
Terugbetaling gestort kapitaal onmogelijk?

In dit artikel zal aan de hand van de hierna vermelde casus de vraag centraal staan of het mogelijk is op gedeeltelijk volgestorte aandelen terug te betalen zonder dat het geplaatste kapitaal wordt verminderd.

In de praktijk komen niet-volgestorte aandelen vooral voor bij onder andere verzekeringsmaatschappijen en hypotheekbanken. Het niet-volgestorte kapitaal biedt dan een zekere garantiefunctie en wordt gebruikt voor het aanhouden van de vereiste solvabiliteitsmarges die de desbetreffende toezichthouder verlangt.

Casus

Een NV kent aandelen met een nominale waarde van 100 euro elk, waarvoor geldt dat elk aandeel voor de helft is volgestort. In het kader van een herstructurering van het kapitaal wenst de NV nieuwe aandelen uit te geven met eveneens een nominale waarde van 100 euro elk met als doel het garantievermogen van de vennootschap te vergroten. Op elk nieuw uit te geven aandeel zal een vierde van het nominale bedrag dienen te worden gestort. Ter voldoening aan deze minimumstortingsplicht is het de bedoeling om het bedrag dat boven de vereiste minimumstorting op de reeds geplaatste aandelen is gestort (het 'meerdere') aan te wenden om de nieuw uit te geven aandelen (gedeeltelijk) vol te storten, zodat uiteindelijk op elk geplaatst aandeel een vierde van het nominale bedrag is gestort en de nominale waarde van elk aandeel ongewijzigd is gebleven. De NV heeft één aandeelhouder.

Terugbetaling van het meerdere

Een eenvoudige wijze waarop de herstructurering van het kapitaal gerealiseerd zou kunnen worden, is het meerdere eerst terug te betalen aan de aandeelhouder, die vervolgens het uitgekeerde bedrag aanwendt ter storting op de nieuw uit te geven aandelen. Het geplaatste kapitaal blijft ongewijzigd.

Voor de invoering van Boek 2 BW leek een dergelijke terugbetaling van het gestorte kapitaal zonder vermindering van het geplaatste kapitaal onder bepaalde voorwaarden geoorloofd. De zogenoemde amortisatieregeling, opgenomen in artikel 41b Wetboek van Koophandel, leek deze mogelijkheid te bieden. Dit artikel bepaalde:

'Geheele of gedeeltelijke teruggave van hetgeen op aandelen is gestort is geoorloofd, indien en voor zoverre er zuivere winst is en indien tevens in de akte van oprichting is voorzien in welke mate en op welke wijze zulks zal kunnen geschieden.'

Dit artikel gold echter als een van de meest omstreden artikelen van ons oude NV-recht en is bij de invoering van Boek 2 BW dan ook niet gehandhaafd. Onder het huidige recht moet worden aangenomen dat een der-

gelijke teruggave van gestort kapitaal zonder dat het geplaatste kapitaal wordt verminderd niet mogelijk is.

Uitgifte ten laste van het meerdere

In de geschetste casus is het niet noodzakelijk dat een deel van het gestorte kapitaal eerst aan de aandeelhouder zal worden terugbetaald. Immers, het meerdere dient als gestort kapitaal op de balans van de NV te blijven staan. Zou het dan mogelijk zijn om nieuwe aandelen uit te geven waarbij de minimumstortingsplicht ten laste wordt gebracht van het meerdere?

Op het eerste gezicht zou men wellicht denken dat dit mogelijk is. Het totale gestorte kapitaal blijft ongewijzigd en het geplaatste kapitaal van de NV wordt vergroot, waarbij op de aandeelhouder de verplichting rust om alle aandelen vol te storten. Schuldeisers van de NV zouden hiertegen toch geen bezwaar kunnen maken, nu zij uiteindelijk in een betere positie komen omdat het garantievermogen is verhoogd.

Ook deze route lijkt wat te kort door de bocht. Artikel 2:80 BW bepaalt dat bij het nemen van een aandeel ten minste een vierde gedeelte van het nominale bedrag van het aandeel direct moet worden gestort. Kortom, de aandeelhouder zal een betaling moeten doen aan de NV of er zal ten laste van een (vrij uitkeerbare) reserve moeten worden gestort, anders is er op de nieuw uitgegeven aandelen niet gestort. Gelet op artikel 2:80 BW mogen schuldeisers ervan uitgaan dat bij een uitgifte van aandelen het gestorte kapitaal eveneens zal toenemen.

Kapitaalvermindingsprocedure

Wellicht kan de kapitaalvermindingsprocedure uitkomst bieden. De kapitaalvermindingsprocedure zoals opgenomen in de artikelen 2:99 en 2:100 BW geeft een aantal procedurele voorschriften ten aanzien van vermindering van het geplaatste kapitaal. Door gebruik te maken van de kapitaalvermindingsprocedure biedt men de schuldeisers van de NV de mogelijkheid om in verzet te komen tegen de vermindering van het kapitaal.

Ook deze route lijkt niet mogelijk. Artikel 2:99 BW bepaalt, onder meer, dat de algemene vergadering van aandeelhouders kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door intrekking van aandelen of door het bedrag van aandelen bij statutenwijziging te verminderen. De regeling ziet op vermindering van het geplaatste kapitaal en niet op vermindering van het gestorte kapitaal waarbij het geplaatste kapitaal ongewijzigd blijft. De memorie van toelichting bij de Aan-

passingswet Tweede EEG-Richtlijn geeft duidelijk aan dat lid 4 van artikel 2:99 het verbod handhaaft om zonder kapitaalvermindering op aandelen terug te betalen, namelijk door van een volgestort aandeel een niet-volgestort aandeel te maken of door gedeeltelijk terug te betalen op een niet-volgestort aandeel waarop meer dan een vierde is gestort. De door de wet gegeven regeling van mogelijkheden tot kapitaalvermindering is limitatief bedoeld. Andere wijzen van 'kapitaal' vermindering zijn niet toegestaan.

Alternatieven

Het lijkt dus niet mogelijk om het meerdere terug te betalen aan de aandeelhouder terwijl het geplaatste kapitaal ongewijzigd blijft. Om de herstructurering van het kapitaal toch te realiseren zou men gebruik kunnen maken van een van de volgende alternatieven.

Alternatief A

Een mogelijkheid is om het geplaatste kapitaal van de NV te verminderen met inachtneming van de artikelen 2:99 en 2:100 BW, door het nominale bedrag van elk aandeel te verlagen tot 25 euro per aandeel. Nadat de kapitaalvermindingsprocedure is doorlopen en er geen schuldeisers tot het besluit tot kapitaalvermindering in verzet zijn gekomen, kan het meerdere (1) worden uitgekeerd aan de aandeelhouder of (2) aan een reserve van de NV worden toegevoegd, en kan de aandeelhouder dit bedrag aanwenden om de nieuw uit te geven aandelen gedeeltelijk vol te storten of kunnen aandelen ten laste van de reserve worden uitgegeven.

Om uiteindelijk tot de in de casus gewenste kapitaalstructuur te komen, namelijk een nominaal bedrag per aandeel van 100 euro, zal men nadat de kapitaalvermindingsprocedure is afgerond, de statuten opnieuw moeten wijzigen, waarbij het nominale bedrag per aandeel verhoogd wordt van 25 euro tot 100 euro. Via deze wat omslachtige weg is uiteindelijk het gewenste resultaat bereikt.

Alternatief B

Een andere mogelijkheid is om door middel van een statutenwijziging eerst de aandelen te splitsen, zodat op elk aandeel 25 euro is gestort en vervolgens bij dezelfde akte van statutenwijziging te bepalen dat de nominale waarde van elk aandeel wordt verhoogd van 50 naar 100 euro. Door op deze wijze te splitsen is er geen sprake van een kapitaalvermindering en hoeft de kapitaalvermindingsprocedure dan ook niet te worden doorlopen. Verder is een akte van uitgifte van aandelen niet nodig.

Besluitvorming

Aangezien in beide hiervoor geschetste alternatieven de nominale waarde van elk aandeel uiteindelijk zal worden verhoogd tot de oorspronkelijke nominale waarde, zal men bij de besluitvorming met name aandacht moeten besteden aan artikel 2:81 BW. Dit artikel geeft aan dat aan een aandeelhouder niet, zelfs niet door wijziging van de statuten, tegen zijn wil enige verplichting boven de storting tot het nominale bedrag van het aandeel kan worden opgelegd. Extra financiële verplichtingen vallen ook onder dit artikel. Dit betekent dat het besluit tot statutenwijziging de instemming vereist van elke individuele aandeelhouder.

Daarnaast geldt voor beide alternatieven dat indien voor een uitgifte aanvullende formaliteiten vereist zouden zijn, zoals bijzondere goedkeuringen, het gewenst is hieraan te voldoen, aangezien door de verhoging van de nominale waarde materieel dezelfde gevolgen worden bereikt als bij een uitgifte.

Verhoging nominale waarde

In afwijking van de hiervoor geschetste casus zou men door middel van een akte van statutenwijziging uiteraard ook de nominale waarde van elk aandeel kunnen verhogen van 100 naar 200 euro. Op deze manier neemt het geplaatste kapitaal eveneens toe en hoeven er geen nieuwe aandelen te worden uitgegeven.

Een mogelijk bezwaar tegen deze verhoging van de nominale waarde zou kunnen zijn dat door een dergelijke verhoging de nominale waarde van elk aandeel uit de pas gaat lopen met de intrinsieke waarde van het aandeel. Bij een latere uitgifte van aandelen zal degene die het aandeel neemt, het nominale bedrag dienen te storten, tenzij bedongen wordt dat bij het nemen van het aandeel in eerste instantie slechts een vierde hoeft te worden gestort. Een mogelijk gegadigde voor de nieuw uit te geven aandelen zal over het algemeen niet bereid zijn om meer te betalen voor een aandeel dan de intrinsieke waarde of de koers van dergelijke aandelen.

Uiteindelijk zal men in een dergelijk geval dan toch de nominale waarde van elk aandeel moeten verlagen.

Slot

De wet biedt niet de mogelijkheid om het gestorte kapitaal te verminderen terwijl het geplaatste kapitaal ongewijzigd blijft. In de praktijk zal men derhalve een aantal stappen moeten combineren om uiteindelijk tot het gewenste resultaat te komen.

Gelet op de ratio van de kapitaalbeschermingsbepalingen zou er mijns inziens niets op tegen zijn alleen het gestorte kapitaal te verminderen, mits de artikelen 2:99 en 2:100 BW in acht worden genomen.

Er is naar mijn mening geen redelijk belang om een dergelijke vermindering van het gestorte kapitaal te verbieden. Wie het meerdere mag, zou ook het mindere moeten mogen. Hier ligt een taak voor de wetgever.

Mr. H.L. Hilarides
De Brauw Blackstone Westbroek
