

Toepasselijkheid van artikel 2:216 lid 2 BW bij uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve en terugbetaling op aandelen

Inleiding

Artikel 2:216 lid 2 BW is bij de Aanpassingwet Tweede EG-Richtlijn ingevoegd, teneinde invulling te geven aan artikel 15 van de Europese Richtlijn, welk artikel een regeling voor uitkeringen aan aandeelhouders en andere winstgerechtigden inhoudt.

Lid 2 van het huidige artikel 2:216 BW schrijft voor dat 'de vennootschap aan aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen kan doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten dienen te worden aangehouden'. De strekking van dit artikel is mede het beschermen van schuldeisers door het stellen van een grens aan de voor uitkering vatbare winst.

Anders dan het voor naamloze vennootschappen geldende artikel 2:105 BW kent artikel 2:216 BW geen bepaling wat er dient te gebeuren wanneer een uitkering in strijd met lid 2 is gedaan. Bier is in haar proefschrift van mening dat een uitkering die is gedaan in strijd met artikel 2:216 lid 2 BW, nietig is en als onverschuldigd betaald dient te worden teruggevorderd.¹

In de praktijk rijst de vraag of de bepaling van artikel 2:216 lid 2 BW eveneens van toepassing is op uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve en op de vermindering van het nominaal bedrag van aandelen met terugbetaling.

In deze bijdrage wordt de procedure voor zowel de uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve als de terugbetaling op aandelen uiteengezet, mede rekening houdend met de toepasselijkheid van artikel 2:216 lid 2 BW. Vervolgens wordt gezien in hoeverre in de door de in het voortraject van het wetsvoorstel voor wijziging van Boek 2 Burgerlijk Wetboek in verband met vereenvoudiging van het BV-recht ingestelde Expertgroep gedane aanbevelingen rekening gehouden wordt met de toepasselijkheid van artikel 2:216 lid 2 BW bij uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve en terugbetaling op aandelen.

Uitgifte aandelen ten laste van reserve

Vaak worden nieuwe aandelen uitgegeven ten laste van de agioreserve. Een dergelijke herkapitalisatie kan mede geschieden om op een fiscaal vriendelijke wijze kapitaal uit de vennootschap te halen. Het geplaatste kapitaal wordt dan bijvoorbeeld eerst verhoogd ten laste van de agioreserve, en vervolgens bij een statutenwijziging verminderd met gebruikmaking van de procedure van artikel 2:208 BW.

De procedure voor uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve ziet er meestal als volgt uit. Bij een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap wordt besloten tot uitgifte van aandelen, waarbij de stortingsplicht zal worden voldaan ten laste van de agioreserve. Door het passeren van de notariële akte van uitgifte wordt vervolgens uitvoering gegeven aan dit besluit. Bij een besluit tot uitgifte dient rekening te worden gehouden met eventuele voorkeursrechten ingevolge de wet of de statuten. Daarnaast dient rekening te worden gehouden met de in het maatschappelijke kapitaal beschikbare ruimte. Een besluit tot uitgifte van een zodanig aantal aandelen dat door de uitgifte het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap overschrijdt, is nietig. Dit kan worden verholpen door het besluit tot uitgifte van aandelen te laten nemen onder de opschortende voorwaarde van wijziging van de statuten, waarbij het maatschappelijk kapitaal wordt verhoogd.

Uit de memorie van toelichting² blijkt dat onder 'uitkeringen' in de zin van artikel 2:216 lid 2 BW zijn begrepen: dividend, uitkeringen in aandelen en andere op geld waardeerbare voordelen die aan aandeelhouders als zodanig en aan andere winstgerechtigden worden toegekend. Dit impliceert dat voor uitkeringen in de vorm van bonusaandelen en stockdividend de in artikel 2:216 lid 2 BW aangegeven grens geldt. Daarbij dient volgens Asser-Maeijer wel te worden bedacht dat ten aanzien van 'uitkeringen in aandelen' de gebonden herwaarderingsreserve krachtens artikel 2:390 lid 2 BW kan worden omgezet in kapitaal; de gedachte hierachter is dat de omzetting van deze reserve in kapitaal het door kapitaal en reserves gebonden vermogen van de vennootschap niet aantast.³

De hiervoor genoemde redenering, dat door omzetting van de herwaarderingsreserve het gebonden vermogen niet wordt aangetast, geldt mijns inziens ook voor de uitgifte van nieuwe aandelen ten laste van de agioreserve. Door de uitgifte vermindert een vrij uitkeerbare reserve, terwijl tegelijkertijd het gebonden vermogen van de vennootschap vermeerderd met een gelijk bedrag. Gesteld kan worden dat dit gunstiger is voor schuldeisers, omdat de vrij uitkeerbare reserve is 'omgezet' in gebonden vermogen in de vorm van aandelen kapitaal.

1. B. Bier, *Uitkeringen aan aandeelhouders*, Deventer: Kluwer 2003, p. 54.

2. Kamerstukken II 1978/79, 15 304, p. 48.

3. Asser/Maeijer 2-III, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 2000, nr. 145.

Terugbetaling op aandelen

Voor de vermindering van het nominaal bedrag van aandelen met terugbetaling kent de wet een bijzondere regeling. De vermindering van de nominale waarde van aandelen komt tot stand door een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders, gevolgd door een wijziging van de statuten waarbij de nominale waarde van de aandelen wordt verlaagd. Op grond van artikel 2:208 BW wordt een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders tot vermindering van het nominaal bedrag van aandelen met terugbetaling eerst van kracht na een verzetstermijn van twee maanden. Indien tijdig verzet is gedaan, wordt het besluit eerst van kracht, zodra het verzet is ingetrokken of de opheffing van het verzet uitvoerbaar is. Indien het verzet gegrond wordt verklaard, dient de vennootschap voor iedere schuldeiser die dit verlangt, zekerheid te stellen of hem een andere waarborg te geven voor de voldoening van zijn vordering. Na afloop van de verzetstermijn kan de akte van statutenwijziging, waarbij de nominale waarde wordt verlaagd, worden gepasseerd en kan de terugbetaling daadwerkelijk plaatsvinden.

Van Schilfgaarde is van mening dat indien een kapitaalvermindering gepaard gaat met een terugbetaling, gelet dient te worden op artikel 2:216 lid 2 BW.⁴ Hij stelt dat een besluit tot terugbetaling terwijl het eigen vermogen lager is dan de daar aangegeven grens, nietig is, en dat een dienovereenkomstige gedane uitkering onverschuldigd betaald zou zijn. Bier verdedigt de opvatting dat nu het bij terugbetaling van het geplaatste kapitaal juist gaat om de terugbetaling van gebonden vermogen en niet van de vrije reserves, een toets in de zin van artikel 2:216 lid 2 BW niet vereist is.⁵ Ik sluit mij aan bij deze redenering. Daarnaast geldt voor de terugbetaling op aandelen een eigen regeling van kapitaalbescherming, zoals hiervoor omschreven. Het kan mijns inziens niet de bedoeling van de wetgever zijn geweest om voor de terugbetaling op aandelen een dubbele bescherming op te werpen.

Uiteraard kunnen bij deze redenering kanttekeningen worden geplaatst. Het is voor schuldeisers niet altijd duidelijk wat de vermogenspositie van de vennootschap is. Daarnaast blijft de vraag bestaan in hoeverre het, mede vanuit een commercieel oogpunt, wenselijk is voor een vennootschap haar kapitaal te verminderen, terwijl zij in een slechte financiële situatie verkeert. De Rechtbank Almelo heeft in 1977 een vennootschap tot schadevergoeding veroordeeld, nu deze het besluit tot terugbetaling op aandelen onrechtmatig achtte.⁶ De onrechtmatigheid was volgens de Rechtbank Almelo gelegen in het feit dat het de directie en de aandeelhouders ten tijde van het besluit tot terugbetaling

bekend had moeten of kunnen zijn dat in het desbetreffende jaar aanzienlijk verlies zou worden geleden en dat de vennootschap haar crediteuren in de toekomst niet geheel zou kunnen voldoen.

Eerder zijn voorstellen gedaan voor het opnemen van een vermogenstoets in artikel 2:208 BW.⁷ Door een dergelijke vermogenstoets zou worden gerealiseerd dat de vermogenspositie van de vennootschap na de terugbetaling niet zodanig wordt, dat het eigen vermogen kleiner is dan het geplaatste kapitaal. Een dergelijke vermogenstoets is voornamelijk niet in de wet opgenomen. In het eindrapport inzake de Versoepeling van het BV-kapitaalbeschermingsrecht wordt nog een poging gedaan deze vermogenstoets in de vorm van een *solvency declaration* nieuw leven in te blazen.⁸ De Expertgroep is hier niet geheel van overtuigd. Zij is van mening dat de voorgestelde vermogenstoets een te zware belasting voor de bestuurders zou zijn.⁹

Vereenvoudiging BV-recht

In haar rapport komt de Expertgroep tot de conclusie dat door een 'bijschrijving' op niet-volgestorte aandelen ten laste van een reserve het vermogen van de vennootschap in stand blijft en alleen het karakter verandert. De reserve wordt omgezet in geplaatst kapitaal, maar blijft behoren tot het eigen vermogen van de vennootschap. De Expertgroep is zelfs van mening dat de positie van crediteuren zal verbeteren door de uitreiking van bonusaandelen ten laste van een vrije reserve, nu het gebonden deel van het vermogen toeneemt met het bedrag waarmee de vrije reserve vermindert.¹⁰ Aangezien agio op grond van Boek 2 Burgerlijk Wetboek een vrije reserve is, kan dit standpunt eveneens worden ingenomen voor de uitgifte van nieuwe aandelen ten laste van de agioreserve.

De Expertgroep stelt zelfs voor een nieuw lid 12 aan artikel 2:216 BW toe te voegen. Hierin wordt opgenomen dat 'hetgeen in dit artikel met betrekking tot uitkeringen is bepaald niet van toepassing is indien en voorzover de uitkeringen door de vennootschap geschieden in de vorm van aandelen in haar kapitaal of bijschrijvingen op niet volgestorte aandelen'. In hoeverre de wetgever dit voorstel zal overnemen, is nog niet duidelijk.

De Expertgroep stelt voor de huidige regeling van artikel 2:208 BW aan te passen. Voorgesteld wordt de verzetsregeling bij kapitaalvermindering af te schaffen en voor besluiten tot kapitaalvermindering die tevens uitkeringen aan aandeelhouders omvatten, artikel 2:216 lid 2 BW van overeenkomstige toepassing te verklaren.¹¹ In de door de Expert-

4. Van Schilfgaarde/Winter, Van de BV en NV, Deventer: Kluwer 2003, p. 81

5. Bier 2003, p. 245.

6. Rb. Almelo 2 november 1977, rolnr. 1402/1976 (Kranenburg q.q./Wessels Vastgoed Rijssen B.V.).

7. Bier 2003, p. 246.

8. M.L. Lennarts & J.N. Schutte-Veenstra, Eindrapport Versoepeling van het BV-kapitaalbeschermingsrecht d.d. 31 maart 2004, p. 55.

9. Expert Groep, Rapport Vereenvoudiging en Flexibilisering van het BV-recht, 2004, p. 80.

10. Idem, p. 80.

11. Idem, p. 95.

groep voorgestelde aanpassing van artikel 2:216 lid 2 BW wordt tot uitdrukking gebracht dat een uitkering slechts kan worden gedaan (a) voorzover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden, en (b) voorzover naar het oordeel van het bestuur redelijkerwijs te verwachten is dat de vennootschap na het doen van de uitkeringen nog in staat is haar opeisbare schulden te voldoen. De bestuurders worden in deze voorgestelde regeling hoofdelijk aansprakelijk voor schade die is veroorzaakt door uitkeringen, indien zij wisten of behoorden te weten dat de vennootschap haar crediteuren niet meer kan voldoen. Voorts wordt voorgesteld om in navolging van artikel 2:203 lid 3 BW een wettelijk vermoeden op te nemen ten aanzien van deze wetenschap, wanneer de vennootschap binnen een jaar na de uitkering failliet gaat.¹² Wederom geldt dat onduidelijk is in hoeverre de wetgever dit voorstel zal overnemen.

Conclusie

Op de vraag of artikel 2:216 lid 2 BW van toepassing is op de uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve van die vennootschap, luidt het antwoord mijns inziens ontkennend. De regeling zoals opgenomen in artikel 2:216 lid 2 BW is bedoeld ter bescherming van crediteuren. Nu door de uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve geen wijziging in het eigen vermogen plaatsvindt en het gebonden vermogen alleen maar zal toenemen, is geen bescherming voor crediteuren nodig.

Op de vraag of artikel 2:216 lid 2 BW van toepassing is op de terugbetaling op aandelen, luidt het antwoord mijns inziens eveneens ontkennend. De regeling van artikel 2:208 en 209 BW behelst een eigen kapitaalbeschermingsregeling voor terugbetaling op aandelen. De vraag blijft echter bestaan of een vennootschap vanuit commerciële overwegingen en met inachtneming van de uitspraak van de Rechtbank Almelo een terugbetaling op aandelen wenselijk acht indien die terugbetaling het gebonden vermogen overschrijdt.

Mr. B.P.C. Zuideveld
De Brauw Blackstone Westbroek

12. *Idem*, p. 80-81.