

Vergaderjaar 1998–1999

26 668

Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de mogelijkheid een registratiedatum te bepalen voor de uitoefening van stem- en vergaderrechten in de naamloze vennootschap

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

1. Inleiding

In oktober 1998 is op initiatief van een elftal beursgenoteerde ondernemingen, de AEX en een aantal banken de eerste fase van het communicatiekanaal aandeelhouders van start gegaan. Dit systeem beoogt de communicatie tussen ondernemingen en de aandeelhouders en certificaathouders te verbeteren en aandeelhouders in staat te stellen op eenvoudige wijze deel te nemen aan besluitvorming in de algemene vergadering.

Het communicatiekanaal vormt een nieuw middel voor informatie en communicatie naast de traditionele instrumenten als jaarverslag en algemene vergadering en de informatie door beleggingsanalisten en financiële pers. De onderneming kan via dit communicatiekanaal aan de haar niet bij naam bekende houders van aandelen en certificaten rechtstreeks informatie toezenden. Voorts kunnen ter voorbereiding van een algemene vergadering standpunten met en tussen kapitaalverschaffers worden uitgewisseld. De algemene vergadering als forum voor meningsvorming kan daarmee aan belang winnen.

Het communicatiekanaal moet het op termijn mogelijk maken dat onderneming en aandeelhouders stemvolmachten verwerven. Aandeelhouders kunnen dan zonder fysiek de vergadering bij te wonen invloed uitoefenen op de besluitvorming. Eén van de aanbevelingen van de Commissie Corporate Governance, een commissie die in 1996 werd ingesteld door de Vereniging voor de Effectenhandel (thans AEX) en de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO), betrof deze volmachtverwerving («proxy solicitation»).

Het vorige kabinet heeft in zijn reactie op het rapport (kamerstukken II, 1997/98, 25 732, nr. 5) positief gereageerd op de gedachte het stemmen bij volmacht te gebruiken om de participatie van kapitaalverschaffers aan de besluitvorming beter mogelijk te maken. Verwezen is naar het initiatief van de Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders. Aangekondigd is dat het kabinet zou bezien of barrières voor een succesvolle toepassing van het systeem moeten worden weggenomen.

Het wetsvoorstel beoogt zo'n barrière weg te nemen. Een bij volmacht uitgebrachte stem is namelijk slechts geldig als op het moment van het stemmen de volmachtgever nog aandeelhouder is. Dat betekent dat de overdracht van het aandeel na de volmachtverstrekking geblokkeerd moet

worden. Dat is niet alleen onaantrekkelijk voor de houder, blokkering van aandelen en certificaten is in de uitvoering kwetsbaar met als risico vernietigbare besluiten. De thans voorgestelde mogelijkheid om voorafgaande aan de algemene vergadering een dag te bepalen, waarbij de op die dag geregistreerde aandeelhouders, al dan niet via een gevolmachtigde, kunnen stemmen en geregistreerde certificaathouders het recht hebben de vergadering bij te wonen en daar het woord te voeren, beoogt de verhandelbaarheid van aandelen en certificaten en het ordelijke verloop van de vergadering te bevorderen¹.

De commissie vennootschapsrecht is over het voorstel geconsulteerd. Deze consultatie heeft tot een aantal wijzigingen geleid. Met het ontwerp zoals het nu voorligt kan de commissie zich verenigen. De commissie acht het met het oog op de zo spoedig mogelijke invoering van het beoogde systeem wijs om te volstaan met een termijn van registratie die niet eerder aanvangt dan op de zevende dag voor die der betreffende vergadering. Een ruimere termijn zou tot een nadere en diepgaande bezinning noodzaken omtrent de te regelen gevolgen hiervan, zulks mede met het oog op de afwijking die het systeem toch inhoudt van grondregels van ons vennootschapsrecht.

2. Communicatiekanaal aandeelhouders

Het communicatiekanaal aandeelhouders heeft tot doel de communicatie van de vennootschap met haar aandeelhouders en de houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten en de communicatie tussen aandeelhouders en certificaathouders onderling te verbeteren. Beursvennootschappen met hun aandelen aan toonder kennen in beginsel hun aandeelhouders niet. De effecten rusten in girale verzameldepots van de banken die aangesloten zijn bij het girale stelsel van de Wet giraal effectenverkeer. De banken kennen de namen van de deelgenoten in de desbetreffende verzameldepots.

Het initiatief van de Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders houdt in dat de ondernemingen die informatie willen toezenden aan hun aandeelhouders en certificaathouders, de banken verzoeken om opgave van de deelgenoten. De banken verschaffen vervolgens de benodigde gegevens langs elektronische weg aan een door de Amsterdamse beurs opgerichte intermediair, AEX Intermediary. Een verzendhuis verzorgt tenslotte de verzendingen. In oktober 1998 hebben 1,3 miljoen houders van effecten rekeningen in Nederland op deze wijze informatie ontvangen over het project met het verzoek om toestemming te verlenen om hun adresgegevens door te geven. Begin 1999 hadden ± 200 000 houders zich aangemeld voor deelname.

Het communicatiekanaal zal ook gebruikt kunnen gaan worden voor het verwerven van stemvolmachten. Daartoe zal de aandeelhouder via het communicatiekanaal verzocht moeten worden een volmacht te verstrekken voor het uitbrengen van zijn stem («proxy solicitation»). Die volmacht kan zowel door de vennootschap als door andere aandeelhouders worden gevraagd. De initiatiefnemers willen de aandeelhouders al op de algemene vergaderingen van het jaar 2000 via volmachten laten stemmen.

Dit systeem van communicatie en volmachtverwerving sluit aan bij één van de aanbevelingen van de Commissie Corporate Governance. In haar rapport met aanbevelingen voor goed bestuur, adequaat toezicht en het afleggen van verantwoording heeft de commissie (in punt 5.9) gepleit voor een efficiënt proxy solicitation systeem waarvan vennootschap en (groepen van) aandeel- en certificaathouders, tegen betaling van redelijke kosten, gebruik kunnen maken. De uitvoering zou moeten worden opgedragen aan een neutraal orgaan dat de toegangsvoorwaarden opstelt en publiceert. Die voorwaarden zouden dienen te verzekeren dat alle bij de besluitvorming van de algemene vergadering van aandeelhouders

¹ Zie over het stelsel van een registratiedatum: J. W. Winter in: Corporate Governance voor Juristen, uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, 1998, blz. 81–103, S.E. Eisma, WPNR 98/ 6362, blz. 551–552, M. Tabaksblat, Ondernemingsrecht 1999, blz. 43–46.

betrokkenen een reële mogelijkheid hebben (andere) aandeel- en certificaathouders te bereiken over met naam en toenaam geagendeerde onderwerpen die de onderneming en alle daarbij betrokken belanghebbenden aangaan en voorwerp van discussie of besluitvorming zijn in de algemene vergadering van aandeelhouders. Bij de monitoring van de aanbevelingen van de Commissie Corporate Governance is gebleken dat ondernemingen niet afwijzend staan tegenover proxy solicitation, maar dat men in afwachting is van faciliterende wetgeving op dit punt. Ook in de richtlijnen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) wordt het vergemakkelijken van stemmen per volmacht bepleit. Aanbevolen wordt dat ondernemingen moderne technologieën gebruiken om aandeelhouders in de besluitvorming te laten participeren en de communicatie tussen aandeelhouders te bevorderen.

Voor de succesvolle uitvoering van het stelsel van volmachtverwerving met gebruikmaking van elektronische middelen is een wetswijziging nodig, zij het van beperkte aard. Voor het uitbrengen van een stem moet men aandeelhouder zijn en om als certificaathouder de vergadering te mogen bijwonen en daar het woord te voeren, moet men op de dag van de algemene vergadering certificaathouder zijn. Hetzelfde geldt voor het stemmen per volmacht. De aandeelhouder die de volmacht heeft gegeven moet ten tijde van het uitbrengen van de stem nog aandeelhouder zijn. Het laatste vergt dat na de volmachtverstrekking de overdracht door de bank geblokkeerd wordt. De vraag rijst of deze blokkering – reeds thans – wel altijd plaats vindt, met het risico van ongeldige stemmen. De geldigheid van een volmacht kan ter vergadering aangevochten worden. Bovendien kan het voor een aandeelhouder uiterst onaantrekkelijk zijn om gedurende enige periode voorafgaande aan een algemene vergadering zijn aandelen niet te kunnen overdragen. Indien het stelsel van volmachtverwerving aanslaat en op grotere schaal dan tot nu toe volmachten worden gevraagd en verstrekt, zullen de nadelen van blokkering zwaarder gaan wegen.

De initiatiefnemers van het systeem hebben er daarom voor gepleit dat voor aandelen die op een bepaalde dag voor de algemene vergadering zijn geregistreerd geldig stemrecht kan worden uitgeoefend, zonder dat overdracht tussen deze dag en de algemene vergadering dat stemrecht doet vervallen. Hetzelfde zal gelden voor het vergaderrecht en het recht van de certificaathouders het woord te voeren. De initiatiefnemers hebben daarbij verwezen naar stelsels in andere landen, in het bijzonder de meeste staten van de Verenigde Staten en Canada, waar het bestuur van de vennootschap ter bepaling van de gerechtigdheid tot het uitoefenen van stemrecht een registratiedatum («record date») kan vaststellen die niet meer dan 60 of 50 en niet minder dan 10 dagen voor de algemene vergadering mag liggen.

De initiatiefnemers pleiten voor een dag die geruime tijd zou liggen vóór de algemene vergadering, voorafgaande aan de oproeping voor de algemene vergadering. Tegen zo'n stelsel is wel als bezwaar geuit dat het zich niet goed verdraagt met het uitgangspunt dat ten grondslag ligt aan artikel 2:117 BW dat iedere aandeelhouder bevoegd is de algemene vergadering bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen. Zo'n bezwaar zou zwaarder kunnen wegen indien de registratiedatum weke n of maanden zou liggen vóór de algemene vergadering. Nadere regulering van het systeem, bijvoorbeeld om te waarborgen dat een aandeelhouder die nieuwe informatie ontvangt zijn steminstructie kan wijzigen of dat de volmachtgever toch zelf mag stemmen, moet dan in overweging moeten worden genomen. Nadere regulering zal snelle invoering van het systeem in de weg kunnen staan. Om invoering van het systeem reeds in 2000 mogelijk te maken is het thans aantrekkelijker om in eerste instantie te volstaan met de

mogelijkheid een registratiedatum te bepalen die korter voor de algemene vergadering is gelegen. Daarbij kan worden aangesloten bij de maximale deponeringstermijn van zeven dagen van artikel 117 lid 3. Voordeel van de vaststelling van een dergelijke registratiedatum die bepalend is voor de vergader- en stemrechten, is dat de vennootschap kort voor de algemene vergadering kan nagaan welke aandeelhouders stemgerechtigd zijn, of geldige volmachten zijn verstrekt en wie vergadergerechtigd is. Onverkwikkelijkheden als dat ter vergadering moet gebeuren, worden daarmee vermeden. Een ordelijk verloop van de vergadering wordt zo bevorderd. Indien de vennootschap een registratiedatum bepaalt, is een aparte depotverplichting overbodig.

De initiatiefnemers van het communicatiekanaal kunnen met deze termijn van zeven dagen als tussenstap instemmen. Hun voorkeur gaat ernaar uit om in het jaar 2000 te beginnen met een registratiedatum die geen nadere regulering behoeft. Deze termijn zou dan later verruimd kunnen worden. Een voordeel van een ruimere termijn is dat meer buitenlandse beleggers die participeren in effectenrekeningen van het systeem gebruik kunnen maken, zonder dat de vennootschap kort voor de vergadering moet nagaan of degene die een steminstructie heeft gegeven nog aandeelhouder is, wat in de praktijk niet altijd mogelijk zal zijn.

Het voordeel van deze benadering is dat al snel ervaring kan worden opgedaan met het nieuwe stelsel. Een systeem van proxy solicitation zal uiteindelijk alleen ten volle tot zijn recht komen indien de registratiedatum samen kan vallen met de oproeping voor de algemene vergadering. Dit heeft als voordeel dat één run door de computers van de banken kan volstaan om zowel te bepalen welke aandeelhouders zullen worden opgeroepen voor de vergadering alsmede welke aandeelhouders vergader- en stemrechten hebben. Daarnaast faciliteert dit een eventuele proxy solicitation campagne, omdat eenmaal afgegeven stemvolmachten na de oproeping van de vergadering niet ongeldig worden door een latere overdracht van de aandelen waar deze volmachten betrekking op hebben. Daarom wordt parallel gewerkt aan een wetsvoorstel dat op termijn een registratiedatum op een veel eerder tijdstip mogelijk maakt. Dan kan ook worden onderzocht onder welke voorwaarden een dergelijke ruimere termijn kan worden toegestaan.

3. Stemmen per volmacht

Hoewel de wet dat niet uitdrukkelijk bepaalt, wordt algemeen aangenomen dat uit het stelsel van de wet voortvloeit dat men aandeelhouder moet zijn ten tijde van de algemene vergadering om geldig zijn stem te kunnen uitbrengen en dat hetzelfde geldt als de stem per volmacht wordt uitgebracht. De wet bepaalt in artikel 117 lid 2 dat de volmacht schriftelijk moet zijn verleend. Uit artikel 118 lid 7, dat bepaalt dat voor een aandeel toebehorend aan de vennootschap geen stem kan worden uitgebracht, kan worden afgeleid dat de vennootschap niet kan worden gevolmachtigd om te stemmen. Als gevolmachtigde kunnen wel optreden bestuurders, commissarissen of personen in dienst van de vennootschap (zie W.C.L. van der Grinten, Handboek, nr. 212, Asser-Maeijer 2, III, nr. 280). In het huidige systeem kan een aandeelhouder of certificaathouder een gegeven volmacht herroepen door zijn aandeel zelf te deponeren of zelf te registreren en ter vergadering te verschijnen, tenzij het betreft een volmacht die strekt tot het verrichten van een rechtshandeling in het belang van de gevolmachtigde of van een derde en partijen onherroepelijkheid hebben afgesproken (artikel 3:74 lid 1 BW). In het nieuwe systeem blijft stem- en vergadergerechtigd degene die zich als zodanig voor de vergadering heeft laten registreren.

Bij de volmachten die worden verstrekt via het communicatiekanaal zal het telkens gaan om gerichte volmachten, waarbij de gevolmachtigde bindende instructies krijgt van de aandeelhouder om voor of tegen een

besluit te stemmen of zich van stemming te onthouden. De volmacht zal telkens voor slechts één vergadering gevraagd en verstrekt worden.

Artikelen

Artikel 119

De thans voorgestelde regeling geldt voor alle naamloze vennootschappen. Vooral (beurs-)vennootschappen met aandelen aan toonder en een ruim verspreid aandelenbezit zullen van de mogelijkheid van een registratiedatum gebruik willen maken. Het is evenwel niet nodig de faciliteit tot deze vennootschappen te beperken. Zij zou in ieder geval ook open moeten staan voor vennootschappen met certificaten aan toonder. Het is een faciliteit: een vennootschap die zijn kapitaalverschaffers kent, zal er minder behoefte aan hebben.

Het voorstel bevat een afwijking van het uitgangspunt dat ten grondslag ligt aan artikel 2:118 lid 1 dat iedere aandeelhouder stemrecht heeft en dat slechts aandeelhouders stemrecht hebben. Hoewel de nu voorgestelde afwijking gerechtvaardigd is met het oog op het ordelijk verloop van de vergadering, zullen de aandeelhouders wel moeten instemmen. Daarom wordt een machtiging van de aandeelhoudersvergadering geeist. De machtiging kan, zoals ook geldt voor de delegatie van de emissiebevoegdheid in artikel 2: 96 lid 1, telkens voor maximaal vijf jaar verleend worden en behoeft dus niet ieder jaar voor de volgende vergadering opnieuw verleend te worden. De machtiging kan herroepelijk of onherroepelijk zijn.

Voorwaarde voor het kunnen uitoefenen van stem- en vergaderrechten is dat de betrokkenen op het tijdstip van inschrijving in het register die rechten hebben. Het stelsel van een registratiedatum wijkt vervolgens in zoverre af van het stelsel van deponering van artikel 117 lid 3 dat overdracht van het aandeel na de registratie niet afdoet aan het stemrecht in de algemene vergadering. Hetzelfde geldt voor overgang onder algemene titel (erfrecht, fusie en splitsing).

Bij een niet-beursvennootschap kan er sprake zijn van een regeling op grond waarvan een aandeelhouder geen stemrecht kan uitoefenen indien hij niet voldoet aan een kwaliteitsvereiste. Indien aandelen tussen de registratie en de algemene vergadering door een aandeelhouder die wel aan het vereiste voldoet, wordt overgedragen aan een persoon die niet aan het vereiste voldoet, dan kan de eerste aandeelhouder toch het stemrecht uitoefenen.

Eenzelfde benadering past bij aandelen die de vennootschap of haar dochtermaatschappij na de registratie verwerft. Artikel 22 van de tweede richtlijn van de vennootschapsrecht (PbEG L 126/1 van 31 januari 1977) houdt in dat voor aandelen die de vennootschap zelf houdt, het stemrecht wordt geschorst. Indien een registratiedatum is bepaald kan de vennootschap geen stemrecht uitoefenen voor aandelen die zij op de registratiedatum houdt. Indien zij nadien verkoopt, kan de verkrijger voor die aandelen niet alsnog stemrecht uitoefenen. Omgekeerd, indien niet de vennootschap, maar een derde op de registratiedatum aandeelhouder is, mag deze derde stemmen, ook al verwerft de vennootschap de aandelen van die derde na de registratiedatum.

De registratiedatum moet liggen binnen een periode van zeven dagen vóór de algemene vergadering. Deze termijn mag korter zijn, niet langer. De termijn spoort met de deponeringstermijn van artikel 117 lid 3. De vennootschap kan zelf bepalen hoe de registratie moet plaatsvinden.

Beursvennootschappen zullen uiteraard gebruik maken van het door hen met de beurs en de banken ontwikkelde registratiesysteem. De wet sluit niet uit dat het register kan bestaan uit verschillende onderdelen: in het bijzonder het aandelenregister, de door de aangesloten instellingen van Necigef aangehouden administraties van verzameldepots en een register

van aandeelhouders met toonderstukken buiten het Necigefstelsysteem die hun stukken tijdig hebben gedeponeerd.

De registratiedatum kan gelden voor de aandeelhouders, de houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten, en vruchtgebruikers en pandhouders met stemrecht (artt.2: 88 en 89 lid 3). De datum kan ook gelden voor bepaalde soorten aandelen.

Lid 3 eist bij de oproep van de vergadering een duidelijke vermelding van de wijze waarop de aandeel- of certificaathouder of de gevolmachtigde gebruik kan maken van de registratiemogelijkheid. Voorkomen moet worden dat zij pas kort voor de vergadering worden geconfronteerd met de registratie-eis.

Artikel II

Zoals aangegeven willen beursgenoteerde ondernemingen al voor de aandeelhoudersvergaderingen die in het jaar 2000 worden gehouden, van het registratiedatumsysteem gebruik maken. Een beletsel daarvoor zou zijn dat de aandeelhouders van te voren met het systeem moeten hebben ingestemd. Om vertraging met de invoering te voorkomen is in de overgangsbepaling opgenomen dat voor de vergaderingen in het jaar 2000 geen machtiging is vereist. De grondslag voor de mogelijkheid af te wijken van de regel dat om de vergadering te kunnen bezoeken en te kunnen stemmen men tijdens de vergadering aandeelhouder moet zijn, biedt de wet de eerste keer zelf. Uiteraard moet in de oproeping overeenkomstig artikel 119 lid 3 melding worden gemaakt van het gebruikte registratiesysteem en de wijze waarop registratie kan plaatsvinden. Indien in de statuten nog niet gewijzigde deponeringsverplichtingen staan, behoeft dat niet onder alle omstandigheden een beletsel voor de aanwijzing van een registratiedatum te zijn. In de oproeping kan ook worden aangegeven op welke wijze men door de registratie aan de deponeringsverplichting voldoet.

De Minister van Justitie,
A. H. Korthals