

433. Kreatief met DNA

Over statutaire conversiemechanismen

MR. DR. P.H.N. QUIST

Conversie van aandelen: wat is het, waartoe dient het en hoe moet het? In deze bijdrage enkele achtergronden, aandachtspunten, praktische wenken en voorbeelden van statutaire conversieregelingen. Het basismateriaal is DNA. Een *DIY-kit* voor de klusser met ambitie? We kunnen u niet tegenhouden. Maar ons advies is: werk uitsluitend met gekwalificeerde vaklieden.

1. Het DNA van een aandeel

Over wat een aandeel is kun je boeken vol schrijven. Voor de nv definieert de wet aandelen als ‘*de gedeelten waarin het maatschappelijk kapitaal is verdeeld*’ (art. 2:79 BW). Voor de bv geeft de wet (art. 2:190 BW) een negatieve definitie en wordt omschreven wat aandelen niet zijn: ‘*Rechten die stemrecht noch aanspraak op uitkering van winst of reserves omvatten, worden niet als aandelen aangemerkt.*’ Reden van die afwijkende definitie is dat bij een bv een maatschappelijk kapitaal niet in de statuten hoeft te worden opgenomen. Meer voor de hand had gelegen dat de wet bv-aandelen zou hebben gedefinieerd als ‘*de gedeelten waarin het kapitaal van de vennootschap volgens haar statuten is verdeeld.*’ Daarmee is nog niet gezegd wat een aandeel werkelijk is. Een aandeel is een vermogensrecht in de zin van art. 3:6 BW. Een aandeel behelst enerzijds een vermogensrechtelijk component en anderzijds de vennootschappelijke verhouding tussen de aandeelhouder, de vennootschap en haar organen.¹ Al deze rechten worden door de statuten bepaald. Daarnaast is mogelijk dat de *aandeelhouder* bepaalde verplichtingen overeenkomt. Deze zijn echter niet aan het aandeel verbonden maar aan de aandeelhouder. Wie verandering wil aanbrengen in de rechten en/of verplichtingen verbonden aan het aandeel, moet een wijziging aanbrengen in de statuten. De statuten vormen het DNA van ieder afzonderlijk aandeel en per aandeel kan dat DNA verschillen.

Het wijzigen van de rechten en/of verplichtingen verbonden aan een aandeel wordt *conversie* genoemd. Dat is geen wettelijke term. Conversie kan plaatsvinden doordat een aandeel met een bepaalde nominale waarde in een aandeel met eenzelfde nominale waarde, maar met andere daaraan verbonden rechten en/of verplichtingen wordt omge-

zet – het enge conversiebegrip – maar conversie kan ook een verhoging of verlaging van de nominale waarde of een samenvoeging of splitsing van aandelen betreffen – het ruime conversiebegrip. Conversie vereist altijd statutenwijziging, tenzij de statuten een conversieregeling bevatten. Zo’n conversieregeling regelt de wijziging van de ingevolge de statuten aan de betreffende aandelen verbonden rechten en/of verplichtingen. Een afzonderlijke statutenwijziging bij notariële akte is voor conversie op basis van een conversieregeling niet nodig.² Als de statuten geen conversiemechanisme bevatten is voor conversie dus een statutenwijziging vereist en daarmee dus geen besluit van de algemene vergadering en een notariële akte waarbij de statuten worden gewijzigd. Een conversie van aandelen louter op basis van een besluit is naar ik meen niet mogelijk.³ Er zijn nog geen vierduizend nv’s en meer dan één miljoen bv’s.⁴ De conversie van bv-aandelen staat in deze bijdrage dan ook centraal.

2. Minderheidsbescherming en conversie

De regelingen van minderheidsbescherming voor de bv zijn bij de invoering van de flex-bv op 1 oktober 2012 aanzienlijk uitgebreid. De reden daarvoor was dat de wet veel meer mogelijkheden ging bieden om te bepalen welke rechten en verplichtingen aan aandelen waren verbonden. Daarmee was er een grotere noodzaak dan voorheen om de minderheidsaandeelhouder te beschermen. Door zijn kleinere aandelenbelang zou deze immers niet in staat zijn een statutenwijziging tegen te houden waarbij in zijn

1 Zie ook P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 8 e.v.

2 Tenzij die notariële akte onderdeel zou zijn van de statutaire conversieregeling als zodanig. Dat komt echter zelden voor.

3 Dit wordt door de meeste auteurs onderschreven. Voor een uitgebreid overzicht, zie P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 29 e.v.

4 De stand per 21 oktober 2020 is: 3.664 nv’s en 1.014.261 bv’s. De duidelijke trend is dat het aantal nv’s gestaag afneemt en het aantal bv’s snel toeneemt.

nadeel wijziging zou worden aangebracht in de rechten en/ of verplichtingen verbonden aan zijn aandelen.

De statuten vormen het DNA van ieder afzonderlijk aandeel en per aandeel kan dat DNA verschillen

De minderheidsbescherming bij de bv is veelvormig. Zo is daar (i) de vereiste instemming van aandeelhouders aan wier rechten een wijziging afbreuk doet (ii) de unanimiteitseis (iii) het vereiste van het goedkeurend besluit en (iv) niet-gebondenheid van de aandeelhouder die niet met het besluit tot wijziging heeft ingestemd.⁵ Al deze regelingen haken aan bij statutenwijziging of een besluit daartoe. Indien de statuten geen conversiemechanisme behelzen en er voor conversie dus statutenwijziging nodig is, worden de conversiemogelijkheden beperkt door de regels van minderheidsbescherming. Indien de statuten wel voorzien in een conversieregeling speelt minderheidsbescherming echter niet: de aandeelhouder kon bij de verkrijging van zijn aandelen weten dat conversie zou kunnen plaatsvinden met inachtneming van de statutaire regeling, waarvan de toepassing alleen begrensd is door de statutaire regeling zelf en de redelijkheid en billijkheid (art. 2:8 BW). Het wijzigen van de statuten waarbij een conversieregeling in de statuten wordt opgenomen wordt wel beperkt door de regels van minderheidsbescherming. Het zal vaak niet eenvoudig zijn op dat moment al te bepalen ten nadele van welke aandeelhouders⁶ een toekomstige conversie zal uitpakken. Zeker is dat een unaniem besluit van de algemene vergadering, waarmee eventuele beperkt gerechtigden, certificaathouders en eventuele anderen aan wie op grond van statutaire bepalingen rechten toekomen⁷ hebben ingestemd, met inachtneming van alle regels van minderheidsbescherming geschiedt. Waar timing mogelijk is kan een statutaire conversieregeling het best in de statuten worden ingebouwd wanneer er vooralsnog maar één aandeelhouder is en er geen andere (beperkt) gerechtigden zijn.

3. Soorten conversiemechanismen

3.1 Onderscheid in hoofdvormen

Er zijn verschillende manieren om in statuten conversie te regelen. Het is gezien de veelheid aan mogelijke conversieregelingen niet eenvoudig om een onderscheid te maken tussen de mogelijke conversiemechanismen. Ik onderscheid drie hoofdvormen die ik hierna zal behandelen: (i) automatische conversie (ii) conversie op verzoek en (iii) conversie bij besluit van een orgaan. Veel conversiemechanismen

zullen uit een combinatie van deze hoofdvormen bestaan.⁸ Vervolgens zal ik een aantal aandachtspunten bij de vormgeving van een statutaire conversieregeling belichten en de rol die conversie daarbij kan spelen.

3.2 Automatische conversie

Onder automatische conversie versta ik conversie die zonder specifiek op conversie gerichte tussenkomst van een aandeelhouder of orgaan – automatisch – plaatsvindt. Conversie geschiedt dan bij de vervulling van een in de statuten omschreven tijdsbepaling of voorwaarde.

Een veelvoorkomende vorm van automatische conversie is de conversie door aandelenoverdracht. Deze vorm wordt vooral gebruikt in joint-ventureverhoudingen waarbij de participerende partijen ieder een bepaalde klasse aandelen houden. Aan deze klassen aandelen zijn vaak separate rechten verbonden, zoals het recht tot benoeming van een of meer bestuurders, alsook gescheiden reserves. Als partijen in de mogelijkheid willen voorzien dat onderling aandelenoverdrachten zouden kunnen plaatsvinden, is het van belang dat ter gelegenheid van de overdracht de overgedragen aandelen converteren in de klasse welke al door de verkrijgende aandeelhouder wordt gehouden. Zo wordt voorkomen dat een aandeelhouder invloed krijgt op de benoeming van bestuurders van de andere partij. Bij een zodanige conversie dient ook bedacht te worden hoe de conversie zich verhoudt tot de reserves waarop de betreffende aandelen voor en na conversie gerechtigd zijn (zie ook hierna onder 4.2). De tekst van een zodanige conversieregeling zou, wanneer door conversie overheveling van de aan de converteren aandelen verbonden reserves zou dienen plaats te vinden, als volgt kunnen luiden:

1. *Door overdracht van aandelen A aan een houder van aandelen B of overdracht van aandelen B aan een houder van aandelen A, worden de aandelen van de soort die worden overgedragen omgezet in aandelen van de soort die de betreffende verkrijger op dat moment houdt. De akte waarbij de levering geschiedt dient van een zodanige conversie melding te maken, zonder dat dit voor de conversie als zodanig constitutief is.*
2. *Door conversie van aandelen A als in het vorige lid omschreven, wordt een aan het aantal geconverteerde aandelen A evenredig deel van de reserves die verbonden zijn aan de aandelen A, toegevoegd aan de reserves verbonden aan de aandelen B en is het aandeel dat van een aandeel A in een aandeel B werd geconverteerd vanaf het moment van conversie gerechtigd tot de reserves die verbonden zijn aan aandelen B, zulks naar evenredigheid van het na conversie aantal uitstaande aandelen B. Evenzo wordt door conversie van aandelen B als in het vorige lid omschreven een aan het aantal geconver-*

5 Zie voor een uitgebreid overzicht van de regels van minderheidsbescherming bij de bv: P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 56 e.v.

6 Een conversie van aandelen kan ook nadelig uitpakken voor anderen, zoals certificaathouders en beperkt gerechtigden, zoals houders van een pandrecht op aandelen, zie art. 2:227 lid 4 BW en art. 2:122/232 BW.

7 Zie art. 2:232 BW.

8 Zie over het conversiemechanisme ook P.J. Dortmund, *Van der Heijden Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2013, nr. 186.1; J.B. Huizink, 'Artikel 92 Gelijkheid van de aandeelhouders', in: J.B. Huizink (red.) *Groene Serie Rechtspersonen*, Deventer: Wolters Kluwer, aant. 5 (online, bijgewerkt 14 oktober 2020); H.J. Portengen & K.E. Groot, 'Conversie van aandelen', *Ondernemingsrecht* 2004/71 en M. van Olffen, 'Conversie', *WPNR* 1997, nr. 6253, p. 50.

teerde aandelen B evenredig deel van de reserves die verbonden zijn aan de aandelen B, toegevoegd aan de reserves verbonden aan de aandelen A en is het aandeel dat van een aandeel B in een aandeel A werd geconverteerd vanaf het moment van conversie gerechtigd tot de reserves die verbonden zijn aan aandelen A, zulks naar evenredigheid van het na conversie aantal uitstaande aandelen A.

Conversie kan ook aan een tijdsbepaling worden verbonden. De statuten vermelden dan per welk moment aandelen worden geconverteerd. Deze vorm wordt soms toegepast bij bedrijfsopvolging waarbij de invloed van de oudere generatie met het verloop van de tijd tranchegewijs door conversie van aandelen in stemrechtloze (en nagenoeg winstrechtloze) aandelen afneemt. Als de *founding father* een voor hem aflopende invloed wenst in te bouwen en een toenemende invloed van zijn kinderen, zou dat als volgt kunnen worden vormgegeven. Vader houdt in het kader van de estateplanning winstrechtloze maar stemgerechtigde aandelen A, zijn kinderen winstgerechtigde maar stemrechtloze aandelen B. Vader wil zich committeren aan een afname van zijn invloed (stemrecht) en een toename van de invloed van de kinderen. Bedacht dient te worden dat aandelen niet stemrechtloos en winstrechtloos kunnen zijn. De conversieregeling zou als volgt kunnen luiden:

1. *Aan aandelen A is stemrecht maar geen winstrecht, noch het recht op enige uitkering verbonden. Aan aandelen B is winstrecht, het recht op uitkeringen maar geen stemrecht verbonden. Aan aandelen C is een niet cumulatief winstrecht van 0,1 %, te berekenen over de nominale waarde van de aandelen C maar geen stemrecht verbonden. Aan aandelen D is zowel stemrecht als het recht op winst en uitkeringen verbonden.*
2. *Vanaf één januari tweeduizend eenentwintig, zal jaarlijks een tiende gedeelte van het op één januari tweeduizend eenentwintig door de houder van aandelen A gehouden aantal aandelen A worden omgezet in aandelen C, zodanig dat alle aandelen A op één januari tweeduizend eenentwintig in aandelen C zullen zijn omgezet. Tevens zal vanaf één januari tweeduizend eenentwintig, jaarlijks een tiende gedeelte van het op één januari tweeduizend eenentwintig door de houder van aandelen B gehouden aantal aandelen B worden omgezet in aandelen D, zodanig dat alle aandelen B op één januari tweeduizend eenentwintig in aandelen D zullen zijn omgezet. Omzettingen van aandelen als hiervoor in dit lid omschreven geschieden automatisch. Het bestuur maakt jaarlijks binnen twee weken na iedere conversie als hiervoor omschreven daarvan aantekening in het aandeelhoudersregister. Waar nodig zullen voor toepassing van dit lid afrondingen geschieden op de gebruikelijke rekenkundige wijze.*

Deze conversieregeling zou kunnen worden aangevuld met een conversie op verzoek van vader op grond waarvan aandelen C en D ‘teruggeconverteerd’ kunnen worden in aandelen A respectievelijk B als hij zijn stemrecht mocht willen hernemen.

3.3 Conversie op verzoek

Conversie kan ook op verzoek plaatsvinden. Doorgaans is dat op verzoek van de betreffende aandeelhouder. Deze conversiemogelijkheid is soms verbonden aan cumulatief preferente aandelen. Deze soort aandelen wordt vaak als financieringsinstrument gebruikt. De cumulatief preferente aandelen vormen eigen vermogen maar geven een winstrecht als betrof het een rentedragende geldlening.⁹ Het cumulatief preferente winstrecht wordt over de uitstaande periode van de aandelen niet alleen berekend over de nominale waarde, vaak vermeerderd met de bij de preferente aandelen behorende agioreserves, maar ook over de eventueel niet uitgekeerde winst. Zo ontstaat een winstgerechtigdheid waarbij winst over het op de preferente aandelen gestorte bedrag wordt berekend alsmede over de niet uitgekeerde cumulatieve winstrechten, net zoals bij een geldlening rente over rente wordt berekend als de rente niet wordt betaald maar bij de hoofdsom wordt bijgeschreven. Als de door de vennootschap gedreven onderneming in toenemende mate begint te renderen komt er een omslagpunt in zicht: op enig moment zijn gewone aandelen, die een onbeperkt recht geven op vermogensontwikkeling van de vennootschap en een onbeperkt recht op winst en de reserves van de vennootschap behelzen, te verkiezen boven preferente aandelen.

Tenzij de statuten een conversieregeling bevatten is voor omzetting van aandelen statutenwijziging vereist

Ook los van de rendements- en vermogensontwikkeling van een vennootschap kan de waarde van gewone aandelen toenemen. Als de vennootschap wordt overgenomen, al dan niet door een openbaar bod op aandelen, ontstaat er een prijs voor gewone aandelen die niet louter wordt bepaald door het daarin belichaamde vermogen van de vennootschap, maar tevens door de strategische waarde van de vennootschap. Op zo'n moment kan, als de statuten in die conversiemogelijkheid voorzien, een houder van preferente aandelen ervoor kiezen zijn preferente aandelen, of een gedeelte daarvan, te converteren in gewone aandelen. Een statutaire regeling van conversie op verzoek in het licht van het vorenstaande, indien geen overheveling van reserves ter gelegenheid van de conversie is beoogd (dat zou ook anders kunnen zijn) en waarbij aandelen P staan voor preferente aandelen en aandelen G voor gewone aandelen, zou er als volgt uit kunnen zien:

1. *Een houder van aandelen P kan op ieder moment een zodanig aantal aandelen P in aandelen G omzetten als hij wenst. Een zodanige omzetting geschiedt per, dan*

⁹ Zie over classificatie van preferente aandelen als eigen vermogen onder IAS 32: B. Bier, 'Statutaire bepalingen in verband met de classificatie van preferente aandelen als eigen vermogen onder IAS 32', *TvJ* 2011, nr. 6, p. 154-159. Bier beschrijft dat het karakter van het winstrecht van een aandeel van invloed kan zijn bij de bepaling of een aandeel onder IAS 32 classificeert als eigen vermogen.

wel na de ontvangst van een door hem aan het bestuur van de vennootschap gerichte aangetekende brief, waarin staat vermeld per welke toekomstige datum bij welk aantal aandelen P in aandelen G wenst om te zetten alsook de nummers van de om te zetten aandelen P. Het moment van omzetting is (i) de ontvangst door het bestuur van de aangetekende brief als voormeld indien daarin geen, dan wel geen latere omzettingsdatum is vermeld dan wel (ii) de in de brief vermelde omzettingsdatum welke is gelegen na de dag van ontvangst van de brief. Het bestuur besluit niet omtrent zodanige conversie maar maakt binnen twee weken na de conversie aantekening daarvan in het aandeelhoudersregister en stelt de andere aandeelhouders onverwijld schriftelijk op de hoogte van een zodanige conversie van aandelen P, van welk schriftelijk bericht de betreffende houder van aandelen P tegelijkertijd een kopie wordt toegezonden.

2. Door conversie van aandelen P als in het vorige lid omschreven vindt geen overheveling van een corresponderend deel van de reserves die verbonden zijn aan de aandelen P plaats naar de reserves die verbonden zijn aan de aandelen G. Het aandeel dat van een aandeel P in een aandeel G werd geconverteerd is vanaf het moment van conversie gerechtigd tot de reserves die verbonden zijn aan aandelen G, zulks naar evenredigheid van het aantal na conversie uitstaande aandelen G. Door conversie van aandelen P gaan alle aan die geconverteerde aandelen ingevolge de statuten verbonden rechten op uitkering teniet.

3.4 Conversie bij besluit van een orgaan

Ook kunnen de statuten bepalen dat conversie geschiedt bij besluit van een orgaan van de vennootschap. Dit is niet zelden het bestuur, maar dit kan evengoed elk ander orgaan, zoals de vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding zijn. Zo kan de bevoegdheid tot het nemen van het conversiebesluit bij de statuten van een bv zijn toegekend aan de vergadering van houders van de aandelen met nummers 3 en 57. In veel gevallen komt conversie door een besluit van een orgaan voor als mengvorm: op verzoek van de betreffende aandeelhouder besluit het orgaan tot conversie. Als aan het orgaan enige discretionaire bevoegdheid toekomt om al dan niet tot conversie te besluiten, is het van belang om de componenten van de afweging in de statuten te benoemen. Hoewel in de praktijk regelingen waarbij preferente aandelen kunnen worden omgezet in gewone aandelen vaker voorkomen, kan het ook zo zijn dat een houder van gewone aandelen het recht heeft te verzoeken deze aandelen om te zetten in cumulatief preferente aandelen die het recht op een jaarlijkse vaste uitkering geven. Door een zodanige conversie krijgt risicodragend eigen vermogen karaktertrekken van een geldlening waarover, ongeacht de resultaten, rente betaald moet worden. Zo'n conversie kan grote gevolgen hebben voor de liquiditeit en solvabiliteit van de vennootschap, zeker als uitkering op deze aandelen dient plaats te vinden ongeacht de resultaten en de liquiditeit van de onderneming. Dat kan reden zijn het bestuur in dat geval

het recht toe te kennen om, afhankelijk van de stand van het vermogen van de vennootschap, haar liquiditeit en de verwachtingen voor de toekomst in dat opzicht, te besluiten om het conversieverzoek al dan niet – of gedeeltelijk – in te willigen. De statutaire regeling van een zodanige conversie zou als volgt kunnen luiden:

1. Een houder van aandelen G kan bij een door hem aan het bestuur van de vennootschap gerichte aangetekende brief, waarin staat vermeld welk aantal aandelen G in aandelen P hij wenst om te zetten, het bestuur verzoeken tot omzetting van aandelen G in aandelen P. Het bestuur bevestigt onverwijld de ontvangst van een zodanig verzoek tot omzetting en geeft daarin te kennen op welke termijn het bestuur daaromtrent zal beslissen, welke termijn niet langer kan zijn dan twee maanden, te rekenen vanaf de datum van ontvangst van het verzoek tot omzetting. Het moment van omzetting wordt door het bestuur bepaald, met dien verstande dat dit moment dient te zijn gelegen binnen drie maanden, te rekenen vanaf de datum van de ontvangst van het verzoek tot omzetting.
2. Het bestuur besluit ten aanzien van een verzoek als in het vorige lid omschreven ofwel tot inwilliging van het verzoek, tot gedeeltelijke inwilliging van het verzoek of tot afwijzing van het verzoek. Het bestuur kan slechts tot gedeeltelijke inwilliging of tot afwijzing van het verzoek overgaan indien het bestuur weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de omzetting van alle aandelen als waartoe is verzocht, niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. In dat geval bericht het bestuur de betreffende aandeelhouder van zijn overwegingen aangaande de gedeeltelijke inwilliging of afwijzing van het verzoek.
3. In het geval het bestuur besluit tot inwilliging of gedeeltelijke inwilliging van een verzoek tot omzetting bericht het bestuur de betreffende aandeelhouder daarvan onverwijld waarbij het moment per wanneer de omzetting heeft plaatsgevonden of zal plaatsvinden wordt vermeld, alsook, bij gedeeltelijke inwilliging, welke aandelen G het betreft. Tevens en tegelijkertijd bericht het bestuur de overige houders van aandelen G en P van de conversie en vermeldt daarbij hoeveel aandelen G in P zijn omgezet, welke aandelen het betreft en op welk moment de omzetting heeft plaatsgevonden dan wel zal plaats vinden.
4. Na kennisgeving door het bestuur van een gedeeltelijke inwilliging of een afwijzing van het verzoek, kan de aandeelhouder gedurende een periode van drie maanden niet opnieuw een verzoek tot omzetting van aandelen G indienen.

Een zodanige regeling legt veel verantwoordelijkheid bij het bestuur. Vanzelfsprekend kan het bestuur ook meer beslissingsruimte worden toegekend of kan de beslissingsruimte verder worden ingekaderd. Aangezien het belang van de betreffende aandeelhouder (maar ook het belang van de andere aandeelhouders) door een beslissing van het bestuur omtrent een verzoek tot conversie direct wordt geraakt,

verdient het aanbeveling het bestuur heldere criteria aan de hand te doen om bij zijn besluit in acht te nemen.

4. Aandachtspunten bij het vormgeven van een conversiemechanisme

4.1 Algemene uitgangspunten

Conversie kan diep ingrijpen in de belangen van aandeelhouders. Een in de statuten omschreven conversiemechanisme dient dan ook duidelijk te zijn. Het dient helder te omschrijven in welke gevallen precies automatische conversie plaatsvindt, wie in welke gevallen op welke wijze conversie kan initiëren, aan welke tijdsbeperkingen of voorwaarden de eventuele bevoegdheid over conversie te beslissen is verbonden, welke gevolgen conversie heeft op de aan geconverteerde aandelen verbonden reserves, de wijze waarop de desbetreffende aandeelhouders en eventueel de overige aandeelhouders van een conversie worden geïnformeerd en de aantekening in het aandeelhoudersregister.

De regels van minderheidsbescherming spelen geen rol als een omzetting van aandelen geschiedt op basis van een statutaire conversieregeling

De hierna volgende opsomming van aandachtspunten is niet volledig. Afhankelijk van de wijze waarop, en de voorwaarden waaronder conversie kan plaatsvinden, kan het nodig zijn in de statuten aanvullende regelingen te treffen.

4.2 Conversie van preferente aandelen

Bij de behandeling van soorten conversiemechanismen onder 3.3 kwam een aantal aspecten van de conversie van preferente aandelen al aan de orde. De statuten dienen te bepalen of de winstpreferentie over het lopende boekjaar tot aan het moment van conversie wel of niet na conversie aan de betreffende aandeelhouder toekomt. Tevens dient te worden geregeld wat er gebeurt met de aan de te converteren aandelen verbonden aandelen in reserves zoals agio- en winstreserves. Deze zouden bijvoorbeeld ten goede kunnen komen aan de overblijvende houders van preferente aandelen, worden uitgekeerd aan de betreffende converterende aandeelhouder of worden toegevoegd aan de reserve verbonden aan de aandelen waarin de preferente aandelen worden geconverteerd. Dit is overigens een aandachtspunt in alle gevallen van conversie van aandelen van de ene soort in de andere soort waar de statuten voorzien in afzonderlijke, aan de afzonderlijke soorten aandelen verbonden reserves. Voorts is van belang te regelen wat er bij de conversie van cumulatief preferente aandelen gebeurt met de aanspraken op uitkering van winsten over voorgaande boekjaren in het geval er nog een latent cumulatief winstrecht verbonden is aan de cumulatief preferente aandelen. In de gevallen dat de houder van cumulatief preferente aandelen zelf het conversiemoment kan bepalen, zal het in veel gevallen de opzet

zijn dat dit recht op nog niet uitgekeerde, dan wel nog niet op de preferente aandelen bijgeschreven winst ten aanzien van de te converteren aandelen wordt opgegeven. Dit is dan een factor bij de afweging om al dan niet tot conversie over te gaan. Dat hoeft echter niet zo te zijn en kan statutair ook anders worden geregeld.

4.3 Maatschappelijk kapitaal

Voorzien de statuten in een maatschappelijk kapitaal – bij de bv is dit nog steeds mogelijk, al komt het inmiddels weinig meer voor – dan dient dit geen barrière te vormen voor conversie doordat het maatschappelijk kapitaal niet voorziet in voldoende aandelen van de soort waarin wordt geconverteerd. Het verwijderen van het maatschappelijk kapitaal uit de statuten is de meest eenvoudige oplossing. Soms is ook bij de bv een maatschappelijk kapitaal toch gewenst.¹⁰ In dat geval kan worden bepaald dat ter gelegenheid van conversie het maatschappelijk kapitaal afneemt met zoveel aandelen van de te converteren soort als er worden omgezet, en toeneemt met evenveel aandelen van de soort waarin de geconverteerde aandelen worden omgezet.

4.4 Vervulling van een voorwaarde

Indien conversie afhankelijk is van een voorwaarde,¹¹ zoals het niet nakomen van verplichtingen uit een aandeelhoudersovereenkomst, verdient het aanbeveling om in de statuten te bepalen wie, of welk orgaan, bij verschil van mening over het al dan niet intreden van de voorwaarde daarover kan beslissen. Juist in die gevallen zal een niet eenduidige regeling een bron van onenigheid kunnen zijn. Uitgaande van een statutaire regeling waarbij in het geval van niet-nakoming van de aandeelhoudersovereenkomst het bestuur dient te besluiten tot omzetting van de gewone aandelen G in winstrechtloze aandelen W met beperkt stemrecht zou een statutaire regeling kunnen zijn:¹²

1. *Indien een aandeelhouder enige zwaarwegende verplichting uit de aandeelhoudersovereenkomst niet nakomt worden diens aandelen G omgezet in aandelen W op de navolgende wijze. Indien een aandeelhouder enige zwaarwegende verplichting uit de aandeelhoudersovereenkomst niet nakomt bericht het bestuur onverwijld nadat hem dit bekend is geworden bij aangetekende brief de betreffende aandeelhouder van zijn voornemen*

¹⁰ Het maatschappelijk kapitaal is het statutair bepaalde maximum kapitaal dat, al dan niet per soort aandelen, kan worden uitgegeven. Daar kan bij de bv behoefte aan zijn in de gevallen dat niet de algemene vergadering maar een ander orgaan van de vennootschap, bijvoorbeeld het bestuur, de bevoegdheid tot uitgifte toekomt maar de algemene vergadering deze bevoegdheid wil begrenzen.

¹¹ Een toekomstig onzekere gebeurtenis die niet louter afhankelijk is van de wil van een betrokkene.

¹² In dit soort gevallen wordt vaak volstaan met een regeling waarbij aandeelhoudersrechten gedurende het verzuim worden opgeschort en bij een voortdurend verzuim een aanbiedingsverplichting ontstaat. Ook komen wel conversieregelingen voor die aanhaken bij niet-nakoming van verplichtingen uit de aandeelhoudersovereenkomst. Ter bepaling of inderdaad sprake is van niet-nakoming komen ook wel bindend advies regelingen voor.

tot omzetting van diens aandelen G in aandelen W en vermeldt daarbij welke uit de aandeelhoudersovereenkomst voortvloeiende zwaarwegende verplichting(en) de betreffende aandeelhouder niet nakomt.

2. Het bestuur stelt de raad van commissarissen onverwijld op de hoogte van de verzending van een zodanige brief. De betreffende aandeelhouder dient binnen vier weken, te rekenen vanaf de dagtekening van de door het bestuur aan hem verzonden brief, schriftelijk aan het bestuur te verklaren alsnog diens betreffende verplichtingen uit de aandeelhoudersovereenkomst na te komen. Indien de geadresseerde aandeelhouder niet overgaat tot verzending van een bericht aan het bestuur als voormeld en overigens niet tot nakoming van de betreffende verplichting uit de aandeelhoudersovereenkomst overgaat, besluit het bestuur tot omzetting als hiervoor omschreven. Ook indien de aandeelhouder in weerwil van zijn verklaring de aandeelhoudersovereenkomst te zullen nakomen, daarna wederom de betreffende, dan wel enige andere verplichting daaruit niet nakomt, besluit het bestuur tot omzetting als hiervoor omschreven.
3. De betreffende aandeelhouder kan in reactie op de aanzegging door het bestuur als in lid 1 vermeld bij aan het bestuur gerichte aangetekende brief gemotiveerd te kennen geven dat hij het standpunt van het bestuur dat hij enige zwaarwegende verplichting uit de aandeelhoudersovereenkomst niet nakomt bestrijdt. Een zodanige brief dient binnen vier weken na dagtekening van de brief van het bestuur aan de betreffende aandeelhouder door het bestuur te zijn ontvangen. Het bestuur stelt de raad van commissarissen onverwijld op de hoogte van de ontvangst van een zodanige brief, onder overlegging daarvan. Alsdan beslist de raad van commissarissen binnen zes weken na ontvangst door het bestuur van de door de aandeelhouder verzonden brief of er sprake is van niet nakoming van verplichtingen voortvloeiende uit de aandeelhoudersovereenkomst en stelt het bestuur daarvan binnen laatstgemelde termijn schriftelijk en gemotiveerd op de hoogte. Het bestuur besluit dienovereenkomstig al dan niet tot omzetting over te gaan en stelt de betreffende aandeelhouder, alsook alle andere aandeelhouders, hiervan schriftelijk op de hoogte en vermeldt daarbij de overwegingen van de raad van commissarissen.
4. Een houder van aandelen W die door conversie van aandelen G zijn ontstaan kan nadat sedert de conversie zes maanden zijn verstreken, het bestuur verzoeken te besluiten tot omzetting van deze aandelen W in aandelen G. Het bestuur zal een zodanig verzoek in beginsel inwilligen, tenzij het goede redenen heeft om het verzoek slechts gedeeltelijk in te willigen of af te wijzen. Een besluit van het bestuur hieromtrent is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van commissarissen. Het bepaalde in de vorige leden omtrent termijnen, motivering en kennisgeving is van overeenkomstige toepassing.

Een conversie als hiervoor omschreven is verstrekkend. Het doel van een zodanige regeling zal dan ook vooral zijn

niet-naleving van de aandeelhoudersovereenkomst te voorkomen.

4.5 Conversie en kapitaalvermindering

Bij de bv zal een conversie die tevens een kapitaalvermindering inhoudt minder voeten in de aarde hebben dan bij de nv. De regeling voor de bv voorziet immers niet in een procedure van crediteurenverzet. Indien de statuten in een conversieregeling voorzien kan ook hier van het evenredigheidsvereiste als omschreven in art. 2:208 lid 3 BW worden afgeweken zonder instemming van alle betrokken aandeelhouders. Deze hebben zich kunnen uitspreken bij het besluit tot statutenwijziging waarbij het conversiemechanisme in de statuten werd opgenomen.¹³

De redelijkheid en billijkheid kunnen conversie op grond van een statutaire conversieregeling beperken

Indien sprake is van een besluit tot kapitaalvermindering met terugbetaling op aandelen zijn voor een bv de leden 2 tot en met 4 van art. 2:216 BW van overeenkomstige toepassing (art. 2:208 lid 6 BW). Dit betekent dat het bestuur zijn goedkeuring moet verlenen aan het besluit tot kapitaalvermindering en daarmee (indirect) aan het besluit tot conversie als betrof het een uitkering. Het bestuur dient na te gaan of de bv na de terugbetaling zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Indien dat niet het geval is, dient het bestuur zijn goedkeuring aan het besluit van de algemene vergadering tot kapitaalvermindering te onthouden en heeft het besluit van de algemene vergadering geen gevolgen. Ook de aan de uitkeringstest gekoppelde aansprakelijkheid van bestuurders en aandeelhouders is van overeenkomstige toepassing verklaard.¹⁴ Conversie die gepaard gaat met kapitaalvermindering en uitkering aan aandeelhouders zal evenzeer aan de goedkeuring van het bestuur onderworpen dienen te zijn.

Ook door intrekking van aandelen kan kapitaalvermindering plaatsvinden. Weliswaar is intrekking van aandelen geen vorm van conversie van aandelen – immers aandelen worden niet omgezet in aandelen waaraan andere rechten en/of verplichtingen zijn verbonden, maar verdwijnen – maar voor zover door intrekking van aandelen een vordering op de vennootschap ontstaat is het vanuit het perspectief van de vennootschap en van de betreffende aandeelhouder een vorm van conversie van aandelen in schuld.

Bieden de statuten vrijheid te bepalen wat ‘terugbetaling’ precies impliceert? De term impliceert teruggave van de

¹³ Tenzij die notariële akte onderdeel zou zijn van de statutaire conversieregeling als zodanig. Dat komt echter zelden voor.

¹⁴ Kamerstukken // 2006/07, 31058, nr. 3, p. 67-68 en Schutte-Veenstra, *GS Rechtspersonen*, art. 2:208 BW, aant. 5 (online, bijgewerkt 24 oktober 2012).

inleg van de aandeelhouder, in beginsel het op de aandelen gestorte bedrag. Ik meen dan ook dat met ‘terugbetaling’ in beginsel het nominale bedrag wordt bedoeld voor zover dit is gestort. Een statutaire regeling kan dit bedrag wel uitbreiden met een proportioneel gedeelte van de reserves die verbonden zijn aan de soort in te trekken aandelen. Dan is echter sprake van een gecombineerde betaling: een terugbetaling van de inleg en een uitkering. De wet voorziet niet in de mogelijkheid van een statutaire beperking van het bij intrekking van aandelen aan de aandeelhouder te vergoeden bedrag beneden de nominale waarde. Nu de wet dit ook niet uitsluit meen ik dat dit echter mogelijk is.¹⁵

4.6 Conversie en verhoging van de nominale waarde

Ter gelegenheid van conversie kan ook de nominale waarde van geconverteerde aandelen worden verhoogd.¹⁶ Volstorting van deze aandelen voorkomt complicaties bij overdracht van de aandelen en bij de winstbestemming.¹⁷ De aandelen die door conversie een hogere nominale waarde hebben verkregen kunnen worden volgestort door bijstorting door de betreffende aandeelhouder. De betaling ter volstorting kan eventueel met instemming van de vennootschap geschieden door verrekening met een eventuele vordering van deze aandeelhouders op de vennootschap.¹⁸ Deze aandelen kunnen echter ook volgestorte aandelen worden door het betreffende bedrag ten laste van

een reserve te brengen. Dit kunnen, maar behoeven mijns inziens geen vrij uitkeerbare reserves te zijn.¹⁹ Bij de vormgeving van het conversiemechanisme zou dan ook geregeld dienen te worden ten laste van welke reserve deze saldering kan plaatsvinden en indien deze niet mocht volstaan, of dan saldering met een andere reserve mogelijk zou zijn.

5. Afsluitende opmerkingen

Over conversie van aandelen valt nog veel meer te zeggen. Zo ging de conversie door samenvoeging en splitsing van aandelen het bestek van deze bijdrage te buiten. Liefhebbers verwijs ik graag naar de in de noten meermaals genoemde studie over conversie en aandelen.²⁰ Dan nog een caveat: de in deze bijdrage opgenomen voorbeelden van statutaire bepalingen kunnen niet meer zijn dan een aanzet; voor iedere specifieke situatie moet een regeling op maat worden gemaakt. Overigens ben ik van mening dat de notaris in een vroeg stadium moet worden betrokken bij het ontwerpen van statutaire conversieregelingen.²¹

Over de auteur

Mr. dr. P.H.N. (Paul) Quist

Notaris te Amsterdam en verbonden aan het Van der Heijden Instituut van de Radboud Universiteit Nijmegen.

15 Zie ten aanzien van de omvang van de vordering wegens kapitaalvermindering ook P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2018, 11.8.2.

16 Zie hierover M. van Offen, ‘Conversie’, *WPNR* 1997, nr. 6253, p. 52; H.J. Portengen & K.E. Groot, ‘Conversie van aandelen’, *Ondernemingsrecht* 2004/71 en R.W.T. Norbruis ‘Conversie van aandelen in andersoortige aandelen’ in: F.J.P. van den Ingh e.a., *Converteerbare obligaties en aandelen*, Deventer: Kluwer 1993, p. 152-153. Norbruis spreekt over ‘opwaartse conversie’.

17 Ingevolge art. 2:90/199 BW blijft bij overdracht van een niet volgestort aandeel in beginsel ieder van de vorige aandeelhouders voor het daarop nog te storten bedrag hoofdelijk aansprakelijk. Bij de berekening van het op aandelen uit te keren winstbedrag (nv) of uitkeringsbedrag (bv) komt slechts het bedrag van de verplichte storting op het nominale bedrag in aanmerking, tenzij de statuten anders bepalen, zie art. 2:105/216 BW.

18 Zie ook P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2018, hfdst. 14-17.

19 Zie ook P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2018, hfdst. 9-11.

20 Delen van dit artikel zijn ontleend aan, dan wel geïnspireerd door P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen*, (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2018.

21 Voor wie de titel van dit artikel mocht intrigeren: google op ‘Kreatief met Kurk – Lijden’.