

> Retouradres Postbus 20301 2500 EH Den Haag

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer  
der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA DEN HAAG

**Directie Wetgeving  
en Juridische Zaken**

Turfmarkt 147  
2511 DP Den Haag  
Postbus 20301  
2500 EH Den Haag  
[www.rijksoverheid.nl/jenv](http://www.rijksoverheid.nl/jenv)

**Ons kenmerk**

2444692

*Bij beantwoording de datum  
en ons kenmerk vermelden.  
Wilt u slechts één zaak in uw  
brief behandelen.*

Datum 20 december 2018  
Onderwerp Voortgangsbrief modernisering ondernemingsrecht

Ondernemers zijn de motor van onze economie. Creatieve zelfstandigen, innovatieve startups, trotse familiebedrijven, mondiale ondernemingen en een groot, gevarieerd en robuust midden- en kleinbedrijf zorgen voor welvaart, banen en andere mogelijkheden tot ontwikkeling. Naast goed onderwijs, betrouwbare en veilige (digitale) infrastructuur, goede zorg en een divers cultureel aanbod werkt het kabinet aan een aantrekkelijk vestigingsklimaat met een goed en gelijk speelveld voor ondernemers.

Het ondernemingsrecht vormt de juridische infrastructuur voor Nederlandse ondernemers. De verschillende rechtsvormen dienen in de behoeften van al deze gebruikers te voorzien en bij de tijd te zijn. Uit oogpunt van coherentie en consistentie van wetgeving op het terrein van het ondernemingsrecht worden de verschillende ondernemingsrechtelijke initiatieven in samenhang gezien, in vervolg op de Nota voortgang modernisering ondernemingsrecht (Kamerstukken II, vergaderjaar 2016-2017, 29 752, nr. 9).

Deze brief is als volgt opgebouwd:

1. Reactie op het evaluatieonderzoek onder supervisie van het Wetenschappelijk Onderzoeks- en Documentatiecentrum (WODC) naar de doelbereiking en effectiviteit van de Wet aanpassing enquêterecht in de praktijk (Kamerstukken II, vergaderjaar 2017/2018, 29 752, nr. 10);
2. Modernisering van het NV-recht:
  - a. implementatie richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid;
  - b. bedenktijd voor beursvennootschappen (uitvoering regeerakkoord);
  - c. onderzoek naar een breder palet aan beschermingsinstrumenten, zoals aangekondigd door mijn ambtgenoot van Economische Zaken en Klimaat in de brief van 29 maart 2018 in reactie op de motie daaromtrent van uw Kamer (Kamerstukken II, vergaderjaar 2017/2018, 29 826, nr. 97);
  - d. aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders;
  - e. verplichte omzetting aandelen aan toonder;
  - f. Verdere modernisering van het NV-recht;
3. Modernisering van het recht inzake personenvennootschappen;
4. Onderzoek naar standpuntrecht van de ondernemingsraad over het bezoldigingsbeleid bij besloten vennootschappen en stichtingen, zoals toegezegd door mijn ambtgenoot van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (Kamerstukken II, vergaderjaar 2017/2018, 34 494, nr. 20);

5. Europees richtlijnvoorstel inzake digitale oprichting van kapitaalvennootschappen;
6. Richtlijnvoorstel grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing;
7. Overzicht en planning van de maatregelen.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

### **1. Evaluatie enquêterecht**

In iedere rechtspersoon kan verschil van inzicht ontstaan over het te volgen beleid en de gang van zaken. Soms leiden deze verschillen van inzicht tot geschillen tussen het bestuur, aandeelhouders en werknemers. Het is in het belang van de rechtspersoon dat deze geschillen effectief en efficiënt worden beslecht en niet eindeloos voortslepen.

De Ondernemingskamer (OK) van het Gerechtshof Amsterdam kan op basis van het enquêterecht op verzoek van een belanghebbende of het Openbaar Ministerie bij een rechtspersoon ingrijpen met het oog op sanering en herstel van de gezonde verhoudingen. Zij kan een onderzoek bevelen naar het beleid en de gang van zaken bij de rechtspersoon wanneer blijkt dat er gegronde redenen zijn om aan dat beleid te twijfelen. De OK oordeelt op basis van het onderzoek of sprake is van wanbeleid. Desgewenst kan zij (onmiddellijke) voorzieningen treffen. Zo kunnen besluiten van de aandeelhoudersvergadering, het bestuur en de raad van commissarissen worden geschorst of vernietigd of kunnen bestuurders en commissarissen worden geschorst of ontslagen. De OK kan eveneens tijdelijk andere bestuurders of commissarissen aanstellen of tijdelijk van statutaire bepalingen afwijken. In beginsel draagt de rechtspersoon de kosten van het onderzoek.

Het enquêterecht heeft zich in de loop van de jaren bewezen als een effectief en efficiënt middel om geschillen binnen een rechtspersoon te beslechten. De effectiviteit en efficiëntie van het enquêterecht ligt mede in het feit dat de OK snel en deskundig oordeelt in deze geschillen. In 2009 is het enquêterecht geëvalueerd. De conclusie was dat er geen fundamentele problemen waren met het bestaande enquêterecht, maar dat het enquêterecht op onderdelen kon worden verbeterd. Daarnaast bracht de Sociaal Economische Raad een advies uit met aanbevelingen voor het enquêterecht. Naar aanleiding van deze evaluatie en het SER-advies is op 1 januari 2013 de wijziging van Boek 2 BW in verband met de aanpassing van het recht van enquête in werking getreden (Wet aanpassing enquêterecht). Deze wet heeft het enquêterecht op een aantal onderdelen gewijzigd. Deze wijzigingen hadden betrekking op: (i) de toegang tot de enquêteprocedure; (ii) het treffen van onmiddellijke voorzieningen; (iii) waarborgen in de onderzoeksfase; (iv) indienen van verweerschriften; en (v) de kosten van verweer.

De Wet aanpassing enquêterecht bevat een evaluatiebepaling waarin is opgenomen deze wijzigingen na drie jaar na inwerkingtreding te evalueren. Het onderzoek is verricht door de Universiteit van Tilburg en beslaat de periode van 1 januari 2013 tot 1 januari 2017. De evaluatie is op 7 februari 2018 afgerond en bouwt voort op het eerder empirisch onderzoek dat is verricht voor de evaluatie in 2009. Het onderzoek is uitgevoerd door middel van een analyse van alle uitspraken van de OK en door middel van een vragenlijst die bij advocaten, wetenschappers, onderzoekers, rechters en belangenbehartigers betrokken bij het enquêterecht is uitgezet. Ten slotte zijn enkele verdiepende gesprekken gevoerd. De onderzoekers hebben onderzocht in hoeverre het doel van het enquêterecht dat ziet op snelle en effectieve beslechting van geschillen wordt bereikt door de

invoering van de Wet aanpassing enquêterecht. Daarnaast is bekeken of de wetswijziging nog tot andere effecten heeft geleid. In het algemeen concluderen de onderzoekers dat de gestelde doelen van de verschillende wetswijzigingen grotendeels worden bereikt.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

Naar aanleiding van het onderzoek heeft op 10 september 2018 een expertbijeenkomst plaatsgevonden waarin de belangrijkste uitkomsten van dit rapport zijn besproken. Hieraan namen experts deel afkomstig uit de wetenschap, advocatuur, van aandeelhouderszijde en bedrijfsleven. Daarnaast is – mede naar aanleiding van de toezegging van de toenmalige minister van Veiligheid en Justitie – besproken op welke wijze de effectiviteit van de geschillenregeling kan worden verbeterd. Hieronder wordt ingegaan op de afzonderlijke onderdelen.

*a. Wijziging van de toegang tot de enquêteprocedure*

De Wet aanpassing enquêterecht heeft gewijzigde ontvankelijkheidseisen geïntroduceerd voor de toegang tot de enquêteprocedure, teneinde een redelijke verhouding tot stand te brengen tussen de omvang van het belang van aandeelhouders in grote vennootschappen en de omvang van de vennootschap bij de toegang tot de enquêteprocedure. Daartoe zijn de ontvankelijkheidseisen aangescherpt voor aandeelhouders van grote NV's of BV's. Dit zijn vennootschappen met een geplaatst kapitaal van meer dan 22,5 miljoen euro. Artikel 2:346 lid 1 onderdeel c van het Burgerlijk Wetboek (BW) bepaalt dat één of meer aandeelhouders van deze vennootschappen die ten minste (i) één procent van het geplaatste kapitaal of, indien zij beursgenoteerd zijn, (ii) een beurswaarde van 20 miljoen euro moeten vertegenwoordigen op de dag dat het verzoekschrift wordt ingediend. Vóór de wetswijziging waren aandeelhouders ontvankelijk die ten minste (i) een tiende deel van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of (ii) rechthebbenden waren tot aandelen of certificaten daarvan tot een nominale waarde van 225.000 euro.

De achtergrond van de introductie van onderdeel c in artikel 2:346, lid 1 BW was dat de eis die thans is opgenomen in onderdeel b onvoldoende zou garanderen dat aandeelhouders en certificaathouders van NV's en BV's van grote vennootschappen een voldoende substantieel belang in de vennootschap vertegenwoordigen om een enquêteonderzoek te rechtvaardigen. Deze nieuwe ontvankelijkheidseis werd geïntroduceerd naar aanleiding van het SER-advies "Evenwichtig ondernemingsbestuur" uit 2008 (SER 08/01). De SER adviseerde de minister de toegang tot de enquêteprocedure voor beursvennootschappen te wijzigen. In de praktijk had de drempel van tien procent volgens de SER slechts betekenis voor relatief kleine ondernemingen. De SER merkte op dat het vaste drempelbedrag nooit aan de economische groei en inflatie was aangepast en dat daardoor een relatief gering aandelenbezit reeds toegang gaf tot het enquêterecht.

De onderzoekers concluderen dat uit de jurisprudentieanalyse niet blijkt dat de wijziging van de ontvankelijkheidseisen voor grote vennootschappen een onevenredig effect heeft gehad op de mogelijkheid van aandeelhouders van deze vennootschappen om enquêteprocedures te starten. Uit de opmerkingen van de respondenten in de vragenlijst blijkt dat er een onevenredige beperking zou kunnen bestaan voor aandeelhouders van grote vennootschappen met aandelen met een lage nominale waarde. De jurisprudentieanalyse kan dit beeld van de respondenten volgens de onderzoekers niet bevestigen.

#### *Uitkomsten expertbijeenkomst*

Tijdens de expertbijeenkomst werden de conclusies van de onderzoekers door de deelnemers bevestigd. Wel vindt het overgrote deel van de deelnemers dat de toegangseisen tot de enquêteprocedure aanpassing behoeven om te voorkomen dat beursvennootschappen met een hoge beurswaarde de toegang tot de enquêteprocedure kunnen bemoeilijken door een lage nominale waarde toe te kennen aan de geplaatste aandelen. Deelnemers merkten op dat beursvennootschappen in de praktijk een drempel opwerpen voor toegang tot het enquêterecht door de nominale waarde van hun beursgenoteerde aandelen op één eurocent vast te stellen. Daardoor moet één of meer aandeelhouder minimaal 22,5 miljoen aandelen verwerven tegen de beurswaarde van dat betreffende aandeel om toegang te krijgen tot de enquêteprocedure. Beursvennootschappen met een lager geplaatst kapitaal dan 22,5 miljoen euro kunnen daarmee in de praktijk een veel hogere toegangsdrempel opwerpen voor de toegang tot de enquêteprocedure dan de beurswaarde van 20 miljoen euro. Deze laatste eis geldt als ontvankelijkheidseis voor de toegang tot de enquête voor beursvennootschappen met een hoger geplaatst kapitaal dan 22,5 miljoen euro. Bovendien werd gesignaleerd dat een toenemend aantal vennootschappen gebruik maakt van deze mogelijkheid. De deelnemers verschilden van mening over de wijze waarop een nieuwe drempel zijn beslag zou kunnen krijgen. Mogelijkheden die zijn besproken zijn een bedrag in absolute zin, uitsluitend een percentage van het geplaatst kapitaal of een combinatie van beide. Ook verschilden de deelnemers van mening over de hoogte van het bedrag en het percentage van de drempel.

#### *Appreciatie*

Ik onderschrijf de conclusies van de onderzoekers dat de gewijzigde ontvankelijkheidseisen in artikel 2:346 lid 1 onderdeel c BW aandeelhouders niet onevenredig hebben belemmerd om een enquêteprocedure te starten. Wel is tijdens de expertbijeenkomst naar voren gekomen dat de reeds bestaande ontvankelijkheidseis uit artikel 2:346 lid 1 onderdeel b BW de toegang voor aandeelhouders van grote vennootschappen met een geplaatst kapitaal van minder dan 22,5 miljoen euro mogelijk onevenredig kan belemmeren door de eis dat een aandeelhouder een geplaatst kapitaal van minimaal 225.000 euro moet hebben. Uit de evaluatie kan niet worden afgeleid of deze praktijk samenhangt met de wetwijziging uit 2013. Tijdens de expertbijeenkomst bleek dat het aantal beursvennootschappen dat over een dergelijke lage nominale waarde beschikt aan het stijgen is. Gelet op de bezwaren die in de literatuur en de praktijk zijn geuit, zie ik aanleiding verder te verkennen of deze praktijk leidt tot ongerechtvaardigde ongelijkheid in de toegang tot de enquêteprocedure voor aandeelhouders van beursvennootschappen met een geplaatst kapitaal lager dan 22,5 miljoen euro ten opzichte van aandeelhouders van beursvennootschappen met een hoger geplaatst kapitaal dan 22,5 miljoen euro. Gelet op de verschillende criteria die zijn aangedragen, zijn als eerste stap de in de expertbijeenkomst gesignaleerde aanknopingspunten voor de toegang van aandeelhouders van beursvennootschappen tot de enquêteprocedure besproken met de Commissie vennootschapsrecht.

#### *b. Wijziging van de onmiddellijke voorzieningen*

De Wet aanpassing enquêterecht heeft de mogelijkheden aangescherpt om bij de OK een voorlopige voorziening te treffen indien dat in verband met de toestand van de rechtspersoon of in het belang van het onderzoek is vereist. Doel van de

wetswijziging is om de band tussen het enquêteverzoek en de onmiddellijke voorzieningen te versterken en de onzekerheid over een eventueel later te bevelen onderzoek weg te nemen. De wetswijziging heeft de reeds in de jurisprudentie bestaande belangenafweging voor het treffen van een onmiddellijke voorziening gecodificeerd in artikel 2:349a lid 2 BW: slechts indien er naar het voorlopig oordeel van de OK gegronde redenen zijn om aan een juist beleid of juiste gang van zaken te twifelen, kunnen onmiddellijke voorzieningen worden getroffen voordat een onderzoek is gelast. Thans is bovendien in artikel 2:349a lid 3 BW bepaald dat slechts indien er naar het voorlopig oordeel van de OK gegronde redenen zijn om aan een juist beleid te twifelen onmiddellijke voorzieningen kunnen worden gelast. De OK moet binnen een redelijke termijn nadien beslissen of een onderzoek plaatsvindt.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

De onderzoekers concluderen dat ten aanzien van de codificatie van de belangenafweging in artikel 2:349a lid 2 BW en ten aanzien van de eis die de band tussen onderzoek en enquêteverzoek moet versterken dat er weinig merkbare effecten zijn in de praktijk. Het percentage enquêteverzoeken dat vergezeld gaat van een verzoek om voorlopige voorzieningen is sinds de inwerkingtreding van de wet in 2013 gelijk gebleven. Wel signaleren de onderzoekers een stijging van het aantal verzoeken waarin naast onmiddellijke voorzieningen eveneens een onderzoek wordt verzocht. Deze stijging, hoewel niet significant, is volgens onderzoekers een lichte indicatie dat er sinds de wetswijziging een sterkere koppeling is tussen de toewijzing van voorzieningen en het bevelen van een onderzoek in de enquêteprocedure. Uit de analyse blijkt dat sinds de inwerkingtreding van de wet de tijd is bekort die verstrijkt tussen het bevelen van de onmiddellijke voorzieningen en het bevelen van een onderzoek. De onderzoekers merken ook hier op dat de daling niet significant is en het slechts een klein aantal beschikkingen betreft. De onderzoekers concluderen daaruit dat de jurisprudentie-analyse een lichte indicatie geeft dat de eis dat de OK binnen een redelijke termijn na het treffen van een voorziening moet beslissen of een onderzoek plaatsvindt zijn doel heeft bereikt.

#### *Appreciatie*

Ik kan me vinden in de voorzichtige conclusie van de onderzoekers dat de wetswijzigingen die zien op de onmiddellijke voorzieningen hun doel hebben bereikt. Ik concludeer dat het overgrote deel van de respondenten op de vragenlijst positief is over de wetswijzigingen. Daaraan doet niet af dat het aantal beschikkingen soms te klein is om daar significant relevante oordelen uit af te kunnen leiden en dat er nog steeds mogelijkheden bestaan om het onderzoek uit te stellen. Dit laatste voorkomt naar mijn mening dat partijen die hun geschil onderling willen beslechten, onnodig in deze mogelijkheid wordt beknot. Ik zie derhalve geen aanleiding voor een wetswijziging op dit punt.

#### *c. Wijziging in de waarborgen in de onderzoeksfase en inzake het verweer*

De Wet aanpassing enquêterecht bevat een drietal wijzigingen die betrekking hebben op de onderzoeksfase van de enquêteprocedure. Ten eerste is in artikel 2:351 lid 5 BW beoogd het aansprakelijkheidsrisico van onderzoekers te beperken door een verduidelijking van de aansprakelijkheidsnorm. Daarnaast volgt uit artikel 2:351 lid 4 BW dat personen die in het verslag van een onderzoeker worden genoemd in de gelegenheid moeten worden gesteld om opmerkingen te maken ten aanzien van wezenlijke bevindingen ten aanzien van die personen. Ten slotte is er bij de Wet aanpassing enquête een raadsheer-commissaris geïntroduceerd die toezicht houdt op de onderzoeksfase.

De onderzoekers kunnen geen sluitende conclusie trekken of de verduidelijking van de aansprakelijkheidsnorm voor onderzoekers beantwoordt aan het doel. Wel stellen de onderzoekers dat er indicaties zijn dat deze aansprakelijkheidsstelling in de praktijk geen groot probleem oplevert. Er zijn geen gevallen van aansprakelijkheid gevonden in de onderzochte periode. De aanstellingstermijn is niet significant verkort sinds de wetswijziging. Respondenten zijn over het algemeen positief over de wetswijziging. Daarnaast blijkt uit gehouden interviews dat de OK geen moeilijkheden ondervindt onderzoekers bereid te vinden een onderzoekstaak op zich te nemen.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

Ten aanzien van wettelijke verankering van de gelegenheid om hoor en wederhoor te plegen en de introductie van de raadsheer-commissaris concluderen de onderzoekers dat deze wijzigingen ertoe hebben geleid dat de waarborgen in de onderzoeksfase zijn vergroot. Uit de bevindingen van de onderzoekers blijkt dat het aantal onderzoeksverslagen, gespreksverslagen en plannen van aanpak die worden voorgelegd aan betrokkenen en partijen (al dan niet significant) is gestegen. De reacties op de conceptverslagen worden beter verwerkt in de onderzoeksverslagen. Ook de respondenten zijn over het algemeen positief over de gelegenheid om hoor en wederhoor te plegen. De introductie van de raadsheer-commissaris heeft ertoe geleid dat in praktisch alle enquêteprocedures een raadsheer-commissaris is benoemd. Ook maken partijen gebruik van de raadsheer-commissaris. Respondenten zijn over het algemeen neutraal tot positief over de rol van de raadsheer-commissaris, terwijl sommige respondenten signaleren dat er onduidelijkheid is met betrekking tot diens rol.

De OK is sinds de wetswijziging in 2013 verplicht voorafgaand aan de zitting een tijdstip te bepalen voor het indienen van verweerschriften (artikel 2:349a lid 1 BW). Hiermee wordt beoogd een goede procesorde te bevorderen. De onderzoekers concluderen dat de wetswijziging zijn doel heeft bereikt, doordat de termijn voor het indienen van verweer significant langer zijn en de respondenten van mening zijn dat de goede procesorde hierdoor bevorderd wordt.

De Wet aanpassing enquêterecht regelt dat de redelijke en redelijk gemaakte kosten voor het verweer van onderzoekers en OK-functionarissen die aansprakelijk zijn gesteld voor rekening van de vennootschap komen (artikel 2:350 lid 3 BW juncto 2:357 lid 6 BW en artikel 2:359 lid 2 BW). De rechtspersoon die onderwerp van de enquête is, moet de redelijk en redelijke gemaakte kosten vergoeden van de onderzoekers. Voor OK-functionarissen geldt dat de OK kan bepalen dat deze kosten voor rekening van de rechtspersoon komen. Daarnaast kan een eenmaal door de OK toegekende vergoeding of de beloning van onderzoekers en OK-functionarissen niet later worden teruggevorderd als onverschuldigde betaling. Doelstelling is te voorkomen dat onderzoekers vanwege het hoge aansprakelijkheidsrisico afzien van een onderzoekopdracht. Uit de bevindingen van de onderzoekers volgt dat de aanstellingstermijn voor onderzoekers en OK-functionarissen niet significant is veranderd. De onderzoekers concluderen dat de wetswijziging goed werkt voor onderzoekers, maar dat dit niet geldt voor de positie van de functionarissen die volgens de respondenten in de praktijk nog steeds dreiging met aansprakelijkheidsstellingen ondervinden.

#### *Uitkomsten expertbijeenkomst*

Tijdens de expertbijeenkomst werden de conclusies van de onderzoekers door de deelnemers bevestigd. De meeste deelnemers waren van mening dat het aantal

aansprakelijkheidsstellingen in de praktijk kan worden verminderd, bijvoorbeeld door de *best practices* van de Stichting Rimari aan te passen. De meeste deelnemers waren geen voorstander van een wetswijziging ten aanzien van de OK-functionarissen. De achtergrond daarvan was dat de "kan"-bepaling in artikel 2:357 lid 6 BW de OK ook de nodige flexibiliteit kan bieden indien een OK-functionaris misbruik zou maken van zijn functie als bestuurder. Een dergelijk risico speelt bij de onderzoeker niet. Een bemiddelende functie van de raadsheer-commissaris werd evenmin als wenselijk gezien, omdat de rechter in de praktijk dan teveel op de stoel van de bestuurder kan komen te zitten.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

#### *Appreciatie*

Ik concludeer dat de introductie van de gelegenheid om hoor en wederhoor te introduceren een positieve invloed heeft gehad op de waarborgen in de onderzoeksfase en dat de goede procesorde wordt bevorderd door het bepalen van een tijdstip voor het indienen van verweerschriften. Daarnaast is de raadsheer-commissaris van toegevoegde waarde gebleken. Ten aanzien van de verduidelijking van de aansprakelijkheidsnorm voor onderzoekers concludeer ik dat het feit dat deze norm niet in de praktijk is getest een evaluatie lastig maakt. Ik zie geen aanleiding tot wijziging van deze norm, ook omdat in de praktijk voldoende onderzoekers beschikbaar zijn.

Ik onderschrijf de conclusie van de onderzoekers dat de regeling dat de redelijke en redelijk gemaakte kosten voor het verweer van onderzoekers en OK-functionarissen voor rekening van de rechtspersoon komen, in overwegende mate haar doel heeft bereikt. Op basis van de uitkomsten van de expertbijeenkomst zie ik geen aanleiding voor een wetswijziging op dit punt.

#### *d. Verbeteren effectiviteit geschillenregeling*

In het kader van de flexibilisering van het BV-recht is in 2012 de geschillenregeling aangepast en uitgebreid (Stb. 2012, nr. 299). Doel van deze aanpassing was de geschillenregeling aantrekkelijker te maken. De huidige regeling kent de mogelijkheid tot uitstoting van een aandeelhouder. Verder biedt artikel 2:343 BW de mogelijkheid om zelf als aandeelhouder uit te treden en een afnameverplichting op de andere aandeelhouders of aan de vennootschap op te leggen. De rechter oordeelt of er aanleiding is voor uittreding of uitstoting van een aandeelhouder. Connexe vorderingen die samenhangen met de uitstoting of uittreding kunnen bij dit vonnis eveneens worden betrokken. Wanneer de rechter overgaat tot uitstoting of uittreding van een aandeelhouder kan hij bij tussenvonnis een deskundige benoemen die een waardering van de aandelen vaststelt. Op basis daarvan kunnen de aandelen worden overgedragen. Een vonnis van de rechter is uitvoerbaar bij voorraad en hoger beroep kan worden ingesteld bij de OK.

#### *Expertbijeenkomst*

Tijdens de expertbijeenkomst is naar aanleiding van de toezegging gesproken over de effectiviteit van de geschillenregeling. De deelnemers meenden dat de geschillenregeling op dit moment niet effectief functioneert en dat de regeling moet worden aangepast aan de huidige tijd. Volgens de deelnemers zijn rechtbanken in het algemeen te terughoudend, zodat uittreding of uitstoting van aandeelhouders niet mogelijk is in de praktijk. Een deel van de deelnemers vindt daarom dat de procedure bij de OK zou moeten worden belegd, al dan niet in een regeling waarbij de enquêteprocedure en de geschillenprocedure in elkaar worden geschoven. Dit zou de OK meer mogelijkheden geven de voorzieningen uit de

geschillenregeling te gebruiken in een enquête. Bijvoorbeeld wanneer een gedwongen overdracht nodig is in het belang van de partijen. Andere suggesties om de procedure effectiever te maken die naar voren kwamen zijn het aanwijzen van de OK als eerste en enige instantie en het introduceren van het criterium "duurzame ontwrichting" om de uittreding van aandeelhouders te vergemakkelijken.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

### *Appreciatie*

Gelet op de uitkomsten van de expertbijeenkomst ben ik van mening dat de effectiviteit van de geschillenregeling verder kan worden verbeterd. Dit kan in samenhang worden gezien met een eventuele aanpassing in de toegang van de enquêteprocedure.

## **2. Modernisering NV-recht**

De naamloze vennootschap is van oudsher gericht op het bijeenbrengen van kapitaal door kapitaalverschaffers met een bestuur van de vennootschap dat het beleid en de dagelijkse gang van zaken bepaalt (scheiding van eigendom en zeggenschap). De naamloze vennootschap wordt bij uitstek gebruikt als rechtsvorm voor een beursnotering. De overgrote meerderheid van de circa 4.000 NV's is evenwel niet aan de beurs of ander handelsplatform genoteerd. Bij een niet-beurs-NV hoeven er geen minderheidsaandeelhouders te zijn en kunnen de aandeelhouders dichter op het bestuur staan (als een quasi-BV). Bij een beurs-NV zijn er altijd minderheidsaandeelhouders die afhankelijk zijn van aan hen toegekende wettelijke en statutaire rechten. Dat maakt dat de bescherming van minderheidsaandeelhouders bij beursvennootschappen zoveel aandacht krijgt. Bij een beurs-NV is de aandelenkoers een belangrijke factor voor het handelen van het bestuur en voor de aan- en verkoopbeslissingen van aandeelhouders. De wet biedt een tegenwicht tegen de gerichtheid op de aandelenkoers op de korte termijn, onder andere door werknemersvertegenwoordigers specifieke bevoegdheden toe te kennen. Bij de modernisering van het NV-recht wordt rekening gehouden met de verschillende verschijningsvormen van de NV in de praktijk, waarbij in de regel de NV met een verspreid aandelenbezit tot uitgangspunt wordt genomen.

De modernisering van het NV-recht bevat de volgende onderdelen:

- a) Het wetsvoorstel ter implementatie van Richtlijn 2017/828/EU van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (PbEU 2017, L132, hierna richtlijn bevordering aandeelhoudersbetrokkenheid);
- b) Het voorontwerp bedenktijd voor beursvennootschappen;
- c) Een analyse van een breder palet aan beschermingsmaatregelen;
- d) Aanpassing en terugvordering van bezoldiging van bestuurders;
- e) Het wetsvoorstel omzetting aandelen aan toonder;
- f) Verdere modernisering van het NV-recht.

### *a. Implementatie richtlijn bevordering aandeelhoudersbetrokkenheid*

De Richtlijn bevordering aandeelhoudersbetrokkenheid beoogt de betrokkenheid van aandeelhouders bij de corporate governance van beursvennootschappen verder te vergroten en de transparantie tussen beursvennootschappen en beleggers te bevorderen. De uiterste datum waarop de richtlijn moet zijn omgezet in Nederlands recht is 10 juni 2019. Daartoe is op 16 oktober 2018 een



wetsvoorstel bij uw Kamer ingediend (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2018/2019, 35 058, nrs. 1-3).

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

Het wetsvoorstel geeft onder meer aanvullende voorschriften omtrent de inhoud van het bezoldigingsbeleid voor bestuurders en commissarissen. Zo dient het beleid een toelichting te bevatten op de wijze waarop het beleid bijdraagt aan de bedrijfsstrategie, de langetermijnbelangen en de duurzaamheid van de vennootschap. Tevens worden beursvennootschappen verplicht jaarlijks een bezoldigingsverslag aan de algemene vergadering voor te leggen, voor grote beursvennootschappen ter adviserende stemming, voor overige beursvennootschappen ter bespreking. Het bezoldigingsverslag moet onder andere inzicht bieden in de verhouding van de ontwikkeling in de bezoldiging van het bestuur en de raad van commissarissen ten opzichte van de beloning van de gemiddelde werknemer. Voorts bevat het wetsvoorstel een regeling voor de openbaarmaking van bepaalde transacties van de vennootschap met verbonden partijen. De raad van commissarissen krijgt een goedkeuringsbevoegdheid voor dergelijke transacties. Het gaat bijvoorbeeld om transacties met grootaandeelhouders die koersgevoelig zijn. Minderheidsaandeelhouders krijgen hierdoor meer invloed op de corporate governance van beursvennootschappen. Op 4 december 2018 heeft de vaste commissie voor Justitie en Veiligheid het verslag vastgesteld (*Kamerstukken II*, 35 058, nr. 4).

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

#### *b. Bedenktijd voor beursvennootschappen*

Vanaf 7 december 2018 loopt de internetconsultatie over het voorontwerp tot wijziging van Boek 2 BW in verband met het invoeren van een bedenktijd door het bestuur van een naamloze vennootschap in geval van een dreigend ontslag van bestuurders of commissarissen als gevolg van het niet ingaan op ideeën van aandeelhouders met betrekking tot de strategie of bij een dreigende (vijandige) overname. Het voorontwerp strekt er toe het bestuur van een beursvennootschap meer tijd en rust te gunnen voor de inventarisatie en weging van belangen van de vennootschap en haar stakeholders. Daartoe wordt in de eerste plaats het primaat van het bestuur ten aanzien van strategie gecodificeerd. In de tweede plaats krijgt het bestuur de mogelijkheid om een bedenktijd in te roepen bij een verzoek tot agendering van het ontslag, de schorsing of de benoeming van bestuurders of commissarissen als gevolg van het niet ingaan op ideeën van aandeelhouders met betrekking tot de strategie of bij een aangekondigd overnamebod. Daarmee wordt tegemoet gekomen aan de motie Van Rooijen, waarin de regering wordt aangespoord het voorstel voor een wettelijke bedenktijd met grote voortvarendheid uit te werken (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2016/2017, 29 826, nr. 78). Tevens wordt in overeenstemming met de motie Paternotte in het voorontwerp de bedenktijd zo ingericht dat deze periode wordt aangewend voor zorgvuldig overleg met stakeholders en het eventueel aanwenden van een alternatieve strategie (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2016/2017, 29 826, nr. 74). Over de Europeesrechtelijke aspecten is voorlichting gevraagd aan de Afdeling advisering van de Raad van State. De voorlichting is in de concept memorie van toelichting verwerkt. U treft het voorontwerp, de concept memorie van toelichting en de voorlichting als bijlage bij deze brief aan. De consultatie loopt tot 7 februari 2019.

#### *c. Breder palet aan beschermingsinstrumenten*

Zoals toegezegd bij de eerdergenoemde brief van 29 maart 2018 zal ik hieronder ingaan op het verzoek in de motie Van den Berg c.s. (*Kamerstukken II*, 29826, nr. 85) om te onderzoeken hoe, naast de wettelijke bedenktijd, een breder palet

aan maatregelen van beschermingsinstrumenten die bedrijven kunnen gebruiken, wettelijk is vast te leggen. Meer concreet zal ik daarbij ook ingaan op de vragen van de leden Van den Berg en Paternotte of aandelen met dubbel stemrecht zoals gehanteerd in Frankrijk of aandelen zonder nominale waarde zoals in Luxemburg ook toepasbaar zou kunnen zijn in de Nederlandse context.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

#### *Aandelen met dubbel stemrecht*

Net als in Nederland (artikel 2:118 BW) geldt in Frankrijk als uitgangspunt dat aan ieder aandeel in een *Société Anonyme* één stem is gekoppeld. Sinds de inwerkingtreding van de zogenoemde *Loi Florange* op 29 maart 2014 krijgen aandeelhouders van Franse beursvennootschappen die hun aandelen langer dan twee jaar houden een dubbel stemrecht, tenzij dit in de statuten wordt uitgesloten.

Een neveneffect van de bevordering van langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders die deze regeling meebrengt, is een versteviging van de positie van de – meestal langzittende – controlerende aandeelhouder, ten koste van de minderheidsaandeelhouders. Om het dubbele stemrecht te kunnen uitsluiten is een twee derde meerderheid in de AVA nodig, hetgeen betekent dat slechts een derde van de stemmen voldoende is om de uitsluiting te blokkeren. In Frankrijk heeft dit al vóór 2016 tot onenigheid geleid tussen bestuurders en minderheidsaandeelhouders van beursvennootschappen aan de ene kant en de Franse staat aan de andere kant.<sup>1</sup> Deze onenigheid vloeide voort uit het feit dat de Franse staat aandelen houdt in een aantal beursvennootschappen en heeft voorkomen dat de mogelijkheid tot het verlenen van dubbele stemrechten door de AVA werd uitgesloten. Niet bekend is in hoeverre de Franse wet en praktijk gevolgen hebben voor de bereidheid van (internationale) beleggers om in Franse vennootschappen te investeren of voor de liquiditeit van de aandelen.

In Nederland kan een met dubbel stemrecht vergelijkbaar resultaat worden gerealiseerd via de statuten van een vennootschap door de uitgifte van verschillende soorten aandelen. Voor een dergelijke statutenwijziging is – bij bestaande vennootschappen – instemming van zittende aandeelhouders nodig. Ik acht het naar Frans voorbeeld omkeren van het uitgangspunt dat ieder aandeel recht geeft op één stem, niet wenselijk. Meer dan in Frankrijk (met een grote thuismarkt) doen Nederlandse beursvennootschappen een beroep op de internationale kapitaalmarkt. Dit maakt de vraag in hoeverre de invoering van dubbel stemrecht een effect heeft op de liquiditeit van de aandelen en de bereidheid van beleggers om in Nederlandse vennootschappen te investeren extra pregnant. De introductie van de bedenktijd zoals het kabinet voorstelt, biedt het bestuur van de vennootschap een mogelijkheid om te reageren op voorstellen van aandeelhouders of overnamepogingen. Daarmee wordt naar mijn idee een betere balans tussen (minderheids-)aandeelhouders en bestuur van de vennootschap gevonden dan een permanente toekenning van dubbel stemrecht.

#### *Aandelen zonder nominale waarde*

In het EU-recht worden aandelen zonder nominale waarde ook wel aandelen met fractiewaarde genoemd. Deze komen onder meer voor bij NV's in België, Luxemburg, Duitsland en Frankrijk. Hiervoor zijn de EU-voorschriften inzake kapitaalbescherming (voorheen richtlijn 2012/30/EU, nu opgenomen in richtlijn 2017/1132) relevant. Op grond van deze richtlijn kunnen aandelen een nominale

<sup>1</sup> The Economist, 2 mei 2015, "Short-term or short changed?".

waarde of een fractiewaarde hebben. Naamloze vennootschappen dienen een geplaatst kapitaal te hebben van ten minste 25.000 euro (artikel 45 richtlijn 2017/1132). Aandelen kunnen niet worden uitgegeven tegen een lager bedrag dan de nominale waarde of bij gebreke daarvan, dan de fractiewaarde (artikel 47 richtlijn 2017/1132). In de akte van oprichting of de statuten dient het geplaatst kapitaal te worden vermeld, evenals het aantal geplaatste aandelen waarvan de nominale waarde niet is vermeld (artikel 3 en 4 richtlijn 2017/1132). Doordat de aandelen met fractiewaarde een deel van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigen, bestaat er steeds een verhouding tussen het aantal aandelen en het geplaatst kapitaal. Met andere woorden: als het geplaatst kapitaal van een NV 25.000 euro bedraagt en het is verdeeld in 1000 aandelen, is de fractiewaarde van elk aandeel 25 euro. Indien de vennootschap 100 nieuwe aandelen wil uitgeven van ten minste 25 euro, dan dient zij het geplaatst kapitaal te verhogen en de statuten te wijzigen. Dit vergt een besluit van de algemene vergadering. Bij wet van 10 augustus 2016 heeft Luxemburg zijn vennootschapsrecht gemoderniseerd. Eén van de veranderingen is de introductie van de mogelijkheid om aandelen zonder nominale waarde beneden pari uit te geven, op voorwaarde dat dit expliciet op de agenda van de algemene vergadering wordt vermeld en vergezeld gaat van een verslag van het bestuur en een verklaring van een bedrijfsrevisor of een accountant waarin hij verklaart dat de financiële informatie gegeven door het bestuur getrouw en voldoende is om de algemene vergadering voor te lichten. Deze wijziging is geïnspireerd op het Belgische recht, dat een vergelijkbare regeling kent.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

Overigens bestaan er zogenaamde *real no par value shares*. Deze aandelen staan niet in verhouding tot het kapitaal van een vennootschap, maar vertegenwoordigen een deel van de waarde van de vennootschap. Onder meer de Verenigde Staten (Delaware) en Australië kennen dit type aandeel. In deze landen is niet de algemene vergadering, maar het bestuur bevoegd tot uitgifte van aandelen. Ook Curaçao kent *real no par value shares*. Het voordeel van *real no par value shares* is dat een vennootschap die in financiële moeilijkheden verkeert, aandelen kan uitgeven tegen de marktwaarde dan wel tegen een prijs die door het bestuur als passend wordt aangemerkt. In geval van aandelen met nominale waarde loopt de vennootschap aan tegen het verbod van uitgifte van aandelen beneden pari ter bescherming van de zittende aandeelhouders.

In het kader van de vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse BV-recht is overwogen om aandelen zonder nominale waarde te introduceren. De BV is niet gebonden aan de Europese kapitaalbeschermingsregels. Een argument voor afschaffing van de nominale waarde is dat de valse schijn die er door wordt opgeroepen, wordt vermeden. Het lijkt alsof aandelen een bepaalde waarde hebben, terwijl dat in de meeste gevallen niet overeenstemt met de werkelijkheid. Naar aanleiding van de consultatie over het BV-recht is gekozen voor handhaving van de nominale waarde. Uit de consultatie is gebleken dat de nominale waarde ook in een systeem zonder kapitaalbescherming behulpzaam kan zijn bij het vaststellen van aandeelhoudersrechten en dat de voorgestelde afschaffing van de kapitaalbeschermingsregels in voldoende mate tegemoet komt aan de wensen van de praktijk. Daarnaast is opgemerkt dat een systeem dat uitgaat van aandelen zonder nominale waarde niet noodzakelijkerwijs leidt tot een vereenvoudiging van de wettelijke regeling.

Voor het NV-recht geldt dat de regeling in het Luxemburgse en Belgische recht om onder bepaalde voorwaarden uitgifte van aandelen met fractiewaarde

beneden pari toe te staan, nader kan worden betrokken bij de verdere modernisering van het NV-recht (zie onder f).

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

*d. Aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders*

Sinds 1 januari 2014 is in artikel 2:135 BW neergelegd dat de raad van commissarissen dan wel de algemene vergadering van een naamloze vennootschap onder omstandigheden de hoogte van een bonus van een bestuurder kan aanpassen en een bonus kan terugvorderen. Tot 1 juli 2017 bevatte artikel 2:135 lid 7 een regeling voor bestuurders van beursvennootschappen die eventuele koerswinst verrekenden met de bezoldiging van de bestuurder (de zogenoemde afroomregeling). In de Nota voortgang modernisering ondernemingsrecht is naar aanleiding van de evaluatie van deze afroomregeling aangekondigd om een effectievere afroomregeling voor te bereiden dan de thans vervallen regeling. Tevens heeft de vorige Minister van Financiën samen met de toenmalige Minister van Veiligheid en Justitie onderzoek gedaan naar het toepassingsbereik van de terugvorderingsregeling (*claw back*) in artikel 2:135 lid 8 BW en de mogelijkheden voor aanpassing van dat artikel. De conclusies van dat onderzoek zijn aan uw Kamer gestuurd bij brief van 19 juli 2017 (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2016/2017, 28 165, nr. 271). Gezien de demissionaire status van het kabinet destijds, is een beslissing over aanpassing van artikel 2:135 lid 8 BW overgelaten aan het volgende (huidige) kabinet.

**Datum**

20 december 2018

**Ons kenmerk**

2444692

Artikel 2:135 lid 8 BW regelt dat een bonus kan worden teruggevorderd als sprake is van onjuiste informatie over het bereiken van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen of over de omstandigheden waarvan de bonus afhankelijk was gesteld. De regeling vormt een concretisering van de regeling inzake onverschuldigde betaling (artikel 6:203 BW), op grond waarvan degene die een ander zonder rechtsgrond een geldsom heeft betaald, gerechtigd is dit bedrag van de ontvanger als onverschuldigd betaald terug te vorderen. Het doel van invoering van de *claw back* regeling was om te verduidelijken onder welke omstandigheden terugvordering van bonussen mogelijk is. De overweging daarvoor was dat indien het kader voor de afweging duidelijker is, het naar verwachting eenvoudiger zal zijn voor de raad van commissarissen om af te wegen of er voldoende grondslag is voor terugvordering. Het terugvorderen van een bonus is mogelijk in geval van aan de bestuurder te verwijten fraude, ernstige misdraging of nalatigheid, indien dit in enig oorzakelijk verband staat met de doelen en/of omstandigheden op basis waarvan de bonus is uitgekeerd. De regeling is daartoe echter niet beperkt. Ook als er een fout wordt gemaakt waardoor het ten onrechte lijkt alsof de gestelde doelen zijn bereikt, is er sprake van onjuiste informatie op grond waarvan de raad van commissarissen kan overgaan tot terugvordering van een uitgekeerde bonus. Voor de toepassing van artikel 2:135 lid 8 BW moet er dus sprake zijn van onjuiste informatie en kan er sprake zijn van fraude.

Tijdens het onderzoek van het vorige kabinet is gekeken of de wet andere mogelijkheden biedt om een bonus terug te vorderen. Buiten een in artikel 2:135 lid 8 BW genoemde situatie, zou een beroep kunnen worden gedaan op de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid ex artikel 6:248 lid 2 BW. Dit artikel maakt (rechterlijk) ingrijpen in de uitvoering van de overeenkomst mogelijk, indien sprake is van uitzonderlijke omstandigheden die ongewijzigde uitvoering van de overeenkomst onaanvaardbaar maken. Hierbij zou kunnen worden gedacht aan de situatie dat doelstellingen van de vennootschap waar de bonus van afhankelijk was, zijn behaald of beïnvloed door fraude, ernstige

misdragingen of nalatigheid van de bestuurder. In dat geval is er sprake van fraude, maar op zich niet van onjuiste informatie over de behaalde doelstellingen. Een andere mogelijkheid tot het terugvorderen van een bonus biedt het kader van een persoonlijke aansprakelijkstelling van een bestuurder wegens onbehoorlijke taakvervulling. Indien de bonus van een bestuurder onderdeel uitmaakt van de schade die de vennootschap heeft geleden als gevolg van het onbehoorlijk bestuur, kan de bonus, als onderdeel van de schade, terug worden gevorderd. Het vorige kabinet heeft verder de mogelijkheid onderzocht de tekst van artikel 2:135 lid 8 BW aan te passen. Daarbij is gekeken naar de bepaling over de toegekende maar nog niet uitgekeerde bonus in artikel 2:135 lid 6 BW. Op grond van deze laatste bepaling kan de hoogte van een bonus worden aangepast als uitkering naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Dit kunnen gevallen zijn waarin sprake is van fraude, ernstige misdragingen of nalatigheid van de bestuurder. Het is denkbaar om ook voor reeds uitgekeerde bonussen deze maatstaf te hanteren, door artikel 2:135 lid 8 BW in lijn te brengen met lid 6, bijvoorbeeld door het toevoegen van de volgende zinsnede aan artikel 2:135 lid 8 BW: "of indien het behoud van de uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn".

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

Ten aanzien van de afroomregeling heeft de toenmalige minister van Veiligheid en Justitie het denkbaar geacht om de raad van commissarissen een aanvullende bevoegdheid te geven inzake de aanpassing van de bezoldiging in het kader van belangrijke besluiten zoals overnames.

Het kabinet onderkent de noodzaak om prikkels bij bestuurders tot oneigenlijke beïnvloeding bij *major corporate events* tegen te gaan. Overwogen kan worden om aan te sluiten bij de discretionaire bevoegdheid van de raad van commissarissen om af te wegen wat redelijk en billijk is in geval van bonussen. Dat past ook bij de rol die de raad van commissarissen in overname situaties al heeft. Het kabinet is voornemens om de hiervoor beschreven voorstellen (aanvulling van artikel 2:135 lid 8 BW en het treffen van een regeling ter vervanging van de afroomregeling in het vervallen artikel 2:135 lid 7 BW) te betrekken bij de modernisering van het NV-recht (zie hieronder onder f).

#### *e. Verplichte omzetting van aandelen aan toonder*

Alleen NV's kennen aandelen aan toonder. Traditioneel werden aandelen aan toonder gebruikt bij beurs-NV's vanwege het feit dat zij eenvoudiger verhandelbaar waren dan aandelen op naam. Inmiddels bestaat in de praktijk geen onderscheid meer in de verhandelbaarheid, zodat ook beursvennootschappen aandelen op naam uitgeven. Het anonieme karakter van aandelen aan toonder is voor op de beurs verhandelde aandelen evenzeer verdwenen, sinds de verplichte dematerialisatie van giraal verhandelde aandelen aan toonder in 2011. De identiteit van de aandeelhouder is daarmee te achterhalen via diens effectenrekening. Aandelen aan toonder kunnen ook voorkomen bij niet-beurs-NV's. Indien aandeelhouders anoniem kunnen blijven, kan dit leiden tot misbruik, belastingontduiking en witwassen. Om die reden is op 9 april 2018 de Wet omzetting aandelen aan toonder bij de Tweede Kamer ingediend (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2017/2018, 34 930, nrs. 1-4). Het wetsvoorstel maakt de identificatie van alle houders van aandelen aan toonder mogelijk in Europees Nederland en in Bonaire, Eustatius en Saba (BES). Fysieke toonderstukken die aandeelhouders zelf bewaren, worden afgeschaft. Aandelen aan toonder kunnen na inwerkingtreding van dit wetsvoorstel alleen nog worden verhandeld via een effectenrekening aangehouden bij een intermediair, zoals een

bank of een beleggingsonderneming. Aandelen aan toonder die (nog) niet giraal worden verhandeld, moeten door de vennootschap worden omgezet in aandelen op naam. Wanneer deze wijziging niet voor 1 januari 2020 heeft plaatsgevonden, komen de aandelen aan toonder van rechtswege op naam te luiden. Thuisbewaarders kunnen vervolgens tot 1 januari 2021 hun aandeelbewijs inleveren bij de vennootschap die de aandelen heeft uitgegeven en zich laten registreren als aandeelhouder. Totdat de aandeelhouders hun toonderstuk hebben ingeleverd kunnen aandeelhouders de aan een toonderaandeel verbonden rechten niet uitoefenen. Op 5 juni 2018 heeft de vaste commissie voor Justitie en Veiligheid verslag uitgebracht. Op 26 september 2018 is de nota naar aanleiding van het verslag aan uw Kamer verzonden.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

*f. Verdere modernisering van het NV-recht*

In de eerdergenoemde Nota voortgang modernisering ondernemingsrecht is een modernisering van het NV-recht aangekondigd. Inmiddels vindt modernisering reeds plaats met de implementatie van de richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid (zie onder a) en de introductie van de bedenktijd voor beursvennootschappen (zie onder b). Voor het overige ben ik voornemens in het eerste kwartaal van 2019 een stakeholdersbijeenkomst te organiseren om te peilen in hoeverre er behoefte bestaat aan de hierboven beschreven onderwerpen van de aandelen zonder nominale waarde en de bezoldiging van bestuurders. Ook kunnen daar andere onderwerpen aan de orde komen die in de Nota zijn genoemd, waaronder wijziging van de rechten van certificaathouders, de introductie van stem- en winstrechtloze aandelen en een verkorting van de oproepingstermijn voor de algemene vergadering.

**3. Modernisering van het recht inzake personenvennootschappen**

Zoals aangekondigd in de Nota voortgang modernisering ondernemingsrecht en bevestigd in het MKB-Actieplan (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2017/2018, 32 637, nr. 316), is modernisering van het recht inzake personenvennootschappen ter hand genomen. Doel is te voorzien in een nieuwe regeling voor de maatschap, vennootschap onder firma en commanditaire vennootschap in het BW. De huidige regeling stamt uit 1838 en is toe aan vervanging. Ik werk aan een nieuwe wettelijke regeling die beantwoordt aan de behoeften van de praktijk. Startpunt voor deze nieuwe regeling is een ontwerp dat door een werkgroep uit de praktijk onder voorzitterschap van prof. mr. Van Olffen is voorbereid. Ik betrek bij het wetsontwerp de in de literatuur en praktijk gegeven aandachtspunten. Op basis van (voorlopige) concepten heb ik van gedachten gewisseld met zowel de werkgroep als met de Commissie vennootschapsrecht. Ik verwacht begin 2019 een conceptwetsvoorstel voor een nieuwe titel 7.13 BW inzake personenvennootschappen in consultatie te brengen. Het overgangsrecht en de noodzakelijke aanpassingen in andere rechtsgebieden volgen daarna.

**4. De mogelijkheid tot invoering van een spreekrecht voor de OR bij BV's en stichtingen**

Bij behandeling in de Tweede Kamer van het voorstel tot wijziging van de Wet op de ondernemingsraden in verband met de bevoegdheden van de ondernemingsraad inzake de beloningen van bestuurders is een motie aangenomen dat onderzoek wordt gedaan naar de mogelijkheid van het invoeren van een spreekrecht voor de OR bij besloten vennootschappen en stichtingen. In de Memorie van Antwoord heeft de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid toegezegd dat dit onderzoek zou worden uitgewerkt in deze voortgangsbrief. Hierbij kom ik die toezegging na.

Op grond van de Wet op de ondernemingsraden heeft iedere onderneming, waaronder ook ondernemingen die door stichtingen en besloten vennootschappen worden gedreven, met ten minste 50 werknemers een ondernemingsraad. De OR heeft een adviesrecht (artikel 25 WOR) en een instemmingsrecht (artikel 27 WOR) over bepaalde onderwerpen.

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

Ondernemers moeten daarnaast op grond van artikel 31d van de WOR schriftelijk informatie verstrekken aan de OR over de arbeidsvoorwaardelijke regelingen van de werknemers en de beloningsafspraken van het bestuur. Sinds de hiervoor genoemde wijziging van de WOR in verband met de bevoegdheden van de ondernemingsraad inzake de beloningen van bestuurders is daar nog een verplichting bij gekomen voor grote ondernemingen (waar ten minste 100 personen werkzaam zijn) om de informatie bedoeld in artikel 31d van de WOR te bespreken met de OR. Ook de ontwikkeling van de beloningsverhoudingen ten opzichte van het voorgaande jaar per verschillende groep van de in de onderneming werkzame personen dient dan besproken te worden. Deze verplichtingen gelden eveneens voor alle ondernemingen als bedoeld in de WOR. Boek 2 BW bevat sinds 1 juli 2010 de bevoegdheid voor de OR van naamloze vennootschappen om een standpunt in te nemen over bepaalde belangrijke bestuursbesluiten, over besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en over het bezoldigingsbeleid van de vennootschap. Dit betekent dat als de algemene vergadering van een naamloze vennootschap een besluit neemt over het al dan niet vaststellen van het bezoldigingsbeleid, de OR zich daarover mag uitlaten voordat de algemene vergadering een besluit neemt. Het spreekrecht van de OR geldt niet voor besluiten over de bezoldiging van individuele bestuurders, die doorgaans door de raad van commissarissen wordt genomen.

De hiervoor genoemde motie richt zich op deze bevoegdheid tot standpuntbepaling van de OR in de algemene vergadering en de vraag of die bevoegdheid ook zou moeten gelden voor BV's en stichtingen. Boek 2 BW kent uitsluitend een standpuntrecht van de OR bij naamloze vennootschappen, omdat uitsluitend naamloze vennootschappen een bezoldigingsbeleid moeten hebben dat is vastgesteld door de algemene vergadering. Stichtingen hebben geen algemene vergadering. Besloten vennootschappen hebben doorgaans een beperkt aantal aandeelhouders die mogelijk tegelijkertijd bestuurders zijn. Doordat aandeelhouders in de regel dichter op het bestuur staan, zou een verplicht bezoldigingsbeleid in veel gevallen louter een papieren exercitie worden. Dit is anders bij beursgenoteerde BV's, die worden meegenomen in het wetsvoorstel implementatie richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid (zie hierboven). Gelet op bovenstaande is het kabinet van mening dat invoering van een standpuntrecht van de OR bij stichtingen dan wel BV's onvoldoende toegevoegde waarde met zich brengt.

### ***5. Digitale oprichting van vennootschappen***

Op 25 april 2018 heeft de Europese Commissie een richtlijnvoorstel uitgebracht inzake de online oprichting van kapitaalvennootschappen. Doel is om het eenvoudiger te maken om een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid op te richten. Onnodige lasten en onnodige verschillen tussen lidstaten moeten volgens de Commissie verdwijnen. Het voorstel gaat uit van erkenning van elektronische identificatiesystemen onder het nationale recht en erkenning van elektronische identificatiesystemen van andere lidstaten bij de oprichting en inschrijving van een kapitaalvennootschap. De oprichting en inschrijving in het

handelsregister moet volledig online kunnen, zonder dat de aanvragers of hun vertegenwoordigers zich daarvoor fysiek moeten aanmelden bij een bevoegde autoriteit of een andere persoon of instantie die de aanvraag tot inschrijving behandelt. Voor de NV geldt de mogelijkheid voor lidstaten om deze uit te zonderen van volledige online oprichting en inschrijving. Verder voorziet het voorstel dat bepaalde informatie over het bestuur en de structuur van de vennootschap online beschikbaar is, in sommige gevallen zonder kosten voor de gebruiker. Via een koppeling van registers, kunnen de registers uit andere lidstaten bevroegd worden of een bestuurder eventueel een bestuursverbod opgelegd heeft gekregen. Op 15 juni 2018 is het BNC-fiche naar uw Kamer gestuurd (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2017/2018, 22112, nr. 2589). De onderhandelingen lopen zowel in de Raad als in het Europees Parlement. Op 4 december 2018 heeft de JURI-Commissie van het Europees Parlement ingestemd met het rapport van rapporteur Zwiefka.<sup>2</sup> Op 5 december 2018 is voor de Raad een mandaat vastgesteld voor de informele triloog onderhandelingen met het Europees Parlement.<sup>3</sup>

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

**Datum**  
20 december 2018

**Ons kenmerk**  
2444692

## **6. Grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing**

Ten slotte zijn in de Nota modernisering ondernemingsrecht maatregelen aangekondigd ten aanzien van de mogelijkheden tot herstructurering van ondernemingen, meer specifiek grensoverschrijdende omzetting en splitsing van vennootschappen. Sinds de Nota voortgang modernisering ondernemingsrecht heeft het Hof van Justitie van de EU het zogenoemde *Polbud*-arrest gewezen, waarin is bevestigd dat grensoverschrijdende omzetting mogelijk moet zijn ter bevordering van de interne markt en vanwege de vrijheid van vestiging. Mede naar aanleiding van dat arrest heeft de Europese Commissie een richtlijnvoorstel gepubliceerd over grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing en zijn de onderhandelingen daarover begonnen. Het voorstel heeft tot doel de vrijheid van vestiging binnen de EU te bevorderen door het voor bedrijven gemakkelijker te maken om een grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing te effectueren, terwijl de wettelijke en contractuele rechten van betrokkenen zoals aandeelhouders, schuldeisers en werknemers worden gewaarborgd. Daarvoor wordt richtlijn EU 2017/1132 aangaande bepaalde aspecten van het vennootschapsrecht (codificatie) gewijzigd (ten aanzien van de grensoverschrijdende fusie) en aangevuld (ten aanzien van de grensoverschrijdende omzetting en splitsing). Op 15 juni 2018 is het BNC-fiche naar uw Kamer gestuurd (*Kamerstukken II*, vergaderjaar 2017/2018, 22112, nr. 2590). De onderhandelingen lopen zowel in de Raad als in het Europees Parlement.

## **7. Overzicht**

Op basis van het voorgaande ziet de planning voor de modernisering van het ondernemingsrecht er als volgt uit:

<b>Voorstel</b>	<b>Volgende stap</b>
Implementatie richtlijn	Nota n.a.v. Verslag

<sup>2</sup> <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=REPORT&reference=A8-2018-0422&format=XML&language=EN>.

<sup>3</sup> <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/12/05/company-law-adapted-to-the-digital-era-council-position-agreed/pdf>.



---

aandeelhoudersbetrokkenheid

**Directie Wetgeving en  
Juridische Zaken**

Aanpassing enquêterecht

Commissie vennootschapsrecht

**Datum**  
20 december 2018

Bedenktijd voor beursvennootschappen

Verwerking reacties consultatie

**Ons kenmerk**  
2444692

Omzetting aandelen aan toonder

Behandeling Tweede Kamer

Modernisering NV-recht

Stakeholdersbijeenkomst

Modernisering personenvennootschappen

Internetconsultatie

Digitale oprichting en inschrijving

Standpunt Raad/EP

Grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing

Standpunt Raad/EP

Hiermee wordt bewerkstelligd dat het Nederlandse ondernemingsrecht blijft aansluiten bij de behoeften van de verschillende gebruikers en belanghebbenden. Dit draagt bij aan de versterking van het vestigingsklimaat en de concurrentiekracht van het Nederlandse bedrijfsleven.

De Minister voor Rechtsbescherming,

Sander Dekker