



Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag  
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00  
F: +31 (0)70 313 00 99

I: [www.veb.net](http://www.veb.net)  
E: [info@veb.net](mailto:info@veb.net)

IBAN: NL58 ABNA 0429 6550 02  
KvK: 40408053

**Ministerie van Justitie en Veiligheid**

...

## **Consultatiereactie ‘Wet aanpassing geschillenregeling en verduidelijking ontvankelijkheidseisen enquêteprocedure’**

*22 november 2019*

### **Vereniging van Effectenbezitters (VEB)**

Contactpersoon: mr. dr. R.P. Jager

Adres: Amaliastraat 7  
2514 JC Den Haag  
Nederland

Telefoon: +31 (0)70 313 00 00

Fax: +31 (0)70 313 00 99

## 1. Inleiding

Op 22 augustus 2019 is door het Ministerie van Justitie en Veiligheid het voorontwerp Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van enkele bepalingen omtrent de geschillenregeling en ter verduidelijking van de toegangseisen tot de enquêteprocedure voor aandeelhouders en certificaathouders van beursvennootschappen (Wet aanpassing geschillenregeling en verduidelijking ontvankelijkheidseisen enquêteprocedure) ter consultatie gepubliceerd. De VEB heeft daarvan met belangstelling kennisgenomen en zou daarover het een en ander willen opmerken, waarbij zij zich beperkt tot de onderdelen die strekken tot verduidelijking van de toegang tot de enquêteprocedure voor houders van (certificaten van) aandelen.

De VEB is van mening dat de toegankelijkheid tot de enquêteprocedure een belangrijke schakel is in het systeem van *checks and balances* tussen de vennootschap, het bestuur, de raad van commissarissen, zo aanwezig, en de aandeelhouders. Derhalve begroet de VEB die verduidelijking met instemming. Zij doet tevens een voorstel tot aanpassing.

## 2. Aanloop

In 2008 stelde de SER voor een onderscheid te maken tussen (besloten/naamloze) vennootschappen met een geplaatst kapitaal van (i)  $\leq$  € 22,5 miljoen, in welk geval de (kapitaal)eisen in het huidige artikel 2:346, eerste lid, onderdeel b, BW gelden, en (ii)  $>$  22,5 miljoen, in welk geval de enquêteverzoekende aandeel- of certificaathouder ten minste 1% van dat kapitaal moet vertegenwoordigen.<sup>1</sup> Volgens de adviserende leden, waaronder de VEB, was die 1%-drempel een evenwichtige oplossing, waaraan zij toevoegden dat het ‘nominale waarde’-criterium moest worden vervangen door het ‘marktwaarde’-criterium, waarbij zij dachten aan een bedrag van € 20 miljoen.<sup>2</sup> De hier bedoelde ontvankelijkheidsdrempels brachten de nodige pennen in beweging.<sup>3</sup> Conform het SER-advies, en (deels) tegemoetkomend aan de geuite kritiek in de literatuur,<sup>4</sup> werd bij de wet Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van het recht van enquête artikel 2:346, eerste lid, aangepast, en wel aldus:

*‘1 Tot het indienen van een verzoek als bedoeld in artikel 345 zijn bevoegd:*

*a. (...);*

*b. indien het betreft een naamloze vennootschap of besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met een geplaatst kapitaal van maximaal € 22,5 miljoen: een of meer houders van aandelen of van certificaten van aandelen, die alleen of gezamenlijk ten*

---

<sup>1</sup> *Advies Evenwichtig Ondernemingsbestuur* (SER-advies), Den Haag: SER 2008, nr. 1, p. 58.

<sup>2</sup> SER-advies 2008, p. 59.

<sup>3</sup> Zie S.M. Bartman en M. Holtzer, ‘Enquêterecht voorzichtig onder het mes’, *Ondernemingsrecht* 2010/14, par. 2 en par. 8; C. de Bres, ‘Het conceptwetsvoorstel aanpassing enquêterecht. Hoe het enquêterecht blijft bestaan als effectief instrument voor geschiloplossing’, *TOP* 2010/1, p. 22; S.N. Dempster, ‘Conceptvoorstel wijziging enquêterecht’, *AA* 2010/10, p. 694-696; A.F.J.A. Leijten, ‘Het voorontwerp aanpassing enquêterecht’, *WPNR* 2010/6827, p. 59-60; J.S. Polderman, ‘Modernisering van het enquêterecht’, *V&O* 2010/1, p. 1-2; G. van Solinge, ‘Naar een evenwichtig enquêterecht’, *WPNR* 2010/6825, p. 1; Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht, ‘Advies inzake voorstel tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van het recht van enquête (32887)’, Den Haag, 2011, p. 2-3; M.W. Josephus Jitta, ‘Het wetsvoorstel tot wijziging van het enquêterecht’, *Ondernemingsrecht* 2011/105, par. 3. De Commissie vennootschapsrecht heeft in haar advies d.d. 19 oktober 2010 wel het een en ander gezegd over art. 2:346 BW, maar niet over het opknippen van onderdeel b daarvan.

<sup>4</sup> Men denke aan het rekening houden met Nederlandse vennootschappen die een beursnotering in het buitenland hebben; zie Polderman 2010, p. 2; Josephus Jitta 2011, par. 3; *Kamerstukken II* 2011/12, 32887, 6, p. 14 (NV II); *Kamerstukken II* 2011/12, 32887, 7, p. 1 en 3.

*minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of rechtheb-  
benden zijn op een bedrag van aandelen of certificaten daarvan tot een nominale  
waarde van € 225 000 of zoveel minder als de statuten bepalen;*

*c. indien het betreft een naamloze vennootschap of besloten vennootschap met beperkte  
aansprakelijkheid met een geplaatst kapitaal van meer dan € 22,5 miljoen: een of meer  
houders van aandelen of van certificaten van aandelen, die alleen of gezamenlijk ten  
minste een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of, in-  
dien de aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde  
markt of een multilaterale handelsfaciliteit, als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het  
financieel toezicht of een met een gereguleerde markt of multilaterale handelsfa-  
ciliteit vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is, ten minste een waarde  
vertegenwoordigen van € 20 miljoen volgens de slotkoers op de laatste handelsdag voor  
indiening van het verzoek, of zoveel minder als de statuten bepalen;*

*d. (...);*

*e. (...).'*

Naar aanleiding van het bepaalde in onderdeel c van het bovengeciteerde artikel is in de literatuur de terechte vraag behandeld<sup>5</sup> of ten aanzien van alle beursvennootschappen de kapitaaldrempel als daarin bedoeld geldt dan wel zou moeten gelden.<sup>6</sup> Bevestigend werd daarop geantwoord. In de praktijk heeft de wijziging van artikel 2:346 BW tot gevolgen geleid. Zo heeft Koninklijke Ahold Delhaize N.V. – een vennootschap met een beurswaarde van ettelijke miljarden – een dusdanig laag geplaatst kapitaal dat voor zijn eventueel enquêteverzoekende aandeelhouders de zwaardere kapitaaldrempels als bedoeld in artikel 2:346, eerste lid, onderdeel b, BW gelden, wat betekent dat zij moeten beschikken over een aandelenpakket met een enorme beurswaarde.<sup>7</sup> Dit heeft geleid tot discussie tussen de VEB en diverse beursgenoteerde vennootschappen ten tijde van het daartoe wijzigen van de statuten. Bepaalde vennootschappen zijn aandeelhouders tegemoetgekomen en hebben de lagere ontvankelijkheidsdrempel als bedoeld in onderdeel c van voornoemd artikel alsnog eenzijdig van toepassing verklaard.<sup>8</sup> Vooreerst kan gewezen worden op Koninklijke Boskalis Westminster N.V. In zijn jaarverslag 2018 (p. 154) staat het volgende:

---

<sup>5</sup> Zie ook A.J.F. Lafarre et al., *Doelbereiking en effectiviteit van de wet aanpassing enquêterecht in de praktijk*, WODC-rapport 2791, Tilburg: Tilburg University, Departement Business Law 2018, p. 32.

<sup>6</sup> Zie Q.L.C.M. Bongaerts, 'Ge(mis)plaatst kapitaal', *Ondernemingsrecht* 2016/110, J.H. Lemstra, 'Wet aanpassing enquêterecht; meer of minder toegang voor aandeelhouders?', *Ondernemingsrecht* 2017/115; Q.L.C.M. Bongaerts, 'Toegang tot enquête voor kapitaalverschaffers – de evaluatie geëvalueerd', *MvO* 2018, nr. 10 & 11, p. 301 en 305; C.D.J. Bulten, "'Sesam, open u'", over de toegang tot het enquêterecht', *Ondernemingsrecht* 2018/67, p. 393 en 398; W.P. Wijers, 'Toegang tot het enquêterecht', in: Y Borrius e.a. (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2017-2018*, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 152, Deventer: Kluwer 2018, p. 452-453. Zie ook A. Spaargaren en T.S. Jansen, 'Aanpassing enquêterecht 2013: ervaringen uit de ondernemingsrechtpraktijk', *TOP* 2017/479; G.C. Makkink, 'Ork, ork, ork, soep eet je met een...', *Ondernemingsrecht* 2018/65, p. 378; M. Schouten, 'Tussen kapitaalverschaffing en speculatie: grenzen aan enquêtebevoegdheid', in: Y Borrius e.a. (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2017-2018*, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 152, Deventer: Kluwer 2018, p. 460. Zie tevens de memorie van toelichting bij het voorontwerp, p. 5-7.

<sup>7</sup> Volgens Spaargaren en Jansen 2017 blijkt in de praktijk dat een aanzienlijk aantal beursvennootschappen een geplaatst kapitaal heeft van minder dan € 22,5 miljoen, al dan niet bewerkstelligd na de wijziging van het enquêterecht per 1 januari 2013. Bongaerts 2018, p. 302 merkte op dat het aantal beursvennootschappen met een laag geplaatst kapitaal van maximaal EUR 22,5 miljoen toeneemt.

<sup>8</sup> Dat zijn evenwel uitzonderingen; zie Bongaerts 2018, p. 303 (en voetnoot 18) en 305.

*‘The thresholds for shareholders to exercise the right of inquiry (het enquêterecht) are based on article 346 sub clause 1 under c of the Dutch Civil Code, regardless of the current nominal share capital of the company.’ (onderstreping VEB)*

Eenzelfde opmerking lezen wij in het jaarverslag 2018 (p. 62) van Koninklijke Ahold Delhaize N.V.:

*‘The thresholds for shareholders to exercise the right of inquiry (“het enquêterecht”) are based on article 2:346 sub clause 1 under c of the Dutch Civil Code, regardless of the current nominal share capital of the Company.’ (onderstreping VEB)*

De wetgever heeft vervolgens artikel 2:346 BW (opnieuw) gewijzigd, en wel als volgt:

*‘1 Tot het indienen van een verzoek als bedoeld in artikel 345 zijn bevoegd:*

*a. (...);*

*b. indien het betreft een naamloze vennootschap of besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met een geplaatst kapitaal van maximaal € 22,5 miljoen: een of meer houders van aandelen of van certificaten van aandelen, die alleen of gezamenlijk ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of rechthebbenden zijn op een bedrag van aandelen of certificaten daarvan tot een nominale waarde van € 225 000 of zoveel minder als de statuten bepalen;*

*c. indien het betreft een naamloze vennootschap of besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met een geplaatst kapitaal van meer dan € 22,5 miljoen: een of meer houders van aandelen of van certificaten van aandelen, die alleen of gezamenlijk ten minste een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of zoveel minder als de statuten bepalen;*

*d. in afwijking van de onderdelen b en c, indien het betreft een naamloze vennootschap of besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid waarvan aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit, als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht of een met een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is: een of meer houders van aandelen of van certificaten van aandelen, die alleen of gezamenlijk ten minste een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of ten minste een waarde vertegenwoordigen van € 20 miljoen volgens de slotkoers op de laatste handelsdag voor indiening van het verzoek, of zoveel minder als de statuten bepalen;*

*e. (...);*

*f. (...).’<sup>9</sup>*

Blijkens de memorie van toelichting bij het onderhavige voorontwerp wordt in artikel 2:346, eerste lid, onderdeel d, BW een aparte ontvankelijkheidseis voor de toegang tot de enquêteprocedure in het leven geroepen voor kapitaalverschaffers van beursvennootschappen, waarvoor de 1%-grens én de € 20 miljoengrens als te onderscheiden, alternatieve criteria komen te gelden.<sup>10</sup> Volgens de wetgever wordt daar-

---

<sup>9</sup> Zie het voorontwerp, p. 2.

<sup>10</sup> MvT, p. 18-19. Zie ook op p. 19 aan het slot van par. 4 het volgende: ‘In aansluiting op de wens van de adviseerende leden zoals verwoord in het SER-advies verduidelijkt het wetsvoorstel dat zowel de 1%- en de € 20 miljoengrens in alle gevallen als te onderscheiden alternatieve criteria gelden voor toegang tot de enquêteprocedure van

mee voorkomen dat op grond van een strikte toepassing van het huidige artikel 2:346, eerste lid, onderdelen b en c, BW enquêtegerechtigden van beursvennootschappen met een hoge beurswaarde maar een geringe nominale waarde van de aandelen (en daardoor een laag geplaatst kapitaal), beperkter toegang tot de enquêteprocedure hebben dan strookt met de bedoeling van de wet Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van het recht van enquête.<sup>11</sup>

### 3. Reactie VEB

De voor houders van (certificaten van) aandelen van – alle – beursgenoteerde vennootschappen geldende 1%-drempel en de € 20 miljoendrempel als opgenomen in het voorgestelde artikel 2:346, eerste lid, onderdeel d, BW komen de VEB evenwichtig voor. Immers, de beurswaardes van vennootschappen wier aandelen genoteerd zijn aan, toegespitst op een notering in Nederland, de AScX, AMX of de AEX variëren van enkele (tientallen) miljoenen tot enkele (tientallen) miljarden. Ten aanzien van de tot die eerste categorie behorende beursvennootschappen kan het 1%-criterium voor (minderheids)aandeelhouders uitkomst bieden, terwijl ten aanzien van de tot die tweede categorie behorende vennootschappen het € 20 miljoencriterium voor (minderheids)aandeelhouders uitkomst kan bieden. Met deze voorgestelde wijziging blijft het eerder genoemde Nederlandse systeem van ‘*checks and balances*’ in tact.

Voor niet-beursvennootschappen geldt artikel 2:346, eerste lid, onderdelen b en c, BW. Onderdeel b ziet op vennootschappen met een geplaatst kapitaal van  $\leq$  € 22,5 miljoen en kent een 10%-drempel zowel als een alternatieve, nominale drempel van € 225.000. Het systeem ervan ziet er aldus uit: (i) houders van (certificaten van) aandelen die een enquête willen starten bij een vennootschap met een geplaatst kapitaal van  $<$  € 2.250.000 moeten de 10%-drempel halen, (ii) houders van (certificaten van) aandelen die een enquête willen starten bij een vennootschap met een geplaatst kapitaal van € 2.250.000 moeten hetzij de 10%-drempel, hetzij de nominale drempel van € 225.000 halen en (iii) houders van (certificaten van) aandelen die een enquête willen starten bij een vennootschap met een geplaatst kapitaal van  $>$  € 2.250.000 tot en met € 22,5 miljoen moeten de nominale drempel van € 225.000 halen. Hieruit volgt dat onder artikel 2:346, eerste lid, onderdeel b, BW de kapitaal eis is gemaximeerd, en wel op € 225.000.

Anders dan het huidige artikel 2:346, eerste lid, onderdeel b, BW en het voorgestelde artikel 2:346, eerste lid, onderdeel d, BW, kent het voorgestelde artikel 2:346, eerste lid, onderdeel c, BW niet mede een alternatieve (vaste) drempel; er geldt onder laatstgenoemd artikel alleen een 1%-drempel, in geval van vennootschappen met een geplaatst kapitaal van  $>$  € 22,5 miljoen. Niet duidelijk is waarom; toelichting op dat punt ontbreekt in de memorie van toelichting bij het voorliggende voorontwerp. De VEB verzoekt de minister dat toe te lichten of het voorontwerp aan te passen. Vennootschappen zouden onder het huidige voorontwerp hun geplaatst kapitaal (bewust) kunnen vergroten, en/of groot kunnen houden, om het op die wijze voor minderheidsaandeelhouders moeilijk(er) te maken om bij hen een enquête te kunnen starten (hoe hoger het geplaatste kapitaal, hoe hoger het vereiste nominale bedrag). Dit vindt de VEB ongewenst.

Tegen deze achtergrond acht zij het wenselijk om in het voorgestelde artikel 2:346, eerste lid, onderdeel c, BW eveneens een alternatieve drempel op te nemen. Geïnspireerd op het huidige artikel 2:346, eerste lid, onderdeel b, BW zou zij voorstander zijn van het volgende systeem: (i) houders van (certificaten van) aandelen die een enquête willen starten bij een vennootschap met een geplaatst kapitaal van  $<$  €

---

kapitaalverschaffers van beursvennootschappen. Ik meen dat hiermee aan de door de rechtspraak gesignaleerde problematiek tegemoet wordt gekomen.’

<sup>11</sup> MvT, p. 19.

22,5 tot, bijvoorbeeld, € 45 miljoen moeten de 1%-drempel halen, (ii) houders van (certificaten van) aandelen die een enquête willen starten bij een vennootschap met een geplaatst kapitaal van € 45 miljoen moeten hetzij de 1%-drempel, hetzij de nominale drempel van € 450.000 halen en (iii) houders van (certificaten van) aandelen die een enquête willen starten bij een vennootschap met een geplaatst kapitaal van > € 45 miljoen moeten de nominale drempel van € 450.000 halen. Hieruit volgt dat onder het voorgestelde artikel 2:346, eerste lid, onderdeel c, BW als aangevuld door de VEB de kapitaaleis – in navolging van eerstgenoemd artikel – is gemaximeerd, en wel op € 450.000.

De VEB wenst de minister er overigens op te wijzen dat in andere wetsvoorstellen meestal een evaluatiemoment van de ingevoerde wetwijziging wordt opgenomen. In het voorliggende ontwerp is daarvan geen sprake. Gezien de ervaringen in de praktijk na voorgaande wetwijzigingen omtrent de toegankelijkheid van de enquêteprocedure, welke vergaande consequenties voor aandeelhouders hebben gehad alsmede *de checks and balances* in het Nederlandse vennootschapsrecht hebben ondermijnd, verzoekt de VEB de minister in het definitieve voorontwerp een evaluatiemoment op te nemen in de zin dat binnen drie jaar na inwerkingtreding van de wet artikel 2:346, eerste lid, onderdelen b-d, BW wordt geëvalueerd (vgl. artikel II in *Stb.* 2012/274).

#### **4. Uitleiding**

Aan artikel 2:346 is door de wetgever een aantal keren gesleuteld. Naar de mening van de VEB zijn de in het thans voorgestelde artikel 2:346, eerste lid, onderdeel d, BW opgenomen ontvankelijkheidsdrempels voor houders van (certificaten van) aandelen van beursvennootschappen evenwichtig. Daarom steunt zij de wetwijziging. Wel acht de VEB het aanbevelenswaardig om in het voorgestelde artikel 2:346, eerste lid, onderdeel c, BW een alternatieve, nominale drempel van € 450.000 (vgl. artikel 2:346, eerste lid, onderdeel b, BW) op te nemen. Verder stelt zij voor om in het voorontwerp een evaluatiemoment op te nemen zodat binnen drie jaar na inwerkingtreding van de wet artikel 2:346, eerste lid, onderdelen b-d, BW wordt geëvalueerd .

De VEB zou het zeer waarderen als bovenstaande punten worden betrokken in de voorbereiding van het voorontwerp. Mocht het vorenstaande aanleiding vormen voor het stellen van additionele vragen of nopen tot een nadere toelichting, dan is de VEB daartoe gaarne bereid.

Hoogachtend,

P.M. Koster  
Directeur VEB

R.P. Jager  
Jurist