

Agiostorting, gevolgd door uitgifte

Inleiding

Met enige regelmaat komt het voor dat een vennootschap beoogt een rechtshandeling te verrichten waarbij wordt voldaan aan de letterlijke tekst van de kapitaalbeschermingsartikelen van Boek 2 BW, maar waarbij de vraag rijst of niet in strijd wordt gehandeld met de strekking van deze bepalingen. Deze vraag komt onder meer op in geval van inbreng in natura na oprichting (art. 2:204b BW) waarbij agio op aandelen wordt gestort en vervolgens ten laste van het gecreëerde agio aandelen worden uitgegeven.

Wettelijke stortingsplicht op aandelen in een BV

Indien bij uitgifte van aandelen de uitgevende vennootschap en de aandeelhouder overeenkomen dat de uitgiftekoers boven de nominale waarde ligt, is sprake van bedongen agio. De wettelijke stortingsplicht bij een NV omvat naast het nominale bedrag tevens het agio. In geval van een BV verschillen de meningen over de vraag of het bedongen agio valt onder de wettelijke stortingsplicht. Enerzijds wordt aangenomen dat het bedongen agio louter een contractuele verplichting is van de aandeelhouder jegens de vennootschap en derhalve niet onder de wettelijke stortingsplicht valt. Anderzijds wordt aangenomen dat het bedongen agio bij aandelen in een BV wel degelijk tot de wettelijke stortingsplicht behoort. De nadruk wordt in het laatste geval met name gelegd op de strekking van de bepalingen van de kapitaalbescherming zoals artikel 2:204a en 2:204b BW. Deze bepalingen hebben als doelstelling het beschermen van de belangen van aandeelhouders en schuldeisers. De heersende leer ten aanzien van de wettelijke stortingsplicht in geval van een BV lijkt vooralsnog te zijn dat deze niet ziet op het bedongen agio.

Indien de in artikel 2:204b BW bedoelde accountantsverklaring niet ziet op het bedongen agio, bestaat het risico dat de inbreng en daarmee het agio te hoog wordt gewaardeerd en dat door een onmiddellijk volgende uitkering het nominale aandelenkapitaal wordt aangetast. Indien geen sprake is van uitkering van de agioreserve, maar van storting op nieuw uitgegeven aandelen ten laste van de agioreserve, bestaat het risico dat hetgeen eerder was ingebracht (en geboekt als agioreserve) een lagere waarde blijkt te hebben dan de nominale waarde van de uitgegeven aandelen. Volgens de heersende leer hoeft de accountant zich niet uit te laten over het agio, al dan niet bedongen. Per saldo is door de agiostorting en de daarop volgende uitgifte

bewerkstelligd dat aandelen zijn uitgegeven waartegenover een inbreng in natura staat zonder dat aan de vereisten van artikel 2:204b BW is voldaan.

De strekking en doelstelling van de wettelijke bepalingen betreffende de kapitaalbescherming

In het WTN-arrest (HR 24 maart 2000, JOR 2000, 81) was het feitencomplex als volgt. Wachtkamer Televisie Nederland B.V. i.o. (hierna: WTN i.o.) had twee rekeningen bij de bank. Een rekening met een kredietfaciliteit van f 300.000 (rekening 1) en een rekening courant (rekening 2). Ten laste van rekening 1 is een bedrag van f 90.000 overgeschreven naar rekening 2. Eén dag na deze overschrijving heeft de bank de bankverklaring als bedoeld in artikel 2:203a lid 1 sub b BW afgegeven ter zake van rekening 2. Na oprichting is het bedrag van rekening 2 teruggestort op rekening 1. Vervolgens zijn rekening 1 en rekening 2 samengevoegd onder handhaving van het krediet. Ten slotte is de vennootschap failliet gegaan. De curator stelt zich op het standpunt dat de oprichters een schuld hadden uit hoofde van niet-voorstorte aandelen.

De Hoge Raad oordeelt dat, gelet op de doelstelling van de regeling van artikel 2:203a BW, het gestorte kapitaal *daadwerkelijk* door de oprichters aan de vennootschap i.o. ter beschikking moet zijn gesteld. Met andere woorden: de storting op de aandelen moet een reële zijn. Door de samenvoeging van rekening 1 en rekening 2 hebben de oprichters feitelijk het krediet aangewend ter storting op eigen aandelen. Per saldo is derhalve niet gestort op de aandelen. Hoewel in casu voldaan is aan de letter van de wet, is het gestorte kapitaal niet daadwerkelijk aan WTN i.o. ter beschikking gesteld. Uit dit arrest blijkt dat – in bepaalde gevallen – rekening moet worden gehouden met de strekking en de doelstelling van wettelijke bepalingen betreffende de kapitaalbescherming.

Niet duidelijk is of geoordeeld moet worden dat storting van agio, gevolgd door uitgifte van aandelen ten laste van die agio, onder omstandigheden moet worden aangemerkt als strijdig met de strekking en de doelstelling van bijvoorbeeld artikel 2:204b BW. Als de bedoeling van de betrokkenen erop gericht is op deze wijze de vereisten van artikel 2:204b BW te ontlopen, zou kunnen worden geoordeeld dat hierdoor in strijd met dit artikel wordt gehandeld. De bedoeling van betrokkenen kan echter niet altijd met zekerheid worden vastgesteld. Geconfronteerd met de vraag of uitgifte van aandelen ten laste van aldus gevormd agio mogelijk is, kan wellicht ook de jaarrekening van de vennootschap uitkomst bieden.

De jaarrekening

Voor de kapitaalbescherming bij inkoop van aandelen door een BV (art. 2:207 lid 3 BW) heeft de wetgever aansluiting gezocht bij de laatst vastgestelde balans of tussentijdse balans om te bepalen of er voldoende vrije reserves aanwezig zijn.

Een jaarrekening vervult twee functies, intern als verantwoording van het bestuur tegenover de aandeelhouders en extern als voorlichting aan schuldeisers en wederpartijen. Artikel 2:362 lid 1 BW geeft het kader aan van het inzicht dat de jaarrekening moet geven.

Indien na het opmaken van de jaarrekening een accountantscontrole plaatsvindt (art. 2:393 BW), gaat de accountant onder meer na of de jaarrekening het vereiste inzicht geeft en of de jaarrekening aan de bij of krachtens de wet gestelde voorschriften voldoet, waaronder de voorschriften ten aanzien van de waardering van activa en passiva (art. 2:384-390 BW). Tevens wordt overeenkomstig artikel 2:378 lid 3 BW een overzicht gegeven op welke wijze stortingen op aandelen zijn verricht en worden ingebrachte aandelen na verkrijging door de vennootschap waarin is ingebracht, gewaardeerd volgens artikel 2:389 lid 2 BW. De jaarrekening verschaft schuldeisers en aandeelhouders aan het einde van het boekjaar zekerheid omtrent de vermogenstoestand van de vennootschap. Gesteld kan worden dat van een jaarrekening een beschermende werking uitgaat, waardoor uitgifte van aandelen ten laste van gestort agio in ieder geval mogelijk is als dit agio uit de jaarrekening blijkt, temeer indien de jaarrekening is voorzien van een 'goedkeurende' accountantsverklaring. Overigens kan voor de hiervoor bedoelde doeleinden een tussentijdse balans die met inachtneming van dezelfde vereisten als een jaarrekening is vastgesteld, met een jaarrekening gelijk worden gesteld.

Uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserves

Bij storting van agio door inbreng in natura en vervolgens uitgifte ten laste van de gecreëerde agioreserves kunnen zich de volgende situaties voordoen:

1. De jaarrekening van de vennootschap wordt vastgesteld na de agiostorting en voor de uitgifte ten laste van de agioreserve. Van een handelen in strijd met artikel 2:204b BW lijkt geen sprake; de jaarrekening zelf biedt de vereiste kapitaalbescherming.
2. De storting van agio gevolgd door uitgifte van aandelen ten laste van de agioreserve vindt plaats voordat het opmaken en vaststellen van de jaarrekening van de vennootschap heeft plaatsgevonden. Twee mogelijkheden zijn te onderscheiden:

- a. Uit het handelen van partijen blijkt dat het de bedoeling is de kapitaalbescherming te ontgaan. Hiervan is duidelijk sprake indien de vennootschap bij de eerste uitgifte van aandelen met de vorming van een agioreserve beoogt, blijkens bijvoorbeeld een deelnemingsovereenkomst, deze later te storten op nieuw uit te geven aandelen. De uitgifte tegen inbreng in natura en de uitgifte ten laste van de agioreserve zijn derhalve niet los van elkaar te zien.
- b. De rechtshandelingen staan volledig op zichzelf. Gedacht kan worden dat ter handhaving van de stemverhoudingen besloten wordt agio te storten in plaats van uitgifte van aandelen. Indien men later, om bijvoorbeeld fiscale redenen, besluit aandelen uit te geven ten laste van de agioreserve, is geen sprake van het oogmerk de toepassing van de kapitaalbescherming te omzeilen, zodat verdedigbaar is dat niet in strijd gehandeld wordt met de strekking van artikel 2:204b BW.

Conclusie

In de praktijk zal rekening moeten worden gehouden met de strekking en de doelstelling van wettelijke bepalingen betreffende de kapitaalbescherming. Indien sprake is van handelen met het oogmerk het vermijden van de toepassing van de kapitaalbescherming is niet uitgesloten dat de uitgifte van aandelen ten laste van aldus gecreëerd agio in strijd met artikel 2:204b BW wordt geacht. Indien geen sprake is van dit oogmerk dan wel de jaarrekening van de vennootschap wordt vastgesteld na de agiostorting en voor de uitgifte ten laste van de agioreserve, is verdedigbaar dat niet in strijd met artikel 2:204b BW wordt gehandeld; dit laatste geldt temeer indien de jaarrekening is voorzien van een accountantsverklaring. Overigens laat dit onverlet dat het toereikend zijn van agioreserves onder de verantwoordelijkheid valt van het bestuur van de vennootschap. Indien achteraf komt vast te staan dat de agioreserve niet aanwezig was, zal er alsnog moeten worden volgestort door de aandeelhouders.

Mr. E.M. de Jong
De Brauw Blackstone Westbroek N.V.,
Linklaters & Alliance