

## In memoriam D.W.O.A. Grosheide

Op 27 mei 1991 is overleden onze vroegere vaste medewerker mr. D.W.O.A. Grosheide. In de periode 1 januari 1981 – 1 april 1987 heeft Grosheide bijdragen voor TVVS geleverd in de rubriek Rechtspraak op het terrein van het jaarrekeningen- en enquête-recht. Reeds eerder, in de jaargang 1980 (p. 183-185) had hij in TVVS een beschouwing gewijd aan de z.i. ongelukkige verhouding tussen tuchtrecht en civielrecht. Grosheide kon putten uit een rijke ervaring van zijn civiele rechtspraktijk, terwijl hij voorts naam heeft gemaakt als curator in enkele grote faillissementen, o.a. Koninklijke Scholten Honig, Van Gelder Papierfabrieken en de Amsterdamse

Droogdok Maatschappij. Wegens drukke werkzaamheden heeft hij zich in 1987 als vaste medewerker moeten terugtrekken. Gelukkig was zijn voorganger, Boukema, bereid ook zijn opvolger te zijn. Ondanks zijn ernstige ziekte is Grosheide tot het laatst actief gebleven. Ook al had hij zich sinds kort als advocaat teruggetrokken en was hij nog slechts als adviseur aan het advocatenkantoor Schut en Grosheide verbonden, hij is toch in het harnas gestorven. Hij ruste in vrede.

*De redactie*

Mr. W. Bosse

## 1%-regelingen

### 1. Inleiding

De geschiedenis van de statutaire 1%-regelingen geeft aan hoe de theorie soms achter de praktijk aanloopt. Niet eerder dan in Voogd's proefschrift 'Statutaire beschermingsmiddelen bij beursvennootschappen'<sup>1</sup> is over 1%-regelingen geschreven. Deze kwamen in de praktijk al frequent voor.

In dit artikel wordt aangegeven hoe 1%-regelingen als statutair beschermingsmiddel bij beursvennootschappen werken. Hierbij zal aandacht worden besteed aan de relevante bepalingen in Bijlage X bij het Fondsenreglement. Voorts worden de belangrijkste statutaire bepalingen van de twee meest voorkomende varianten van 1%-regelingen weergegeven. Behandeld worden de vragen of 1%-regelingen blokkeringsregelingen zijn en of zij mogelijk zijn bij de overdracht van aandelen aan toonder.

In de daaropvolgende paragraaf wordt onderzocht of de zakelijke werking van 1%-regelingen die blokkeringsregeling zijn, gebaseerd moet worden op de beschikkingsonbevoegdheid van de overdragende aandeelhouder dan wel op de ongeldigheid van de titel of een gebrek in de levering. Hierbij zal de regeling in het Nieuw Burgerlijk Wetboek (NBW) mede betrokken worden.

Tenslotte wordt aangegeven op welke aspecten gelet moet worden bij de invoering van 1%-regelingen bij wijze van statutenwijziging. Hierbij wordt het verschil tussen zogenaamde A- en B-vormen en de zogenaamde varianten 1 en 2 van 1%-regelingen duidelijk gemaakt.

### 2. De werking van 1%-regelingen als statutair beschermingsmiddel

Statutaire 1%-regelingen hebben tot gevolg dat geen aandeelhouder, meer dan 1% of een, minder vaak voorkomend, ander percentage van het geplaatste kapitaal aan aandelen in de vennootschap mag houden. De aandelen luiden op naam. Statutaire 1%-regelingen worden veelal gecombineerd met certificering van aandelen. De certificaten van aandelen worden uitgegeven door het administratiekantoor (AK); in de meeste gevallen is dat een stichting. Het AK is in de statuten van de vennootschap bij wijze van uitzondering vrijgesteld van het verbod om meer dan 1% van het geplaatste kapitaal aan aandelen in de vennootschap te houden. Zo is het AK de grootste aandeelhouder bij een geslaagde certificering.

Bij deze ter beurze relatief vaak (ca. 30% van de beursvennootschappen)<sup>2</sup> voorkomende bescherming worden de certificaten, die aan toonder luiden, ter beurze genoteerd. De certificaten zijn beperkt in aandelen royeerbaar namelijk tot 1% van het geplaatste kapitaal. Omwisseling van certificaten in aandelen is beperkt, omdat deze leidt tot overdracht van aandelen in de vennootschap door het AK aan de certificaathouder.

1. Verschenen als deel 32 in de serie Monografieën vanwege het Van der Heijden-Instituut. Paragraaf IV.2.4. van dit proefschrift is aan 1%-regelingen gewijd.

2. Zie de tabel in het artikel van Voogd, Beschermingsconstructies, mede in Europees perspectief, MAB december 1990, p. 574.

Hierdoor kan een overvaller niet meer stemrecht krijgen dan 1% van het geplaatste kapitaal van de vennootschap. Het stemrecht op de gecertificeerde aandelen wordt uitgeoefend door het bestuur van het AK dat als bevriende relatie van de vennootschap kan functioneren.<sup>3</sup>

Het is twijfelachtig, of het bestuur van een AK nog bevriend genoemd mag worden in het geval, dat moet worden voldaan aan de eisen die de Vereniging voor de Effectenhandel (VvdE) in Bijlage X bij het Fondsenreglement stelt aan de omschrijving van het doel en de samenstelling van het bestuur van het AK. De doelomschrijvingen van stichtingen die fungeren als administratiekantoor zullen moeten refereren aan het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en alle daarbij betrokkenen. Een nadere, niet-limitatieve, opsomming van elementen, zoals de continuïteit van de onderneming en/of van de vennootschap waarvan de aandelen zijn gecertificeerd, is toegestaan, mits niet alleen 'zelfstandigheid' en/of 'onafhankelijkheid' worden genoemd.<sup>4</sup> De stichting dient onafhankelijk te zijn van de vennootschap. Hieraan is voldaan indien minder dan de helft van het aantal stemmen dat kan worden uitgeoefend in het bestuur toekomt aan met de vennootschap verbonden personen. Met andere woorden de meerderheid van het bestuur dient uit onafhankelijke personen te bestaan.<sup>5</sup>

### 3. Verschijningsvormen

Voogd heeft voor zijn proefschrift onderzoek gedaan naar de in de statuten van beursfondsen voorkomende 1%-regelingen. De meest toegepaste twee varianten zijn:

1. 1%-regelingen waarin niet alleen de overdracht van aandelen tot 1% van het geplaatste kapitaal wordt beperkt, maar ook wordt bepaald dat *overdracht* van aandelen uitsluitend kan geschieden aan natuurlijke personen (variant 1);

2. 1%-regelingen waarbij naast de beperking van de overdracht van aandelen tot 1% van het geplaatste kapitaal, het *houderschap* van aandelen wordt beperkt tot natuurlijke personen en in de statuten limitatief opgesomde rechtspersonen (variant 2).

Verkort uitgewerkt in statutaire bepalingen zien de varianten 1 en 2 er als volgt uit<sup>6</sup>:

#### Variant 1

artikel ...  
(kwaliteitseis)

(beperking overdracht tot 1%  
(1%-regeling))

1. Overdracht van gewone aandelen kan uitsluitend geschieden aan natuurlijke personen.
2. Onverminderd het in het vorige lid bepaalde is overdracht van gewone aandelen niet mogelijk, indien de verkrijger houder is van een nominaal bedrag aan gewone aandelen van 1% of meer van het geplaatste kapitaal van de vennootschap.
3. ...

#### Variant 2

artikel ...

(beperking houderschap)

(beperking overdracht tot 1%  
(1%-regeling))

1. Houders van aandelen kunnen slechts zijn:

- a. natuurlijke personen;
- b. de vennootschap zelf;
- c. het administratiekantoor;
- d. de rechtspersonen die op ... 19.. (datum invoering 1%-regeling) reeds aandeelhouder van de vennootschap waren;
- e. andere dan bovenbedoelde rechtspersonen ten aanzien waarvan door het bestuur van de vennootschap bij onherroepelijk besluit de beperking van de overdracht van gewone aandelen in de in lid ... van dit artikel genoemde gevallen is opgeheven.

2. (Bepaling conform lid 2 van variant 1)

3. ...

### 4. Zijn 1%-regelingen blokkeringsregelingen?

Een blokkeringsregeling heeft tot gevolg dat de overdracht van aandelen niet vrijelijk kan geschieden. In art. 2:195, lid 2 BW is voor de b.v. bepaald dat voor iedere andere overdracht dan die welke ingevolge het eerste lid van dat artikel vrijelijk kan geschieden, de statuten een blokkeringsregeling dienen te bevatten. Gekozen kan worden tussen een goedkeuringsstelsel (lid 3) en een aanbiedingsstelsel (lid 4). Aangenomen moet worden dat de overtreding van één van deze op de wet gebaseerde statutaire blokkeringsregelingen zakelijke werking heeft en nietigheid van de overdracht met zich brengt.<sup>7</sup>

In zijn proefschrift schrijft Dortmund dat in het algemeen aan statutaire blokkeringsregelingen bij naamloze of besloten vennootschappen zakelijke werking wordt toegekend.<sup>8</sup> Daaronder vallen dus ook andere in de statuten voorkomende blokkeringsregelingen dan de bovengenoemde goedkeurings- en aanbiedingsregeling, die op de wet zijn gebaseerd. Daarbij kan gedacht worden aan het stellen van kwaliteitseisen en de 1%-regelingen, voor zover deze blokkeringsregelingen zijn.

Naar mijn mening zijn in statuten voorkomende kwaliteitseisen en 1%-regelingen geen blokkeringsregelingen en hebben deswege geen zakelijke werking, voor zover in de statuten een verplichting tot vervreemding is opgenomen voor de aandelen die in strijd met dergelijke

3. Zie hierover ook het artikel van C.A. Schwarz, certificering van aandelen, uitgifte van beschermingsprems en de rol van de stichting, in Stichting & Vereniging 1988, p. 103 en volgende.

4. Bijlage X bij het Fondsenreglement, artt. 2.3 en 6 (2.c.).

5. Wat onder 'met de vennootschap verbonden personen' wordt verstaan, zie Bijlage X bij het Fondsenreglement, art. 2.2.b. (2.b.II) en 7.

6. Zie ook Voogd, proefschrift, paragraaf IV.2.4.1.

7. Zie C.A. Schwarz, Blokkering van aandelen, proefschrift Leiden 1986, verschenen als deel 27 in de serie Monografieën vanwege het Van der Heijden-Instituut, p. 21 e.v. en de daar aangehaalde literatuur, alsmede P.J. Dortmund, Enige beschouwingen rondom aandelen, proefschrift Nijmegen 1989, verschenen als deel 31 in de serie Monografieën vanwege het Van der Heijden-Instituut, p. 28 e.v.

8. Dortmund, proefschrift, p. 29.

regelingen zijn verkregen. Bijvoorbeeld: in de statuten van een vennootschap wordt bepaald dat overdracht van aandelen niet kan of niet mag geschieden voor zover iemand daardoor meer dan 1% van het geplaatste kapitaal gaat houden. Tevens wordt voorgeschreven dat de verkrijger die hij door deze overdracht meer dan 1% van het geplaatste kapitaal verkrijgt, verplicht wordt om de aandelen die de 1%-grens overschrijden, over te dragen. De werking van deze statutaire regeling heeft niet de nietigheid van de overdracht tot gevolg. De verkrijger is aandeelhouder geworden; op hem rust de verplichting zijn aandelen die hij in strijd met de statutaire eisen heeft verkregen, te vervreemden.

Is in de statuten bepaald dat overdracht van aandelen niet kan of niet mag geschieden voor zover iemand daardoor meer dan 1% van het geplaatste kapitaal gaat houden, dan is de regeling te beschouwen als een blokkeringsregeling.<sup>9</sup> Door het ontbreken van de vervreemdingsplicht is er geen andere sanctie dan dat de overdracht van aandelen waardoor de 1%-grens wordt overschreden niet kan of niet mag geschieden. Deze overdracht is dus nietig. Zo'n regeling is een blokkeringsregeling en heeft zakelijke werking.

Terugkomend op de hierboven weergegeven varianten 1 en 2 van 1%-regelingen, zien we dat in lid 1 van beide varianten een kwaliteitseis wordt gesteld. In lid 2 van beide varianten wordt de overdracht van de gewone aandelen beperkt tot 1% van het geplaatste kapitaal (de eigenlijke 1%-regeling). Zowel voor de statutaire bepaling voorkomend in lid 1, als voor die van lid 2 kan gesteld worden dat, indien als sanctie op de overtreding van deze eisen geen vervreemdingsplicht wordt opgelegd, zij blokkeringsregelingen zijn en zakelijke werking hebben.

##### 5. Zijn 1%-regelingen mogelijk bij aandelen aan toonder?

Volgens Slagter<sup>10</sup> zijn 1%-regelingen mogelijk bij aandelen aan toonder. Mijns inziens kan dit alleen indien de 1%-regeling niet als blokkeringsregeling wordt beschouwd. Indien een 1%-regeling een blokkeringsregeling is, is de overdracht van aandelen beperkt. In art. 2:87 BW wordt bepaald dat bij de statuten alleen de overdraagbaarheid van aandelen op naam kan worden beperkt. Met een redenering a contrario geeft art. 2:87 BW een argument, dat de wet overdrachtsbeperkingen bij toonderaandelen niet toelaat.<sup>11</sup> Het Ministerie van Justitie staat blokkeringsclausules bij aandelen aan toonder niet toe. Aandelen van een naamloze vennootschap waarop de 1%-regeling die als blokkeringsregeling wordt beschouwd, van toepassing is, moeten op naam luiden.

Naar mijn mening zullen 1%-regelingen bij aandelen aan toonder in de praktijk niet (vaak) voorkomen.

Bij de door Voogd onderzochte beursvennootschappen is geconstateerd dat bijna alle 1%-regelingen blokkeringsregelingen waren. De door Voogd onderzochte 1%-regelingen die niet als blokkeringsregeling gekwalificeerd konden worden, betroffen de overdracht van aandelen op naam. Indien een vennootschap in haar statuten een 1%-regeling wil opnemen is het aan te bevelen deze alleen toe te passen op aandelen op naam. Bij de overdracht van de aandelen kan controle door de vennootschap worden uitgeoefend op overschrijding van de 1%-grens.

Geconcludeerd kan worden dat het aantal gevallen

waarin 1%-regelingen mogelijk zijn bij de overdracht van aandelen aan toonder, in de praktijk zeer beperkt is.

##### 6. Zakelijke werking; waarop is deze gebaseerd?

Zoals opgemerkt, wordt aan statutaire blokkeringsregelingen zakelijke werking toegekend, zodat een overdracht in strijd met die regeling nietig is.<sup>12</sup> Dit geldt ook voor 1%-regelingen waarin niet als sanctie op overschrijding van de 1%-grens de plicht is opgelegd aan de verkrijger om de aandelen die hij teveel heeft verkregen te vervreemden.

Volgens Dortmund kan de ongeldigheid van de overdracht in strijd met een blokkeringsregeling worden gebaseerd op de beschikkingsonbevoegdheid van de overdragende aandeelhouder.<sup>13</sup>

Teneinde te bewerkstelligen dat in verband met het bepaalde in art. 2014 BW (art. 3:86 BW) bij aandelen aan toonder de 1%-regeling zakelijke werking heeft, is er volgens Slagter bij overtreding van een blokkeringsregeling geen sprake van beschikkingsonbevoegdheid, maar van een ongeldige titel. Art. 2014 BW (art. 3:86 BW) beschermt derde verkrijgers te goeder trouw wel tegen beschikkingsonbevoegdheid van de vervreemder, maar niet tegen de ongeldigheid van de titel.

Mijns inziens baseert Slagter ten onrechte de ongeldigheid van de overdracht die in strijd is met een blokkeringsregeling op het ontbreken van een geldige titel.<sup>14</sup> Uit Asser-Beekhuis I, nrs. 278 t/m 281 kan afgeleid worden dat blokkeringsclausules waarbij de mogelijkheid tot overdracht van eigendom wordt beperkt of uitgesloten, de beschikkingsonbevoegdheid beperken.

Een rechtstitel is volgens Asser-Beekhuis I, nr. 302, de rechtshandeling die de verplichting tot overdracht in het leven heeft geroepen, meestal dus een obligatoire overeenkomst. Indien men met Slagter aanvaardt dat een overdracht van aandelen waarbij de 1%-grens wordt overschreden, geen geldige titel heeft, moet worden aangenomen dat de aan de levering ten grondslag liggende overeenkomst nietig of vernietigbaar is. Volgens Asser-Beekhuis I, nr. 303, moet men bij het ontbreken van rechtskracht van de verbintenis tot overdracht denken aan nietigheid van de overeenkomst wegens vormfouten of ongeoorloofde oorzaak, aan vernietigbaarheid op grond van dwaling, dwang, bedrog en onbekwaamheid, aan ontbinding wegens wanprestatie enz. Niet duidelijk maakt Slagter waarop hij de ongeldigheid van de overeenkomst baseert. Mijns inziens is

9. Zie ook Voogd, proefschrift, paragraaf IV.2.4.3., p. 154.

W.G. Huijgen, Beschermingsmiddelen bij beursvennootschappen beschreven, Bb oktober 1990/nr. 20, p. 209 en 210, waarschuwt ertegen om, indien iedere sanctie ontbreekt, te snel zakelijke werking aan te nemen. Mijns inziens is voor het aannemen van zakelijke werking niet zozeer het gebruik van de woorden 'mag niet' of 'kan niet' beslissend, maar het al of niet opnemen van een vervreemdingsplicht.

10. W.J. Slagter, Beschermingsconstructies, TVVS 1990, p. 225.

11. Mr. E.J.J. van der Heijden en mr. W.C.L. van der Grinten, Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap, elfde druk, 1989, nr. 181. Zie ook paragraaf 31 Departementale Richtlijnen 1986.

12. Zie noot 7.

13. Zie Dortmund, TVVS 1977, p. 172 e.v., proefschrift, p. 29 en maandblad De N.V. 68/7-8 juli/augustus 1990, p. 205 en 206, alsmede Schwarz, proefschrift, p. 23.

14. Zo ook H.P.J. Ophof, Aandelenoverdracht, overdracht van aandelen op naam, verslag van zijn voordracht gehouden tijdens de Studiebijeenkomst 'Ondernemingsrecht' op 31 oktober 1990, georganiseerd door Uitgeverij Account, p. 16.

een overeenkomst van levering tot aandelen waarbij een statutaire blokkeringsregeling niet in acht wordt genomen, niet ongeldig wegens vormfouten en evenmin wegens het ontbreken van één van de andere genoemde geldigheidsvereisten dan de geoorloofde oorzaak. Daarom komt volgens mij alleen het eventueel ontbreken van laatstgenoemd geldigheidsvereiste voor nader onderzoek in aanmerking. De vraag die derhalve beantwoord moet worden is: heeft een overeenkomst tot levering van aandelen in strijd met een statutaire blokkeringsregeling een geoorloofde oorzaak? Een overeenkomst heeft geen geoorloofde oorzaak indien deze in strijd is met wet, goede zeden of openbare orde (art. 1373 BW; vgl. art. 3:40 NBW). Naar mijn mening zal een rechter een overeenkomst die leidt tot overschrijding van een statutaire blokkeringsregeling niet kwalificeren als strijdig met de wet of de openbare orde. Het gaat ook te ver om aan te nemen dat naar maatschappelijke opvatting een dergelijke overeenkomst ongeldig is.

Moet de ongeldigheid van een levering van aandelen in strijd met een blokkeringsregeling dan gebaseerd worden op de beschikkingsonbevoegdheid van de vervreemder, zoals Dortmund stelt, of op het ontbreken van een formaliteit van de levering, zoals Huizink<sup>15</sup> beweert? Ik kan niet, zoals Huizink, het naleven van een blokkeringsregeling beschouwen als één van de formaliteiten, zoals een akte en betekening of erkenning daarvan, die vereist zijn voor de levering van een aandeel op naam. Het niet naleven van een blokkeringsregeling raakt m.i. de beschikkingsonbevoegdheid van de vervreemder; de levering, dat wil zeggen de akte en de betekening of erkenning daarvan (oftewel de handeling van partijen), kan plaatsvinden, doch heeft geen rechtsgevolg.

Dortmond is van mening dat bij overtreding van een statutaire kwaliteitseis de ongeldigheid van de levering niet kan worden gebaseerd op de beschikkingsonbevoegdheid van de overdragende aandeelhouder. Volgens hem wordt door de kwaliteitseis niet de overdracht, doch de verkrijging beperkt.<sup>16</sup> Wel kan volgens Dortmund aan kwaliteitseisen zakelijke werking worden toegekend, wanneer in de statuten kwaliteitseisen zodanig worden geformuleerd dat de overdracht aan iemand die niet aan die eisen voldoet, is uitgesloten.<sup>17</sup> Maar waarop die ongeldigheid dan is gebaseerd legt hij niet uit. Indien in de statuten kwaliteitseisen zijn opgenomen, kan de aandeelhouder zijn aandelen niet overdragen aan iemand die niet aan de kwaliteitseisen voldoet. Niet alleen de verkrijging wordt dus beperkt, maar ook de overdracht.<sup>18</sup> De kwaliteitseis moet mijns inziens gelijkgesteld worden met een blokkeringsregeling.<sup>19</sup> De ongeldigheid van een overdracht aan iemand die niet aan de kwaliteitseis voldoet moet gebaseerd worden op de beschikkingsonbevoegdheid van de overdragende aandeelhouder.

De opvatting dat het niet inachtnemen van een blokkeringsregeling een ongeldige titel of een leveringsgebrek oplevert, heeft in het NBW tot gevolg dat blokkeringsregelingen zakelijke werking missen. Alleen bij aandelen op naam zijn, zoals hiervoor geconstateerd, blokkeringsregelingen en dus ook (bijna) alle 1%-regelingen van toepassing. Voor de overdracht van aandelen op naam geldt art. 3:88 BW<sup>20</sup>. Hierin wordt bepaald dat ondanks onbevoegdheid van de vervreemder een overdracht geldig is, indien de verkrijger te goeder trouw is en de onbevoegdheid voortvloeit uit de ongeldigheid van een vroegere overdracht, die niet het gevolg was van onbevoegdheid van de toenmalige vervreem-

der. De derde-verkrijger wordt beschermd, wanneer hij aandelen op naam heeft verkregen van een vervreemder die beschikkingsonbevoegd was omdat bij de eerdere overdracht de blokkeringsregeling niet in acht is genomen. Dit, voor zover men, zoals Slagter, aanneemt dat het niet-naleven van de blokkeringsregeling een gebrekkige titel oplevert, of met Huizink veronderstelt dat de levering gebrekkig plaatsvindt. De blokkeringsregeling mist dan zakelijke werking. Met Eisma<sup>21</sup> kan de vraag gesteld worden of het wenselijk is dat de blokkeringsregeling ook in het NBW zakelijke werking heeft, of de derde te goeder trouw beschermd moet worden.

Het toekennen van zakelijke werking aan statutaire blokkeringsregelingen is de heersende mening in de literatuur; deze zou ook ik willen volgen. Uit beschermingsoogpunt of anderszins kan immers gekozen worden voor een besloten karakter van een naamloze vennootschap. Bij een b.v. vloeit het besloten karakter uit de aard van de vennootschap zelf voort. De statuten voorzien dan in aandelen op naam en een blokkeringsregeling voor de overdracht van deze aandelen. Indien iemand aandelen die hij geleverd heeft gekregen zonder dat daarbij de blokkeringsregeling in acht is genomen, op zijn beurt doorlevert aan een derde die niet op de hoogte is van deze tekortkoming bij de eerdere levering, wordt deze wettelijke of gewenste beslotenheid van de vennootschap doorbroken, voor zover men van mening is dat de derde te goeder trouw beschermd moet worden. Het is dan noodzakelijk dat men zich op het standpunt stelt dat het niet naleven van een blokkeringsregeling een ongeldige titel of een gebrek in de levering oplevert. Naar mijn mening verdient de beslotenheid van de vennootschap eerder bescherming. De blokkeringsregeling dient dan ook in het NBW zakelijke werking te hebben.

15. J.B. Huizink, De zakelijke werking van blokkeringsregelingen, maandblad De N.V. 69/3 maart 1991, p. 68. e.v.

16. P.J. Dortmund, Reactie, maandblad De N.V. 68/7-8 juli/augustus 1990, p. 205 en 206; vergelijk ook Dortmund, maandblad De N.V. 67/9, september 1989, p. 181 e.v.

17. P.J. Dortmund, Statutaire beschermingsmiddelen bij beursvennootschappen, De N.V. 67/9, september 1989, p. 182 r.k.

18. Vergelijk ook W.J. Slagter, Compendium, 5e druk, p. 222: 'Het stellen van een kwaliteitseis in de statuten ten aanzien van het aandeelhouderschap impliceert een beperking van de vrije overdracht van aandelen. Aan personen die de kwaliteitseis niet bezitten mogen aandelen immers niet overgedragen worden. In zoverre kan men een dergelijke regeling ook als blokkeringsregeling aanduiden.'

19. Zo ook J.B. Huizink, maandblad De N.V. 69/3 maart 1991, p. 71. Volgens hem moeten statutaire beperkingen tot verkrijging van aandelen (kwaliteitseisen) op dezelfde manier behandeld worden als blokkeringsregels. Voogd beschouwt kwaliteitseisen met zakelijke werking als blokkeringsregelingen, zie maandblad De N.V. 68/7-8 juli/augustus 1990, p. 203. Zoals Voogd t.a.p., p. 204, noot 9 terecht constateert, zou men ook volgens Dortmund een kwaliteitseis met zakelijke werking aan kunnen merken als een blokkeringsregeling, waaraan zakelijke werking wordt toegekend, zie maandblad De N.V. 67/9, september 1989, p. 182 aan het slot van de linkerkolom.

20. In Wetsvoorstel 21 155, Wijziging van de regeling van de overdracht van aandelen op naam in naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid, zijn de artt. 2:86d en 196c komen te vervallen (kamerstukken 21 155, nr. 7, nota van wijzigingen, 5 november 1990 en nr. 8, Gewijzigd voorstel van wet), omdat deze hun grondslag vonden en vervangen worden door art. 3:88 NBW (m.v.a., kamerstukken 21 155, nr. 6, p. 18).

21. S.E. Eisma, Opnieuw: verkrijging van aandelen op naam, WPNR 5932, 14 oktober 1989, p. 579. Zie ook H.P.J. Ophof, Aandelenoverdracht, overdracht van aandelen op naam, Verslag van zijn voordracht gehouden tijdens de studiebijeenkomst 'Ondernemingsrecht' op 31 oktober 1990, georganiseerd door Uitgeverij Account, p. 15/16.

De derde-verkrijger wordt niet beschermd indien men aanneemt dat het niet in acht nemen van de blokkeeringsregeling de beschikkingsonbevoegdheid van de vervreemder tot gevolg heeft.

## 7. Invoering van een 1%-regeling

Op een aantal aspecten dient gelet te worden wanneer bij wijze van statutenwijziging een 1%-regeling wordt ingevoerd. In bijna alle gevallen zullen dan de ter beurze genoteerde aandelen aan toonder worden omgezet in aandelen op naam. De overdracht van de aandelen op naam wordt beperkt door een 1%-regeling. De tegenover de aandelen op naam uit te geven certificaten aan toonder zullen beursnotering krijgen. Dit maakt het voor de bestaande aandeelhouders aantrekkelijk hun aandelen, die beursnotering en vrije overdraagbaarheid verliezen, over te dragen aan het van de 1%-regeling vrijgestelde AK in ruil voor certificaten. De bestaande aandeelhouders mogen echter tot deze omwisseling niet worden verplicht. In art. 2:81 BW wordt immers bepaald, dat aan een aandeelhouder niet, zelfs niet door wijziging van de statuten, tegen zijn wil enige verplichting boven de storting tot het nominale bedrag van het aandeel kan worden opgelegd. Bij de invoering in de statuten van de zogenaamde A-vorm van 1%-regelingen ontstaat echter wel een verplichting voor de bestaande aandeelhouders om hun aandelen om te wisselen in certificaten. De A-vorm van 1%-regelingen bevat een verbod om meer dan het in de statuten vermelde maximum percentage (1%) in de vorm van aandelen te houden. Een dergelijke 1%-regeling is gesignaleerd door Slagter in de statuten van N.V. Gerofabriek.<sup>22</sup> Zij is volgens Slagter in strijd met art. 2:81 BW, omdat de bestaande aandeelhouders rechtstreeks in hun belangen (kunnen) worden getroffen en zich gedwongen zullen zien hun aandelen om te ruilen tegen certificaten. Volgens Slagter kunnen 1%-regelingen volgens deze (A)-vorm wegens strijd met art. 2:81 BW niet bij een statutenwijziging worden geïntroduceerd, tenzij een vitaal belang van de vennootschap op het spel staat, dat een dergelijke statutenwijziging rechtvaardigt.

Naast de A-vorm wordt ook onderscheiden de B-vorm van 1%-regelingen, inhoudende dat overdracht van aandelen niet kan geschieden indien degene aan wie zal worden overgedragen reeds meer dan het in de statuten vermelde maximum percentage in de vorm van aandelen heeft, of tengevolge van overdracht meer dan dit percentage aan aandelen zal verkrijgen.

Ook volgens Dortmund<sup>23</sup> zou men, onder verwijzing naar hetgeen Slagter<sup>24</sup> schrijft, de A-vorm in strijd kunnen achten met art. 2:81 BW, aangezien deze vorm de bestaande aandeelhouders ertoe verplicht het meerdere boven x% af te stoten. Hij is dan ook van mening dat de B-vorm de voorkeur verdient, omdat men bij de invoering daarvan niet tornt aan het aandeelhouderschap van bestaande aandeelhouders.

De A-vorm waarop Slagter en Dortmund doelen, komt zoals Voogd heeft geconstateerd, in de statuten van beursvennootschappen niet (meer?) voor. Men kan deze A-vorm vergelijken, doch niet, zoals Dortmund doet, gelijkstellen met variant 2. In variant 2 wordt, evenals in de A-vorm, het houderschap beperkt, maar het is onjuist om op grond hiervan een voorkeur te hebben voor variant 1, omdat daarin alleen de overdracht wordt beperkt, vergelijkbaar met de B-vorm. In variant 2 worden namelijk uitzonderingen gemaakt

voor aandeelhouders die op het moment van statutenwijziging reeds aandeelhouder waren. Deze uitzonderingen plegen zo ruim te zijn dat daaronder, zonder onderscheid, alle bestaande aandeelhouders vallen, zodat geen van hen verplicht wordt zijn aandelen om te wisselen in certificaten. In antwoord op Dortmund's vraag<sup>25</sup> zullen deze uitzonderingen zich dan ook verdragen met het gelijkheidsbeginsel van art. 2:92, lid 2 BW, omdat de uitzonderingen niet alleen gelden voor bepaalde aandeelhouders, zoals Dortmund t.a.p. schrijft<sup>26</sup>, maar voor alle bestaande aandeelhouders.

De praktijk leert, in tegenstelling tot hetgeen Dortmund beweert, dat de Vereniging voor de Effectenhandel deze uitzonderingen niet pleegt te weren.<sup>27</sup> Immers in dat geval zou variant 2 in strijd kunnen zijn met art. 2:81 BW. Bovendien zou het Ministerie van Justitie de verklaring van geen bezwaar weigeren op een conceptakte van statutenwijziging inhoudende de invoering van variant 2 waarin niet de uitzonderingen voor bepaalde aandeelhouders zijn opgenomen (zie paragraaf 34 van de Richtlijnen). Wel pleegt de Vereniging voor de Effectenhandel te weren de ontheffingen van de 1%-grens voor nieuwe aandeelhouders. Hierover schrijft Voogd dat omstreeks 1985 de Vereniging voor de Effectenhandel haar beleid op dit punt heeft gewijzigd. Ontheffingen worden alleen nog toegestaan voor met name in de statuten genoemde gevallen.<sup>28</sup> In statuten met een 1%-regeling is het meestal het bestuur dat beslist of een nieuwe aandeelhouder ontheffing verkrijgt van de 1%-grens en, indien het een rechtspersoon is, van het bepaalde in lid 1 van varianten 1 en 2. De meest voorkomende door de Vereniging voor de Effectenhandel toegelaten ontheffingen zijn die voor overdracht en uitgifte ingeval van een fusie of een overname en voor overdracht en uitgifte ten behoeve van de verkrijging van de deelnemingsvrijstelling. Volgens Voogd is de achterliggende gedachte van de Vereniging voor de Effectenhandel bij deze beleidswijziging geweest dat zij wilde voorkomen dat ter keuze van het bestuur twee soorten houders van gewone aandelen zouden kunnen ontstaan: enerzijds aandeelhouders die aandelen mogen bezitten tot x% van het geplaatste kapitaal en anderzijds aandeelhouders die op grond van de door het bestuur verleende ontheffing een groter of mogelijk zelfs een onbeperkt aantal aandelen mogen bezitten. Wel is door de Vereniging van de Effectenhandel toegestaan dat in de statuten wordt opgenomen een algemene ontheffing (niet toegesneden op een specifiek geval). Volgens Voogd laat de Vereniging deze ontheffing wellicht toe, omdat zij verleend wordt door de algemene vergadering van aandeelhouders.

Mijns inziens kan beter voor de laatstbedoelde uitzonderingen de vraag worden gesteld of deze zich verdragen met het in art. 2:92, lid 2 BW neergelegde gelijkheidsbeginsel.

22. W.J. Slagter, Degradatie van aandeelhouders of wijziging van hun rechten? Statutenwijziging van N.V. Gerofabriek, TVVS 1965, p. 130/131.

23. Dortmund, maandblad De N.V., 67/9, september 1989, p. 184.

24. Slagter, Compendium, 5e druk, p. 215.

25. Dortmund, maandblad De N.V., t.a.p., p. 184.

26. Dezelfde mening heeft Voogd, maandblad De N.V. 68/7-8 juli/augustus 1990, p. 204 rechterkolom.

27. Zie ook Voogd, maandblad De N.V. 68/7-8 juli/augustus 1990, p. 205.

28. Voogd, proefschrift, paragraaf IV.2.4.5. Dit standpunt heeft de Vereniging voor de Effectenhandel niet op schrift gesteld en is ook niet opgenomen in Bijlage X bij het Fondsenreglement.

## 8. Conclusies

In het bovenstaande is weergegeven hoe 1%-regelingen als een bij relatief veel beursvennootschappen voorkomend statutair beschermingsmiddel in verschillende varianten worden toegepast. De vroeger gesignaleerde A-vorm van 1%-regelingen is een andere dan de tegenwoordig voorkomende variant 2. Daarom gelden de argumenten tegen de A-vorm niet tegen variant 2. Op grond hiervan hoeft men ook geen voorkeur te hebben voor variant 1 (de vroegere B-vorm).

Bij de invoering van 1%-regelingen bij wijze van statutenwijziging moet erop gelet worden dat niet getornd wordt aan de gelijkheid van aandeelhouders. Dit gebeurt noch bij de invoering van variant 1, noch bij de invoering van variant 2 indien men bij de laatste variant

uitzonderingen op de 1%-eis opneemt voor de bestaande aandeelhouders.

Niet alle 1%-regelingen zijn per definitie blokkeringsregelingen, doch alleen die waarbij geen vervreemdingsplicht is opgenomen voor de aandelen die boven de 1%-grens zijn verkregen.

De zakelijke werking van 1%-regelingen die blokkeringsregelingen zijn, moet worden gebaseerd op de beschikkingsonbevoegdheid van de overdragende aandeelhouder en niet op het ontbreken van een ongeldige titel of op een gebrek in de levering. Indien men deze mening aanvaardt, heeft de blokkeringsregeling ook zakelijke werking in het NBW.

Mr. W. BOSSE is kandidaat-notaris bij Trenité Van Doorne advocaten en notarissen te Amsterdam.

Mr. L.Th.L.G. Pellis

# Nieuwe versie EEX van kracht, inwerkingtreding Parallelverdrag verwacht

## 1. Inleiding

### 1.1. Het EEX

Op 27 september 1968 kwam in Brussel het Verdrag betreffende de rechterlijke bevoegdheid en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken tot stand, hierna het EEX te noemen.<sup>1</sup> Dit executieverdrag is gesloten ter uitvoering van artikel 220 EEG-Verdrag.

Het EEX is op 1 februari 1973 in werking getreden voor de zes toenmalige EEG-lidstaten, te weten België, de Bondsrepubliek Duitsland, Frankrijk, Italië, Luxemburg en Nederland. De interpretatie van het EEX is opgedragen aan het Hof van Justitie van de EG. Op grond van het tussen de verdragsstaten gesloten Uitleggingsprotocol zijn de hoogste nationale rechterlijke instanties onder omstandigheden verplicht het Hof van Justitie om een prejudiciële beslissing te verzoeken.<sup>2</sup> Hierdoor wordt de eenheid van rechtsbedeling binnen de EG bevorderd.

### 1.2. De Aanpassingsverdragen

Inmiddels zijn het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland, Denemarken, Ierland en Griekenland tot het EEX en het Uitleggingsprotocol toegetreten, waartoe zij zich als nieuwe lidstaten van de EG hadden verplicht.<sup>3</sup> Op verzoek van een aantal van deze landen is de oorspronkelijke verdragsinhoud enigszins aangepast. Zo wilde het Verenigd Koninkrijk een alternatieve bevoegdheidsregel ten aanzien van geschillen inzake hulp- en bergloon in het Verdrag zien opgenomen. Dit is een van de punten waarover tussen de oorspronkelijke staten en de toetredende staten een Aanpassingsverdrag is gesloten<sup>4</sup>, waarvan art. 5 sub 7 EEX een uitvloeisel is. Een dergelijk Aanpassings- of Toetredingsverdrag kan het beste worden omschreven als het Europees Jurisdictie- en Executieverdrag van

1968 in een nieuwe redactie, aangegaan tussen de oude lidstaten enerzijds en de nieuwe lidstaten anderzijds. Aangezien een Aanpassings- of Toetredingsverdrag slechts in wijzigingen voorziet, vervangt het geenszins het oorspronkelijke Verdrag van 1968, waarvan de ongewijzigde gedeelten in de officiële taal van de toetredende staat aan het nieuwe verdrag worden gehecht. Het voordeel van deze methode is dat de tekst van de niet-gewijzigde gedeelten niet opnieuw behoeft te worden vastgesteld, terwijl de inhoud ervan toch een integrerend deel van het nieuwe verdrag uitmaakt. Voor alle verdragsluitende staten geldt het EEX in de nieuwe, aangepaste versie. De oorspronkelijke lidstaten blijven daarnaast volkenrechtelijk gebonden aan de oudere versies.

Tot op heden zijn er drie Aanpassingsverdragen gesloten.<sup>5</sup> Het meest recente Aanpassingsverdrag, met Portugal en Spanje, werd op 26 mei 1989 te San Sebastián ondertekend.<sup>6</sup>

1. Trb. 1969, nr. 101. Zie over het EEX inz. P. Vlas, Burgerlijke Rechtsvordering, Verdragen. Het Europees Jurisdictie- en Executieverdrag, Deventer (losbladig).

2. Trb. 1971, nr. 141. Het Protocol is op 1 september 1975 in werking getreden. Overigens kunnen ook andere nationale rechters die in hoger beroep rechtspreken een prejudiciële beslissing vragen van het Hof van Justitie. Zij zijn daartoe echter niet gehouden.

3. O.g.v. een Akte betreffende de toetredingsvoorwaarden tot de EG. (zie o.m. Trb. 1979, nr. 167).

4. Zie art. 63 EEX.

5. Het eerste Aanpassings- of Toetredingsverdrag is gesloten n.a.v. de toetreding van het V.K., Denemarken en Ierland en is tussen alle (9, toenmalige) EEX-staten in werking sinds 1 juni 1988. Zie hierover P. Vlas in TVVS 1986, p. 280-281, en in TVVS 1988, p. 209. Het tweede Aanpassings- of Toetredingsverdrag is gesloten n.a.v. de toetreding van Griekenland en is tussen alle (10, huidige) EEX-staten in werking sinds 1 oktober 1989. Zie hierover P. Vlas in TVVS 1989, p. 99, 100 en 240.

6. Trb. 1989, nr. 142.