

## **Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht**

**van de**

**Nederlandse Orde van Advocaten**

**en de**

**Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie**

**Opmerkingen naar aanleiding van het bij brieven van 16 oktober 2008 (de "Brief") van de minister van Justitie aan de Voorzitters van de Kamers der Staten-Generaal toegezonden ontwerp voor een op grond van artikel 391 lid 5 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vast te stellen algemene maatregel van bestuur met de daarbij behorende toelichting (het "Ontwerp")**

### Inleiding

Bij de Brieven legt de minister van Justitie, mede namens de minister van Financiën, het Ontwerp aan de beide Kamers van de Staten-Generaal voor. Het Ontwerp heeft onder meer ten doel het besluit van 23 december 2004 dat regelt dat beursvennootschappen de Nederlandse corporate governance code moeten naleven, waar het om het toepassingsbereik van dat besluit gaat, aan te passen door overeenkomstig het rapport van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code te bepalen dat de code niet behoeft niet te worden nageleefd door vennootschappen met een balanstotaal van minder dan € 500 miljoen, waarvan aandelen zijn toegelaten tot de handel op een alternatief handelsplatform.

### Technische opmerkingen

De Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie ("Gecombineerde Commissie") heeft een beperkt aantal technische opmerkingen bij het Ontwerp:

#### *1. De (geconsolideerde) balans*

Het voorgestelde onderdeel b van artikel 1 lid 1 in het Ontwerp strekt er toe dat naamloze vennootschappen waarvan aandelen alleen zijn toegelaten tot een multilaterale handelsfaciliteit

als bedoeld in artikel 1:1 Wft of een met een multilaterale handelsfaciliteit vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is als bedoeld in dat artikel, alleen dan op grond van artikel 2:391 lid 5 BW in hun jaarverslag moeten vermelden op welke wijze zij de Nederlandse corporate governance code toepassen indien de waarde van de activa van de naamloze vennootschap volgens de in de jaarrekening opgenomen balans meer bedraagt dan € 500 miljoen.

Blijkens de toelichting gaat het hierbij om "het balanstotaal in de (geconsolideerde) jaarrekening." De Gecombineerde Commissie meent dat het Ontwerp terecht in dit verband de geconsolideerde jaarrekening tot uitgangspunt neemt. Zij meent dat het de voorkeur verdient in de tekst van het besluit zelf "(geconsolideerde)" op te nemen en niet te volstaan met dit in de toelichting te doen.

In alle gevallen acht de Gecombineerde Commissie het gewenst in de toelichting "(geconsolideerde)" te verduidelijken en te vermelden dat bij ondernemingen die alleen verplicht zijn een enkelvoudige jaarrekening op te maken of te publiceren, voor de beoordeling uitgegaan dient te worden van de in de enkelvoudige jaarrekening opgenomen balans.

## *2. De opgemaakte of de vastgestelde balans*

Artikel 1 lid 1 onder b van het Ontwerp gaat voor de vraag of een uitgevende instelling waarvan de aandelen (of certificaten van aandelen) alleen toegelaten zijn tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit in een lidstaat (of een daarmee vergelijkbaar systeem in een staat die geen lidstaat is) vrijgesteld is van de verplichting in haar jaarverslag mee te delen of en op welke wijze zij de Nederlandse corporate governance code toepast, er vanuit dat de waarde van de activa van de uitgevende instelling volgens de in de jaarrekening opgenomen balans niet meer bedraagt dan € 500 miljoen.

Vennootschapsrechtelijk is eerst sprake van de jaarrekening van een uitgevende instelling wanneer deze door de aandeelhoudersvergadering is vastgesteld. De Gecombineerde Commissie heeft de indruk dat de toelichting in dit opzicht enigszins op twee gedachten hinkt waar deze vermeldt: *"Voor de vraag of deze drempel overschreden wordt en derhalve in het jaarverslag mededeling moet worden gedaan over het naleven van de code is de vastgestelde (onderstreping Gecombineerde Commissie) jaarrekening bepalend waarin de financiële gegevens zijn opgenomen over het boekjaar waarop het jaarverslag betrekking heeft. Heeft een vennootschap waarvan aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit derhalve een balanstotaal in de vast te stellen (onderstreping Gecombineerde Commissie) jaarrekening van meer dan € 500 miljoen dan dient in het bijbehorende aan de algemene vergadering over te leggen jaarverslag mededeling te worden gedaan omtrent de naleving van de code conform het zogeheten "pas toe of leg uit" principe."*

De Gecombineerde Commissie acht het in ieder geval wenselijk dat het tot stand te brengen besluit zelf bepaalt van welk stuk bij de beoordeling of van de vrijstelling gebruik kan worden gemaakt moet worden uitgegaan. Dat geldt *a fortiori* indien het kennelijk de bedoeling is dat een

begrip anders uitgelegd moet worden dan elders in de wetgeving. De Gecombineerde Commissie meent dat hiertoe een eenvoudige wijziging in de tekst van het Ontwerp volstaat. Het slot van onderdeel b van artikel 1 lid 2 zou daartoe als volgt gewijzigd kunnen worden: "indien de waarde van de activa van de naamloze vennootschap volgens de door het bestuur van de uitgevende instelling opgestelde in de jaarrekening opgenomen balans meer bedraagt dan € 500 miljoen."

De Gecombineerde Commissie merkt op dat de jaarrekening door het bestuur wordt opgemaakt en de (als onderdeel van de jaarrekening) vastgestelde balans vóór winstverdeling en de feitelijke uitkering zijn. Dat kan tot verlenging van de balans leiden. De Gecombineerde Commissie meent dat indien een uitgevende instelling een dividendvoorstel doet en de voor die uitkering gecorrigeerde som van de activa in de geconsolideerde balans minder dan € 500 miljoen bedraagt, het bestuur, indien de uitgevende instelling besluit de Code niet toe te passen, in het jaarverslag (*bestuursverslag*) zal kunnen volstaan met als toelichting te vermelden dat na effectuering van de dividendbetaling de daarvoor per de jaar ultimo gecorrigeerde som der activa minder dan € 500 miljoen bedraagt. Hetzelfde zou moeten gelden indien na de jaar ultimo een interim dividend is uitgekeerd of aandelen worden ingekocht.

### 3. *Een vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is*

De onderdelen a en b van het voorgestelde artikel 1 lid 1 stellen een met een gereguleerde markt respectievelijk een met een multilaterale handelsfaciliteit vergelijkbaar systeem uit staten die geen lidstaat van de EU en die geen partij zijn bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, gelijk aan een gereguleerde markt en een multilaterale handelsfaciliteit. Ten opzichte van het bestaande besluit van 23 december 2004 is van een uitbreiding van het toepassingsbereik sprake. Die uitbreiding wordt in het Ontwerp niet verder toegelicht.

De Gecombineerde Commissie mist in het Ontwerp en de toelichting ieder aanknopingspunt aan de hand waarvan uitgevende instellingen kunnen vaststellen of, indien de door hen uitgegeven aandelen of certificaten van aandelen alleen buiten een lidstaat in de zin van de Wft tot de handel zijn toegelaten, de betrokken markt of handelsfaciliteit vergelijkbaar is met een gereguleerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit in een lidstaat.

De Gecombineerde Commissie meent dat het niet alleen wenselijk is, dat het tot stand te brengen besluit (althans de toelichting daarop) op dit punt duidelijke criteria inhoudt, omdat het daarbij niet alleen gaat om de vraag of ondernemingen met een geconsolideerd balanstotaal dat lager is dan € 500 miljoen de Code niet zouden behoeven te vermelden, maar tevens dat het gaat om de vraag of ondernemingen waarvan (certificaten van) aandelen alleen buiten een lidstaat verhandeld worden, in hun jaarrekening moeten vermelden in hoeverre zij de Code toepassen.

Den Haag, 6 november 2008