

VOORWOORD

Op 24 april 2018 is Paul Quist aan de Radboud Universiteit Nijmegen gepromoveerd op zijn studie, getiteld 'Conversie en aandelen'. Promotores waren prof. mr. M. van Olffen en prof. mr. B. Bier (verbonden aan Nyenrode Business Universiteit).

Conversie komt in de praktijk veel voor maar is tot op heden niet systematisch bestudeerd. Aangezien conversie in relatie tot aandelen geen wettelijk begrip is, komt het in meer betekenissen voor. Centraal in het boek staan de kapitaalvennootschappen NV en BV, met hun verschillende systemen van kapitaalbescherming. Quist onderscheidt en bespreekt drie vormen van conversie: die van aandelen in aandelen van een andere soort of aanduiding, conversie van reserves in aandelen en conversie van schuld in aandelen. Naast de vennootschapsrechtelijke aspecten van conversie worden ook goederenrechtelijke en verbintenisrechtelijke vraagstukken behandeld. Eveneens komen relevante onderwerpen op het terrein van het faillissementsrecht, het jaarrekeningenrecht en het effectenrecht aan de orde. Het onderzoek van Quist rust op een uitgebreide literatuur- en jurisprudentiestudie alsmede op een studie van de wetgevingshistorie. De auteur neemt gangbare opvattingen niet zonder meer voor waar aan, hij onderzoekt en toetst. Tevens brengt hij nog onontgonnen juridisch gebied in kaart en schroomt hij niet om nieuwe theorieën te ontwikkelen waar bestaande tekortschieten. Kort en goed, alle vragen rond conversie worden in dit boek beantwoord.

De opzet van dit boek volgt de eerder gemelde drieslag en valt in drie hoofdonderdelen uiteen. Deel I (hoofdstukken 2-8) betreft de conversie van aandelen in andere aandelen. Deel II (hoofdstukken 9-13) ziet op de conversie van reserves in aandelen. In deel III (hoofdstukken 14-17) wordt de conversie van schuld in aandelen behandeld. Ten slotte wordt in hoofdstuk 18 stilgestaan bij de rol van de notaris bij conversie.

Omdat conversie een breed begrip is heeft de auteur voor zijn onderzoek naar conversie in de omschreven verschijningsvormen niet één centrale hoofdvraag geformuleerd, maar een aantal vragen tot uitgangspunt van zijn studie genomen. Ten aanzien van de conversie van aandelen in aandelen van een andere soort of aanduiding zijn de relevante vragen: wat kan worden verstaan onder conversie? Hoe geschiedt conversie? Is een statutaire grondslag vereist? Ook de minderheidsbescherming komt aan bod. Met betrekking tot de conversie van reserves in aandelen spelen er andere vragen: wat gebeurt er rechtens als een reserve in aandelen wordt omgezet, welke reserves zijn in welke mate converteerbaar en hoe verhoudt de besluitvorming tot

conversie zich tot de gerechtigdheid tot winst en reserves? Bij de derde ‘categorie’ van conversie van schuld in aandelen gaat het onder meer om de vraag hoe de conversie van schuld in aandelen geschiedt. De positie en de rechten van aandeelhouders, crediteuren en derden krijgt de vereiste aandacht. Tot slot speelt de kwestie of garantievermogen en winstrechten in aandelen kunnen worden omgezet.

Een van de conclusies van Quist is dat voor conversie van aandelen in aandelen van een andere soort of aanduiding statutenwijziging of een statutaire conversieregeling is vereist. Een statutaire conversieregeling moet, zo betoogt hij, als een voorwaardelijke statutenwijziging worden gezien waarbij wijziging wordt gebracht in de rechten en verplichtingen verbonden aan de aandelen. De regels van minderheidsbescherming vinden geen toepassing bij conversie op grond van een statutaire conversieregeling, maar wel bij de introductie in de statuten van een conversieregeling. Ten aanzien van de conversie van reserves in aandelen luidt de bevinding dat deze niet kan worden gevat in de tweedeling storting in geld of storting anders dan in geld, maar een eigensoortige wijze van kapitaalvorming betreft waarop de regels van kapitaalbescherming niet van toepassing zijn. Met betrekking tot de conversie van schuld in aandelen komt Quist onder meer tot de conclusie dat verrekening ook kan plaatsvinden ten aanzien van storting op bij de oprichting geplaatste aandelen en zelfs denkbaar is voor oprichting.

Diverse voorbeelden illustreren de vele goed doorwrochte, theoretische beschouwingen. Quist is er in geslaagd om op alle relevante onderdelen de koppeling tussen wetenschap en praktijk te maken. Dit maakt deze goed leesbare en toegankelijk geschreven studie voor de rechtspraktijk uiterst relevant. Zowel de wetenschapper als de praktijkjurist vindt in dit proefschrift een schat aan overzichtelijk geordende informatie. Wij zijn verheugd dat dit proefschrift als deel 149 in de Serie vanwege het Van der Heijden Instituut verschijnt.

G. van Solinge
M. van Olffen
M.P. Nieuwe Weme
C.D.J. Bulten

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord	V
Dankwoord	XVII
Hoofdstuk 1. Inleiding	1
1.1 Aanleiding voor het onderzoek	1
1.2 Onderzoeksonderwerp en -vragen	2
1.3 Doel en relevantie van het onderzoek	2
1.4 Onderzoeksmethode	3
1.5 Plan van behandeling	3
1.6 Tot slot	4
Deel I: Conversie van aandelen	5
Hoofdstuk 2. Begripsbepaling	7
2.1 Aandelen	7
2.2 Conversie	13
2.2.1 Schrijvers over conversie	14
2.2.2 Essentiële aspecten van conversie	16
2.2.3 Eigen opvatting omtrent wat conversie behelst	16
2.3 Eng conversiebegrip	18
2.4 Ruimer conversiebegrip	19
2.5 Door mij aangehangen ruime opvatting van conversie	21
Hoofdstuk 3. Statutaire grondslag	27
3.1 Inleiding	27
3.2 Differentiatie van aan aandelen verbonden rechten en verplichtingen	27
3.3 Statutaire grondslag voor conversie	29
3.4 Conversie zonder statutaire grondslag	34
3.5 Mijn visie op het vereiste van een statutaire grondslag voor conversie	36
3.6 Overgangsbepaling vs. slotverklaring	39

Hoofdstuk 4. Minderheidsbescherming	41
4.1 Conversie en minderheidsbescherming	41
4.2 Minderheidsbescherming bij de NV	42
4.2.1 Inleidende opmerkingen	42
4.2.2 Gelijkheidsbeginsel (2:92 BW)	43
4.2.3 Geen oplegging enige verplichting anders dan tot storting nominale bedrag (2:81 BW)	44
4.2.4 Goedkeurend besluit houders van aandelen aan wier rechten uitgifte afbreuk doet (2:96 lid 2 BW)	49
4.2.5 Kapitaalvermindering, evenredigheid en afbreuk aan rechten (2:99 BW)	51
4.2.6 Beperkingen aan statutaire regelingen omtrent het stemrecht (2:118 BW)	52
4.2.7 Statutaire beperking van statutenwijziging (2:121 BW)	53
4.2.8 Verlaging en verhoging nominale waarde (2:121a BW)	53
4.2.9 Uitsluiting voorkeursrecht (2:96a lid 7 BW)	54
4.2.10 Wijziging statuten en rechten van derden (2:122 BW)	55
4.2.11 Fusie en splitsing (2:330 BW en 2:334ee BW)	55
4.3 Minderheidsbescherming bij de BV	56
4.3.1 Veelvormigheid minderheidsbescherming bij de BV	56
4.3.2 Het gelijkheidsbeginsel	57
4.3.3 Categorieën minderheidsbescherming bij de BV	58
4.3.3.1 Indeling minderheidsbescherming bij de BV in categorieën	58
4.3.3.2 Vereiste instemming van aandeelhouders aan wier rechten een wijziging afbreuk doet	58
4.3.3.3 De unanimiteitseis	60
4.3.3.4 Het vereiste van het goedkeurend besluit	61
4.3.3.5 Niet gebondenheid van de aandeelhouder die niet met het besluit tot wijziging heeft ingestemd	63
4.3.4 Wijziging statuten en rechten van derden	64
4.4 Wanneer is er bij statutenwijziging sprake van toe- of afname van rechten?	64
4.5 Statutaire conversieregeling en minderheidsbescherming	65
4.5.1 Conversie op grond van een conversieregeling en minderheidsbescherming	65
4.5.2 Statutenwijziging waarbij het conversiemechanisme wordt opgenomen	67
4.6 Euroconversie	68
4.6.1 Euroconversie algemeen	68
4.6.2 Euroconversie bij de NV	68

4.6.3	Toepasselijkheid 2:67b BW in andere gevallen dan euroredenominatie	72
4.6.4	Euroconversie bij de BV	74
4.6.5	Toepasselijkheid 2:178b BW in andere gevallen dan valutaredenominatie	75
Hoofdstuk 5. Omzetting en conversie		77
5.1	Omzetting als wijze van conversie	77
5.2	Algemene regeling omzetting van een NV in een BV en van een BV in een NV	78
5.3	Specifieke regeling omzetting van een NV in een BV	79
5.4	Specifieke regeling omzetting van een BV in een NV	80
5.5	Grensoverschrijdende omzetting	84
5.5.1	Algemene beginselen Nederlands internationaal privaatrecht	84
5.5.2	De mogelijkheid van grensoverschrijdende zetelverplaatsing	86
5.5.3	Achtergrond	87
5.5.4	Incorporatieleer en de werkelijke zetelleer	88
5.5.5	Het Cartesio-arrest	90
5.5.6	Het VALE-arrest	91
5.5.7	De Nederlandse context	93
5.5.8	Voorontwerp	94
5.5.9	Grensoverschrijdende omzetting en analoge toepassing bestaande regelingen	97
5.5.9.1	Redelijkheid en billijkheid	97
5.5.9.2	Grensoverschrijdende fusie	98
5.5.9.3	Zetelverplaatsing SE	99
5.5.10	Outbound grensoverschrijdende omzetting	102
5.5.11	Inbound grensoverschrijdende omzetting	103
Hoofdstuk 6. Het conversiemechanisme		105
6.1	Soorten conversiemechanismen	105
6.1.1	Onderscheid in hoofdvormen	105
6.1.2	Automatische conversie	105
6.1.3	Conversie op verzoek	108
6.1.4	Conversie bij besluit van een orgaan	110
6.2	Aandachtspunten bij het vormgeven van een conversiemechanisme	111
6.2.1	Algemene uitgangspunten	111
6.2.2	Conversie van preferente aandelen	111
6.2.3	Maatschappelijk kapitaal	113
6.2.4	Vervulling van de voorwaarde	114
6.2.5	Conversie en kapitaalvermindering	116

6.2.6	Inkoop als wijze van conversie?	121
6.2.7	Conversie en verhoging van de nominale waarde	121
6.3	Loyaliteits aandelen	123
Hoofdstuk 7. Goederenrechtelijke aspecten		127
7.1	Enkelvoudige conversie, splitsing, samenvoeging	127
7.2	Fracties en uitstoting	128
7.3	Gemeenschap	133
7.4	Pandrecht en vruchtgebruik	135
7.5	Onderaandelen	138
Hoofdstuk 8. Effectenrechtelijke aspecten		141
8.1	Inleidende opmerkingen	141
8.2	Aard van aandelen in het girale systeem en recht van de belegger	141
8.3	Giralisering van aandelen	143
8.3.1	Giralisering algemeen	143
8.3.2	Giralisering aandelen aan toonder	144
8.3.3	Giralisering aandelen op naam	145
8.4	Conversie en het girale systeem	146
8.4.1	Girale aspecten van conversie	146
8.4.2	Girale aspecten van samenvoeging	147
8.4.2.1	Aantal uitstaande aandelen	147
8.4.2.2	Afronding op basis van de 50%-regel	147
8.4.2.3	Afronding naar beneden	148
8.4.2.4	Girale aspecten van samenvoeging op niveau van het centraal instituut (girodepot)	148
8.5	Giralisering als vorm van conversie?	149
8.6	Beursnotering als vorm van conversie?	149
8.7	Notering aan een andere beurs als vorm van conversie?	150
Deel II: Conversie van winst en reserves in aandelen		153
Hoofdstuk 9. Begripsbepaling conversie van winst en reserves		155
9.1	Inleiding	155
9.2	Conversie en emissie	156
9.3	Redenen voor conversie	157

Hoofdstuk 10. Het principe van conversie van winst en reserves in aandelen	159
10.1 Het principe	159
10.2 Verschillende opvattingen becommentarieerd	160
10.3 Conclusie omtrent de kwalificatie van uitgifte van aandelen zonder storting	174
10.4 Stockdividend en bonusaandelen in het licht van conversie	177
10.4.1 Veelvoorkomende wijzen van conversie	177
10.4.2 Stockdividend	177
10.4.3 Bonusaandelen	183
Hoofdstuk 11. Conversie van reserves	185
11.1 Inleiding	185
11.2 Conversie van agio- en winstreserves bij de NV	185
11.3 Conversie van agio- en winstreserves bij de BV	192
11.4 Conversie van statutaire reserves	194
11.5 Wettelijk voorgeschreven statutaire reserve ingevolge artikel 2:18 lid 6 BW	196
11.5.1 Omzetting van een stichting in een NV of BV	196
11.5.2 Strikte leer vs. flexibele leer	197
11.5.3 Het OPTAS-arrest en reacties daarop	197
11.5.4 Mijn visie op de aard van de reserve ingevolge artikel 2:18 lid 6 BW	198
11.6 Conversie van wettelijke reserves	200
11.6.1 Wat zijn wettelijke reserves?	200
11.6.2 Reserve deelnemingen	201
11.6.3 Herwaarderingsreserve	201
11.6.4 Reserve omrekeningsverschillen	201
11.6.5 Reserve geactiveerde kosten	202
11.6.6 Reserve koersverschillen wegens waardering vaste activa in vreemde valuta	202
11.6.7 Niet-uitkeerbare reserve wegens euro redenominatie	203
11.6.8 Reserve wegens inbreng waarbij geen beschrijving of accountantsverklaring is vereist	203
11.6.9 Reserve wegens ter leen verstrekken van gelden met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen in het kapitaal van de vennootschap	204

11.6.10	Kapitaalvermindering bij de NV na conversie van een wettelijke reserve	205
11.6.11	Conversie van wettelijke reserves bij de BV	207
11.7	Overige reserves	210
11.8	Niet verdeelde winsten	210
11.9	Conversie van aandelen in reserves	211
11.9.1	Kapitaalvermindering	211
11.9.2	Omvang van de vordering wegens kapitaalvermindering	213
11.9.3	Directe toevoeging verminderde bedrag aan uitkeerbare reserves	214
 Hoofdstuk 12. Besluitvorming		 215
12.1	Besluitvorming ten aanzien van uitgifte	215
12.2	Voorkeursrecht	217
12.3	Uitgifte met beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht en aan derden	219
12.3.1	Gerechvaardigde afwijking van het gelijkheidsbeginsel in het algemeen	219
12.3.2	De wet of de statuten staan ongelijke behandeling toe	219
12.3.3	Aandeelhouders bevinden zich niet in gelijke omstandigheden	220
12.3.4	Voor ongelijke behandeling bestaat een redelijke en objectieve rechtvaardiging	220
12.3.5	Uitgifte ten laste van een reserve met uitsluiting van het voorkeursrecht en aan derden	220
 Hoofdstuk 13. Goederenrechtelijke aspecten		 227
13.1	Vruchtgebruik en stockdividenden/bonusaandelen	227
13.2	Pandrecht en stockdividend/bonusaandelen	229
 Deel III: Conversie van schuld in aandelen		 233
 Hoofdstuk 14. Het principe van conversie van schuld in aandelen		 235
14.1	Inleidende opmerkingen	235
14.2	Het principe van omzetting van een vordering in kapitaal	238
14.2.1	Kwalificatie van storting	238
14.2.2	Omzetting van schuld in aandelen als wijze van storting in geld	238

14.2.3	Omzetting van schuld in aandelen als storting anders dan in geld	242
14.2.4	Tussenstandpunten	246
14.2.5	Omzetting van schuld in aandelen als vorm van afstand?	247
14.2.6	Inbreng vs. verrekening nader beschouwd	248
14.2.7	Standpuntbepaling ten aanzien van omzetting van schuld in aandelen	250
14.3	Verrekening nader beschouwd	253
14.3.1	Wettelijke regeling	253
14.3.2	Artikelsgewijze behandeling	253
14.3.3	Regelend recht	258
14.4	De overeenkomst tot verrekening met de stortingsplicht	260
14.5	Inbetalinggeving	267
14.6	Verrekening ten aanzien van na oprichting uitgegeven aandelen	267
14.7	Verrekening ten aanzien van bij oprichting geplaatste aandelen	268
14.8	Verrekening en nachgründung	276
14.9	Omvang of waarde van de vordering?	278
14.10	Verrekening met een vordering in andere valuta	279
14.10.1	Storting in andere geldeenheid	279
14.10.2	De dag van storting	280
14.10.3	Verrekening en koers	281
14.11	Conversie van aandelen in schuld	282
14.11.1	De vordering van aandeelhouders wegens kapitaalvermindering	282
14.11.2	De omzetting van kapitaal in een aandeelhouderslening	283
14.11.3	Indicatoren voor onrechtmatigheid	285
	Hoofdstuk 15. Verrekening en benadeling	289
15.1	Verrekening en benadeling van aandeelhouders	289
15.2	Conversie en rechterlijk ingrijpen	294
15.3	Verrekening en benadeling van schuldeisers	299
15.4	Verrekening en benadeling van derden	300
15.5	Voldoening stortingsplicht door derden en structurering van vorderingen	302
15.6	Surseance, faillissement en verrekening	304
15.6.1	Inleidende opmerkingen	304
15.6.2	Surseance	305
15.6.3	Faillissement	305
15.6.4	Verrekening bij surseance en faillissement	306

15.7	Cashless exercise, net settled options en andere wijzen van volstorting	307
15.7.1	Werknemersparticipatieplannen	307
15.7.2	Cashless exercise	308
15.7.3	Net settlement	308
15.7.4	Uitgifte ten laste van een reserve	310
Hoofdstuk 16. Goederenrechtelijke aspecten		313
16.1	Verrekening met een vordering belast met vruchtgebruik	313
16.1.1	Algemene beginselen vruchtgebruik	313
16.1.2	Vestiging vruchtgebruik	314
16.1.3	Het eisen van nakoming en inningsbevoegdheid	314
16.1.4	Zaaksvervanging	314
16.1.5	Vruchtgebruik op aandelen	315
16.1.6	Bevoegdheid verrekening vorderingen belast met vruchtgebruik	316
16.1.7	Wettelijke zaaksvervanging na inning door verrekening met de stortingsplicht?	316
16.2	Verrekening met verpande vordering	318
16.2.1	Pandrecht algemeen	318
16.2.2	Vestiging pandrecht	318
16.2.3	Inningsbevoegdheid	319
16.2.4	Zaaksvervanging	319
16.2.5	Pandrecht op aandelen	320
16.2.6	Bevoegdheid tot verrekening verpande vorderingen	321
16.2.7	Wettelijke zaaksvervanging na inning door verrekening met de stortingsplicht?	321
Hoofdstuk 17. Verrekening met garantievermogen en winstrechten		323
17.1	Garantievermogen	323
17.1.1	Wat dient te worden verstaan onder garantievermogen?	323
17.1.2	Conversiemogelijkheid in algemene zin	324
17.1.3	Achtergestelde leningen	325
17.1.4	Converteerbare leningen	326
17.1.5	De aard van obligaties	327
17.1.6	Conversie van obligaties	329
17.1.7	Uitgestelde winst	330
17.1.8	Latente belastingverplichtingen	331
17.1.9	Voorzieningen	331

17.2	Winstrechten en winstbewijzen	333
17.2.1	De aard en grondslag van winstrechten en winstbewijzen	333
17.2.2	Conversie van winstrechten in aandelen	336
Hoofdstuk 18. De rol van de notaris bij conversie		339
18.1	Inleidende opmerkingen	339
18.2	Relevante wettelijke bepalingen en regelingen	340
18.2.1	Onpartijdigheid	340
18.2.2	Ambtsplicht en dienstweigering	342
18.2.2.1	Algemene uitgangspunten van ambtsplicht en dienstweigering	342
18.2.2.2	Dienstweigering als de rechtszekerheid in het geding is	343
18.2.2.3	Dienstweigering op grond van de zorgplicht jegens derden	344
18.3	Notarieel tuchtrecht en aansprakelijkheid van de notaris	356
18.4	Interdisciplinaire samenwerking	357
18.4.1	IDS regels	357
18.4.2	Enige observaties ten aanzien van interdisciplinaire samenwerking	358
Hoofdstuk 19. Samenvatting en conclusie		361
19.1	Conversie van aandelen	361
19.2	Conversie van winst en reserves in aandelen	366
19.3	Conversie van schuld in aandelen	373
Hoofdstuk 20. Summary and conclusion		381
20.1	Conversion of shares	381
20.2	Conversion of profits and reserves into shares	386
20.3	Conversion of debt into shares	393
Lijst van aangehaalde en geraadpleegde literatuur		399
Lijst van geraadpleegde en aangehaalde parlementaire en overige stukken		423
Rechtspraak		431
Trefwoordenregister		437
Curriculum vitae		445

Hoofdstuk 1

INLEIDING

1.1 Aanleiding voor het onderzoek

Conversie in relatie tot aandelen is geen wettelijk begrip en komt dan ook in veel betekenissen voor. Onder conversie van aandelen wordt doorgaans verstaan het omzetten van aandelen in aandelen van een andere soort of aanduiding, maar ook wordt conversie gebruikt in relatie tot de omzetting van reserves en van schuld in aandelen. Ten aanzien van de conversie van schuld in aandelen zijn al de nodige studies verschenen.¹ De conversie van aandelen in andere aandelen en de conversie van reserves in aandelen zijn echter in mindere mate aan systematische studie onderworpen. In het recente verleden hebben ingrijpende wetswijzigingen plaatsgevonden. Met name de flexibilisering van het BV-recht² heeft geleid tot volwassenwording van de BV. Niet langer is zij een kloon, dan toch wel een loot aan de stam van de NV, maar is zij een eigensoortige rechtsvorm geworden. Met name de kapitaalbescherming is ten aanzien van de BV inmiddels geheel anders geregeld dan ten aanzien van de NV. Waar de NV krachtens de wet die deels is gebaseerd op Europese richtlijnen nog wordt geregeerd door de klassieke kapitaalsbeschermingsmechanismen zijn deze bij de BV nagenoeg geheel losgelaten. Veel meer dan de toets of een uitkering naar de stand van het eigen vermogen rekenkundig mogelijk is, is bepalend geworden of de vennootschap na uitkering aan haar financiële verplichtingen zal kunnen blijven voldoen. Eén van de overwegingen daarbij is geweest dat de kapitaalbescherming zoals we die tot op heden kennen eigenlijk niet of althans niet langer geheel voldoet. Oorzaak van het faillissement van vennootschappen is niet dat het eigen vermogen onvoldoende is, maar dat de vennootschap niet aan haar betalingsverplichtingen kan voldoen. Het zwaartepunt van de toets bij de BV of een uitkering mogelijk is, wordt dan ook niet langer bepaald door de vraag of de passiefkant van de balans deze uitkering wel toestaat, maar veel meer of de cashflow, de kaspositie en daarmee de actiefkant van de balans een uitkering kunnen

1 Bijvoorbeeld Kemperink 2006, p. 73-104.

2 Wet van 18 juni 2012 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht) (*Stb.* 2012, 299) en Wet van 18 juni 2012 tot aanpassing van de wetgeving aan en invoering van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht (Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht) (*Stb.* 2012, 300).

verantwoorden. Dit inzicht dat voor de BV tot een ingrijpende herziening van de uiteringscriteria heeft geleid, kleurt naar ik meen ook de wijze waarop wij naar de kapitaalbescherming bij de NV kunnen kijken. Dit heeft met name gevolgen voor de wijze waarop de conversie van reserves in aandelen kan worden gezien.

Ondertussen doen zich in de ondernemingsrechtelijke praktijk dagelijks vragen voor die betrekking hebben op conversie in alle drie de geconstateerde betekenissen. Vragen die niet onderzocht en beantwoord worden in een samenhangende studie. Niet alleen verdient dit onderwerp nadere bestudering en systematisering, ook zijn er deelvragen die nog niet of weinig zijn belicht, of niet zijn belicht in het kader van de huidige BV-wetgeving. Dit vormde de aanleiding voor dit onderzoek.

1.2 Onderzoeksonderwerp en -vragen

Conversie in relatie tot aandelen is geen wettelijk bepaald begrip en wordt zowel gebruikt voor de omzetting van aandelen in aandelen van een andere soort of aanduiding als voor de omzetting van reserves en van schuld in aandelen. Als gevolg hiervan dient voor een onderzoek naar conversie in de omschreven verschijningsvormen niet één centrale hoofdvraag te worden geformuleerd, maar een aantal hoofdvragen. De hoofdvragen van dit onderzoek zijn:

- Wat kan worden verstaan onder conversie van aandelen?
- Hoe geschiedt conversie en dient conversie een statutaire grondslag te hebben?
- Hoe verhoudt zich minderheidsbescherming tot conversie en wat zijn de gevolgen en goederenrechtelijke aspecten van conversie?
- Wat gebeurt er rechtens als winst of reserves worden omgezet in aandelen?
- Welke reserves zijn converteerbaar, in welke mate, en hoe verhoudt zich de besluitvorming omtrent conversie tot de gerechtigdheid tot winst en reserves?
- Hoe geschiedt conversie van schuld in aandelen en hoe verhoudt dit zich tot rechten van aandeelhouders, crediteuren en derden?
- Kunnen garantievermogen en winstrechten in aandelen worden omgezet?

Bij de beantwoording van deze vragen spelen zowel de vennootschapsrechtelijke leerstukken van besluitvorming minderheidsbescherming, statutenwijziging, alsook goederenrechtelijke en verbintenisrechtelijke aspecten een belangrijke rol.

1.3 Doel en relevantie van het onderzoek

Conversie in relatie tot aandelen is aan de orde van de dag en stelt de praktijk dagelijks voor vragen omtrent de mogelijkheid van conversie, de wijze waarop deze zou dienen te geschieden en onder welke voorwaarden deze kan geschieden. Bij ontbreken

van een systematische studie van conversie in haar diverse verschijningsvormen dient informatie betrokken te worden uit vele bronnen. Soms ontbreekt die informatie. Niet in de laatste plaats door de recente ingrijpende wijziging van het BV-recht. Deze studie beoogt te komen tot een samenhangende visie op de drie begrippen van conversie, te weten conversie van aandelen in andere aandelen, conversie van reserves in aandelen en conversie van schuld in aandelen. Dit onderzoek is verricht door een praktijkjurist met wetenschappelijke belangstelling en deze studie draagt daarvan de sporen. De rechtstheorie is van groot belang en uitgangspunt voor het handelen in de praktijk, maar dient uiteindelijk om die praktijk te reguleren en te faciliteren en de kaders daarvoor te scheppen. De praktijk staat niet ten dienste aan de wetenschap. Het is de wetenschap die, naast zijn zelfstandige merites, een instrument voor de praktijk dient te zijn. Met dit onderzoek heb ik dan ook willen bijdragen aan de juridische kennisontwikkeling aangaande het herziene BV-recht en in het licht daarvan aan een andere kijk op delen van het NV-recht. Ik heb getracht leemten en onduidelijkheden in te vullen en relevante verbanden te leggen met andere leerstukken en andere rechtsgebieden. De rechtspraak is hiermee naar ik meen gediend. Met diverse voorbeelden is getracht de theoretische beschouwingen en uitkomsten daarvan te vertalen naar praktische toepassingen.

1.4 Onderzoeksmethode

Dit onderzoek gaat uit van het in Nederland geldende recht. Centraal staan de Nederlandse kapitaalvennootschappen, de BV en de NV. Als onderzoeksmethode is gekozen voor een literatuur-, wetsgeschiedenis- en jurisprudentieonderzoek alsook toetsing daarvan aan praktijkervaringen. Dit heeft geleid tot een beschouwing en analyse van mechanismen, knelpunten en onduidelijkheden ten aanzien van conversie in relatie tot aandelen waarvoor dit onderzoek een oplossing probeert te geven.

1.5 Plan van behandeling

De opzet van dit onderzoek valt in drie hoofdonderdelen uiteen. Deel I (hoofdstukken 2-8) betreft de conversie van aandelen in andere aandelen. Deel II (hoofdstukken 9-13) ziet op de conversie van reserves in aandelen. In deel III (hoofdstukken 14-17) wordt de conversie van schuld in aandelen behandeld. In elk van de hoofdonderdelen worden ook goederenrechtelijke aspecten van conversie behandeld. Ten slotte wordt in hoofdstuk 18 stilgestaan bij de rol van de notaris bij conversie.

1.6 Tot slot

Conversie is een complex begrip dat in zijn veelvormigheid niet alleen door het vennootschapsrecht maar ook door het goederenrecht en het verbintenissenrecht wordt beheerst. Daarnaast spelen bij conversie ook andere rechtsgebieden zoals faillissementsrecht en jaarrekeningenrecht een rol. Een betekenisvolle verdieping van het brede begrip conversie noopt tot een nationaalrechtelijke behandeling. Dit onderzoek beperkt zich dan ook tot Nederlands recht. Rechtsvergelijking of vragen van internationaal privaatrecht behandel ik niet omdat de vele deelverschillen tussen de rechtstelsels van ons omringende landen een helder zicht op het begrip conversie, dat in zijn verschijningsvormen in de meeste gevallen nationaalrechtelijk is, zouden kunnen belemmeren. Wel wordt in Deel I stilgestaan bij grensoverschrijdende omzetting als vorm van conversie.

De auteur heeft het onderzoek afgesloten op 1 juni 2017. Nadien gepubliceerde wetsontwerpen, literatuur en jurisprudentie zijn niet, dan wel slechts incidenteel verwerkt.