

# De algemene vergadering en COVID-19

## *Het uitstellen van de jaarlijkse AVA door beursvennootschappen en het uitkeren van dividend*

*mw. mr. drs. C. Groen, mw. mr. S. Rietveld en mw. mr. L.E. Stroeve<sup>1</sup>*

### 1. Inleiding

De uitbraak van het coronavirus stelt ons land voor enorme uitdagingen en heeft aanleiding gegeven tot overheidsmaatregelen die het dagelijks leven van alle Nederlanders verregaand beïnvloeden. Menig huiskamer is omgetoverd tot *home-office*, horecagelegenheden zijn gesloten en de vele zomerfestivals die ons land kent, kunnen voorlopig geen doorgang vinden.

Maar de coronacrisis heeft ook gevolgen voor de organisatie van het belangrijkste evenement voor aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen<sup>2</sup>: de jaarlijkse algemene vergadering (AVA).<sup>3</sup> Hoewel samenkomsten die nodig zijn voor de continuering van de dagelijkse werkzaamheden van bedrijven tot maximaal 100 personen nog steeds zijn toegestaan, moet fysiek contact zoveel mogelijk worden beperkt om besmetting en verspreiding van COVID-19 te voorkomen. Het houden van een klassieke (fysieke) AVA, zeker bij bedrijven met een wijdverspreid aandeelhouderschap, lijkt daarom niet langer verantwoord.

Dit stelde Nederlandse beursvennootschappen de afgelopen periode voor een lastige vraag: kan de geplande AVA doorgang vinden, en zo ja, in welke vorm? Veel opties waren er niet. De verplichte jaarlijkse AVA dient immers binnen zes maanden na het einde van het boekjaar plaats te vinden en een volledig virtuele AVA wordt door de wet nog niet gefaciliteerd. Met name die beursvennootschappen die hun AVA vroeg in het vergaderseizoen hadden gepland, zaten in een lastig parket toen het kabinet verdergaande overheidsmaatregelen afkondigde. Enkele beursvennootschappen zagen zich genoodzaakt het besluit te nemen de AVA uit te stellen. Anderen lieten de AVA wel in fysieke vorm doorgaan, maar namen daarbij aanvullende maatregelen. Het werd aandeelhouders sterk afgeraden om naar de vergadering te komen onder de gelijktijdige oproep om gebruik te maken van de stemvolmacht met steminstructie aan een onafhankelijke derde, bijvoorbeeld de notaris. Tevens werden faciliteiten ingericht waarbij aandeelhouders de mogelijkheid kregen om voorafgaand aan de AVA vragen te stellen en de AVA via een livestream konden volgen. Andere beursvennootschappen zijn overgegaan tot het houden van een zogenoemde hybride vergadering<sup>4</sup>, soms zelfs nadat de AVA als een traditionele AVA was opgeroepen.

Het werd duidelijk dat de bestaande wetgeving geen of te weinig ruimte biedt om de praktische problemen ten gevolge van de coronacrisis op te lossen. De roep om tijdelijke aanvullende wettelij-

1. Céline Groen is werkzaam als advocaat, Sandra Rietveld is Staff Associate en Lieke Stroeve is kandidaat-notaris bij Stibbe. Met dank aan Mireille van Dijk, juridisch assistent bij Stibbe, voor haar hulp bij het praktijkonderzoek. Deze bijdrage is geactualiseerd tot en met 30 april 2020. Met ontwikkelingen na die datum is geen rekening gehouden.
2. Wij verstaan in deze bijdrage onder beursvennootschap een vennootschap waarvan de aandelen of met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in art. 1:1 Wet op het financieel toezicht.
3. Zie over de gevolgen van het coronavirus op de algemene vergadering ook C.R. Nagtegaal, 'Het coronavirus en de algemene vergadering', *Ondernemingsrecht* 2020/VI.

4. Deze vorm van vergaderen wordt door de wet gefaciliteerd (art. 2:117a BW), waarbij aandeelhouders de gelegenheid krijgen om op afstand (virtueel) deel te nemen en te stemmen. Aandeelhouders hebben echter nog steeds het recht om fysiek naar de vergadering te komen, met alle risico's van dien in coronatijden. Zie hierover bijvoorbeeld G.J.C. Rensen & R.A. Hagens, 'Hybride AV heeft de toekomst', *Ondernemingsrecht* 2019/88.

ke voorzieningen en aanpassingen werd groter.<sup>5</sup> De op 24 april 2020 in werking getreden Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid komt hieraan tegemoet (Noodwet).<sup>6</sup> Naamloze vennootschappen krijgen hierin vier extra maanden, tot 31 oktober 2020, om een AVA te beleggen en de AVA kan – onder bepaalde voorwaarden – volledig online worden gehouden.

In deze bijdrage staat het uitstellen van de AVA door beursvennootschappen centraal. Hoe werkt dit precies en welke (nieuwe) mogelijkheden biedt de Noodwet (paragraaf 2 en 3)? Wat uitstel van de AVA kan betekenen voor bepaalde besluiten op de agenda komt vervolgens kort aan de orde in paragraaf 4. Vervolgens bespreken wij (in paragraaf 5) enige ontwikkelingen met betrekking tot dividendvoorstellen, mede in het licht van het uitstellen van de AVA. In het kader van dit artikel hebben wij een praktijkonderzoek gedaan onder 96 Nederlandse beursvennootschappen (AEX, AMX, ASCX en lokaal), genoteerd aan Euronext Amsterdam. Wij volgen deze beursvennootschappen in hun berichtgeving rondom de AVA en de gevolgen van de coronacrisis daarop. Tot de sluitingsdatum van deze bijdrage (30 april 2020) hebben 20 vennootschappen besloten de AVA uit te stellen (4 AEX, 5 AMX, 7 ASCX en 4<sup>7</sup> lokale vennootschappen). We ronden af in paragraaf 6.

## 2. De jaarlijkse algemene vergadering

Op grond van art. 2:108 lid 1 BW moeten Nederlandse (beursgenoteerde) naamloze vennootschappen jaarlijks ten minste één algemene vergadering bijeenroepen. Deze vergadering dient binnen een in de statuten bepaalde termijn en in elk geval binnen zes maanden na afloop van het boekjaar te worden gehouden (art. 2:108 lid 2 BW). Aangezien het boekjaar van de meeste vennootschappen gelijkloopt

met het kalenderjaar betekent dit over het algemeen een uiterste vergaderdatum van 30 juni.

Het bestuur en de raad van commissarissen zijn op grond van art. 2:109 BW bevoegd de AVA op te roepen; bij de statuten kan deze bevoegdheid ook aan anderen worden verleend.

Alle vergadergerechtigden, dus ook diegenen zonder stemrecht, dienen uiterlijk 42 dagen vóór de AVA te worden opgeroepen (art. 2:115 lid 2 BW).<sup>8</sup> Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen, de plaats, het tijdstip en de procedures met betrekking tot deelname, volmachten en stemrechten van de AVA, de website van de vennootschap en de registratiedatum vermeld.<sup>9</sup> Op onderwerpen die niet bij de oproeping of op eenzelfde wijze en met inachtneming van dezelfde oproepingstermijnen zijn aangekondigd, kan tijdens de AVA in beginsel niet wettig worden besloten.<sup>10</sup>

Oproeping van de AVA geschiedt door het plaatsen van de oproeping, agenda, en toelichting bij de agenda op de website van de beursvennootschap.<sup>11</sup>

## 3. Het uitstellen van de algemene vergadering

Om de gevolgen van de coronacrisis te beperken, heeft het kabinet diverse maatregelen genomen. Waar de oproep eerst met name was om thuis te blijven en de hygiëne in acht te nemen, werden op 12 maart 2020 onder meer bijeenkomsten met meer dan 100 personen in heel Nederland tot 31 maart 2020 afgelast. Het kabinet besloot deze maatregel op 15 maart 2020 te verlengen tot en met 6 april 2020, waarbij eveneens een beroep werd gedaan op Nederlanders om gepaste afstand van elkaar (+/- anderhalve meter) te houden. Deze maatregelen zijn vervolgens nog twee keer verlengd door het kabinet en zijn nu van toepassing tot en met 19 mei 2020. We sluiten bovendien niet uit dat deze maatregelen – in al dan niet afgezwakte vorm – nogmaals zullen worden verlengd.

5. Met name VNO-NCW, de VEUO, de VEB en Eumedion startten in maart 2020 een lobby voor een noodwet om het voor verschillende rechtspersonen, waaronder de beursvennootschap, mogelijk te maken om virtuele vergaderingen te kunnen houden en te kunnen afwijken van belemmerende wettelijke en statutaire bepalingen, zie E. van Rijn, 'Bedrijven en beleggers willen noodwet voor virtuele vergadering van aandeelhouders', *FD* 24 maart 2020.

6. Wet van 22 april 2020, houdende tijdelijke voorzieningen op het terrein van het Ministerie van Justitie en Veiligheid in verband met de uitbraak van COVID-19 (Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid), *Stb.* 2020, 124 en inwerkingtredingsbesluit, *Stb.* 2020, 126 (Kamerstuknr. 35434). Zie over het wetsvoorstel M. van Olfen & C.R. Nagtegaal, Tijdelijke wet COVID-19 – vergaderen rondom het coronavirus, *Ondernemingsrecht* 2020/XX.

7. Bij één lokaal genoteerde vennootschap ging het om uitstel van een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders (BAVA). Twee van de twintig vennootschappen hebben de (B)AVA al voor een tweede keer uitgesteld.

8. C.A. Schwarz, in: *GS Rechtspersonen*, art. 2:115 BW, aant. 1 (laatst bijgewerkt 18 februari 2020). De gedachte is immers dat een overtuigend betoog van een vergadergerechtigde zonder stemrecht die ter vergadering gebruik maakt van zijn spreekrecht, het stemgedrag van aandeelhouders of beperkt gerechtigden aan wie het stemrecht is overgedragen, beslissend kan beïnvloeden.

9. Art. 2:114 lid 1 BW, art. 2:117b lid 4 BW, art. 2:119 lid 3 BW en art. 5:25ka Wft. Op grond van Best practice bepaling (Bpb) 4.3.2 van de Nederlandse Corporate Governance Code (Code) wordt ook nog de mogelijkheid voor aandeelhouders en andere stemgerechtigden om voorafgaand aan de AVA stemvolmachten respectievelijk steminstructies aan een onafhankelijke derde te verstrekken in de oproeping vermeld.

10. Tenzij het besluit met algemene stemmen wordt genomen in een vergadering, waarin het gehele geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is (art. 2:114 lid 2 BW). Dit zal bij beursvennootschappen niet snel voorkomen.

11. Art. 2:113 lid 6 BW. Zie ook art. 5:25ka Wft.

We zien in de praktijk dat beursvennootschappen verschillend reageren op de overheidsmaatregelen en de gevolgen die het coronavirus met zich brengt. De eerstgeplande AVA van het seizoen was die van Snowworld op 13 maart 2020. Haar bestuur besloot de AVA door te laten gaan. Andere vennootschappen, waaronder Sligro (AVA op 18 maart 2020 – berichtgeving op 13 maart 2020), Randstad (AVA op 24 maart 2020 – berichtgeving op 23 maart 2020), Ordina (AVA op 2 april 2020 – berichtgeving op 20 maart 2020), Kendrion (AVA op 6 april 2020 – berichtgeving op 30 maart 2020) en Nedap (AVA op 9 april 2020 – berichtgeving op 24 maart 2020) besloten de AVA 'uit te stellen'. Vennootschappen lichtten een dergelijk besluit toe door onder meer te wijzen op de bescherming van de gezondheid en veiligheid van de deelnemers van de vergadering (Corbion), de opgelegde overheidsmaatregelen (Nedap), dat een fysieke bijeenkomst met aandeelhouders wordt geprefereerd (Aalberts) of dat rekening wordt gehouden met de gevolgen van internationale reisbeperkingen (IMCD).<sup>12</sup> Het uitstellen van de AVA geeft beursvennootschappen meer tijd om de ontwikkelingen te volgen, eventuele acties te ondernemen en beslissingen te nemen. Wat gebeurt er nu precies als een beursvennootschap besluit tot het uitstellen van een AVA?

Het uitstellen of verplaatsen van een AVA is niet in de wet geregeld. Wij nemen tot uitgangspunt dat het uitstellen (of verplaatsen) van een AVA niets anders is dan het intrekken van de oproeping, waarna een nieuwe AVA wordt opgeroepen tegen een nieuwe datum. Van Solinge & Nieuwe Weme<sup>13</sup> wijzen erop dat 'uitstel' van de dag van de vergadering in feite betekent intrekking van de oproeping onder *gelijktijdige* oproeping tegen een nieuwe datum. Onzes inziens is die gelijktijdige oproeping niet per definitie vereist. De nieuwe oproeping kan op een later moment worden gedaan zolang maar rekening wordt gehouden met de vereiste oproepingstermijn van 42 dagen (die dan dus opnieuw aanvangt) en de statutaire of wettelijke termijn waarbinnen de AVA uiterlijk dient plaats te vinden.

Wij zien ook in de praktijk dat van deze mogelijkheid gebruik wordt gemaakt, overigens in verschillende varianten. Daar waar bijvoorbeeld Sligro, Aalberts en Nedap de oproeping hebben ingetrokken onder *gelijktijdige bekendmaking* van de datum van de nieuwe AVA (dus niet onder *gelijktijdige oproeping*), berichtten Randstad en Kendrion bij de in-

trekking dat een nieuwe datum zo snel als mogelijk bekend zal worden gemaakt en vermeldt Ordina in het persbericht dat de nieuwe AVA uiterlijk op 30 juni 2020 zal plaatsvinden.

Degene die bevoegd is tot het doen uitgaan van de oproeping (meestal dus het bestuur en de raad van commissarissen), is ook bevoegd de oproeping in te trekken. Voor een dergelijke intrekking gelden dezelfde publicatievereisten als voor de oproeping, te weten een publicatie van het uitstel van de AVA op de website,<sup>14</sup> alsmede een (voorwetenschaps)bericht.<sup>15</sup>

De intrekking van de oproeping zelf is niet onderworpen aan een exacte termijn, maar dient in ieder geval 'tijdig' te geschieden. Volgens de literatuur is een intrekking tijdig als aandeelhouders niet tevergeefs naar de AVA komen.<sup>16</sup> Afhankelijk van de omstandigheden van het geval kan de termijn voor intrekking derhalve variëren van enkele weken tot enkele dagen voor de AVA. Wij kunnen ons voorstellen dat beursvennootschappen in deze bijzondere coronatijden, waarbij de ontwikkelingen ten gevolge van het virus en de overheidsmaatregelen elkaar snel opvolgen, nog tot dichterbij de AVA gerechtigd zijn om hun AVA uit te stellen dan onder normale omstandigheden het geval zou zijn, mits uiteraard sprake is van correcte berichtgeving aan aandeelhouders.

Bij het intrekken van de oproeping worden automatisch ook alle agendapunten van die AVA ingetrokken. Bij het oproepen van de nieuwe AVA zijn vennootschappen onzes inziens niet verplicht om exact dezelfde agendapunten op de agenda te plaatsen als die van de oorspronkelijke AVA. Het betreft tenslotte een nieuwe AVA. Indien de agenda voor de nieuwe AVA echter afwijkt van de oorspronkelijke agenda, vergt dit logischerwijs wel een toelichting in de oproeping en/of de (toelichting bij de) agenda. In het geval sprake is van aanpassing of intrekking van bepaalde voorstellen, zoals het dividendvoorstel, geldt daarnaast dat al snel sprake zal zijn van voorwetenschap<sup>17</sup>, zodat tevens een voorwetenschapsbericht gepubliceerd moet worden op het moment dat het bestuur van de vennootschap besloten heeft tot deze aanpassing of intrekking. Dit kan op een eerder moment zijn dan de oproeping voor de nieuwe AVA.

12. Redenen voor het bestuur om de AVA op de geplande datum door te laten gaan kunnen zijn dat de continuïteit van de bedrijfsvoering gewaarborgd moet blijven en dat stemming over de geagendeerde onderwerpen zo veel als mogelijk doorgang moeten vinden, bijvoorbeeld het vaststellen van de jaarrekening of het benoemen van een bestuurder of commissaris. Zie ook C.R. Nagtegaal, 'Het coronavirus en de algemene vergadering', *Ondernemingsrecht* 2020/VI.

13. Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/39. Zie ook C.R. Huisjes, *SDU Commentaar Ondernemingsrecht*, art. 2:115 BW, aant. C.3 (laatst bijgewerkt 1 juni 2019).

14. Art. 2:113 BW jo. art. 5:25ka Wft. Zie ook Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/39, C.A. Schwarz, *GS Rechtspersonen*, art. 2:117 BW, aant. 5 (2020) en Dortmund, *Van der Heijden Handboek NV/BV* 2013/208.

15. Art. 7 en art. 17 Verordening Marktmissbruik (MAR).

16. Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/39 en Dortmund, *Van der Heijden Handboek NV/BV* 2013/208.

17. Zie art. 7 en art. 17 MAR. De AFM noemt als voorbeeld van voorwetenschap dividendaankondigingen, inclusief de (wijziging van de) ex-dividend datum en wijzigingen in dividendbeleid, AFM Brochure Openbaarmaking van voorwetenschap, p. 9 (publicatiedatum juni 2016, laatste update juli 2017).

### 3.1. De Noodwet

Met de komst van de Noodwet zijn de mogelijkheden van beursvennootschappen voor het houden van een AVA verruimd. Niet alleen is het voor beursvennootschappen en andere rechtspersonen mogelijk geworden om onder bepaalde voorwaarden een volledig digitale AVA te houden om daarmee tegemoet te komen aan de risico's voor de volksgezondheid, tevens kunnen zij de uiterlijke termijn van de AVA met ten hoogste vier maanden verlengen.<sup>18</sup> Het bestuur van de beursvennootschap kan besluiten de jaarvergadering tot uiterlijk 31 oktober 2020 uit te stellen (art. 9 Noodwet). De oproepingstermijn en -vereisten van art. 2:115, respectievelijk 2:113 BW blijven onverminderd van kracht. Dit betekent dat beursvennootschappen vergadergerechtigden uiterlijk op 19 september 2020, met inachtneming van de wettelijke en statutaire vereisten, dienen op te roepen, indien de AVA op 31 oktober 2020 zal worden gehouden.

De regels voor rechtspersonen hebben terugwerkende kracht tot 16 maart 2020.<sup>19</sup> Dit betekent dat AVA's die al gehouden zijn sinds 16 maart 2020 onder het bereik van de Noodwet vallen, ongeacht of de oproeping van vóór 16 maart 2020 dateert. Indien vennootschappen vanaf 16 maart 2020 reeds gebruik hebben gemaakt van de mogelijkheden van de Noodwet, wordt de mogelijkerwijs gebrekkige besluitvorming daardoor in beginsel geheeld.<sup>20</sup> De wet is daarnaast een tijdelijke wet. In beginsel vervalt de wet per 1 september 2020. Hiervan kan bij Koninklijk besluit worden afgeweken. De wet heeft aldus betrekking op algemene vergaderingen waarop de jaarrekening over het boekjaar 2019 wordt vastgesteld. Ook in geval van gebroken boekjaren kan van de regeling gebruik gemaakt worden.<sup>21</sup>

Tot nu toe hebben beursvennootschappen nog geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid onder de Noodwet om de AVA met vier extra maanden uit te stellen tot een datum na 30 juni 2020.<sup>22</sup> Vermoedelijk kiezen beursvennootschappen hier (nog) niet voor omdat belangrijke besluiten, zoals het vaststellen van de jaarrekening, decharge en de benoeming van bestuurders of commissarissen

doorgang moeten vinden vanwege de continuïteit van de bedrijfsvoering. Bovendien is het nog allerm minst zeker dat de AVA na 30 juni 2020 wel fysiek kan plaatsvinden omdat de gevolgen van de coronacrisis nog altijd onvoorspelbaar zijn.

We zien in de praktijk al wel vennootschappen die anticiperen op de mogelijkheid onder de Noodwet om volledig virtueel te vergaderen. Heineken en Aegon maakten dit bijvoorbeeld op 17 april 2020 bekend op hun AVA-website. Deze mogelijkheid is echter niet voor alle vennootschappen weggelegd, onder meer vanwege het kostenaspect.

De Noodwet geeft het bestuur expliciet de bevoegdheid om de AVA uit te stellen tot na 30 juni 2020. Dit lijkt ons derhalve ook te kunnen voor een beursvennootschap die de AVA al een keer heeft uitgesteld. Het is uiteindelijk aan het bestuur om in alle redelijkheid te bepalen wanneer, en op welke wijze (al dan niet gebruikmakend van de mogelijkheden van de Noodwet), de AVA wordt gehouden, daarbij rekening houdend met de belangen van alle stakeholders.

### 4. Gevolgen van het uitstellen van de AVA

De algemene vergadering is een zelfstandig orgaan binnen de vennootschap. Aan de algemene vergadering komen diverse bevoegdheden toe. Veel van deze bevoegdheden komen tot uiting tijdens de jaarlijkse AVA. Het uitstellen van de AVA kan de bevoegdheden en belangen van aandeelhouders daarom raken. Het uitstellen van de AVA kan ook gevolgen hebben voor de vennootschap. Dit speelt momenteel voornamelijk bij het vaststellen van de jaarrekening<sup>23</sup>, maar raakt ook andere bevoegdheden. Wij noemen er twee als voorbeeld.

Indien een benoeming van een nieuwe bestuurder of commissaris<sup>24</sup> door uitstel van de AVA pas later zal plaatsvinden, terwijl de persoon die hij/zij vervangt toch op de afgesproken datum (van de oorspronkelijke AVA) wenst te vertrekken, zal daardoor een tijdelijke vacature ontstaan. De vennootschap zal er dus voor moeten zorgen dat in dergelijke situaties de continuïteit in (de besluitvorming van) het bestuur en de raad van commissarissen gewaarborgd blijft. Gedacht kan worden aan duidelijke statutaire regelingen met betrekking tot besluitvorming, belet- en ontstentenisregelingen en volmachtconstructies om de situatie te overbruggen.

Verder wordt aan het bestuur tijdens de jaarlijkse AVA normaliter de bevoegdheid verleend om te kunnen besluiten tot uitgifte van aandelen (tot een zeker percentage of aantal), en om te kunnen

18. Zie over de Noodwet ook een nog te verschijnen bijdrage van S. Rietveld & L.E. Stroeve in het Maandblad voor Ondernemingsrecht.

19. Het wetsvoorstel ging eerst uit van 23 maart 2020 maar omdat reeds vanaf 16 maart 2020 maatregelen in verband met de uitbraak van COVID-19 zijn getroffen, is bij Nota van wijziging, onderdeel E (*Kamerstukken II 2019/20, 35434, 7*) voorgesteld om terugwerkende kracht tot en met die datum mogelijk te maken.

20. Dit geschiedt in combinatie met het overgangsrecht. Zie uitgebreid hierover K.A.M. van Vught, 'De geldigheid van besluiten onder de coronanoodwet', *Ondernemingsrecht 2020/XXIII*.

21. *Kamerstukken II 2019/20, 35434, 3*, p. 11-12.

22. Behoudens Ctac: in een persbericht van 29 april 2020 berichtte zij dat de AVA wordt verplaatst van 10 juni 2020 naar 1 juli 2020.

23. Hierover meer in A.N. Krol & Q.H. van Vliet, 'Uitstel en ontheffing van de opmaak en vaststelling van de jaarrekening', *TvJ 2020*, nr. 2. Zie ook H. Beckman, 'Jaarrekeningperikelen in tijden van corona', *Ondernemingsrecht 2020/XXI*.

24. Art. 2:134 BW en 2:144 BW.

besluiten tot het uitsluiten van het voorkeursrecht in geval van een dergelijke uitgifte. Het zou onwenselijk zijn als het bestuur deze bevoegdheid niet langer zou hebben. Deze bevoegdheid wordt gelukkig meestal zekerheidshalve verleend voor een periode van 18 maanden. Dit zou betekenen dat het bestuur deze bevoegdheid ook nog zal hebben indien de AVA wordt uitgesteld (tot uiterlijk 31 oktober). Hetzelfde geldt voor de gebruikelijke machtiging door de AVA aan het bestuur om te kunnen besluiten tot inkoop van aandelen (tot een zeker percentage of aantal). Ook deze machtiging wordt normaliter gegeven voor de maximale periode van 18 maanden.

## 5. Uitstel van de AVA en dividendvoorstellen

Aan het begin van de coronacrisis ontstond bij bestuurders van beursvennootschappen een aarzeling of de eerder voorgenomen (en voorgestelde) (winst)uitkering aan aandeelhouders nog wel zou moeten plaatsvinden. Inmiddels zijn de ontwikkelingen zodanig, dat veel beursvennootschappen hebben aangekondigd hun dividendvoorstel in te trekken of aan te passen.<sup>25</sup> Banken en verzekeringsmaatschappijen zijn hiertoe zelfs dringend verzocht door de ECB en Eiopa, de Europese toezichthouders voor banken, respectievelijk bedrijfspensioenen en verzekeringen. Ondanks dat dividend voor aandeelhouders een belangrijk onderwerp is, zien we dat zelfs grote nationale en internationale beleggers (en bijvoorbeeld de VEB) vennootschappen oproepen om het agenda-onderwerp uitkering van dividenden te schrappen.<sup>26</sup> Het bestuur zal eerder moeten motiveren waarom een uitkering van dividend wél wordt voorgesteld. We kunnen ons voorstellen dat het bestuur het voorstel tot uitkering van dividend, gebaseerd op de kennis van toen, zal heroverwegen. De omstandigheden zijn volledig veranderd, en alle eerdere prognoses kunnen de prullenbak in. Het bestuur dient te voorkomen dat een (volledige) uitkering aan aandeelhouders het betalingsvermogen van de vennootschap in gevaar brengt. Deze heroverweging kan tot gevolg hebben dat het bestuur besluit het dividendvoorstel in te trekken of aan te passen.<sup>27</sup>

25. Uit ons praktijkonderzoek blijkt dat ongeveer één derde van de 96 door ons onderzochte beursvennootschappen heeft besloten om maatregelen te nemen ten aanzien van het dividendvoorstel.

26. B. van Dijk & J. de Groot, 'Oproep aandeelhouders aan bedrijven: vergeet het dividend', *FD* 28 maart 2020.

27. De continuïteit van de vennootschap mag door de uitkering niet ernstig in gevaar komen, waarbij rekening moet worden gehouden met externe omstandigheden, zoals markt- en brancheontwikkelingen die voor de vennootschap van belang zijn. Indien wordt besloten tot uitkering, terwijl er redenen zijn om aan te nemen dat het uit te keren vermogen nodig is voor het voortbestaan van de vennootschap, wordt in strijd met deze zorgvuldigheidsnorm gehandeld. Zie

### 5.1. Aanpassen of intrekken van het dividendvoorstel

De statuten van de meeste beursvennootschappen bepalen, op basis van art. 2:101 lid 6 BW, dat het bestuur, met goedkeuring van de raad van commissarissen, bevoegd is te bepalen welk gedeelte van de winst over een boekjaar zal worden gereserveerd. Hetgeen overblijft na die reservering staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering. Het bestuur zou bij heroverweging in deze coronacrisis kunnen besluiten om het eerder genomen besluit tot reservering aan te passen, door een hoger bedrag aan winst te reserveren. Als gevolg van dat besluit zal er een lager bedrag aan winst ter beschikking staan van de algemene vergadering. Dit zal, ervan uitgaande dat een voorstel was gegendeerd om een (groter) deel van de winst uit te keren, in beginsel (moeten) leiden tot aanpassing van het dividendvoorstel. Indien de AVA is uitgesteld, kan het nieuwe voorstel in de nieuwe oproeping worden opgenomen, met een nadrukkelijke toelichting waarom het voorstel is aangepast. Indien besloten wordt alle winst te reserveren, impliceert dat een intrekking van het gehele dividendvoorstel. Op een later moment in het jaar kan, indien statutair in die mogelijkheid is voorzien, alsnog worden besloten om over te gaan tot een uitkering uit de reserves of de uitkering van een interim-dividend. Hiervoor moet wel een tussentijdse vermogensopstelling worden gemaakt waaruit blijkt dat deze uitkering geoorloofd is.<sup>28</sup>

Beursvennootschappen die hun AVA hebben uitgesteld kunnen de tijd die zij als gevolg van dat uitstel hebben benutten om de omstandigheden beter te onderzoeken, en om te overwegen hoe zij zouden moeten omgaan met het dividend. Indien na alle afwegingen wordt besloten het dividendvoorstel aan te passen of in te trekken, zoals hiervoor beschreven, dan zal dit besluit naar onze mening in beginsel onverwijld door middel van een (voorwetenschaps-)persbericht aan de markt moeten worden gecommuniceerd, ook wanneer de agenda voor de nieuwe AVA nog niet is gepubliceerd.

### 5.2. Gevolgen voor de jaarrekening

De bevoegdheid van aandeelhouders ziet op het besluiten tot bestemming van de winst die *volgt* uit de vastgestelde jaarrekening. Ervan uitgaande dat de jaarrekening vòòr winstbestemming is opgesteld<sup>29</sup>,

bijvoorbeeld HR 8 november 1991, *NJ* 1992, 174, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Nimox*) en HR 6 februari 2004, *JOR* 2004, 67, m.nt. F.J.P. van den Ingh (*Reinders Didam*). Zie nader Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa 2019/199.

28. Art. 2:105 BW. Deze vermogensopstelling is bij de besloten vennootschap niet vereist.

29. Beursvennootschappen moeten voor de inrichting van de geconsolideerde jaarrekening verplicht IFRS toepassen. Op grond van IFRS moet de balans voor winstbestemming worden opgesteld. Ten aanzien van de enkelvoudige jaarrekening hebben beursvennootschappen echter de keuze om de balans na

heeft een aanpassing van het dividend geen gevolgen voor het cijfermatige deel van de jaarrekening (de balans en winst- verliesrekening).

Aanpassing van het geagendeerde dividendvoorstel kan wel tot gevolg hebben dat het in de toelichting op de jaarrekening opgenomen voorstel omtrent de opgave van de bestemming van de winst (op grond van art. 2:380c BW) achterhaald raakt.

Wanneer een aanpassing van het dividend maakt dat de referenties naar de winstbestemming achterhaald zijn, ligt het naar onze mening in de rede om die aanpassing uitdrukkelijk toe te lichten tijdens de AVA en door middel van een (voorwetenschaps)persbericht met de markt te communiceren. In het persbericht waarin een aanpassing van het dividend wordt gecommuniceerd kan bijvoorbeeld worden opgenomen dat de tekst van het persbericht mag worden beschouwd als een aanpassing van de inmiddels achterhaalde toelichting bij de jaarrekening.

Aangezien de accountantsverklaring met het oordeel omtrent de jaarrekening óók betrekking heeft op de toelichting van de jaarrekening, ligt het daarom naar onze mening in de rede dat de beursvennootschap de accountant attendeert op een aanpassing ten opzichte van hetgeen in de toelichting is opgenomen.

uitgestelde winstuitkering of uitkering uit de reserves mogelijk zijn.

## 6. Afsluitend

Ook in normale tijden zorgt de voorbereiding op en het houden van de AVA voor beursvennootschappen al voor de nodige hoofdbrekens. De coronacrisis maakt dat beursvennootschappen zich daarnaast geconfronteerd zien met diverse nieuwe vraagstukken waar, in vaak korte tijd, adequaat op gereageerd moet worden. Vanwege de risico's voor de volksgezondheid en de afgekondigde overheidsmaatregelen, is het voor beursvennootschappen moeilijk of zelfs onmogelijk om een klassieke (fysieke) AVA te houden. Zij moeten op zoek naar alternatieven, waarbij het uitstellen van de AVA enige bedenktijd geeft. Verschillende vennootschappen hebben van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. De Noodwet komt vennootschappen daarbij tegemoet door te bepalen dat de AVA zelfs tot na 30 juni 2020 kan worden uitgesteld tot uiterlijk 31 oktober 2020. Bij het besluit tot uitstellen van de AVA dient het bestuur rekening te houden met de gevolgen hiervan voor de vennootschap én voor de bevoegdheden van de algemene vergadering. De coronacrisis raakt in dit verband ook het dividendvoorstel. Het bestuur van de beursvennootschap moet heroverwegen of een voorstel tot het uitkeren van dividend in deze uitzonderlijke omstandigheden nog wel verantwoord is. Wellicht komt echter van uitstel nog geen afstel, en zal later in het jaar alsnog een

---

winstbestemming op te stellen (art. 2:362 lid 2 BW). RJ Richtlijn 160 'Gebeurtenissen na balansdatum' spreekt de voorkeur uit voor een balans voor winstbestemming.