

Het einde van het toonderaandeel

Over zoldervondsten, kluisontdekkingen en een naderende deadline

1. Inleiding

De Wet omzetting aandelen aan toonder is ruim zes jaar geleden in werking getreden, maar de uitwerking van deze wet is nog steeds actueel. Nu binnen afzienbare tijd, op 1 januari 2026, de laatste deadline van de wet verloopt, geven wij graag nog een laatste keer aandacht aan de aandelen aan toonder. We blikken terug op de reeds verstreken deadlines van de Wet omzetting aandelen aan toonder, en kijken vooruit naar de laatste vervalltermijn en de gevolgen daarvan.

Hieronder geven wij eerst een korte uiteenzetting van de Wet omzetting aandelen aan toonder en de consequenties hiervan voor (de houders van) toonderaandelen (par. 2). Vervolgens gaan wij in op de samenloop van deze wet met eerdere statutaire omzettingsregelingen ten aanzien van toonderaandelen (par. 3). Voorts komt aan bod wat de Wet omzetting aandelen aan toonder betekent voor aandeelebewijzen aan toonder die nog niet zijn ingeleverd (par. 4 en 5). Wij sluiten af met enkele praktische aandachtspunten voor de toekomst (par. 6).

2. Het begin van het einde: de Wet omzetting aandelen aan toonder

Op 1 juli 2019 is de Wet omzetting aandelen aan toonder in werking getreden.¹ Met deze wet heeft de wetgever opvolging gegeven aan de aanbevelingen van het *Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes* en de *Financial Action Task Force*.² Beide organisaties hadden geadviseerd toonderaandelen af te schaffen omdat deze kunnen worden gebruikt voor witwassen, omkoping, het financieren van terrorisme, en het ontwijken van belastingen. Daarnaast kan met toonderaandelen een registratie in bijvoorbeeld het UBO-register worden omzeild.³

De Wet omzetting aandelen aan toonder maakte een einde aan het gebruik van aandeelebewijzen aan toonder buiten het giraal systeem.⁴ Sinds 1 januari 2020 mogen toonderaandelen uitsluitend nog worden vertegenwoordigd door een verzamelbewijs dat wordt gehouden door het centraal instituut (Euroclear Nederland⁵) of een intermediair zoals bedoeld in art. 1 Wge.⁶ Indien dit niet het geval is, geldt dat de aandelen van rechtswege op naam luiden (art. 2:82 lid 4 BW). Hierdoor kunnen alle aandeelhouders van een nv worden geïdentificeerd; dan wel via hun effectenrekening dan wel via het aandeelhoudersregister van de nv.



Mr. I.M.C. Bom*



Mr. dr. E.A. van Dooren**

Toonderaandelen waarvan niet uiterlijk op 31 december 2020 het aandeelebewijs in bewaring is gegeven bij het centraal instituut of een intermediair, dan wel (na omzetting in een aandeel op naam⁷) niet uiterlijk op die datum zijn ingeleverd

* Kandidaat-notaris bij Houthoff.
(i.bom@houthoff.com)

** Advocaat en professional support lawyer bij Houthoff.
(e.van.dooren@houthoff.com)

1. Wet van 13 februari 2019 tot wijziging van het Burgerlijk Wetboek en het Burgerlijk Wetboek BES houdende de omzetting van aandelen aan toonder in aandelen op naam ten behoeve van de vaststelling van de identiteit van houders van deze aandelen, *Stb.* 2019, 107 en 149.
2. *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 1, 4 en 5. Zie ook D.F.M.M. Zaman & B. Kemp, 'Wetsvoorstel omzetting aandelen aan toonder: verdergaande dematerialisatie van toonderstukken', *Ondernemingsrecht* 2018/61, p. 362-363; W.J.M. van Veen, 'Afschaffing (niet-girale) aandelen aan toonder', *WPNR* 2019/7244, p. 491; en Asser/*Van Olffen & Rensen* 2-IIa 2024/272a.
3. *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 8.
4. Voor certificaten aan toonder geldt dat deze met het inwerking treden van de Wet omzetting aandelen aan toonder niet meer mogen worden uitgegeven, en dat zolang zij nog uitstaan de aan het aandeel verbonden rechten niet kunnen worden uitgeoefend. Zie art. 2:92b BW.
5. *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 2; en W.J.M. van Veen, 'Afschaffing (niet-girale) aandelen aan toonder', *WPNR* 2019/7244, p. 491.
6. Art. 2:82 lid 3 BW.
7. Zie T.J.C. Klein Bronsvort, 'Enige lacunes in het wetsvoorstel omzetting aandelen aan toonder bij fusies en splitsingen', *Ondernemingsrecht* 2018/120, p. 706, die opmerkt dat niet alleen aandelen die zijn 'omgezet' moeten zijn overgegaan op de vennootschap, maar ook aandelen op naam die in het kader van een fusie of splitsing zijn toegekend voor toonderaandelen. Wij menen met Van Veen dat voor deze laatste aandelen art. 2:82 lid 6 BW analoog van toepassing is (zie W.J.M. van Veen, 'Afschaffing (niet-girale) aandelen aan toonder', *WPNR* 2019/7244, p. 492).

bij de vennootschap, zijn om niet door de vennootschap verkregen (art. 2:82 lid 6 BW). Aangezien het gaat om een verkrijging op basis van de wet, ligt daar geen notariële akte aan ten grondslag.⁸ De vennootschap mag deze aandelen tot en met 1 januari 2026 niet vervreemden of intrekken.⁹ Tot dat moment kunnen de (oud-)aandeelhouders tegen inlevering van het aandeelbewijs aan toonder een vervangend aandeel op naam verkrijgen van de vennootschap.¹⁰ De aan de (vervangende) aandelen op naam verbonden rechten, inclusief het recht op uitkeringen, zijn opgeschort tot het moment van inleveren van het aandeelbewijs.¹¹ Als de (oud-)aandeelhouder een vervangend aandeel op naam krijgt, kan deze geen aanspraak maken op eventuele uitkeringen in de periode tot 1 januari 2021,¹² noch de periode vanaf 1 januari 2021 tot het moment van verkrijging.¹³

Bovenstaande brengt mee dat (oud-)aandeelhouders van toonderaandelen nog slechts enkele maanden hebben om hun aandeelbewijs in te leveren. Op 2 januari 2026 vervalt dit recht definitief.

3. Samenloop met een eerdere statutaire omzettingstermijn

Doordat de (voormalige) toonderaandelen per 1 januari 2021 zijn overgegaan op de vennootschap, zal een statutaire vervalttermijn voor het inruilen van deze aandelen die daarna – maar vóór 2 januari 2026 – afloopt, geen toepassing vinden. Een dergelijke situatie deed zich voor bij een uitspraak van de rechtbank Den Haag uit 2024.¹⁴ Daarbij ging het om een nv die in 2017 – dus voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Wet omzetting aandelen aan toonder – haar statuten had gewijzigd waarbij was opgenomen dat de vennootschap enkel nog aandelen op naam had. Daarnaast was in de gewijzigde statuten opgenomen dat aandelen aan toonder binnen vijf jaar na de statutenwijziging, tegen inleveren van het aandeelbewijs, op naam zouden worden gesteld. Daarna zouden alle rechten op de toonderaandelen vervallen en verloren de aandeelbewijzen hun waarde.

Een van de aandeelhouders van de nv meldt zich begin 2023 – dus ná het verlopen van de statutaire omzettingstermijn – en verzoekt de vennootschap om alsnog zijn toonderaandelen op naam te stellen. De vennootschap wil hier niet aan meewerken, nu de aandeelhouder volgens haar te laat is. De rechtbank overweegt echter dat op grond van art. 2:82 lid 4 en 6 BW de toonderaandelen van rechtswege op naam zijn gesteld en om niet door de vennootschap zijn verkregen. Als gevolg daarvan had het verlopen van de statutaire omzettingstermijn geen gevolgen voor de (voormalige) toonderaandelen. Met het verkrijgen van de aandelen op naam door de ven-

nootschap, heeft de aandeelhouder op grond van art. 2:82 lid 9 BW het recht de aandeelbewijzen aan toonder tot 2 januari 2026 in te leveren voor een vervangend aandeel op naam in de vennootschap. Dat laatste recht is onverminderd van kracht. Ondanks de verlopen statutaire omzettingstermijn, kon de aandeelhouder dus nog steeds een beroep doen op de regeling uit de Wet omzetting aandelen aan toonder en een vervangend aandeel op naam verkrijgen.

4. Zoldervondsten en kluisontdekkingen

Er zijn geen cijfers bekend hoeveel aandeelbewijzen van toonderaandelen nog niet zijn ingeleverd. Wij verwachten echter niet dat er de komende maanden nog grote aantallen aandeelbewijzen zullen opduiken. Op verschillende manieren is gewezen op de omzetting van de toonderaandelen in aandelen op naam (voor zover de aandelen niet in bewaring zijn gegeven bij het centraal instituut of een intermediair). Ten eerste hebben nv's hiervan melding moeten maken in een landelijk verspreid dagblad.¹⁵ Daarnaast hebben zij sinds de inwerkingtreding van de Wet omzetting aandelen aan toonder ieder jaar in hun bestuursverslag mededeling moeten doen van de gevolgen van deze wet.¹⁶ Bovendien rust op de nv's sinds 1 juli 2019 de verplichting om bij de eerstvolgende statutenwijziging de statuten in lijn te brengen met de Wet omzetting aandelen aan toonder. Indien de vennootschap daar gevolg aan heeft gegeven, zal bij de oproeping voor de algemene vergadering waarin het besluit tot statutenwijziging op de agenda stond, een toelichting zijn gegeven op deze wijziging en de gevolgen daarvan.

8. Zie *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 16.

9. Art. 2:82 lid 6 BW en *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 16-17.

10. Art. 2:82 lid 9 BW. De termijn van vijf jaar sluit aan bij de verjaringstermijn voor vorderingen ex art. 3:307 BW.

11. Art. 2:82 lid 5 BW.

12. Zie Rb. Den Haag 23 oktober 2024, *RO* 2024/93, r.o. 4.22 waar wordt verwezen naar *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 18.

13. *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 15. Zie ook T.J.C. Klein Bronsvort, 'Enige lacunes in het wetsvoorstel omzetting aandelen aan toonder bij fusies en splitsingen', *Ondernemingsrecht* 2018/120, p. 707; en W.J.M. van Veen, 'Afschaffing (niet-girale) aandelen aan toonder', *WPNR* 2019/7244, p. 493.

14. Rb. Den Haag 23 oktober 2024, *RO* 2024/93, r.o. 2.3-2.4 en 4.10-4.13.

15. Art. 2:82 lid 3 BW.

16. Art. 2:391 lid 2 BW. Zie ook *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 10.

Wij verwachten daarom dat de meeste (oud-)aandeelhouders van toonderaandelen bekend zijn met de gevolgen van de Wet omzetting aandelen aan toonder en al gebruik hebben gemaakt van een van bovengenoemde mogelijkheden uit deze wet.

Mochten er deze laatste maanden nog aandeelbewijzen worden ingeruild, dan gaat het waarschijnlijk om stukken die in het verleden zijn zoekgeraakt of vergeten, en die onlangs boven water zijn gekomen – bijvoorbeeld bij een verhuizing of als onderdeel van een erfenis. Dit betreft de zogenoemde ‘zoldervondsten’ en ‘kluisontdekkingen’.

Juist omdat het aandelen aan toonder betreft, is onbekend bij wie de aandelen zich bevinden en kan dus in principe iedereen bij de vennootschap aankloppen met een aandeelbewijs om dat in te ruilen tegen een aandeel op naam. Daarnaast leert de praktijk dat nv's niet altijd een sluitend overzicht hebben van de uitstaande aandeelbewijzen van de toonderaandelen – bijvoorbeeld omdat in het verleden papieren administraties niet goed zijn bijgehouden of verloren zijn gegaan, of omdat een vennootschap ‘reserve’-aandeelbewijzen aanhield zodat aandeelhouders hun aandeelbewijzen konden inruilen als deze waren beschadigd (zie par. 5 voor een voorbeeld van dit laatste geval). Hierdoor kan het inwisselen van aandeelbewijzen voor een nv soms aanvoelen als een *black box*. Ondanks dat de vennootschap misschien twijfels heeft over de herkomst van de aandeelbewijzen zal zij een verzoek om deze in te wisselen voor aandelen op naam toch moeten inwilligen, tenzij zij kan bewijzen dat de desbetreffende aandeelbewijzen geen recht geven op aandelen op naam – wat doorgaans geen eenvoudige opgave is.

Een voorbeeld van bovenstaande deed zich voor bij een uitspraak van de rechtbank Amsterdam uit 2021 inzake IEX Group N.V. (*‘IEX’*).¹⁷ De feiten die tot deze uitspraak hebben geleid, zien weliswaar op certificaten aan toonder en hebben betrekking op de periode vlak vóór de inwerking-treding van de Wet omzetting aandelen aan toonder, maar de casus illustreert goed dat hoewel een vennootschap misschien wantrouwig is over de herkomst van toonderstukken, zij daar weinig tegenin kan brengen.

In de herfst van 2017 meldt een persoon zich bij IEX met een aantal certificaten aan toonder. IEX zet deze certificaten om in 5.500 aandelen op naam in de vennootschap. Twee weken later komt deze persoon opnieuw langs met een stapel certificaten aan toonder, die wederom door IEX worden omgezet in 5.500 aandelen op naam.

In februari en maart van 2018 meldt de persoon zich nóg twee keer met certificaten aan toonder, waarvoor hij in totaal 11.500 aandelen op naam ontvangt. Toen nogmaals in mei en juni van 2018 dezelfde persoon met certificaten aan toonder kwam aanzetten, vertrouwde IEX het niet meer. Zij weigert mee te werken aan de omzetting van de certificaten in aandelen op naam, totdat zij bewijs zou ontvangen van het rechtmatige eigendom van de certificaten. IEX vroeg daarvoor onder meer om de titel(s) van verkrijging, bewijs van betaling(en), de datum van iedere verkrijging, en gegevens met betrekking tot de vorige eigenaar(s). De persoon die de certificaten telkens heeft ingeleverd bij IEX reageert daarop dat het certificaten aan ‘toonder’ betreft. Dit brengt volgens hem mee dat IEX enkel de echtheid en nummering van de certificaten dient te verifiëren, en na moet gaan of deze als verloren of gestolen staan geregistreerd, zonder dat zij aanvullend bewijs mag verlangen.

IEX verweert zich door te wijzen op verschillende verdachte omstandigheden waardoor zij twijfelt over de (rechtsgeldige) herkomst van de certificaten. Volgens de rechtbank zijn de twijfels echter onvoldoende onderbouwd. Zij oordeelt daarom dat de hoofdregel van art. 3:119 BW geldt dat degene die houder is van een toonderstuk ook vermoed wordt de rechthebbende te zijn. IEX draagt de stelplicht en bewijslast van het tegendeel, en is daar niet in geslaagd volgens de rechtbank. Nu niet kan worden vastgesteld dat de persoon die de certificaten heeft ingeleverd niet de rechthebbende daartoe is, moet IEX dus gehoor geven aan de wens om de certificaten in te ruilen voor aandelen op naam.

Bovenstaande uitspraak laat zien dat een nv zich in een ongemakkelijke positie kan bevinden als zij twijfelt over de herkomst van toonderstukken van aandelen of certificaten. Zij zal moeten bewijzen dat de stukken onrechtmatig zijn verkregen, of dat deze geen aandelen of certificaten vertegenwoordigen. Dat het overigens wel mogelijk is om dit bewijs te leveren, blijkt uit een uitspraak van de rechtbank Zeeland-West-Brabant uit 2020 die in de volgende paragraaf aan bod komt.

17. Rb. Amsterdam 8 september 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:5066, r.o. 2.2-2.9, 2.13-2.14, en 4.17.

5. Opgeruimd staat netjes

Een bijkomend voordeel van de aankomende vervalltermijn van 2 januari 2026 voor het inleveren van aandeelbewijzen van toonderaandelen, is dat daardoor ook eventuele onduidelijkheden ten aanzien van oude aandeelbewijzen worden verholpen.¹⁸ Klein Bronsvort wijst erop dat verschillende nv's in het verleden de toonderaandelen in hun kapitaal hebben omgezet in aandelen op naam, maar nog jaren later worden geconfronteerd met partijen die zich alsnog melden om aandeelbewijzen van toonderaandelen in te ruilen tegen aandelen op naam.¹⁹ Volgens hem is de vervalltermijn van 2 januari 2026 voor deze vennootschappen een welkome 'verlossing' van deze administratieve rompslomp.

Een voorbeeld van hoe oude omgezette toonderaandelen jaren later nog voor onduidelijkheid kunnen zorgen, deed zich voor in de uitkoopprocedure bij de OK inzake Oranjewoud N.V. ('Oranjewoud'). Bij haar oprichting had Oranjewoud zowel aandelen op naam als aandelen aan toonder. Bij een statutenwijziging in 2001 zijn alle toonderaandelen omgezet in aandelen op naam, waarbij in de statuten is opgenomen dat houders van toonderaandelen deze op naam konden laten zetten tegen inlevering van het aandeelbewijs en dat de aan de toonderaandelen verbonden rechten tot dat moment niet konden worden uitgeoefend.²⁰ De OK overweegt dat het niet duidelijk is of na de statutenwijziging alle aandeelbewijzen van de toonderaandelen zijn ingeleverd. In totaal was ten aanzien van bijna 56.000 toonderaandelen onduidelijk of deze al of niet waren omgezet in aandelen op naam.

In casu leverde bovenstaande onduidelijkheid ten aanzien van de toonderaandelen uiteindelijk geen bezwaar op. Voor zover aandeelbewijzen nog niet zouden zijn ingeleverd, geldt dat de aandelen per 1 januari 2021 op grond van art. 2:82 lid 6 BW van rechtswege zijn overgegaan op Oranjewoud, zodat deze niet van invloed waren op de beoordeling of de partij die voornemens was om de overige aandeelhouders uit te kopen had voldaan aan het vereiste dat deze 95% van het geplaatste kapitaal verschaft.²¹ Daarnaast zou de grens van 95% ook zijn gehaald indien de desbetreffende aandeelbewijzen alsnog zouden zijn omgezet.

Een ander voorbeeld van hoe oude aandeelbewijzen van toonderaandelen tot onduidelijkheid kunnen leiden, volgt uit een uitspraak van de rechtbank Zeeland-West-Brabant uit 2020 (waarnaar wij eerder verwezen).²² In casu waren een huurder en verhuurder met elkaar overeengekomen dat de huurder in ruil voor het opruimen van de gehuurde bedrijfsruimte de achtergeble-

ven inventaris mocht houden. Bij het opruimen vond de huurder in een afgesloten kast een stapel aandeelbewijzen.

De huurder heeft de aandeelbewijzen vervolgens overgedragen aan een derde, die zich bij de vennootschap heeft gemeld met het verzoek om de aandeelbewijzen om te zetten in aandelen op naam. De vennootschap wilde hier echter niet aan meewerken. In de daarop volgende procedure komt de rechtbank Zeeland-West-Brabant in de eerste plaats tot de conclusie dat de huurder nooit rechthebbende is geworden van de aandeelbewijzen, en dat deze dus evenmin zijn overgedragen. Volgens de rechtbank zijn de aandeelbewijzen namelijk geen onderdeel van de 'inventaris', en zijn de aandelen dus niet op de huurder overgegaan – in ruil voor het opruimen van de bedrijfsruimte.

Voorts overweegt de rechtbank dat zelfs al was de huurder rechthebbende geworden van de aandeelbewijzen, dat de huurder (en dus ook degene aan wie de aandeelbewijzen waren overgedragen) dan alsnog geen beroep kon doen op de aandeelhoudersrechten. Volgens de rechtbank betrof het weliswaar originele aandeelbewijzen, maar vertegenwoordigden deze geen door de vennootschap uitgegeven aandelen. De vennootschap had namelijk jarenlang extra aandeelbewijzen voorhanden om oude aandeelbewijzen van aandeelhouders om te kunnen wisselen – bijvoorbeeld als deze waren beschadigd. Daardoor waren er meer aandeelbewijzen voorhanden dan dat er toonderaandelen waren. In 2015 zijn bij een statutenwijziging alle toonderaandelen omgezet in aandelen op naam, behoudens negen aandelen aan toonder waarvan de houders bekend zijn bij de vennootschap. De rechtbank oordeelt daarom dat (in voldoende mate) is komen vast te staan dat de aandeelbewijzen in kwestie geen aandelen vertegenwoordigen.

18. J.D.M. Schoonbrood, 'Reactie op 'Afschaffing (niet-girale) aandelen aan toonder' van prof. mr. W.J.M. van Veen in WPNR 2019/7244 en reactie op kosteninschatting in Memorie van Toelichting', WPNR 2019/7249, p. 581.
19. T.J.C. Klein Bronsvort, 'Enige lacunes in het wetsvoorstel omzetting aandelen aan toonder bij fusies en splitsingen', Ondernemingsrecht 2018/120, p. 704 en 706.
20. Hof Amsterdam (OK), 21 december 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:3980, r.o. 2.4, 3.4, 3.5, en 3.14.
21. Art. 2:92a BW jo. art. 2:24d lid 1 BW jo. art. 2:118 lid 7 BW.
22. Rb. Zeeland-West-Brabant 7 oktober 2020, ECLI:NL:RBZWB:2020:4904, r.o. 2.3-2.5, 4.13-4.15, 4.18, en 4.34-4.35.

Hoewel in bovenstaande procedures de onduidelijkheid over de oude aandeelbewijzen uiteindelijk dus geen problemen opleverden, laten ze wel zien dat het goed is dat per 2 januari 2026 aan dergelijke discussies een einde is gekomen.

6. Enkele praktische aandachtspunten en mogelijke nieuwe hoofdbrekers

Het aanstaande einde van toonderaandelen heeft verschillende gevolgen voor de praktijk. Zowel in de komende maanden als op de langere termijn. Wij wijzen hieronder onder meer op enkele gevolgen voor het notariaat en de vennootschappen die in het verleden toonderaandelen hebben uitgegeven.

Ten eerste is van belang dat nv's tot 1 januari 2020 hadden om in hun statuten te voorzien in een regeling voor omzetting van aandelen aan toonder in aandelen op naam. Als deze wijziging niet vóór 1 januari 2020 heeft plaatsgevonden, zijn de aandelen vanaf 1 januari 2020 van rechtswege op naam komen te luiden. Voor nv's die de statuten nog niet hebben aangepast, geldt dat zij dit bij de eerstvolgende statutenwijziging alsnog moeten doen.²³ Voor notarissen is het dus zaak om scherp te zijn bij statutenwijzigingen van nv's: indien deze nog niet in lijn zijn gebracht met de bepalingen uit de Wet omzetting aandelen aan toonder, dient dit alsnog te gebeuren.

Voor nv's die vóór de inwerkingtreding van de Wet omzetting aandelen aan toonder de toonderaandelen al hebben omgezet in aandelen op naam, geldt dat doorgaans in de statuten is opgenomen dat houders van aandeelbewijzen deze bij de vennootschap kunnen inwisselen tegen aandelen op naam, en dat zij tot dat moment de aan het aandeel op naam verbonden rechten niet kunnen uitoefenen.²⁴ Voor zover de houders van de aandeelbewijzen deze niet uiterlijk op 1 januari 2026 inleveren tegen verkrijging van een vervangend aandeel op naam, geldt dat de desbetreffende aandelen definitief aan de vennootschap toekomen. Om die reden kan bij een volgende statutenwijziging ook de bepaling inzake het omruilen van aandeelbewijzen worden geschrapt.

Daarnaast geldt dat nv's met ingang van 1 juli 2026 niet langer in het bestuursverslag mededeling hoeven te doen van de opschorting van de rechten van houders van aandelen aan toonder en het verval van deze aandelen. Ook vervalt per die datum de mogelijkheid om een duplicaat te ontvangen van een verloren gegaan aandeelbewijs aan toonder.²⁵

Vanaf het moment dat de nv houders van aandelen op naam kent, dient het bestuur van de nv de gegevens van deze houders op te nemen en bij te

houden in een aandelhoudersregister.²⁶ Als een aandeelhouder toonderstukken heeft ingeleverd in ruil voor een of meer aandelen op naam, dient deze dus te worden opgenomen in het aandelhoudersregister. Dit geldt ook voor de situatie dat een aandeelhouder zijn toonderstukken niet vóór 1 januari 2021 bij de vennootschap heeft ingeleverd en de aandelen op naam door de vennootschap om niet zijn verkregen; in dat geval dient de vennootschap te zijn opgenomen in het aandelhoudersregister van de nv. De verplichting om het aandelhoudersregister bij te houden, rust op het bestuur van de vennootschap, maar de notaris doet er goed aan om zijn cliënten op deze verplichting te wijzen en het te vermelden als hij merkt dat het aandelhoudersregister niet *up-to-date* is.

Wat betreft bovengenoemde aandeelbewijzen die niet uiterlijk op 1 januari 2026 zijn ingeleverd, geldt dat de nv de door haar op 1 januari 2021 om niet verkregen aandelen mag intrekken of overdragen. Als de nv de aandelen wil overdragen, zal de betrokken notaris moeten controleren of de nv daadwerkelijk de rechthebbende is op de aandelen. Hiertoe zal de notaris in het bijzonder moeten controleren of het klopt dat de toonderaandelen ooit door de vennootschap zijn uitgegeven, en of er zich niemand heeft gemeld om de aandeelbewijzen in te ruilen voor aandelen op naam. Bovengenoemde procedure inzake Oranjewoud toont aan dat de status van toonderaandelen niet altijd duidelijk is (geweest), en dat dus ook onduidelijk kan zijn of de nv op 1 januari 2021 de aandelen op naam heeft verkregen. Het is de vraag hoe ver de onderzoeksplicht van de notaris in een dergelijk geval reikt. Hierboven hebben wij er al op gewezen dat aan de verkrijging van de aandelen op naam door de nv op 1 januari 2021 geen notariële akte ten grondslag ligt.²⁷ Daarnaast zijn eventuele eerdere overdrachten van de toonderaandelen ook buiten de notaris om gegaan.

23. Art. 2:82 lid 10 BW. Zie ook W.J.M. van Veen, 'Afschaffing (niet-girale) aandelen aan toonder', *WPNR* 2019/7244, p. 491.

24. J.D.M. Schoonbrood, 'Reactie op 'Afschaffing (niet-girale) aandelen aan toonder' van prof. mr. W.J.M. van Veen in *WPNR* 2019/7244 en reactie op kosteninschatting in Memorie van Toelichting', *WPNR* 2019/7249, p. 580-581.

25. Zie Stb. 2019, 107, Art. V jo. Art. I onderdeel B en Art. III, op grond waarvan art. 2:86d en art. 2:391 lid 2 derde zin BW op 1 juli 2026 komen te vervallen.

26. Art. 2:85 lid 1 BW.

27. *Kamerstukken II* 34930, 2017-18, nr. 3 (*MvT*), p. 16.

Voor het antwoord op de vraag of de nv de aandelen daadwerkelijk heeft verkregen, en dus of zij deze kan overdragen, moet de notaris dus terugvallen op de administratie van de vennootschap. Tenzij er aanwijzingen zijn dat er lacunes in de administratie zijn, menen wij dat de notaris mag vertrouwen op de gegevens van de vennootschap. Bestaan er (te veel) twijfels dan is een alternatief om de aandelen op naam in te trekken, en nieuwe aandelen uit te geven. Dit vereist dan wel (onder meer) een besluit tot intrekking door de algemene vergadering, het doorlopen van de verzet-procedure inzake de intrekking, en een emissie-besluit.²⁸

Als de nv de aandelen die zij op 1 januari 2021 heeft verkregen, overdraagt dan wordt de opbrengst toegevoegd aan de overige reserves op de balans.²⁹ Verder geldt de wettelijke regel dat bij de berekening van de winstverdeling van een nv, de aandelen die de vennootschap in haar eigen kapitaal houdt meetellen, tenzij in de statuten anders is bepaald.³⁰ In de praktijk bepalen de statuten echter doorgaans dat bij de winstverdeling geen rekening wordt gehouden met aandelen die de vennootschap in haar eigen kapitaal houdt.³¹ Vorenstaande brengt mee dat de vennootschap eventueel kan verdienen aan de (omgezette) aandelen die zij heeft verkregen als gevolg van de Wet omzetting aandelen aan toonder. Echter staan tegenover deze inkomsten waarschijnlijk ook extra kosten, zoals kosten voor (juridisch advies inzake) de statutenwijziging, en voor het opstellen en bijwerken van het aandeelhoudersregister.

Met het verkrijgen van eigen aandelen door de nv en het vervolgens – minstens vijf jaar later – eventueel weer overdragen van die aandelen aan derden, kunnen schommelingen in de stemverhoudingen binnen de algemene vergadering (zijn) ontstaan. Op een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht.³² Dat betekent dat voor de aandelen die per 1 januari 2021 zijn overgegaan op de vennootschap, sindsdien geen stemmen zijn uitgebracht in de algemene vergadering – al is niet ondenkbaar dat de desbetreffende (oud-)aandeelhouders eerder ook niet stemden in de algemene vergadering. Voor de overige aandeelhouders geldt dat hun stem dus relatief meer gewicht had de afgelopen jaren. Als de vennootschap de aandelen op naam verkoopt en levert aan een derde (die op die aandelen wel een stem kan uitbrengen in de algemene vergadering), leveren de zittende aandeelhouders hun ‘tijdelijk verkregen extra stemrecht’ weer in.

Tot slot is de naderende deadline van 1 januari 2026 ook voor het bredere publiek wellicht een

aansporing om toch nog een keer na te gaan of er niet ergens op zolder of in een kluis aandeelbewijzen van toonderaandelen liggen. Misschien komt er nog een mooie zoldervondst of kluisontdekking boven water. Nadien is de kans om de aandeelbewijzen in te ruilen in ieder geval verkeken.

7. Conclusie

Met de Wet omzetting aandelen aan toonder is er een einde gekomen aan het bestaan van toonderaandelen buiten het girale systeem. Toonderaandelen waarvan het aandeelbewijs niet in bewaring is gegeven bij het centraal instituut of een intermediair, dan wel door de vennootschap op naam zijn gesteld, luiden sinds 1 januari 2020 van rechtswege op naam en zijn zonder notariële tussenkomst door de vennootschap verkregen op 1 januari 2021. Uiterlijk tot en met 1 januari 2026 kan de houder van een aandeelbewijs aan toonder, dit bewijs nog inleveren tegen uitgifte van een vervangend aandeel op naam in de nv.

Toch betekent bovenstaande niet dat er definitief een einde is gekomen aan de onduidelijkheid en hoofdbrekers omtrent de herkomst van (voormalige) toonderaandelen. Indien de nv op of na 1 januari 2026 overgaat tot overdracht van de door haar verkregen aandelen, zal de notaris moeten vaststellen of de vennootschap rechthebbende is op de aandelen. Hiervoor zal deze moeten nagaan of de vennootschap de toonderaandelen ooit heeft uitgegeven, en of er zich niemand heeft gemeld om de desbetreffende aandeelbewijzen in te ruilen voor aandelen op naam. Aangezien er geen notariële akte is met betrekking tot een eventuele overdacht van de toonderaandelen, noch ten aanzien van de verkrijging van de (omgezette) aandelen op naam door de nv, is de notaris aangewezen op de administratie van de vennootschap zelf. In gevallen waarin de herkomst van de aandelen niet met voldoende zekerheid kan worden vastgesteld, is een alternatief om de aandelen in te trekken en nieuwe aandelen uit te geven.

28. Zie respectievelijk art. 2:99 lid 1, art. 2:100, en art. 2:96 lid 1 BW.

29. *Kamerstukken II* 2017/18, 34930, 3, p. 16.

30. Art. 2:105 lid 5 BW.

31. *Asser/Van Olfen & Rensen 2-IIa* 2024/191.

32. Art. 2:118 lid 7 BW.