

# MEMO

(eerste concept voor discussiedoeleinden)



AAN Provincie Gelderland

DATUM 26 september 2012  
ONS KENMERK 246454/JB/DH

VAN [REDACTED]  
Kandidaat-notaris/ partner  
TELEFOON +31 88 [REDACTED]  
FAX +31 88 [REDACTED]  
E-MAIL [REDACTED]@akd.nl

ONDERWERP Advies inzake juridische constructie/ structuur voor Topfonds Gelderland

Geachte [REDACTED]

## 1. Inleiding en vraagstelling

Doel van dit memorandum is om in hoofdlijnen een algemene/ globale uiteenzetting te geven van de vennootschapsrechtelijke voors- en tegens van de voorgestelde juridische structuur voor het nieuw op te zetten B.V. Topfonds Gelderland ('TG'), zoals vermeld in het Statenvoorstel van de provincie Gelderland.

Zoals met u (telefonisch) besproken, pretendeert dit memorandum geen volledigheid, mede gezien de vele facetten die bij de beoordeling betrokken dienen te worden en de vele vragen die door u zijn gesteld. In overleg met u, zal thans slechts een zeer globaal advies worden afgegeven ten aanzien van de gestelde vragen. Indien nadere uitwerking van een of meerdere onderwerpen gewenst is, zou u dit laten weten en zou een nadere opdracht volgen.

Voorts wijs ik er uitdrukkelijk op dat de fiscale gevolgen van de gekozen/ gewenste structuur, mede afhankelijke van de specifieke wensen, nadere toelichting vereisen en door een fiscalist bekeken dienen te worden alvorens een definitieve keuze gemaakt zal worden.

Bij het opstellen van dit memorandum ga ik overigens uit van het B.V.- recht dat per 1 oktober a.s. in werking zal treden.

## 2. Fiscaliteit

In deze notitie wordt de gewenste juridische structuur enkel vanuit juridische optiek besproken. Mijn expertise ligt niet op het fiscale terrein en ik pretendeer dan ook niet daarover te (kunnen) adviseren. Nadrukkelijk wordt aangegeven dat de fiscale kant van grote invloed kan zijn op de uiteindelijke keuze voor een bepaalde juridische structuur.

AKD N.V. is statutair gevestigd te Rotterdam (Ingeschreven in het handelsregister onder nummer 24366820). . Alle diensten en (andere) werkzaamheden worden verricht uit hoofde van een overeenkomst van opdracht met AKD N.V. Op de overeenkomst zijn, onder uitsluiting van enige andere algemene voorwaarden, de Algemene Voorwaarden van toepassing die zijn gedeponereerd ter griffie van de rechtbank te Rotterdam onder nummer 30/2012 en waarin onder meer een beperking van de aansprakelijkheid is opgenomen. Iedere aansprakelijkheid is beperkt tot het bedrag dat in het desbetreffende geval onder de beroepsaansprakelijkheidsverzekering wordt uitbetaald met inbegrip van het bedrag van het eigen risico. Op verzoek worden de algemene voorwaarden kosteloos toegezonden. Zij kunnen ook worden geraadpleegd op [www.akd.nl](http://www.akd.nl)

AKD: #4747754v1

DATUM 20 september 2012  
ONS KENMERK 246454JB/DH  
PAGINA 2 van 6

Geadviseerd wordt dan ook er in een vroegtijdig stadium een fiscaal deskundige bij te betrekken. Desgewenst kan ik u wel namen aanreiken.

### **3. Globale beantwoording van de vragen in de e-mail de dato 14 september 2012**

#### Vennootschapsrecht

##### **3.1.1. Is het mogelijk dat de provincie op eenvoudige wijze "het eigendomsrecht" van TG verkrijgt van PPM Oost N.V. ("PPM")?**

Als wij het goed begrijpen wordt hier de vraag gesteld of de provincie op eenvoudige wijze de aandelen in het kapitaal van TG kan verkrijgen.

Hier zou gedacht kunnen worden aan een optierecht dat door PPM aan de provincie verleend wordt om de aandelen in TG op eerste verzoek te kunnen kopen, onder nader te stellen voorwaarden. Dit optierecht kan in een onderhandse overeenkomst worden vastgelegd. Het optierecht betreft echter slechts een contact en heeft derhalve geen vennootschapsrechtelijke werking.

Indien de provincie (enig) aandeelhouder is van PPM, zou eventueel nog kunnen worden gekeken naar de mogelijkheid (en gevolgen) van een juridische fusie tussen PPM en TG, waarbij TG als verdwijnende vennootschap op zal gaan in PPM (de verkrijgende vennootschap), waardoor de provincie rechtstreeks "aandeelhouder wordt" van (de activiteiten van) TG. Via haar positie als aandeelhouder heeft de provincie dan rechtstreeks invloed op bepaalde besluiten (bijvoorbeeld de bestuursbenoeming). Ook hiervoor geldt echter dat de basis voor deze mogelijkheid contractueel zal moeten worden geregeld tussen partijen. Verder speelt de mate van aandeelhouderschap van de provincie bij PPM een belangrijke rol voor de beantwoording van de vraag of deze optie reël is en de gewenste uitwerking heeft.

Indien slechts wordt bedoeld op de verkrijging van een bepaalde meerderheid van stemmen in de algemene vergadering, zou mogelijk met de uitgifte van soort aandelen en het toekennen van bepaalde rechten aan deze soort aandelen, tot een (gedeeltelijke) oplossing kunnen worden gekomen. Hier zijn echter verschillende opties denkbaar. Deze zullen echter niet in alle gevallen eenvoudig zijn.

##### **3.1.2. Is het mogelijk dat de provincie desgewenst het bestuur van TG laat vervangen?**

Artikel 2:242 van het Burgerlijk Wetboek ('BW') bepaalt dat het benoemen van bestuurders slechts kan geschieden door de algemene vergadering of (vanaf 1 oktober a.s.) de vergadering van houders van een bepaalde soort of aanduiding van de vennootschap (dus TG), mits iedere aandeelhouder met stemrecht kan deelnemen aan de besluitvorming inzake de benoeming van ten minste één



DATUM 20 september 2012  
ONS KENMERK 246454JB/DH  
PAGINA 3 van 6

bestuurder. Het ontslag van een bestuurder is geregeld in artikel 2:244 BW en kan in beginsel geschieden door het orgaan dat heeft benoemd of een ander orgaan van de vennootschap. De provincie is in de voorgestelde constructie echter geen orgaan van de vennootschap noch een aandeelhouder en is daarom niet in staat het bestuur van TG te vervangen.

Een optie is om een of meer aandelen van een bepaalde soort of met een bepaalde aanduiding bij de provincie te plaatsen en daaraan het recht te verbinden om het bestuur van TG te ontslaan. Daarnaast kan dan aan de vergadering van de soort/bepaalde aanduiding, het recht worden toegekend een bestuurder te benoemen. Ten aanzien van ten minste één bestuurder komt dit recht dan echter ook toe aan PPM, zodat de provincie niet in staat is het gehele bestuur "te vervangen". PPM heeft bij de benoeming ook rechten. Genoemde optie biedt overigens geen soelaas als het niet de bedoeling is de provincie aandeelhouder te laten worden.

Er zijn uiteraard nog meerdere manieren om de invloed van de provincie in TG te regelen, bijvoorbeeld door bij de oprichting aan de provincie al één (prioriteits)aandeel uit te geven, waaraan bijzondere rechten zijn verbonden ten aanzien van de uitgifte van aandelen (bijvoorbeeld preferente aandelen), waardoor uiteindelijk een soort beschermingsconstructie kan worden gecreëerd. Dit levert echter nog niet op dat PPM volledig buiten beeld kan worden gezet.

3.2. *Hoe en op welke wijze kunnen de verschillende rollen van PPM worden vormgegeven, zodat er voldoende borging is en de schijn van belangenverstrengeling wordt vermeden?*

Van belang hierbij is te constateren dat, als wij het goed begrijpen in punt 4 op pagina 31 van het Statenvoorstel, er wordt voorgesteld een personele scheiding aan te brengen tussen het bestuur van TG en het bestuur van de overige fondsen van PPM. Dit werkt alleen goed als hiermee het statutaire bestuur wordt bedoeld; dus het bestuur dat ook als zodanig naar buiten toe optreedt en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel. Indien hiermee slechts wordt bedoeld op een "interne" personele scheiding (andere personen die binnen PPM actief zijn), waarbij PPM zelf als statutair bestuurder van de overige fondsen optreedt, heeft dit feitelijk geen toegevoegde waarde voor de borging en de voorkoming van de schijn van belangenverstrengeling. Naar buiten toe is het dan toch altijd PPM die handelt.

Om onder meer de schijn van belangenverstrengeling (zo veel als mogelijk) te voorkomen, zal er in ieder geval - per afzonderlijke entiteit - een duidelijk omschreven taakafbakening dienen te zijn. Ook is het instellen van een raad van commissarissen ('RvC') en de investeringscommissie (het 'IC') bij de verschillende

DATUM 20 september 2012  
ONS KENMERK 246454JB/DH  
PAGINA 4 van 6

entiteiten en het daaraan verbinden van bepaalde (toezichthoudende en goedkeurende) taken en bevoegdheden een goed middel. Een en ander kan bijvoorbeeld in de vorm van reglementen worden vormgegeven en vastgelegd, voor zover dit statutair niet kan en/of niet wenselijk is.

#### Vennootschapsrecht / democratische controleerbaarheid

##### 3.3. *Op welke wijze kan de democratische controleerbaarheid worden gerealiseerd?*

Indien slechts sprake is van indirect aandeelhouderschap kan er een controle mechanisme worden ingebouwd door in de statuten en/of eventueel interne documenten (zoals reglementen) van de verschillende entiteiten getrapte besluitvorming op te nemen. Bijvoorbeeld: het bestuur van de kleindochter heeft goedkeuring nodig van haar aandeelhouder voor het nemen van een bepaald besluit, welke aandeelhouder op zijn beurt weer de goedkeuring nodig heeft van haar aandeelhouder voor het uitoefenen van stemrecht op aandelen in de kleindochter (al dan niet beperkte tot bepaalde besluiten). Op deze manier heeft de top van en "concern" enig inzicht (en invloed) op wat er op een lager niveau binnen de organisatie gebeurt.

Als slechts sprake is van losstaande entiteiten (dus geen direct of indirect aandeelhouderschap) kan dit eigenlijk alleen goed worden geborgd door het vastleggen van de gewenste afspraken in verschillende overeenkomsten tussen de betrokken partijen onderling en eventueel de inrichting van de statuten (en eventueel interne documenten, waaronder bijvoorbeeld reglementen (al dan niet gebaseerd op de corporate governance code)) van de verschillende entiteiten (met betrekking tot de taken en bevoegdheden van de verschillende organen binnen deze entiteiten).

Door contractueel vast te leggen afspraken (zoals vermeld in het Statenvoorstel), kan de provincie ook enige invloed uitoefenen op de taakuitoefening bij TG. PPM kan in opdracht handelen van de provincie, maar dergelijke afspraken laten onverlet dat PPM als bestuurder van TG buiten haar opdracht kan handelen (en misschien soms wel moet vanwege de eigen verantwoordelijkheid binnen TG). TG is een zelfstandige entiteit en zal gebonden zijn aan alle rechtshandelingen die rechtsgeldig namens haar worden verricht. Het door PPM niet conform opdracht van de provincie handelen, levert dan hooguit wanprestatie op van PPM jegens de provincie, maar geen ongebondenheid van TG.

Wat de op pagina 32 van het Statenvoorstel vermelde instructies aan PPM betreft, nog het volgende:

In ad 2. wordt vermeld dat de provincie de profielen voor de leden van de RvC



DATUM 20 september 2012  
ONS KENMERK 246454JB/DH  
PAGINA 5 van 6

opstelt en dat dit statutair zal worden vastgelegd. Het opstellen van een profielschets voor de RvC is echter een taak van de RvC zelf niet van een derde (zie ook de governance code en artikel 2:268 lid 3 in geval van een structuurvennootschap). Het is niet aan de provincie een profielschets om te maken. De benoeming van de leden van de RvC geschiedt verder door de algemene vergadering of de vergadering van houders van een bepaalde soort of aanduiding van de vennootschap (dus TG), mits iedere aandeelhouder met stemrecht kan deelnemen aan de besluitvorming inzake de benoeming van ten minste één commissaris.

In ad 3. komt de clause over de eigendomsverwerving en de bevoegdheid om het management te vervangen aan de orde. Voor het antwoord verwijs ik naar het in 3.1.1. en 3.1.2. bepaalde.

3.4. *Hoe kunnen afstemmingsrisico's ten aanzien van leningen worden vermeden of verkleind?*

Ons is niet geheel duidelijk welke afstemming precies wordt bedoeld, maar de basis hiervoor zal veelal liggen in goede en eenduidige contracten en wederom eventueel de getrapte besluitvorming en/of eenduidige reglementen en andere interne documenten.

3.5. *Hoe kunnen de risico's van bestuurlijke complicaties binnen de structuur en daarbuiten door het grote aantal commissarissen en leden van de IC's worden gemanaged?*

Allereerst is het van belang te constateren dat de organen van elke entiteit hun eigen taken, bevoegdheden en daarmee ook verantwoordelijkheden hebben/kennen. Derden hebben hierop in beginsel geen invloed.

In directe (aandeelhouders)relaties kan statutair een aanwijzingsbevoegdheid worden gecreëerd in de statuten, welke aanwijzingen in beginsel door het bestuur opgevolgd dienen te worden.

Ook kan worden gedacht aan getrapte besluitvorming binnen een gelaagde structuur (zie hiervoor onder 3.3.) en/of de eenduidigheid in bestaande interne documenten/reglementen et cetera.

Het is echter onmogelijk om de risico's, als provincie, op elk niveau (zeker als het op zichzelf staande entiteiten betreft) 100% te managen.

DATUM 20 september 2012  
ONS KENMERK 246454JB/DH  
PAGINA 6 van 6

#### 4. Voorlopige Conclusies

TG zal een zelfstandige rechtspersoon worden, met als organen de algemene vergadering (PPM), het bestuur (PPM) en een RvC. Bij de invulling van de taken en bevoegdheden van elk orgaan dient de wet (en eventueel ook de corporate governance code) in acht genomen te worden.

Enige invloed en sturing kan worden gekregen door gebruik te maken van getrapte besluitvorming binnen een gelaagde structuur (zie hiervoor onder 3.3.) en/of de eenduidigheid in bestaande interne documenten/ reglementen. Uiteraard dient er dan wel sprake te zijn van een (in)direct aandeelhouderschap. Voor zover dit niet bestaat, zullen de diverse afspraken vastgelegd dienen te worden in afzonderlijke overeenkomsten. Bedenk daarbij dat TG en/of PPM ondanks aangegane overeenkomsten (in verband met hun eigen bestuursverantwoordelijkheid en dergelijke) altijd naar eigen inzicht zal/zullen kunnen handelen, al dan niet in strijd met de bepalingen die zijn opgenomen in dergelijke overeenkomsten. Dit zal dan jegens de provincie "slechts" wanprestatie opleveren.

Zoals aangegeven pretendeert deze notitie geen volledigheid, mede gezien de vele facetten die bij de beantwoording betrokken moeten worden.

Op basis hiervan zijn slechts eerste voorzichtige conclusies gegeven. Indien er op elk onderdeel respectievelijk elke vraag uitgebreid ingegaan kan/ dient te worden, zou hier concreter op ingegaan kunnen worden.

Ik hoop dat in onderhavig memorandum - op dit moment - voldoende antwoord is gegeven op de door u gestelde vragen. Mocht dat niet het geval zijn, vernemen wij dat graag van u.

Indien u nog vragen en/of opmerkingen heeft, kunt u uiteraard contact met [REDACTED] opnemen. Uiteraard zijn wij altijd graag bereid nadere vragen te beantwoorden of toelichting te verstrekken.

AKD  
[REDACTED]

AKD  
[REDACTED]