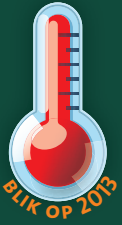


# CFO MAGAZINE

JAARGANG 17 - JANUARI 2013

PRICELESS IDEAS, VALUABLE RETURN

CFO BAROMETER



EXTRA KATERN

MAANDELIJKS - NIET IN JULI EN AUGUSTUS - AFGIFTEKANTOOR - 1098 BRUSSEL X - P 209166

“Gebruik een crisis als een startsein om belangrijke veranderingen door te voeren: om ofwel het intern functioneren, ofwel de externe positionering te verbeteren.”

*Professor Goran Milenkovic in dit nummer*

## interview

INTERVIEW MET

**PAUL DENAYER**

VP CHIEF FINANCIAL OFFICER ALPRO

**DUURZAAM ONDERNEMEN IS ZORGEN  
VOOR FINANCIËLE PERFORMANTIE,  
MENS EN PLANEEET**

**RONDETAfelGESPREK  
CHANGE MANAGEMENT: BREED BLIKVELD  
MAAKT DE CFO TOT DE DRIJVENDE  
KRACHT ACHTER VERANDERINGEN  
BINNEN HET BEDRIJF**



# HET EINDE VAN DE EFFECTEN AAN TOONDER MAATREGELLEN OM BELGISCH EFFECTENRECHT TE MODERNISEREN

Effecten aan toonder zijn niet meer. Of beter: het moment dat ze er echt niet meer zullen zijn, nadert met rasse schreden. Op zich is de Belgische realiteit geen unicum, het past volledig in een Europese trend. Enkele fundamentele vragen dringen zich echter op. Er wordt gefaseerd tewerk gegaan, maar welke verplichtingen kenmerken elk van deze fasen? Wie neemt initiatief, en wat zijn de gevolgen als dit niet gebeurt? Welke alternatieven bestaan er voor dat effect aan toonder dat op haar laatste dagen loopt? We spraken erover met twee experts ter zake: Vanessa Ramon en Femke Darras, respectievelijk advocaat-vennoot en advocaat bij het kantoor Crivits & Persyn uit Brugge.

## Hoe het allemaal begon...

Aandelen aan toonder liggen al een hele poos in het vizier. Vanuit Europese hoek werd er jaren op aangedrongen om ze aan banden te leggen, bij voorkeur zelfs af te schaffen. Met de wet van 14 december 2005 werd een concrete stap in die richting gezet. Hierdoor sluit ons land zich aan bij de bewegingen in andere Europese landen.

“Het doel van deze wet is dubbel”, verduidelijkt Vanessa Ramon. “Men wou de geloofwaardigheid van het Belgisch financieel systeem verhogen. De maatregel kadert voornamelijk in de strijd tegen de georganiseerde misdaad en de daaraan verbonden witwas van geld en de strijd tegen fiscale fraude. Niet zelden werd de anonieme verwerving en verhandeling van toondereffecten net in die milieus als een voordeel aanzien. Anderzijds werd ook een modernisering van het Belgisch effectenrecht beoogd. Effecten aan toonder brengen niet alleen een verhoogd risico op diefstal en verlies met zich mee maar ook de aanzienlijke economische kost op het vlak van bewaargeving, beheer en verhandeling mag niet onderschat worden. Door de afschaffing van toondereffecten wil men dus ook de girale omloop van effecten op naam bevorderen.”

“Dit resulteerde in een gefaseerde afschaffing van de toondereffecten”, merkt Femke Darras op. “Eerder dan te opteren voor een onmiddellijke en automatische



Femke Darras,  
advocaat bij Crivits & Persyn:

'In principe ligt de verantwoordelijkheid om de omzetting te vragen bij de rechthebbenden van de effecten. Toch kan de vennootschap zelf ook het voortouw nemen'

conversie uit kracht van wet van alle toondereffecten, werd een geleidelijk systeem uitgedacht dat, althans voor de niet-geenoteerde effecten, de gedwongen omzetting slechts als ultieme remedie hanteert.”

## Welke effecten?

“Een erg belangrijk aandachtspunt is welke effecten effectief door de wet geïntegreerd worden”, benadrukt Femke Darras. “Anders gezegd: wat is haar toepassingsgebied? De lading van de vlag is ruimer dan vaak aangenomen wordt. Concreet dienen drie categorieën onderscheiden te worden. Om te beginnen zijn er de vennootschapseffecten, zijnde aandelen, obligaties, warrants, etc. Deze konden enkel aan toonder worden uitgegeven door bepaalde vennootschappen zoals

NV's, Commanditaire vennootschappen op aandelen en Europese Vennootschappen. Nogal logisch dat enkele deze vennootschapsvormen zich aangesproken moeten voelen door de wet die hier wordt besproken. Een tweede categorie zijn de overheidseffecten, met name staatsobligaties, staatsbons of schatkistcertificaten. Tot slot is er ook nog een derde restcategorie waar bijvoorbeeld kasbons of vastgoedcertificaten onder vallen. De wet is dus niet van toepassing op handelseffecten, zoals wisselbrieven, orderbrieven of cheques.”

## Wat er moet gebeuren...

Wat behelst de verplichting precies? “Als vennootschap waarvan nog aandelen aan toonder in omloop zijn of als aandeel-

Vanessa Ramon,  
advocaat – vennoot bij Crivits & Persyn:

'Alle omzettingen na 1 januari 2012 werden onderhevig aan een taks van 1%. Vanaf volgend jaar verhoogt dat zelfs naar 2%. Om die reden zijn er versneld al heel wat omzettingen gebeurd'



houder die nog over dergelijke effecten beschikt, heeft u twee keuzemogelijkheden”, legt Femke Darras uit. “Een eerste optie is deze aandelen om te zetten in effecten op naam. Dit kan steeds gevraagd worden, een statutenwijziging is niet nodig om dit te bewerkstelligen. Er zal wel een aandelenregister moeten gekocht worden. De tweede mogelijkheid bestaat in het zogenaamd dematerialiseren van de aandelen. Hiervoor dringt zich wel een statutenwijziging op. Dit dematerialiseren is, voor alle duidelijkheid, een meer omslachtige operatie.” (zie kader)

## ...en wanneer?

“De wet van 2005 is geen alles- of niets-verhaal”, beklemtoont Femke Darras. “Waarom precies voldaan moet zijn, hangt af van bepaalde periodes.” Een beknopt overzicht van de chronologie der dingen. “Een eerste mijlpaal kwam er op 1 januari 2008”, vervolgt Femke Darras. “Van dan af was het verboden om nog nieuwe effecten aan toonder uit te geven. Ook bestaande effecten aan toonder, ingeschreven op een effectenrekening, mogen sinds die datum niet meer fysiek afgeleverd worden. Van dan af startte ook de omzetting van rechtswege van effecten die genoteerd zijn op de beurs in gedematerialiseerde effecten wanneer zij op dat ogenblik op een effectenrekening stonden. Die fase is grotendeels afgerond.”

“Tijdens de periode tot 31 december 2013 brak een nieuwe episode aan”, vervolgt

Femke Darras. “Op deze datum eindigt de overgangperiode waarin rechthebbenden tijd hebben om effecten aan toonder vrijwillig te laten omzetten in effecten op naam of gedematerialiseerde effecten. Voor toondereffecten die op vervalddag komen vóór 1 januari 2014, denk maar aan obligaties aan toonder, moet geen omzetting gebeuren.”

“Die vrijwillige omzettingsperiode is eind vorig jaar doorkruist met de invoering van een omzettingstaks in het kader van de besparingsmaatregelen van de regering Di Rupo”, vult Vanessa Ramon aan. “Alle omzettingen na 1 januari 2012 werden onderhevig aan een taks van 1%. Vanaf volgend jaar verhoogt dat zelfs naar 2%. Om die reden zijn er versneld al heel wat omzettingen gebeurd.”

## Van rechtswege omgezet

“De periode van 1 januari 2014 tot en met 31 december van dat jaar, is een aparte fase”, aldus Vanessa Ramon. “Toondereffecten die niet vrijwillig werden omgezet, worden vanaf 1 januari 2014 van rechtswege omgezet op naam van de vennootschap. Deze omzetting van rechtswege brengt ons opnieuw bij de twee opties waarover we het aanvankelijk hadden. Indien de statuten van de vennootschap het mogelijk maken en er een dematerialisatie-overeenkomst afgesloten werd met een vereffeninginstelling of een erkende rekeninghouder, gebeurt de omzetting in gedematerialiseerde aandelen. Is aan

## GEDEMATERIALISEERDE AANDELEN GEWIKT EN GEWOGEN

Wat moet precies onder gedematerialiseerde aandelen begrepen worden? “In wezen betreft het hier aandelen die vertegenwoordigd worden door een boeking of inschrijving op een effectenrekening op naam van de aandeelhouder en waarvan geen enkele materiële aflevering mogelijk is”, legt Vanessa Ramon uit. “Typisch voor de werking van gedematerialiseerde aandelen is het piramide systeem. Je mag je dit erg visueel voorstellen. Top van de piramide is ofwel Euroclear Belgium, een vereffeninginstelling voor aandelen, ofwel een erkende rekeninghouder, meestal een bank met wie de vennootschap een overeenkomst aangaat voor deze operatie. Aan de basis van de piramide bevindt zich de uiteindelijke aandeelhouder die vrij is om te kiezen waar hij de effectenrekening opent of houdt, dit kan zelfs rechtstreeks bij Euroclear Belgium of bij een bank naar keuze zijn. Die bank opent op haar beurt een effectenrekening aan de top van de piramide. Gedematerialiseerde aandelen worden wel nog ingeschreven in het register van aandelen op naam van de vennootschap, echter niet op naam van de aandeelhouder, maar op naam van de top van de piramide. Deze aanpak heeft als gevolg dat de vennootschap en de andere aandeelhouders niet noodzakelijk weten wie nu precies aandeelhouder is. In eerste instantie kent enkel de rekeninghouder bij wie de effectenrekening gehouden wordt deze identiteit.”

deze voorwaarden niet voldaan, dan volgt een omzetting op naam. Dat de omzetting op naam van de vennootschap gebeurt, betekent nog niet dat ze eigenaar van de effecten wordt. Zolang deze op naam van de vennootschap staan ingeschreven, worden de rechten – het stemrecht, en in principe het recht op dividend – van de betrokken aandeelhouder geschorst tot wanneer de eigenaar van de aandelen zich manifesteert. Tot het einde van de periode, tot en met 31 december 2014 dus, kan de ware rechthebbende nog terecht bij de vennootschap om zijn effecten op te eisen.”

### Waardeloze effecten op termijn

“Een nieuwe fase gaat in op 1 januari 2015”, aldus Vanessa Ramon. “De effecten waarvan de rechthebbende onbekend is, zullen door de vennootschap verkocht worden. Op die manier moet vermeden worden dat een vennootschap voor eeuwig opgezadeld blijft met aandelen op haar naam. Over het verloop van deze verkoop vermeldt de wet weinig praktische modaliteiten. Vanaf eind november van datzelfde jaar zullen alle effecten die niet verkocht zijn ingeschreven worden op naam van de Consignatie- en depositokas. Niet naleving van deze verplichting stelt de vennootschap bloot aan strafsancities. De laatste fase zal op 31 december 2015 aanvangen. Ook dan kan

### VOOR- EN NADELEN

Een volgende, obligate, vraag heeft betrekking op de keuze tussen gedematerialiseerde aandelen en aandelen op naam. “Beide hebben voor en nadelen”, antwoordt Femke Darras. “Enkel bij gedematerialiseerde aandelen is een statutenwijziging van de vennootschap noodzakelijk, alhoewel het natuurlijk steeds aangewezen is om de statuten aan te passen en af te stemmen op de aard van de aandelen. Een ander verschilpunt situeert zich op het vlak van schenking. De schenking van aandelen op naam vergt een notariële schenking waarop in principe schenkingsrechten verschuldigd zullen zijn. In beginsel is bij gedematerialiseerde aandelen een bankgift mogelijk, waardoor deze schenkingsrechten vermeden kunnen worden. Bij dit onderscheid moet onmiddellijk een nuance worden toegevoegd: voor familiale ondernemingen is het verschil niet zo groot, aangezien sinds begin dit jaar de schenking van aandelen van familiale ondernemingen, mits respect voor bepaalde formaliteiten, vrij van schenkingsrechten zijn. Bij aandelen aan toonder moet de vennootschap zelf instaan voor de administratieve verwerking van de omzetting. De omzetting in gedematerialiseerde effecten wordt echter opgevolgd door die top van de piramide waarover we het hadden. Nadelig voor gedematerialiseerde effecten is dan weer het feit dat de oproepingsformaliteiten voor een aandeelhoudersvergadering zwaarder zijn. Zo is bijvoorbeeld een publicatie in het Belgisch Staatsblad vereist. Ook het kostenplaatje is een belangrijk minpunt. Niet enkel de opstartkost moet betaald worden. Bij Euroclear loopt dit al snel tot 1.650 euro op. Maar daarnaast dient op jaarbasis een vergoeding betaald te worden – een vaste kost of een variabele, pakweg 0,2% van de waarde van de aandelen – en zijn er ook variabele kosten voor verrichtingen. De omzetting in effecten op naam ligt eenvoudiger. Enkel de kosten verbonden aan het aanschaffen van een aandelenregister dienen gedragen te worden, wat minimaal is.”

“En dan is er nog de – weliswaar beperkte – anonimiteit bij gedematerialiseerde aandelen waarover we het al hadden”, besluit Vanessa Ramon. “Zeker in het licht van de mogelijkheden van het bankgeheim door de fiscus is een bijkomende nuance op zijn plaats.”

een rechthebbende nog altijd zijn rechten claimen, maar teruggave vragen van de opbrengst uit de verkoop of van de effecten begint vanaf die datum serieus te kosten. Er wordt immers een administratieve boete van 10% per jaar aangerekend, berekend op het gedeponeerd bedrag of de tegenwaarde van de effecten. En dit per jaar achterstand vanaf 31 december 2015. Elk begonnen jaar wordt ook als een volledig jaar beschouwd. Anders gesteld: vanaf 2025 zijn de effecten volstrekt waardeloos geworden.”

### Wie neemt het initiatief?

Wat dient te gebeuren is één zaak, door wie een andere. Op wie rust de verplichting om de koe bij de horens te vatten? “In principe ligt de verantwoordelijkheid om de omzetting te vragen bij de rechthebbenden van de effecten”, ant-

woordt Femke Darras. “Toch kan de vennootschap zelf ook het voortouw nemen door haar statuten te wijzigen en voor te schrijven dat de effecten in de toekomst enkel nog op naam of zowel op naam of gedematerialiseerd kunnen zijn. Houders van effecten die hierna nog hun rechten verbonden aan hun toondereffecten willen uitoefenen, moeten dan eerst de omzetting vragen.”

“Als een vennootschap blijft stilzitten, kan de aandeelhouder nog altijd vragen dat zijn aandelen aan toonder worden omgezet, zelfs als de statuten dit niet uitdrukkelijk of anders voorzien”, vult Vanessa Ramon aan. “Dit zal dan wel enkel kunnen in aandelen op naam vermits de statuten niet in een andere mogelijkheid – gedematerialiseerde vorm dus – zullen voorzien. Heel concreet: de aandeelhouder vraagt de omzetting aan bij de vennootschap. Hierbij moet hij

ook de effecten waarvan de omzetting wordt gevraagd aan de vennootschap overhandigen. Omzetting gebeurt door inschrijving in het aandelenregister en moet normaliter gebeuren binnen de 5 werkdagen na de aanvraag. Als de statuten van de vennootschap gedematerialiseerde aandelen toestaan zal de rechthebbende die wenst om te zetten in gedematerialiseerde effecten de omzetting aanvragen bij een erkende rekeninghouder of bij de aangewezen vereffeningsinstelling en de omzetting zal gebeuren door de inschrijving van de effecten op rekening.” ■

MICHAËL VANDAMME



**Neem de meest business intelligente beslissingen!**  
**One-stop rapportering, analyse en budgettering**  
**voor middelgrote organisaties.**

Kijk voor meer informatie op [www.leadingbydata.com](http://www.leadingbydata.com)



**We wish You the Best Connections for 2013!**

More information about attending the seminars and/or becoming a member of The Belgian Institute of Management Accountants and Controllers can be found on [www.controllers-connect.be](http://www.controllers-connect.be) or you can contact **Allison Christiaen** on [allison.christiaen@bimac.be](mailto:allison.christiaen@bimac.be) or call **0032 486 04 52 55**.

**[www.controllers-connect.be](http://www.controllers-connect.be)**