

Vergaderjaar 2007–2008

**31 220**

## **Uitvoering van richtlijn 2006/68/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 6 september 2006 (PbEU L 264) tot wijziging van richtlijn 77/91/EEG betreffende de oprichting van naamloze vennootschappen en de instandhouding en wijziging van hun kapitaal**

**Nr. 3**

### **MEMORIE VAN TOELICHTING**

#### **1. Algemeen**

De Tweede richtlijn vennootschapsrecht bevat regels voor kapitaalbescherming bij naamloze vennootschappen (richtlijn 77/91/EEG van de Raad van 13 december 1976 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de Lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken, PbEG L 026, hierna: de Tweede richtlijn). Richtlijn 2006/68/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 september 2006 tot wijziging van richtlijn 77/91/EEG betreffende de oprichting van naamloze vennootschappen en de instandhouding en wijziging van hun kapitaal (PbEU L 264/32, hierna: de wijzigingsrichtlijn) brengt een aantal wijzigingen en versoepelingen aan in de Tweede richtlijn. In dit wetsvoorstel wordt uitvoering gegeven aan die wijzigingen en versoepelingen. De wijzigingsrichtlijn moet op 15 april 2008 zijn geïmplementeerd in de Nederlandse wetgeving.

Bij inbreng op aandelen anders dan in geld mag onder bepaalde voorwaarden een accountantsverklaring achterwege blijven. Hetzelfde geldt voor transacties met oprichters in de eerste fase na oprichting (de zgn. Nachgründungsregeling). De mogelijkheden voor inkoop van eigen aandelen worden verruimd. Financiële steunverlening aan derden in de vorm van leningen – een constructie die tot nu toe door de Tweede richtlijn werd verboden – wordt onder een aantal voorwaarden toegelaten. Tot slot wordt de verzetregeling voor schuldeisers bij kapitaalvermindering aangepast. Voor de praktijk zal naar verwachting de verruiming van de mogelijkheden voor inkoop van eigen aandelen de meeste voordelen opleveren.

Naast deze in dit wetsvoorstel geregelde, beperkte versoepelingen – waaraan de Europese Commissie prioriteit op korte termijn had toegekend – is in het «Actieplan Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de EU» voor de langere termijn een bredere herziening van de Tweede richtlijn aangekondigd (Communication from the Commission to the Council and the European Parliament van 21 mei 2003, COM (2003) 284 final). Bij die bredere herzie-

ning zal onderzoek worden gedaan naar alternatieve systemen van schuldeisersbescherming, die niet zijn gebaseerd op een juridisch kapitaal en waarbij de belangen van de schuldeisers en de aandeelhouders in toereikende mate worden beschermd (zie ook rechtsoverweging 2 van de wijzigingsrichtlijn). Inmiddels heeft de Europese Commissie dit onderzoek na een openbare procedure aanbesteed.

Voorafgaand aan de onderhandelingen in Brussel is begin 2005 aan een aantal organisaties in Nederland gevraagd wat hun ideeën waren over het voorstel van de Commissie. Vanuit het bedrijfsleven (VNO-NCW en VEUO) is toen aangegeven dat in bepaalde gevallen de door de wijzigingsrichtlijn gestelde nieuwe voorwaarden zodanig beperkend zijn, dat men zich kan afvragen of de praktijk wel gebruik zal gaan maken van de versoepelingen. Ten aanzien van de wijzigingen in de regeling voor financiële steunverlening is bijvoorbeeld aangegeven dat voorafgaande toestemming voor een transactie door de algemene vergadering in de praktijk als onnodig belemmerend wordt ervaren. Ook zijn vraagtekens geplaatst bij de verplichte openbaarmaking in het handelsregister van een rapport met gegevens over individuele financiële steuntransacties. In het wetsvoorstel is niettemin uitvoering gegeven aan de mogelijkheden tot versoepeling die de wijzigingsrichtlijn biedt. Dat die versoepelingen soms gepaard gaan met een aantal nieuwe voorwaarden, doet niet af aan het gegeven dat de wijzigingsrichtlijn vennootschappen meer ruimte biedt om af te wijken van de kapitaalbeschermingsvoorschriften. Door gebruik te maken van deze ruimte worden Nederlandse naamloze vennootschappen in staat gesteld om zelf te beoordelen of men de versoepelingen aantrekkelijk genoeg vindt om deze toe te passen.

Tenzij anders wordt aangegeven, wordt in dit wetsvoorstel met de aanduiding van artikelen bedoeld op artikelen in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

## **2. Inkoop van eigen aandelen**

De wijzigingsrichtlijn zorgt voor een verruiming van de mogelijkheid om eigen aandelen in te kopen. Inkoop van eigen aandelen is in de praktijk een instrument dat veel wordt gebruikt bij de herstructurering van kapitaal. De belangrijkste versoepeling is de schrapping van de eis dat inkoop slechts mogelijk is tot een maximum van een tiende van het geplaatste kapitaal. Inkoop van eigen aandelen wordt ook mogelijk, indien de totale nominale waarde van de ingekochte eigen aandelen meer dan een tiende van het geplaatste kapitaal bedraagt. Dit wordt geregeld in artikel 98. Het wetsvoorstel stelt in artikel 64 nog wel als ondergrens dat na de verkrijging ten minste één aandeel door een ander dan de vennootschap of een dochtermaatschappij wordt gehouden. Hiermee wordt beoogd te voorkomen dat na een inkooptransactie alle aandelen door de vennootschap zelf (of een dochtermaatschappij) worden gehouden. Verwezen wordt naar de toelichting op artikel 64.

Bij inkoop van eigen aandelen is dus gekozen voor een maximumgrens van 100% van het geplaatste kapitaal minus één aandeel. Naar aanleiding van de opmerkingen van de Raad van State heeft nader overleg plaatsgevonden met het bedrijfsleven (VNO-NCW en VEUO) over de vraag of deze grens op steun kan rekenen. Dat blijkt inderdaad het geval. In dat overleg is ook de mogelijkheid om een maximumgrens in de vorm van een percentage in de wet te handhaven aan de orde geweest. Overwogen is bijvoorbeeld een maximumgrens van 50% van het geplaatste kapitaal. Een dergelijke grens was in de wet opgenomen voordat de Tweede richtlijn werd ingevoerd. Hiervoor is om verschillende redenen niet gekozen. Een maximumpercentage heeft ten eerste een willekeurig karakter. Bovendien zou de grens, evenals onder huidig recht, in de praktijk kunnen worden omzeild door eenmaal ingekochte aandelen in te trekken. Deze zogenoemde telescoopprocedure is echter omslachtig en leidt tot grote

vertraging bij inkoopprocedures. Vanuit het bedrijfsleven is voorts aangegeven dat er zeer wel situaties denkbaar zijn waarin een bedrijf gebaat zal zijn met een inkooptransactie van meer dan 50% van het geplaatste kapitaal. Dit kan bijvoorbeeld aan de orde zijn, indien een bedrijf belangrijke bedrijfsonderdelen heeft verkocht en niet van plan is om op korte termijn nieuwe acquisities te verrichten. In dat geval kan het wenselijk zijn om de opbrengst van de verkoop van de bedrijfsonderdelen door inkoop van eigen aandelen aan de aandeelhouders terug geven, temeer nu het aanhouden van een grote hoeveelheid kasgeld vanwege de opkomst van durfinvesteerders niet zonder risico is. Vanuit het bedrijfsleven is benadrukt dat juist de toegenomen onzekerheden op de kapitaalmarkt reden zouden moeten zijn om vennootschappen maximale flexibiliteit te bieden bij inkooptransacties.

Van belang is nog dat niet hoeft te worden gevreesd dat de maximale flexibiliteit aanleiding geeft tot misbruik. Ook als de wet geen maximumpercentage stelt, is de algemene vergadering op grond van artikel 98 bevoegd te beslissen over de inkoop van eigen aandelen en de grenzen die daarbij in acht genomen moeten worden. Vervolgens moeten de individuele aandeelhouders nog bereid zijn om hun aandelen aan de vennootschap aan te bieden. Voor crediteuren blijft de waarborg gelden dat inkoop van eigen aandelen alleen mag plaatsvinden voor zover de vennootschap voldoende vrije reserves op de balans heeft staan. Zijn er geen vrije reserves, dan is inkoop van eigen aandelen niet toegestaan. De grens van een tiende van het geplaatste kapitaal wordt nog wel gehanteerd in artikel 98a lid 3 en 98d lid 3. Deze bepalingen hebben betrekking op verkrijging van aandelen onder algemene titel en zijn gebaseerd op artikel 20 van de Tweede richtlijn. Omdat de in artikel 20 van de Tweede richtlijn vastgelegde 10%-grens door de wijzigingsrichtlijn niet wordt aangepast, blijven ook de artikelen 98a lid 3 en artikel 98d lid 3 ongewijzigd.

Een andere versoepeling in de regeling voor inkoop van eigen aandelen is dat de geldigheidsduur van de machtiging van de algemene vergadering wordt verlengd van 18 maanden naar 5 jaar. Uit de in paragraaf 1 genoemde consultatie is gebleken dat de versoepeling van de inkoopregeling in de praktijk waarschijnlijk het meeste voordeel op zal leveren voor het bedrijfsleven.

### **3. Inbreng op aandelen anders dan in geld**

De wijzigingsrichtlijn biedt lidstaten de mogelijkheid om in bepaalde gevallen geen accountantscontrole voor te schrijven ten aanzien van inbreng op aandelen anders dan in geld. Deze mogelijkheid geldt zowel voor inbreng in natura bij oprichting (artikelen 10bis en 10ter van de wijzigingsrichtlijn) als bij inbreng in natura na oprichting (artikel 27 van de Tweede richtlijn, zoals aangepast in de wijzigingsrichtlijn). De uitzondering op de verplichte accountantscontrole kan worden toegepast ten aanzien van inbreng van effecten of geldmarktinstrumenten, inbreng van vermogensbestanddelen waarvan de waarde kan worden afgeleid uit een door een accountant gecontroleerde jaarrekening en inbreng van vermogensbestanddelen die reeds door een erkende, onafhankelijke deskundige zijn gewaardeerd. Van de door de wijzigingsrichtlijn geboden uitzonderingsmogelijkheden wordt gebruik gemaakt in de artikelen 94a en 94b van dit wetsvoorstel. In dat verband worden ook de artikelen 69, 334bb en 373 aangepast.

Artikel 10ter lid 3 van de wijzigingsrichtlijn bepaalt dat de lidstaten adequate maatregelen moeten treffen om te waarborgen dat de procedures worden nageleefd wanneer er inbreng op aandelen in natura plaatsvindt zonder een accountantsverklaring. Oorspronkelijk had de Commissie een strengere procedure voorgesteld, waarin de lidstaten een onafhankelijke autoriteit zouden moeten instellen die vooraf de wettigheid zou

moeten toetsen van iedere inbreng in natura die plaatsvindt zonder accountantsverklaring. Uiteindelijk is in de wijzigingsrichtlijn een afgezwakte regeling opgenomen die ruimte laat voor een nadere invulling op nationaal niveau. Dit is uitgewerkt in de artikelen 94a en 94b. Het systeem ziet er samengevat als volgt uit. Er moet onderscheid gemaakt worden tussen inbreng in natura bij oprichting (artikel 94a) en inbreng in natura na oprichting (artikel 94b). Indien het gaat om inbreng in natura bij oprichting, dan moet in de akte van oprichting worden bepaald dat inbreng in natura niet plaatsvindt met een accountantsverklaring, maar volgens een van de hierboven genoemde alternatieve procedures. De notaris zal hierbij controleren of de uitzondering op de accountantsverklaring is toegelaten. Indien bekend is dat de waarde van de inbreng sinds de uitgevoerde waardering aanzienlijk is gewijzigd, dan zijn alsnog een beschrijving en een accountantsverklaring vereist. Deze stukken dienen vervolgens op grond van artikel 69 lid 1 bij het handelsregister te worden gedeponneerd. In de periode tot de oprichting rust de verplichting om alsnog te zorgen voor een beschrijving en een accountantsverklaring op de oprichters. Hierbij is van belang dat de aansprakelijkheidsregels in artikel 9 en artikel 138 van overeenkomstige toepassing zijn, indien een oprichter onvoldoende zorgvuldigheid heeft betracht bij het aanvaarden van stortingen op aandelen in de akte van oprichting (artikel 93 lid 4). Geschiedt de inbreng na de oprichting (een situatie die artikel 80b lid 2 toestaat, mits de inbreng onverwijld plaatsvindt) en blijkt in de periode tussen de oprichting en de inbreng dat een aanzienlijke wijziging heeft plaatsgevonden, dan rust de verplichting op het bestuur. Blijkt uit de beschrijving en de accountantsverklaring dat de waarde van de inbreng lager is dan de stortingsplicht, dan zullen degenen die bij de oprichting aandelen nemen op grond van artikel 80 het resterende bedrag van hun stortingsplicht alsnog moeten voldoen. Laat het bestuur de beschrijving en de accountantsverklaring ten onrechte achterwege, dan kunnen zij op grond van artikel 9 aansprakelijk zijn jegens de vennootschap. De in artikel 69 lid 2 geregelde aansprakelijkheid van bestuurders geldt niet, indien de verplichting om bij een aanzienlijke wijziging van de waarde alsnog te zorgen voor een beschrijving en een accountantsverklaring is nagekomen en de noodzakelijke stortingen daarna onverwijld zijn opgevraagd. Indien na de oprichting inbreng anders dan in geld wordt overeenkomen, dan rust de verplichting om bij een aanzienlijke wijziging van de waarde alsnog te zorgen voor een beschrijving en een accountantsverklaring op het bestuur. Aandeelhouders hebben daarbij onder bepaalde voorwaarden het recht om een herwaardering te vragen (artikel 94b lid 3). Verwezen wordt naar de toelichting op de artikelen 69, 94a en 94b.

#### **4. Financiële steunverlening**

De wijzigingsrichtlijn biedt lidstaten de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden afwijkingen toe te staan van het in artikel 23 van de Tweede richtlijn opgenomen verbod op financiële steunverlening. De gedachte hierachter is dat vennootschappen een legitiem belang kunnen hebben bij financiële steunverlening aan derden met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen door die derden. De regeling voor financiële steunverlening in de Tweede richtlijn beoogt in de eerste plaats omzeiling van de regeling voor inkoop van eigen aandelen te voorkomen, maar strekt daarnaast in bredere zin tot bescherming van minderheidsaandeelhouders en schuldeisers tegen misbruik. De relatief strenge voorwaarden die de wijzigingsrichtlijn verbindt aan het toelaten van financiële steunverlening moeten tegen deze achtergrond worden gezien. In artikel 98c wordt uitvoering gegeven aan dit onderdeel van de richtlijn. Naar aanleiding van overleg met de commissie vennootschapsrecht wordt niet voor alle vormen van financiële steunverlening een uitzondering op het verbod gemaakt. Financiële steunverlening in de vorm van het geven van een

koersgarantie, het stellen van zekerheid of het zich op andere wijze sterk maken of voor anderen verbinden blijft op grond van artikel 98c lid 1 verboden. Financiële steunverlening in de vorm van leningen wordt onder de in de richtlijn genoemde voorwaarden wel toegestaan (artikel 98c lid 2). De uitzondering op het verbod is beperkt tot leningen, omdat daarbij, in tegenstelling tot een koersgarantie of een zekerheidsstelling, vaststaat wat het bedrag van de steunverlening is en er een tegenprestatie van de wederpartij tegenover staat. In artikel 23bis van de wijzigingsrichtlijn is bepaald dat de lidstaten zorg moeten dragen voor adequate waarborgen voor financiële steuntransacties waarbij leden van het bestuur van de vennootschap of leden van het bestuur van de moedermaatschappij van de vennootschap als tegenpartij optreden. Deze waarborgen moeten voorkomen dat de transacties strijdig zijn met de belangen van de vennootschap. De Nederlandse wetgeving voldoet al aan artikel 23bis. In de eerste plaats is hierbij van belang dat in het Nederlandse vennootschapsrecht bestuurders en commissarissen zich bij de uitoefening van hun taken moeten richten op het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. Voor commissarissen is deze norm neergelegd in artikel 140 lid 2. Algemeen wordt aangenomen dat de norm ook geldt voor het bestuur.

Daarnaast bevat Boek 2 BW voor nv's een specifieke regeling inzake tegenstrijdig belang (artikel 146). Daarin is bepaald dat, tenzij de statuten anders bepalen, de naamloze vennootschap in alle gevallen waarin zij een tegenstrijdig belang heeft met een of meer bestuurders, wordt vertegenwoordigd door commissarissen. De algemene vergadering is steeds bevoegd om een of meer andere personen daartoe aan te wijzen. Artikel 146 is onder meer van toepassing op de situatie waarin een bestuurder namens de vennootschap een transactie met zichzelf sluit (dit wordt ook wel een direct tegenstrijdig belang genoemd). Een bestuurder die onzorgvuldig handelt, kan bovendien onder bepaalde voorwaarden jegens de vennootschap aansprakelijk zijn op grond van artikel 9.

Voor financiële steuntransacties met bestuurders van de vennootschap en met bestuurders van de moedermaatschappij van de vennootschap vloeit een nadere waarborg voort uit richtlijn 2006/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 tot wijziging van de Vierde en Zevende richtlijn vennootschapsrecht (PbEU L 224, hierna: richtlijn 2006/46/EG). Richtlijn 2006/46/EG, die op 5 september 2008 moet zijn uitgevoerd in de Nederlandse wetgeving, bepaalt in artikel 1, paragraaf 6 (7ter) en artikel 2, paragraaf 1 (7ter) dat vennootschappen in de toelichting op de jaarrekening melding moeten maken van transacties die door de vennootschap zijn aangegaan met verbonden partijen, met inbegrip van het bedrag van dergelijke transacties, de aard van de betrekking met de verbonden partij en andere informatie die noodzakelijk is voor het verkrijgen van inzicht in de financiële positie van de vennootschap, mits deze transacties van enige betekenis zijn en niet onder normale marktvoorwaarden zijn verricht. Op grond van IAS 24 vallen bestuurders van de vennootschap of bestuurders van de moedermaatschappij van de vennootschap onder het begrip verbonden partij, zodat de openbaarmakingsverplichting uit richtlijn 2006/46/EG ook zal gaan gelden voor financiële steuntransacties met die partijen. Voor transacties met de moedermaatschappij zelf geldt de openbaarmakingsverplichting niet, omdat richtlijn 2006/46/EG toepassing op transacties binnen de groep uitsluit (artikel 2, paragraaf 1, 7ter).

De wijzigingsrichtlijn bepaalt niet wat het rechtsgevolg is van het niet naleven van de voor financiële steunverlening geldende voorschriften. Onder Nederlands recht geldt dat bestuurders die financiële steun verlenen in strijd met de wettelijke voorschriften, bijvoorbeeld door een lening te verstrekken tegen onbillijke voorwaarden, jegens de vennootschap aansprakelijk kunnen zijn op grond van artikel 9. In de jurisprudentie aangaande artikel 9 is bepaald dat de concrete maatstaf voor de

bestuurder inhoudt dat hij tegenover de vennootschap zijn taak dient te vervullen op de wijze waarop een redelijk bekwame en redelijk handelende functionaris die taak in de gegeven omstandigheden had behoren te vervullen (Beschikking van de Hoge Raad van 8 april 2005, JOR 2005, 119, r.o. 3.8). Uit eerdere jurisprudentie blijkt dat hierbij tevens bepalend is of de bestuurder terzake een ernstig verwijt kan worden gemaakt (HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360, Staleman/Van der Ven). Naast de aansprakelijkheid op grond van artikel 9, kunnen bestuurders ook jegens derden aansprakelijk zijn op grond van onrechtmatige daad (artikel 6:162 BW) of wegens onbehoorlijke taakvervulling in geval van faillissement van de vennootschap (artikel 138). Zoals hierboven al is toegelicht, kan er bij het verlenen van financiële steun ook sprake zijn van een tegenstrijdig belang, in welk geval artikel 146 van toepassing is. Uit die bepaling volgt dat de vennootschap in geval van een tegenstrijdig belang met een of meer bestuurders wordt vertegenwoordigd door de commissarissen. Neemt een bestuurder deze beperking van zijn vertegenwoordigingsbevoegdheid niet in acht, dan kan de vertegenwoordigde vennootschap op deze grond de nietigheid van de overeenkomst inroepen.

## **5. Overige wijzigingen**

Artikel 41 lid 1 van de Tweede richtlijn biedt de mogelijkheid om bepaalde regels niet toe te passen op de uitgifte van aandelen aan werknemers van de vennootschap. Deze bepaling wordt door de wijzigingsrichtlijn slechts in technische zin aangepast. Deze wijziging behoeft geen uitvoering in de Nederlandse wetgeving.

## **6. Effecten voor het bedrijfsleven**

De versoepelingen die de wijzigingsrichtlijn aanbrengt in het systeem van kapitaalbescherming zal voor ondernemingen die gebruik maken van de rechtsvorm nv naar verwachting een aantal voordelen opleveren. Bij inkoop van eigen aandelen (artikel 98) wordt de maximumgrens van 10% van het geplaatste kapitaal afgeschaft. Dit biedt ondernemingen meer mogelijkheden bij de herstructurering van hun kapitaal. Uit de eerder genoemde consultatie is gebleken dat deze versoepeling voor het bedrijfsleven waarschijnlijk het meeste voordeel zal opleveren. Bij inbreng op aandelen in natura (artikelen 94a en 94b) mag de verplichte accountantsverklaring onder bepaalde voorwaarden achterwege blijven. De inbreng wordt dan gewaardeerd op basis van een door een accountant goedgekeurde jaarrekening of een rapport van een erkende deskundige, of aan de hand van de gemiddelde koers van ingebrachte effecten of geldmarktinstrumenten. Omdat de wijzigingsrichtlijn voor deze gevallen ook weer nieuwe formaliteiten voorschrijft, zoals het recht voor aandeelhouders om een herwaardering met accountantsverklaring te vragen, zullen vanuit het oogpunt van de bedrijfseffecten de voordelen en de nadelen waarschijnlijk tegen elkaar opwegen.

Tot slot is van belang dat financiële steunverlening aan derden in de vorm van leningen onder bepaalde voorwaarden wordt toegestaan (artikel 98c). Thans zijn dergelijke transacties onder de Tweede richtlijn verboden. De versoepeling biedt naamloze vennootschappen meer mogelijkheden voor financieringsconstructies en herstructurering van kapitaal. De versoepeling gaat evenals bij de regeling voor inbreng in natura gepaard met een aantal nieuwe formaliteiten, zoals een verplicht onderzoek naar de kredietwaardigheid van de betrokken partijen en voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering. Ook hier geldt dat de voor- en nadelen van de versoepeling naar verwachting tegen elkaar opwegen.

De wijzigingen leiden over het geheel genomen tot vereenvoudiging van kapitaalmarkttransacties en niet tot een noemenswaardige wijziging in de

administratieve lasten voor het bedrijfsleven. ACTAL heeft het voorstel niet geselecteerd voor advisering.

## **7. Advies Commissie vennootschapsrecht**

Het wetsvoorstel is besproken met de Commissie vennootschapsrecht. Naar aanleiding van deze bespreking is het wetsvoorstel op een aantal onderdelen gewijzigd. In de memorie van toelichting worden deze wijzigingen vermeld. De Commissie heeft aangegeven<sup>1</sup> in te kunnen stemmen met het thans voorliggende wetsvoorstel.

### **Artikelen**

#### **Artikel I**

##### *Artikel 64*

Naar aanleiding van overleg met de commissie vennootschapsrecht is in artikel 64 bepaald dat ten minste één aandeel, anders dan voor rekening van de vennootschap, moet worden gehouden door een ander dan de vennootschap of een van haar dochtermaatschappijen. Omdat het vereiste wordt opgenomen als onderdeel van de wettelijke omschrijving van de nv, zijn bij niet-naleving de sancties van artikel 21 van toepassing. De aanvulling van artikel 64 hangt samen met artikel 98 van dit wetsvoorstel, waarin de inkoop van eigen aandelen niet langer aan een maximumgrens wordt gebonden. Het is niet wenselijk dat de verruimde mogelijkheden voor inkoop van eigen aandelen ertoe leiden dat alle aandelen door de vennootschap zelf of door een van haar dochtermaatschappijen zouden worden gehouden. Een nv zonder algemene vergadering kan immers niet behoorlijk functioneren. Bovendien zou het onderscheid tussen vennootschap en stichting te zeer vervagen indien het economisch belang bij het vermogen geheel bij de vennootschap (of een dochtermaatschappij) berust. De bepaling is in overeenstemming met artikel 175 van het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht.

##### *Artikel 69*

Artikel 94a van dit wetsvoorstel opent de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden de accountantsverklaring bij inbreng in natura bij oprichting achterwege te laten. Indien inbreng in natura onverwijld na de oprichting geschiedt en bekend is dat de waarde van de inbreng in de periode tussen de oprichting en de inbreng aanzienlijk is gewijzigd, dan is het bestuur verplicht om alsnog een beschrijving en een accountantsverklaring op te stellen (artikel 94a lid 4, laatste zin). Deze op initiatief van het bestuur opgestelde beschrijving en accountantsverklaring zijn in lid 1 toegevoegd aan de verplichting om documenten die verband houden met de oprichting bij het handelsregister neer te leggen. Blijkt reeds voor de oprichting dat de waarde van de inbreng aanzienlijk is gewijzigd, dan zijn de oprichters verplicht om te zorgen voor een beschrijving en een accountantsverklaring. Voor deze situatie behoeft lid 1 geen aanpassing. Deze stukken moeten op grond van artikel 94a lid 4 aan de akte van oprichting worden gehecht en vallen daardoor al onder de publicatieverplichting in lid 1. In het huidige lid 2, onderdelen b en c, is bepaald dat bestuurders naast de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk zijn in het tijdvak voordat het gestorte deel van het geplaatste kapitaal ten minste het voorgeschreven minimumkapitaal bedraagt en voordat op het bij de oprichting geplaatste kapitaal ten minste een vierde van het nominale bedrag is gestort. Naar aanleiding van overleg met de commissie vennootschapsrecht is bepaald dat deze aansprakelijkheid niet geldt, indien inbreng in natura onverwijld na de oprichting geschiedt en het bestuur uitvoering heeft gegeven aan

---

<sup>1</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

de verplichting om bij een aanzienlijke wijziging van de waarde alsnog te zorgen voor een beschrijving en een accountantsverklaring (artikel 94a lid 4, laatste zin) en daarna onverwijld is overgegaan tot het opvragen van de noodzakelijke stortingen. In dat geval valt het de bestuurders niet te verwijten dat de noodzakelijke bedragen nog niet bij, of onverwijld na, de oprichting zijn gestort.

#### *Artikel 94a lid 1*

De termijn voor de geldigheid van de beschrijving wordt in artikel 94a lid 1 verlengd van vijf naar zes maanden. Bij de herziening van het bv-recht is gebleken dat de termijn van vijf maanden een knelpunt vormt bij juridische splitsing, waarvoor geldt dat de notariële akte van splitsing binnen zes maanden na de aankondiging van de nederlegging van het splitsingsvoorstel moet worden verleden (artikel 334n). Dit knelpunt wordt nu ook in het nv-recht weggenomen. De termijn sluit bovendien aan bij artikel 10bis lid 2 van de wijzigingsrichtlijn, waarin een termijn van zes maanden wordt gehanteerd ten aanzien van een waardering van inbreng door een andere erkende deskundige dan de accountant.

#### *Artikel 94a lid 3*

Artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn biedt lidstaten de mogelijkheid om voor bepaalde vormen van inbreng op aandelen anders dan in geld de verplichte accountantsverklaring te laten vervallen. Van deze optie is ten aanzien van inbreng bij oprichting gebruik gemaakt in de leden 3, 4 en 5 van artikel 94a.

Artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn schrijft voor dat inbreng in natura zonder accountantsverklaring plaatsvindt bij besluit van het bestuurs- of leidinggevend orgaan. Ten aanzien van inbreng in natura bij oprichting is dit echter niet mogelijk, omdat er op dat moment nog geen bestuur is en onder Nederlands recht de inbreng onverwijld moet geschieden na het nemen van het aandeel (artikel 80b lid 2). Met het oog hierop is in lid 3 bepaald dat in de akte van oprichting moet worden opgenomen dat inbreng in natura zonder beschrijving en accountantsverklaring plaatsvindt. Hiermee is gewaarborgd dat – nu er nog geen bestuurders zijn – in ieder geval alle oprichters instemmen met de gekozen procedure. Dit betekent ook dat het in de periode tot de oprichting aan de oprichters is om te beoordelen of er sprake is van nieuwe, bijzondere omstandigheden die noodzaken tot een herwaardering van de inbreng (lid 4).

Ingevolge artikel 10bis lid 1 van de wijzigingsrichtlijn mag de uitzondering op de verplichte accountantsverklaring in de eerste plaats worden toegepast voor inbreng in de vorm van effecten of geldmarktinstrumenten die zijn verhandeld op een gereguleerde markt en worden gewaardeerd tegen de gewogen gemiddelde koers. Deze mogelijkheid is opgenomen in onderdeel a. Er wordt verwezen naar de begrippen «effecten» en «instrumenten die gewoonlijk op de geldmarkt worden verhandeld» zoals die zijn gedefinieerd in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht.

De wijzigingsrichtlijn laat het aan de lidstaten om een toereikende periode voorafgaand aan de inbreng te bepalen voor de berekening van de gemiddelde koers. Gekozen is voor een periode van drie maanden voorafgaand aan de dag van de inbreng. Een gemiddelde over een periode van drie maanden geeft een voldoende representatief beeld van de koers van de effecten of geldmarktinstrumenten. Dit sluit aan bij het oorspronkelijke voorstel van de Commissie, waarin een geharmoniseerde termijn van drie maanden was opgenomen.

In overeenstemming met artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn wordt het gewogen gemiddelde als uitgangspunt genomen. Dat het gemiddelde gewogen is, betekent dat niet mag worden volstaan met het gemiddelde van de koers op de eerste en de koers op de laatste dag, maar dat men



tevens rekening moet houden met de omvang van de transacties die in de tussenliggende periode hebben plaatsgevonden.

Ingevolge onderdeel b van lid 3 zijn de beschrijving en accountantsverklaring evenmin vereist, indien hetgeen wordt ingebracht wordt gewaardeerd door een andere deskundige dan de accountant. Artikel 10bis lid 2 van de wijzigingsrichtlijn schrijft voor dat de waardering plaats moet vinden door een erkende, onafhankelijke deskundige. Dat de deskundige onafhankelijk moet zijn, is vastgelegd in onderdeel b. Dat de persoon een erkende deskundige moet zijn, is in datzelfde onderdeel tot uitdrukking gebracht in het voorschrift dat de persoon die de waardering uitvoert blijkens zijn opleiding en werkzaamheid deskundig is in het uitvoeren van waarderingen. In de praktijk zal het bij de waardering van inbreng op aandelen met name gaan om taxateurs (ook wel «valuators» genoemd) of – bij onroerend goed – om makelaars. De eis dat de deskundige erkend moet zijn, noodzaakt niet tot een formele aanwijzing van overheidswege. Onder het bestaande regime schrijft de Tweede richtlijn voor dat de deskundige door de overheid of de rechter is aangewezen of erkend. In de Nederlandse wet is in dit verband de accountant aangewezen (artikel 94a lid 2). Artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn beoogt juist een uitzondering op dit regime te creëren. Hieruit kan worden afgeleid dat in de wijzigingsrichtlijn met het begrip «erkende deskundige» niet wordt bedoeld op een deskundige die van overheidswege is aangewezen, maar op iemand die in de praktijk wordt erkend als deskundige.

Aan de eis van deskundigheid zal in beginsel voldaan zijn, indien het gaat om een waarderingsdeskundige die is gecertificeerd door een door de Raad voor Accreditatie geaccrediteerde instelling. De Stichting Raad voor Accreditatie is in samenspraak tussen overheid en bedrijfsleven in het leven geroepen en geeft accreditaties af aan certificerende instellingen die voldoen aan eisen van deskundigheid, betrouwbaarheid en onafhankelijkheid.

Er is niet voor gekozen om de eis van certificering dwingend voor te schrijven, omdat het systeem van waardering van inbreng op aandelen te sterk afhankelijk zou worden van certificeringstelsels. Niet mag worden uitgesloten dat er andere onafhankelijke personen zijn die blijkens hun opleiding en werkzaamheid voldoende deskundigheid bezitten voor het waarderen van bepaalde inbrengbestanddelen, maar om bepaalde redenen niet willen of kunnen kiezen voor een geaccrediteerd certificaat. Ook in die gevallen moet het mogelijk zijn om de accountantsverklaring achterwege te laten. Hierbij is van belang dat aanvullende waarborgen gevonden kunnen worden in het vereiste dat de waarderingsmethoden moeten voldoen aan normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd en in de mogelijkheid dat bij inbreng na oprichting aandeelhouders die voldoende kapitaal vertegenwoordigen om een herwaardering door een accountant kunnen vragen, indien de waarde als gevolg van nieuwe omstandigheden aanzienlijk is gewijzigd. Een strengere variant zou bovendien noodzaken tot uitgebreide aanvullende maatregelen, hetgeen gelet op het beperkte karakter van de wettelijke regeling voor inbreng in natura niet gerechtvaardigd is. Bij een strengere variant zou een certificerende instelling bijvoorbeeld de status van zelfstandig bestuursorgaan krijgen en zou moeten worden voorzien in de instelling van toezichtmechanismen.

In verband met het vrije verkeer van goederen en diensten is van belang dat artikel 94a lid 3, onderdeel b, tevens ruimte laat voor waarderingen door deskundigen uit andere EU-lidstaten die voldoen aan de eisen die voortvloeien uit de gewijzigde Tweede richtlijn. De beoordeling van de deskundigheid van buitenlandse waardebepalers wordt vergemakkelijkt wanneer die waardebepalers zijn gecertificeerd onder accreditatie van de nationale accreditatieinstelling in het land van vestiging. Hierbij is van belang dat de Raad voor Accreditatie zich met andere nationale accreditende organisaties heeft verenigd in de European Co-operation for Accre-

dition (EA). De Europese Commissie heeft met de EA een Memorandum of Understanding gesloten om te verzekeren dat accreditatie bijdraagt aan de ontwikkeling van de interne markt (zie de brief van de minister van Economische Zaken over Certificatie en accreditatie in het kader van overheidsbeleid, Kamerstukken II, 2003/2004, 29 304, nr. 1, blz. 6). In de artikel 10bis lid 2, onderdeel a, van de wijzigingsrichtlijn wordt gesproken van het vaststellen van een «billijke waarde». Voor het begrip «billijk» wordt in de Franse tekst van de richtlijn het woord «juste» gebruikt en in de Engelse tekst het woord «fair». Dit behoeft geen uitdrukkelijke vastlegging in de wet. Het zal moeten gaan om vaststelling van de werkelijke waarde. Dat komt reeds tot uitdrukking in artikel 94a lid 3, onderdeel b, waarin is bepaald dat de waarderingsmethoden die de erkende deskundige hanteert moeten voldoen aan normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd. In onderdeel c is bepaald dat een beschrijving en een accountantsverklaring evenmin zijn vereist, indien de waarde van hetgeen wordt ingebracht wordt afgeleid uit een jaarrekening die is vastgesteld in het voorgaande boekjaar en waarover een accountantscontrole heeft plaatsgevonden. Met deze uitzondering op de verplichte accountantsverklaring wordt uitvoering gegeven aan de optie die artikel 10bis lid 3 van de wijzigingsrichtlijn biedt. De jaarrekening waaruit de waarde wordt afgeleid behoeft niet de jaarrekening van de vennootschap zelf te zijn. Het kan ook een jaarrekening van een andere vennootschap zijn, mits het gaat om de jaarrekening van die vennootschap over het voorafgaande boekjaar en deze jaarrekening door een accountant is gecontroleerd.

#### *Artikel 94a lid 4*

Ten aanzien van inbreng van effecten of geldmarktinstrumenten zonder accountantsverklaring (lid 3, onderdeel a) geldt, dat indien voor de inbreng bekend is dat de koers is beïnvloed door uitzonderlijke omstandigheden die ertoe leiden dat de waarde van de inbreng aanzienlijk is gewijzigd, alsnog een beschrijving is vereist die door alle oprichters wordt ondertekend en waarover een accountantsverklaring als bedoeld in lid 2 wordt afgelegd. Uit artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn blijkt dat een herwaardering verplicht is, indien de koers van de effecten of geldmarktinstrumenten is beïnvloed door uitzonderlijke omstandigheden en die omstandigheden leiden tot een aanzienlijke wijziging van de waarde. Hieronder valt blijkens de wijzigingsrichtlijn tevens de situatie waarin de markt voor die effecten of geldmarktinstrumenten niet meer liquide is. In de Franse tekst van de richtlijn wordt het begrip «circonstances exceptionnelles» gehanteerd, in de Engelse tekst «exceptional circumstances». Door in lid 4 te bepalen dat de waarde aanzienlijk moet zijn gewijzigd, wordt aangesloten bij de formulering van artikel 94a lid 2, laatste zin, met als verschil dat die laatste bepaling is beperkt tot een aanzienlijke daling van de waarde, terwijl het voorgestelde lid 3, laatste zin, ziet op iedere aanzienlijke wijziging van de koers van de ingebrachte effecten, waaronder dus ook een stijging. Aansluiting bij artikel 94a lid 2 ligt in de rede, omdat daarmee blijkens de wetsgeschiedenis eveneens is beoogd tot uitdrukking te brengen dat de tweede beschrijving slechts verplicht is in uitzonderlijke gevallen (Kamerstukken II, 1984–1985, 16 551, nr. 15, blz. 5). Ten aanzien van inbreng anders dan in geld die wordt gewaardeerd door een erkende, onafhankelijke deskundige (lid 3, onderdeel b) of op grond van een jaarrekening (lid 3, onderdeel c) hanteert de richtlijn een formulering die enigszins verschilt van de formulering die in artikel 10bis lid 1 wordt gebruikt ten aanzien van de inbreng van effecten of geldmarktinstrumenten. Artikel 10bis lid 2 van de wijzigingsrichtlijn spreekt namelijk van «nieuwe, bijzondere omstandigheden» en niet, zoals in artikel 10bis lid 1, van «uitzonderlijke omstandigheden». Op advies van de Raad van State is in lid 4 gekozen voor de formulering «nieuwe bijzondere omstan-

digheden». De formulering komt aldus overeen met de Nederlandse versie van de richtlijn en is consistent met de terminologie in artikel 94b lid 4. In de Engelse tekst van de richtlijn wordt gesproken van «new qualifying circumstances». De Franse tekst van de richtlijn volstaat met de woorden «circonstances nouvelles». In lid 4 is dus het verschil in formulering tussen de leden 1 en 2 van artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn overgenomen, teneinde zo nauw mogelijk aan te sluiten bij de richtlijn-bepalingen waaraan uitvoering wordt gegeven.

Bij de vraag wie verantwoordelijk is voor het uitvoeren van de herwaardering met accountantsverklaring, moeten twee periodes worden onderscheiden. Tot de oprichting zijn de oprichters verplicht om bij een aanzienlijke wijziging van de waarde alsnog zorg te dragen voor een beschrijving met accountantsverklaring. Geschiedt de inbreng na de oprichting (een situatie die artikel 80b lid 2 toestaat, mits de inbreng onverwijld plaatsvindt), dan rust deze verplichting op het bestuur. Verwezen wordt naar paragraaf 3 van de toelichting.

De laatste alinea van artikel 10bis lid 2 van de wijzigingsrichtlijn geeft aandeelhouders die ten minste 5% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen het recht om een herwaardering door een accountant te verlangen indien het gaat om inbreng die wordt gewaardeerd door erkende, onafhankelijke deskundige of op grond van een jaarrekening (lid 3, onderdelen b en c). Deze waarborg voor aandeelhouders is in artikel 94a niet aan de orde, omdat bij de oprichting alle aandeelhouders tevens oprichter zijn. Zij ondertekenen in die hoedanigheid de akte van oprichting en zullen daarbij dus instemmen met de wijze van waardering van de inbreng. Het recht geldt wel wanneer ná de oprichting wordt besloten tot verhoging van het geplaatste kapitaal. Verwezen wordt naar de toelichting op artikel 94b lid 3. Dat het recht om een herwaardering van inbreng in natura te verlangen slechts na oprichting geldt, blijkt ook uit de formulering van artikel 10bis lid 2, derde alinea, van de wijzigingsrichtlijn. Daarin wordt gerefereerd aan het besluit tot kapitaalsverhoging, een besluit dat alleen na oprichting kan worden genomen.

#### *Artikel 94a lid 5*

In lid 5 wordt uitvoering gegeven aan artikel 10ter lid 1 van de wijzigingsrichtlijn. Indien gebruik wordt gemaakt van de uitzonderingen op de verplichte accountantsverklaring, wordt ten behoeve van aandeelhouders en schuldeisers een verplichting tot openbaarmaking van bepaalde informatie in het leven geroepen. Deze informatie komt in de plaats van de beschrijving die bij een reguliere waardering (met accountantscontrole) op grond van lid 1 moet worden opgesteld.

Voor de situatie van inbreng in natura bij oprichting dient de vennootschap binnen een maand na de dag van de inbreng een verklaring openbaar te maken overeenkomstig artikel 3 van de Eerste richtlijn vennootschapsrecht (richtlijn 68/151/EEG van de Raad van 9 maart 1968 strekkende tot het coördineren van de waarborgen, welke in de Lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58 van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden, zulks ten einde die waarborgen gelijk te maken, PbEG L 065/36). Voor Nederlandse vennootschappen betekent dit dat de verklaring bij het handelsregister moet worden gedeponereerd. Dit mag ook elektronisch geschieden (artikel 3, derde lid, Handelsregisterbesluit 1996). De Kamer van Koophandel zorgt er voor dat van de deponering mededeling wordt gedaan op de website van de Kamers van Koophandel.

De informatie die in de verklaring moet worden opgenomen, komt grotendeels overeen met de informatie die bij een reguliere waardering (met accountantscontrole) in de in lid 1 bedoelde beschrijving zou worden opgenomen. In aanvulling daarop dient ingevolge artikel 10ter lid 1 van de

wijzigingsrichtlijn bij een waardering overeenkomstig lid 3 ook te worden vermeld dat zich sinds de waardering van de inbreng geen bijzondere omstandigheden hebben voorgedaan. De verklaring moet worden ondertekend door de oprichters.

#### *Artikel 94b lid 1*

De termijn voor de geldigheid van de beschrijving wordt in artikel 94b lid 1 verlengd van vijf naar zes maanden. Dit is in overeenstemming met de wijziging van artikel 94a lid 1. Verwezen wordt naar de toelichting op die bepaling.

#### *Artikel 94b lid 3*

Artikel 27 van de Tweede richtlijn – zoals aangepast in de wijzigingsrichtlijn en in samenhang met artikel 10bis en artikel 10ter van de wijzigingsrichtlijn – maakt het mogelijk om ook bij de uitgifte van aandelen na de oprichting voor bepaalde vormen van inbreng in natura de verplichte accountantsverklaring te laten vervallen. In lid 3 van artikel 94b wordt van deze uitzonderingen op de verplichte accountantsverklaring gebruik gemaakt.

De regeling in lid 3 verschilt op een aantal onderdelen van de regeling in artikel 94a. Deze verschillen hangen samen met het feit dat bij de toepassing van artikel 94a de vennootschap nog geen bestuur en aandeelhouders heeft, terwijl dat na de oprichting bij de toepassing van artikel 94b wel het geval is.

Artikel 10bis lid 1 van de wijzigingsrichtlijn schrijft voor dat het bestuur moet besluiten tot een inbreng van effecten of geldmarktinstrumenten zonder accountantsverklaring. In lid 3 is in dit verband bepaald dat het bestuur in de in artikel 94a lid 3, onderdeel a, b of c bedoelde gevallen kan besluiten dat wordt afgezien van een beschrijving en accountantsverklaring.

Niet is voorgeschreven dat slechts van een beschrijving en een accountantsverklaring kan worden afgezien, indien dit uitdrukkelijk in de statuten is bepaald. Uit artikel 94 lid 2 volgt dat voor inbreng in natura na oprichting de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering is vereist. Voorafgaande goedkeuring is niet vereist, indien en voor zover aan het bestuur de bevoegdheid tot het verrichten van rechtshandelingen die strekken tot inbreng in natura uitdrukkelijk is verleend. Wil de algemene vergadering de mogelijkheid om af te zien van een beschrijving en een accountantsverklaring uitsluiten, dan kan ofwel worden besloten om de rechtshandeling niet goed te keuren ofwel bij de delegatie van de bevoegdheid aan het bestuur regelen dat de bevoegdheid niet strekt tot het toepassen van de uitzonderingsgronden in artikel 94a lid 3.

In artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn is bepaald dat de verantwoordelijkheid en het initiatief om bij een aanzienlijke wijziging van de waarde over te gaan tot een herwaardering, bij het bestuur berust. Om deze reden is in lid 3 bepaald dat het bestuur in die gevallen verplicht is om alsnog een beschrijving op te maken waarover een accountantsverklaring als bedoeld in artikel 94a lid 2 wordt afgelegd. De consequentie van een zodanige herwaardering is dat slechts aan de stortingsplicht op de aandelen is voldaan indien hetgeen wordt ingebracht ten minste overeenkomt met de herziene waarde.

#### *Artikel 94b lid 4*

In artikel 94b lid 4 wordt uitvoering gegeven aan artikel 27 van de Tweede richtlijn (zoals aangepast in de wijzigingsrichtlijn) in samenhang met artikel 10ter lid 2 van de wijzigingsrichtlijn. Indien gebruik wordt gemaakt van de uitzonderingen op de verplichte accountantsverklaring wordt ten

behoefte van aandeelhouders en schuldeisers een verplichting tot openbaarmaking van bepaalde informatie in het leven geroepen. Deze informatie komt in de plaats van de beschrijving die bij een reguliere waardering (met accountantsverklaring) op grond van lid 1 zou moeten worden opgesteld.

De regeling voor inbreng na oprichting in lid 4 verschilt enigszins van de regeling voor inbreng bij oprichting in artikel 94a lid 4. Na oprichting dient publicatie in het handelsregister van een aankondiging met gegevens over de inbreng voorafgaand aan de dag van de inbreng plaats te vinden. Dit mag ook elektronisch geschieden (artikel 3, derde lid, Handelsregisterbesluit 1996). Met de publicatie van de aankondiging wordt onder andere beoogd om aandeelhouders in de gelegenheid te stellen om gebruik te maken van hun recht om een herwaardering te verzoeken (artikel 94b lid 3). Om aandeelhouders deze mogelijkheid te bieden, is bepaald dat de publicatie van de aankondiging niet later dan op de achtste dag voor de dag van de inbreng moet plaatsvinden. Daarbij dient tevens de datum te worden vermeld van het besluit tot uitgifte van aandelen – dit kan ingevolge artikel 96 lid 1 een besluit van de algemene vergadering zijn of een besluit van een orgaan dat daartoe door de algemene vergadering is aangewezen – en moet worden vermeld dat zich sinds de waardering geen bijzondere omstandigheden hebben voorgedaan. Voorts moet worden vermeld of de waarde van hetgeen wordt ingebracht, ten minste beloopt het bedrag van de stortingsplicht, in geld uitgedrukt, waaraan met de inbreng moet worden voldaan. Ook wordt in overeenstemming met artikel 94b lid 7 (lid 4 oud) voorgeschreven dat de namen van de inbrengers en het bedrag van het aldus gestorte deel van het geplaatste kapitaal worden vermeld. Deze informatieverplichting vloeit voort uit het bestaande artikel 3, onder h, van de Tweede richtlijn.

Nadat de inbreng heeft plaatsgevonden, kan de verklaring van de bestuurders beperkt blijven tot de mededeling dat zich na de publicatie van de aankondiging van de uitgifte tegen inbreng in natura geen bijzondere omstandigheden omtrent de waardering van de inbreng hebben voorgedaan.

Overigens zullen aandeelhouders in de regel al tijdig weten dat er sprake is van inbreng op aandelen anders dan in geld. Artikel 94 lid 2 bepaalt immers dat na de oprichting rechtshandelingen betreffende inbreng op aandelen anders dan in geld de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering behoeven. Dit is slechts anders, indien de bevoegdheid tot het verrichten van de rechtshandelingen uitdrukkelijk bij de statuten aan het bestuur is verleend.

#### *Artikel 94b lid 5*

Artikel 10bis van de wijzigingsrichtlijn bepaalt dat indien zich na een waardering door een erkende deskundige of een waardering aan de hand van een jaarrekening nieuwe, bijzondere omstandigheden voordoen die zouden leiden tot een aanzienlijke wijziging van de waarde en het bestuur geen herwaardering uitvoert, een of meer aandeelhouders die alleen of gezamenlijk ten minste 5% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, het recht hebben om van het bestuur een herwaardering te verlangen. Deze bepaling is uitgevoerd in lid 5, waarin is bepaald dat aandeelhouders die aan de gestelde voorwaarden voldoen, van het bestuur kunnen verlangen dat alsnog een beschrijving wordt opgesteld waarover een accountantsverklaring wordt afgelegd. Het recht om een herwaardering te vragen geldt blijkens de wijzigingsrichtlijn niet voor inbreng van effecten of geldmarktinstrumenten (artikel 94a lid 3, onderdeel a). De gedachte hierachter is dat de waarde in die gevallen op grond van de koers eenvoudiger en objectiever is vast te stellen.

### Artikel 94c

Artikel 94c bevat een regeling voor bepaalde rechtshandelingen in de eerste periode na oprichting die de vennootschap verricht met oprichters. Deze regeling staat ook wel bekend als *Nachgründungsregelung*. Voor de genoemde rechtshandelingen is goedkeuring van de algemene vergadering vereist en dient analoog aan de regeling voor inbreng op aandelen anders dan in geld (artikelen 94a en 94b) een beschrijving en een accountantsverklaring te worden opgesteld. Artikel 11 lid 1 van de Tweede richtlijn, zoals aangepast in de wijzigingsrichtlijn, verklaart de versoepelingen die lidstaten kunnen aanbrengen in de regeling voor inbreng in natura (artikelen 10bis en 10ter van de wijzigingsrichtlijn) van overeenkomstige toepassing op de *Nachgründungsregelung*. Van deze mogelijkheid is gebruik gemaakt in artikel 94c lid 4 (nieuw).

De overeenkomstige toepassing betekent dat vennootschappen de accountantsverklaring in geval van de in artikel 94c lid 1 bedoelde rechtshandelingen met oprichters achterwege mogen laten, indien die rechtshandelingen betrekking hebben op goederen die zijn gewaardeerd door een erkende onafhankelijke deskundige of op goederen waarvan de waarde kan worden afgeleid uit een door een accountant gecontroleerde jaarrekening, mits men voldoet aan de hiervoor geldende vereisten in artikel 94a, leden 3 en 4 en de publicatieverplichtingen in artikel 94b lid 4. Een verkrijging van genoteerde effecten of geldmarktinstrumenten als bedoeld in artikel 94a lid 3, onderdeel a, blijft hier buiten beschouwing, omdat verkrijgingen op een openbare veiling of ter beurze voor de toepassing van artikel 94c buiten beschouwing blijven (artikel 94c lid 6, onderdeel a).

De wijzigingsrichtlijn laat de goedkeuring door de algemene vergadering (artikel 94c lid 1) ongemoeid. Maakt men gebruik van de mogelijkheid om de accountantsverklaring achterwege te laten, dan kan de desbetreffende rechtshandeling niet op grond van artikel 94c lid 1 worden vernietigd vanwege het ontbreken van die verklaring.

Het huidige lid 6, onderdeel c, verwijst naar een deskundigenverklaring als bedoeld in artikel 94a. Deze bepaling beoogt te verwijzen naar de accountantsverklaring bij inbreng in natura bij oprichting (artikel 94a lid 2).

Omdat met dit wetsvoorstel in artikel 94a nieuwe mogelijkheden worden geopend voor waardering van inbreng in natura, waaronder een waardering door een erkende, onafhankelijke deskundige, is niet langer duidelijk dat artikel 94c beoogt te verwijzen naar de accountantsverklaring. Daarom wordt ter verduidelijking in lid 7 (lid 6 oud) specifiek verwezen naar een verklaring, als bedoeld in artikel 94a lid 2.

### Artikel 98

Artikel 19 van de Tweede richtlijn bevat een regeling voor inkoop van eigen aandelen. Dit artikel is op een aantal punten gewijzigd. Allereerst bepaalt de wijzigingsrichtlijn dat de mogelijkheid om in de nationale wetgeving toe te staan dat een vennootschap eigen aandelen verkrijgt, in algemene zin wordt begrensd door het beginsel van gelijke behandeling van aandeelhouders die in dezelfde positie verkeren en dat de richtlijn marktmisbruik onverminderd geldt. Het beginsel van gelijke behandeling is thans al opgenomen in artikel 42 van de Tweede richtlijn en is voor de nv neergelegd in artikel 92 lid 2. De begrenzing die de wijzigingsrichtlijn in de inkoopregeling aanbrengt, moet worden beschouwd als een verduidelijking en vereist geen uitvoering in de nationale wetgeving.

De belangrijkste versoepeling die de wijzigingsrichtlijn in de inkoopregeling aanbrengt, is het schrappen van de eis dat de inkoop van eigen aandelen slechts mogelijk is tot een maximum van een tiende van het geplaatste kapitaal. Hieraan wordt uitvoering gegeven door het bestaande artikel 98 lid 2, onderdeel b, te laten vervallen. Inkoop van eigen aandelen

wordt dus ook mogelijk, indien de totale nominale waarde van de eigen aandelen die worden verkregen, meer dan een tiende van het geplaatste kapitaal bedraagt. Met het schrappen van het wettelijke maximumpercentage wordt aan vennootschappen optimale flexibiliteit geboden bij de herstructurering van kapitaal. Uit de in paragraaf 1 genoemde consultatie binnen het Nederlandse bedrijfsleven is gebleken dat deze flexibiliteit door de praktijk met instemming wordt begroet.

In artikel 64 van het wetsvoorstel is bepaald dat ten minste één aandeel, anders dan voor rekening van de vennootschap, gehouden moet worden door een ander dan de vennootschap of een van haar dochtermaatschappijen. Deze bepaling dient in de eerste plaats de consistentie van de wettelijke regeling, omdat daarmee wordt vermeden dat er geen enkel aandeel meer bij een derde partij uitstaat. De gehanteerde grens biedt vennootschappen maximale ruimte voor inkoop van eigen aandelen. Strikt genomen is er echter wel sprake van een limitering. Artikel 64 leidt er in samenhang met artikel 98 immers toe, dat er voor inkoop van eigen aandelen een maximumgrens geldt van 100% van het geplaatste kapitaal minus één aandeel.

De in artikel 64 gehanteerde grens komt niet in strijd met de in artikel 19, eerste lid, onder (i) van de wijzigingsrichtlijn gehanteerde 10%-regel. Als een lidstaat gebruik maakt van de mogelijkheid om aan de inkoop van eigen aandelen een maximum te verbinden, mag dat maximum niet lager worden gesteld dan 10% van het geplaatste kapitaal. Een lidstaat mag derhalve niet bepalen dat vennootschappen tot slechts 5% van hun geplaatste kapitaal mogen inkopen. Hiermee wordt voorkomen dat lidstaten de ruimte voor inkoop van eigen aandelen bij de omzetting van de wijzigingsrichtlijn verder zouden kunnen beperken dan onder het bestaande regime van de Tweede richtlijn is toegestaan. Onder dat regime geldt immers de dwingende regel dat vennootschappen maximaal 10% van het geplaatste kapitaal mogen inkopen. De grens van 100% minus één aandeel kan ten hoogste leiden tot een beperking van de inkoop tot 50% van het geplaatste kapitaal (nl. als er twee aandelen zijn geplaatst). Staat er één aandeel uit, dan is inkoop op grond van artikel 64 en artikel 21 niet toegestaan. De grens van 100% minus één aandeel ligt dus hoger dan de in de richtlijn genoemde grens van 10% van het geplaatste kapitaal en is daarmee niet in strijd met de 10% regel in artikel 19, eerste lid, onder (i) van de wijzigingsrichtlijn.

Het bestaande onderdeel a, waaruit volgt dat inkoop van eigen aandelen niet ten koste mag gaan van het gebonden vermogen van de vennootschap, wordt gehandhaafd. Artikel 19 lid 1, onderdeel b, van de Tweede richtlijn wordt door de wijzigingsrichtlijn verduidelijkt doordat is bepaald dat ook eigen aandelen die reeds eerder waren verkregen en ten tijde van de inkoop door de vennootschap worden gehouden, in aanmerking moeten worden genomen bij de berekening van de vrije ruimte voor inkoop van eigen aandelen. Hiermee wordt beoogd te voorkomen dat de grens van het gebonden vermogen zou worden omzeild doordat men verschillende verkrijgingen kort achter elkaar laat plaatsvinden. Een bepaling met deze strekking is in de Nederlandse wetgeving al vastgelegd: uit artikel 98 lid 3 volgt dat bij de berekening van het eigen vermogen rekening moet worden gehouden met verworven aandelen waarvan de verkrijgingsprijs na de laatste balansdatum verschuldigd is geworden. De verduidelijking in de wijzigingsrichtlijn behoeft derhalve geen uitvoering in de Nederlandse wetgeving.

In artikel 98 lid 3 is toegevoegd dat bij de berekening van het eigen vermogen tevens rekening moet worden gehouden met leningen die na de balansdatum in het kader van financiële steunverlening zijn verstrekt. Hoewel de richtlijn hiertoe niet verplicht, is de toevoeging wenselijk omwille van de consistentie van de wettelijke regeling. Ter uitvoering van de wijzigingsrichtlijn wordt in artikel 98c lid 2 van dit wetsvoorstel financiële steunverlening in de vorm van leningen onder bepaalde voorwaar-

den toegestaan. De regels voor financiële steunverlening beogen te voorkomen dat de regeling voor inkoop van eigen aandelen zou worden omzeild door de verkrijging te laten plaatsvinden door een derde. Het ligt daarom in de rede om in artikel 98 voor te schrijven dat bij de berekening van de ruimte voor inkoop van eigen aandelen, behalve de verkrijgingsprijs van eerder ingekochte aandelen, ook reeds verschuldigde verplichtingen uit hoofde van leningen die zijn verstrekt met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen of certificaten door derden mee te nemen in de berekening. Andersom geldt dat in artikel 98c lid 3 van dit wetsvoorstel wordt bepaald dat voor de berekening van de ruimte voor financiële steunverlening in de vorm van leningen rekening moet worden gehouden met de verkrijgingsprijs voor de inkoop van eigen aandelen die de vennootschap na de balansdatum verschuldigd werd. Bij financiële steunverlening geldt evenals bij inkoop van eigen aandelen dat rekening moet worden gehouden met eerdere financiële steuntransacties die na de balansdatum werden aangegaan. Dit volgt uit artikel 98c lid 4 van dit wetsvoorstel, waarin is bepaald dat de vennootschap een niet-uitkeerbare reserve moet aanhouden ter hoogte van het bedrag van de met het oog op financiële steunverlening verstrekte leningen.

Uit de wijzigingsrichtlijn volgt tevens dat bij de bepaling van de vrije ruimte voor inkoop van eigen aandelen rekening moet worden gehouden met aandelen die door een persoon in eigen naam, maar voor rekening van de vennootschap zijn verkregen. Hiervoor is geen aanpassing van de wet noodzakelijk. In artikel 98b is thans reeds bepaald dat een dergelijke persoon gehouden is om de aandelen onverwijld tegen betaling aan de vennootschap over te dragen. Is bij die overdracht niet voldaan aan de grens van artikel 98 lid 2, dan volgt uit artikel 98a lid 2 dat de aandelen op het tijdstip van de verkrijging tegen vergoeding van de verkrijgingsprijs overgaan op de gezamenlijke bestuurders.

Voor verkrijging van eigen aandelen anders dan om niet is een machtiging vereist van de algemene vergadering (artikel 98 lid 4). Thans bedraagt de duur van die machtiging ten hoogste achttien maanden (artikel 19 lid 1, onderdeel a, van de Tweede richtlijn). De wijzigingsrichtlijn brengt een versoepeling aan in de procedure door de mogelijkheid te bieden om in de nationale wetgeving de geldigheidsduur van de machtiging te verlengen tot ten hoogste vijf jaar. Van deze mogelijkheid is gebruik gemaakt in artikel 98 lid 4. Vennootschappen kunnen er derhalve voor kiezen om de formele machtiging door de algemene vergadering minder frequent te laten plaatsvinden.

Een andere wijziging ten opzichte van de bestaande Tweede richtlijn met betrekking tot inkoop van eigen aandelen is dat de voorwaarden die de lidstaten aan inkoop van eigen aandelen mogen stellen, in de wijzigingsrichtlijn uitputtend zijn geformuleerd. Dit betekent dat de lidstaten geen andere voorwaarden aan de inkoop mogen stellen dan de voorwaarden die in het herziene artikel 19 lid 1 van de Tweede richtlijn zijn voorgescreven of toegestaan. De wijzigingsrichtlijn noemt in dit verband een aantal voorwaarden die als optie voor de lidstaten worden toegestaan, waaronder de eerder genoemde 10%-grens en het naleven van passende informatie- en kennisgevingsverplichtingen. Er is geen aanleiding om de inkoop van eigen aandelen in Nederland strenger te maken dan thans het geval is. Naar aanleiding van overleg met de commissie vennootschapsrecht is in lid 4 wel de mogelijkheid geopend om in de statuten de inkoop van eigen aandelen te beperken of uit te sluiten. De bepaling geeft uitvoering aan de mogelijkheid die artikel 19 lid 1, onderdeel ii) van de wijzigingsrichtlijn biedt. In de statuten kan de inkoop van eigen aandelen bijvoorbeeld door een percentage of bedrag worden begrensd. De bestaande, in artikel 98 lid 4 opgenomen eis dat de statuten de inkoop moeten toelaten, komt te vervallen. De bepaling dat de statuten de inkoop van eigen aandelen kunnen beperken of uitsluiten is in overeenstemming met artikel



207 lid 4 van het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht. De nv- en bv-regeling worden op dit punt dus gelijklopend.

De uitzonderingen voor banken en beleggingsmaatschappijen met veranderlijk kapitaal (artikel 98 leden 7 en 8) blijven onverminderd gelden. Voor beleggingsmaatschappijen met veranderlijk kapitaal is de uitzondering gebaseerd op artikel 1 lid 2 van de Tweede richtlijn, voor banken op artikel 20 lid 1, onderdeel c, van de Tweede richtlijn.

#### *Artikel 98c*

Artikel 23 van de Tweede richtlijn verbiedt financiële steun aan derden die wordt verleend met het oog op de verkrijging door die derden van aandelen in het kapitaal van de vennootschap. De wijzigingsrichtlijn brengt hier verandering in en biedt lidstaten de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden te voorzien in een uitzondering op het verbod. In artikel 98c is van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. In paragraaf 4 werd al uiteengezet dat de uitzondering op het verbod alleen zal gelden voor financiële steunverlening in de vorm van leningen.

In lid 1 wordt het verbod voor de overige vormen van financiële steunverlening gehandhaafd. Lid 2 bevat de voorwaarden die gelden voor financiële steunverlening in de vorm van leningen. De opzet van de voorgestelde leden 1 en 2 komt overeen met de regeling voor de bv in artikel 207c, waar ook alleen leningen worden toegestaan. Artikel 207c wordt overigens geschrapt in het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht. Bij de nv is schrapping vanwege de verplichtingen die voortvloeien uit de Tweede richtlijn niet toegestaan. In lid 2 is bepaald dat het bestuur moet besluiten tot het verstrekken van de lening. Dat het bestuur een besluit moet nemen, hangt samen met het in lid 5 neergelegde vereiste van voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering.

Uit artikel 98c lid 2, onderdeel a, volgt dat de voorwaarden waartegen de lening wordt verstrekt, billijk moeten zijn. Artikel 23 lid 1, tweede alinea, van de wijzigingsrichtlijn bepaalt in dit verband dat de transacties plaats moeten vinden tegen billijke marktvoorwaarden. In de Franse tekst van de richtlijn wordt gesproken van «justes conditions de marché», in de Engelse tekst van «fair market conditions». Het moet gaan om marktvoorwaarden die gelet op alle omstandigheden van het geval redelijk zijn. De commissie vennootschapsrecht heeft in dit verband opgemerkt dat het begrip «billijk» ruim moet worden uitgelegd. Een ruime uitleg is gerechtvaardigd, omdat voor het verlenen van steun de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering is vereist (lid 5).

Naast de billijkheid van de voorwaarden waartegen de lening wordt verstrekt, moet ook zijn voldaan aan de netto-vermogensgrens (artikel 98c lid 1, onder b) en moeten de bij de lening betrokken partijen kredietwaardig zijn (artikel 98c lid 1, onder c). De kredietwaardigheid zal hierbij nauwkeurig moeten worden onderzocht, zo blijkt uit artikel 23 lid 1, tweede alinea, van de wijzigingsrichtlijn.

Indien een derde met financiële bijstand van de vennootschap aandelen verkrijgt die de vennootschap zelf in haar kapitaal houdt ofwel aandelen neemt in het kader van een kapitaalverhoging, moet de prijs waartegen die aandelen worden verkregen of genomen in de omstandigheden van het geval billijk zijn (artikel 98c lid 1, onder d). Hiermee wordt beoogd om uitholling van het vermogen ten nadele van de overige aandeelhouders te voorkomen. Met onderdeel d wordt uitvoering gegeven aan de laatste alinea van artikel 23 lid 1 van de Tweede richtlijn, zoals aangepast in de wijzigingsrichtlijn.

In artikel 98c lid 4 is bepaald dat de vennootschap een niet-uitkeerbare reserve aanhoudt ter grootte van het uitstaande bedrag van de leningen. Hiermee wordt uitvoering gegeven aan artikel 23 lid 1, voorlaatste alinea, laatste zin, van de Tweede richtlijn, zoals aangepast in de wijzigings-

richtlijn. De omvang van de reserve moet gelijk zijn aan de totale financiële bijstand die door de vennootschap is verleend op grond van artikel 98c lid 2. Ook reeds eerder verstrekte leningen zijn hierbij dus inbegrepen. Omdat het gaat om een reserve die krachtens de wet moet worden aangehouden, is artikel 98c lid 4 toegevoegd aan de opsomming van de wettelijke reserves in artikel 373.

De in artikel 98c lid 5 geregelde voorafgaande goedkeuring door de algemene vergadering is verplicht voor iedere financiële steuntransactie. De voorafgaande goedkeuring is een uit de wet voortvloeiende beperking van de vertegenwoordigingsbevoegdheid die externe werking heeft. In de wijzigingsrichtlijn is blijkens de toelichting op het commissievoorstel uitdrukkelijk niet gekozen voor een algemene, ex-ante goedkeuringsregeling voor steunverlening die in de toekomst zal plaatsvinden, omdat belang wordt gehecht aan een besluit van de algemene vergadering dat is gebaseerd op een voldoende gedetailleerd voorstel over de desbetreffende transactie. Artikel 98c lid 6 verplicht het bestuur om, met het oog op de door lid 5 voorgeschreven goedkeuring door de algemene vergadering, bij de oproeping tot de algemene vergadering waarin de goedkeuring moet plaatsvinden, de aandeelhouders een rapport te verstrekken met informatie over de steunverlening en de daaraan verbonden voorwaarden en risico's. De beschrijving van de aan het verstrekken van de lening verbonden risico's voor de liquiditeit en de solvabiliteit van de vennootschap zal mede gebaseerd moeten zijn op de in artikel 98c lid 2, onderdeel c, bedoelde kredietwaardigheid van de bij de lening betrokken partijen. Met lid 6 wordt uitvoering gegeven aan artikel 23 lid 1, derde alinea, van de richtlijn, zoals aangepast in de wijzigingsrichtlijn.

Met het oog op de bescherming van derden dient het rapport tevens te worden gedeponereerd bij het handelsregister (artikel 98c lid 7). De deponering moet binnen acht dagen na de goedkeuring door de algemene vergadering geschieden. Een termijn van acht dagen sluit aan bij andere, vergelijkbare regelingen in boek 2 BW, zoals de deponering van een besluit tot uitsluiting of beperking van het voorkeursrecht (artikel 96a lid 7) en deponering van de vermogensopstelling bij tussentijdse uitkeringen (artikel 105 lid 4).

De leden 8 en 9 (thans de leden 2 en 3) van artikel 98c bevatten uitzonderingen op het verbod van financiële steunverlening. Deze uitzonderingen gelden voor banken en voor werknemers die aandelen of certificaten verkrijgen en zijn gebaseerd op artikel 23 lid 2 van de Tweede richtlijn. De redactie van de uitzonderingen is aangepast, zodat ook de nieuwe leden van artikel 98c binnen het bereik van de uitzonderingen vallen.

Artikel 23bis, dat betrekking heeft op waarborgen ter vermindering van tegenstrijdig belang, is al in voldoende mate uitgevoerd in de bestaande wetgeving. Verwezen wordt naar hetgeen hierover is opgemerkt in paragraaf 4.

#### *Artikel 100*

Artikel 32 van de Tweede richtlijn bevat een verzetprocedure voor schuldeisers bij een besluit tot kapitaalvermindering. In de Nederlandse wetgeving is deze regeling neergelegd in artikel 100. De wijzigingsrichtlijn past de verzetregeling op twee punten aan. Ten eerste is bepaald dat schuldeisers zich tot een bevoegde administratieve of gerechtelijke instantie moeten kunnen wenden om adequate waarborgen te verkrijgen. Hieraan behoeft geen uitvoering te worden gegeven, omdat artikel 100 lid 3 thans al voorziet in een verzoekschriftprocedure bij de rechtbank. Ten tweede is in de wijzigingsrichtlijn bepaald dat een schuldeiser die bij de rechtbank een verzoek wil indienen tot het afgeven van waarborgen, moet kunnen aantonen dat de voldoening van zijn vordering als gevolg van de kapitaalvermindering in het gedrang is en dat van de vennootschap geen adequate waarborgen zijn verkregen. Het doel van deze wijzigingen is het

verder harmoniseren van de schuldeisersbescherming bij kapitaalvermindering en het voorkomen van onnodige vertraging die kan ontstaan wanneer schuldeisers zonder legitieme reden om zekerheid zouden vragen.

In het huidige artikel 100 lid 2 is bepaald dat de vennootschap zekerheid moet stellen of een andere waarborg moet geven, tenzij de schuldeiser voldoende waarborgen heeft of de vermogenstoestand van de vennootschap voldoende zekerheid biedt voor de voldoening van de vordering. Hieruit volgt niet dat de bewijslast zonder meer bij de schuldeiser berust. Daarom is in het voorgestelde artikel 100 lid 3 bepaald dat de rechter het verzoek afwijst, indien de verzoeker niet aannemelijk heeft gemaakt dat als gevolg van het besluit tot kapitaalvermindering twijfel omtrent de voldoening van zijn vordering gewettigd is en dat de vennootschap onvoldoende waarborgen heeft gegeven voor de voldoening van zijn vordering.

#### *Artikel 334bb*

Artikel 334bb verklaart de artikelen 94a en 94b in het kader van een splitsing van overeenkomstige toepassing ten aanzien van de door een verkrijgende nv toegekende aandelen. De overeenkomstige toepassing heeft tot gevolg dat een accountant een verklaring moet afleggen ten aanzien van de waarde van de vermogensbestanddelen die bij een splitsing overgaan op de verkrijgende vennootschap. Artikel 334bb is gebaseerd op artikel 8 lid 3 van de Zesde richtlijn 82/891/EEG van de Raad van 17 december 1982 betreffende splitsingen van naamloze vennootschappen (PbEG L 178, hierna: de Zesde richtlijn). De door artikel 10bis en 10ter van de wijzigingsrichtlijn geïntroduceerde uitzonderingen op de verplichte accountantsverklaring (uitgevoerd in de artikelen 94a en 94b van dit wetsvoorstel) mogen op grond van de Zesde richtlijn niet worden toegepast ingeval van splitsing. In artikel 334bb moet daarom de verwijzing naar de artikelen 94a en 94b worden aangepast, opdat artikel 94a, leden 3, 4 en 5 en artikel 94b, leden 3, 4 en 5, niet van overeenkomstige toepassing zijn ingeval van splitsing.

#### *Artikel 373*

Indien de vennootschap op grond van artikel 98c financiële steun heeft verleend, dient een niet-uitkeerbare reserve te worden aangehouden ter hoogte van het uitstaande bedrag van alle leningen die als financiële steun zijn verstrekt (artikel 98c lid 4). Omdat dit een wettelijke reserve betreft, is artikel 98c lid 4 toegevoegd aan de opsomming in artikel 373 lid 4.

De minister van Justitie,  
E. M. H. Hirsch Ballin

**Bijlage: Transponeringstabel richtlijn 2006/68/ EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 september 2006 tot wijziging van richtlijn 77/91/EEG betreffende de oprichting van naamloze vennootschappen en de instandhouding en wijziging van hun kapitaal**

Wijzigingsrichtlijn (2006/68/EG)	Tweede Richtlijn (77/91/EEG)	Wetsvoorstel
Art. 1 par. 1	Art. 1 lid 1, streepje 21	Behoeft geen implementatie
Art. 1 par. 2	Art. 10bis leden 1, 2 en 3 Art. 10ter lid 1 Art. 10ter lid 2 Art. 10ter lid 3	Art. 94a leden 3 en 4, art. 69 Art. 94a lid 5 Art. 94b lid 4 Artikel 94a, leden 3, 4 en 5 Artikel 94b, leden 3, 4 en 5
Art. 1 par. 3	Art. 11 lid 1, eerste alinea	Art. 94c lid 4 en lid 7
Art. 1 par. 4	Art. 19 lid 1	Art. 98, art. 64 lid 1
Art. 1 par. 5	Art. 20 lid 3	Behoeft geen implementatie
Art. 1 par. 6	Art. 23 lid 1	Art. 98c
Art. 1 par. 7	Art. 23bis	Behoeft geen implementatie
Art. 1 par. 8	Art. 27 lid 2, tweede alinea	Art. 94b, leden 3, 4 en 5
Art. 1 par. 9	Art. 32 lid 1	Art. 100 lid 3
Art. 1 par. 10	Art. 41 lid 1	Behoeft geen implementatie
Art. 2		Art. II