

HET ONTWERP AANPASSINGSWET TWEDE EG-RICHTLIJN INZAKE HET VENNOOTSCHAPSRECHT

door Drs. Mr. H. Beckman

I. Inleiding

In het kader van de harmonisatie van de nationale wetgevingen van de lidstaten van de EG is op 13-12-76 de tweede richtlijn inzake het vennootschapsrecht vastgesteld (hierna te noemen EG-2). Deze richtlijn die uitsluitend op de N.V. betrekking heeft, moet binnen twee jaar in het nationale recht zijn verwerkt; de nationale wetgever kan voorschrijven dat toepassing nog 18 maanden kan worden uitgesteld¹⁾. Het ontwerp aanpassingswet (hierna te noemen het ontwerp) is bij de Tweede Kamer ingediend op 21 september 1978. Daar het ontwerp nog niet de status van wet heeft, blijkt in ieder geval dat aan de tijdsbepaling van art. 43 EG-2 niet is voldaan.

De richtlijn bevat een aantal bepalingen die voornamelijk dienen ter bescherming van aandeelhouders en schuldeisers; zij hebben onder meer betrekking op de openbaarheid van gegevens, op kapitaalbescherming, inbreng in natura, inkoop eigen aandelen en op uitkeringen. Voorts zijn enige uitzonderingsbepalingen opgenomen voor volgens de Wet Toezicht Kredietwezen ingeschreven kredietinstellingen (hierna te noemen banken) en voor beleggingsmaatschappijen met veranderlijk kapitaal (hierna af te korten met BMVK).

Een volledige en gedetailleerde bespreking van alle voorgestelde wijzigingen in boek 2 B.W. kan binnen het kader van een artikel niet geschieden. Verwezen wordt naar de aan het slot opgenomen literatuur, in het bijzonder naar het doorwrochte praeadvies van Maschhaupt en Storm (ruim 250 bladzijden).

II. Minimum-kapitaal

De EG-2 stelt het minimum-kapitaal op 25.000 e.r.e. (= bijna f 70.000,-). Het ontwerp schrijft voor als minimum voor het maatschappelijk, het geplaatst en het gestort kapitaal f 100.000,-, hetgeen ten opzichte van de geldende wet een stijging met f 65.000,- betekent. Wat de grens van f 100.000,- betreft, wordt in de M.v.T. opgemerkt dat, gezien de vrij sterke schommelingen van de rekeneenheid, deze hoogte is gekozen om enige speelruimte voor de nabije toekomst te creëren. De EG-2 verplicht namelijk tot aanpassing als 22.500 e.r.e. meer waard zijn dan het minimumkapitaal. In dit verband, maar ook in verband met de noodzaak dat om de vijf jaar wordt gezien of aanpassing van de 25.000 e.r.e. noodzakelijk is, wordt in het ontwerp de bestaande mogelijkheid tot indexering van het minimum afgeschaft.

Het feit dat het minimum-kapitaal ook betrekking heeft op het gestort kapitaal past in ons huidig recht. Ook het thans geldende minimum slaat op maatschap-

¹⁾ Voor sommige bepalingen is langer uitstel mogelijk (artt. 6 en 9 EG-2).

pelijk, geplaatst en gestort kapitaal. In de M.v.T. staat „Het is redelijk dit te verlangen van ondernemingen, die gebruik maken van de rechtsvorm van de N.V., die in beginsel niet voor de kleinste ondernemingen bestemd is”.

Tot het gestorte kapitaal behoort niet het gestorte agio. Dit telt derhalve niet mede voor de bepaling of aan de grens van f 100.000,— is voldaan. Agio staat immers ter vrije beschikking aan de Algemene vergadering van aandeelhouders (AVA). Waarom het ontwerp eist dat als een hogere plaatsingskoers is overeengekomen, dit meerdere ook gestort moet worden, is dan ook niet duidelijk. Bovendien geldt in de EG-2 deze verplichting alleen bij latere emissies.

Het te storten bedrag op aandelen dient bij het nemen van die aandelen te worden voldaan en dient, behoudens emissiekorting, gelijk te zijn aan de nominale waarde. Met inachtneming van de grens van f 100.000,— mag het bedrag der verplichte storting per aandeel niet lager zijn dan 25% van de nominale waarde. Bij dit percentage dient het geplaatste kapitaal dus f 400.000,— te zijn. Er blijken derhalve twee verschillen met het bestaande recht, te weten het percentage is thans 10% en het geldt thans alleen bij oprichting. Het verschil tussen het geplaatste en het gestorte deel vormt een verplichting voor de betreffende aandeelhouders. Deze verplichting kan alleen in geld luiden.

III. Inbreng

a. Storting in geld

Als hoofdregel geldt dat storting bij oprichting²⁾ en bij latere emissies in geld dient te geschieden. Het ontwerp spreekt uitdrukkelijk over Nederlands geld, zodat storting in vreemde valuta hier buiten valt³⁾. Wel is in vergelijking met ons huidige recht sprake van een verruiming. In plaats van Nederlands wettig betaalmiddel wordt gesproken over Nederlands geld om aan te geven dat ook voldoening door middel van giraal geld hieronder valt. Ten bewijze van de storting is een bankverklaring⁴⁾ vereist die aan de akte van oprichting moet worden gehecht. Niets verhindert overigens na oprichting direct over deze gelden te beschikken, zodat slechts sprake is van een formele waarborg. Voor latere emissies wordt een dergelijke waarborg niet opgenomen.

b. Storting in natura

Inbreng in natura is toegestaan, mits overeengekomen, en de inbreng onmiddellijk opeisbaar is. De eis van onmiddellijke opeisbaarheid is niet duidelijk. Door inbreng in natura voor het verplichte deel, bestaat het niet-gestorte deel uit een vordering in geld op de inbrengers. Bij latere storting zal voldoening in geld dienen te geschieden, maar ook kan alsdan storting in natura worden overeengekomen. Kennelijk heeft de wetsontwerper willen afwijken van de algemene inbrengregel en daarmee willen bereiken dat de inbreng onmiddellijk dient te geschieden (zie voor een zeer kritische analyse: Maschhaupt/Storm p. 60 e.v., p. 70 e.v.).

Voorts is als eis gesteld dat de inbreng naar economische maatstaven moet worden gewaardeerd. Dus goodwill, patenten e.d. kunnen ook worden inge-

²⁾ Stortingen vóór oprichting vallen hier dus buiten. Zie hierover Maschhaupt/Storm p.76.

³⁾ Dit is derhalve een inbreng in natura. Zie voor bedenkingen: Maschhaupt/Storm p. 66, p. 73.

⁴⁾ Naar de letter van het ontwerp vallen verklaringen van de girodienst hier buiten.

bracht. Inbreng van nog te verrichten eigen werk of van een recht op het verrichten van werk door een derde valt er buiten. Vorderingen wegens verricht werk vallen uiteraard wel onder de in te brengen goederen.

Van de inbreng moet een beschrijving worden opgesteld, met vermelding van de daaraan toegekende waarde en de toegepaste waarderingsmethoden, die moeten voldaan aan normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd. Indien vorderingen worden ingebracht, dienen ook de daaraan ten grondslag liggende prestatie in de beschrijving te worden opgenomen. Bij inbreng van een onderneming dient uiteraard aan een saldo te worden gedacht, zodat ook de schulden moeten worden opgenomen.

Over de beschrijving dient een registeraccountant⁵⁾ een verklaring af te leggen. Hierbij kan hij uiteraard gebruik maken van andere deskundigen. De accountant blijft wel de verantwoordelijke functionaris. De verklaring houdt in dat de waarde van de inbreng - bij toepassing van normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd - *tenminste* overeenstemt met de nominale waarde van de aandelen of met de plaatsingswaarde, indien hoger onder aftrek van de eventuele resterende stortingsplicht. Het woord „tenminste” drukt uit dat het niet om een absolute waardering gaat. Om die reden dient de accountant de door hem toegepaste waarderingsmethoden te vermelden; zij kunnen afwijken van die opgenomen in de beschrijving. Wijken zij niet af, dan kan de accountant verwijzen naar de methoden in de beschrijving.

De beschrijving van de inbreng mag hooguit vijf maanden voor de verplichte stortingsdatum liggen. Blijkt op het verplichte stortingsmoment de waarde van de inbreng lager dan het verplichte stortingsbedrag te zijn, dan moeten de inbrengers het verschil bijstorten⁶⁾. De eveneens bestaande opvatting dat de waardeveranderingen voor rekening en risico van de N.V. (i.o.) zijn wordt hiermee verworpen (zie hierover M.v.T. p. 24; Maschhaupt/Storm p. 93). Het standpunt van de wetgever is moeilijk te begrijpen indien bijvoorbeeld gedacht wordt aan inbreng van vaste activa vóór het verplichte stortingsmoment, waarvan, alsgevolg van het gebruik, de waarde is gedaald, maar waarvan de revenuen aan de N.V. (i.o.) zijn toegefallen.

De voorschriften omtrent de beschrijving en de deskundigenverklaring zijn bij emissies na oprichting niet van toepassing indien de inbreng in natura bestaat uit aandelen of certificaten van aandelen van een andere vennootschap als gevolg van een openbaar bod, alsmede indien de inbreng bestaat uit door de N.V. uitgegeven obligaties. Voor de hiergenoemde effecten geldt wel de eis dat zij op de beurs worden genoteerd dan wel geregeld incourant worden verhandeld.

c. Geen deskundigenverklaring bij inbreng in natura

Onder zeer strenge voorwaarden kan de deskundigenverklaring wegblijven. Als eerste voorwaarde geldt dat alle inbrengers hiermee moeten instemmen. De inbrengende vennootschappen moeten vennootschappen in de zin van art. 58 Verdrag van Rome⁷⁾ zijn. In geval van oprichting geldt begrijpelijkerwijze dat de in-

⁵⁾ Dan wel toegelaten deskundige.

⁶⁾ Hier speelt de accountant geen rol.

⁷⁾ Waaronder vallen maatschappen, de coöperatieve vereniging (w.o. vennootschappen) en overige rechtspersonen naar publiek- of privaatrecht m.u.v. vennootschappen zonder winstoogmerk.

brengers voor tenminste 90% uit deze vennootschappen moeten bestaan. Elke inbrengende vennootschap dient een garantieverklaring af te leggen waarin zij opneemt tot tenminste het bedrag van de nominale waarde van de door haar genomen aandelen een bedrag ter beschikking te stellen voor schulden die de N.V. niet kan voldoen. De schulden moeten zijn ontstaan tussen de emissiedatum en één jaar na deponering van de jaarrekening van de N.V. over het verslagjaar van inbreng (garantietermijn) en mits de schuldeisers binnen twee jaar na deponering de schulden aan één van de inbrengers hebben opgegeven. Gedurende de garantietermijn mogen de inbrengende vennootschappen de aandelen niet vervreemden.

Een volgende eis - niet genoemd in de EG-2 - is dat elke inbrengende vennootschap haar laatst vastgestelde balans met toelichting, voorzien van een verklaring door een deskundige als bedoeld in art. 102, heeft neergelegd bij het handelsregister. De balans mag hooguit 12 jaar oud zijn. Naar aanleiding van deze eis maak ik de volgende opmerkingen:

- verwezen wordt naar de deskundige bedoeld in art. 102 boek 2 B.W. Dit betreft dus de verklaring van een registeraccountant bij een N.V. Deze verklaring kan evenwel ontbreken bij toepassing van art. 343 lid 1, de aanwijzing van de accountant bij een kleine B.V. kan ontbreken dan wel op statutaire gronden geschieden, terwijl bij een aantal rechtsvormen niets omtrent de accountantscontrole kan zijn geregeld. Al deze inbrengers zullen derhalve achteraf alsnog een accountant moeten aanwijzen ter controle van de vastgestelde balans;
- gesproken wordt over de *vastgestelde* balans. Bij een aantal rechtsvormen vindt in het geheel geen vaststelling plaats of vindt goedkeuring in plaats van vaststelling plaats. Moet nu aangenomen worden dat met vaststelling iets anders wordt bedoeld dan de gebruikelijke betekenis?
- bij nederlegging wordt gewoonlijk gedacht aan verplichte publikatie. Ofschoon bij invoering van de vierde EG-richtlijn de omvang van de deponeringsplichtige vennootschappen wordt uitgebreid, gaat de uitbreiding niet zo ver dat alle vennootschappen hieronder vallen. Veel lijkt te zeggen voor het standpunt van Maschhaupt/Storm (p. 91) dat hier ook gedacht moet worden aan vrijwillige deponering.

Een andere voorwaarde die een uitbreiding ten opzichte van de EG-2 inhoudt, is dat blijkens de laatst vastgestelde balans de reserves overeenstemmen met tenminste het bedrag der nominale waarde van de genomen aandelen en dat ten tijde van het nemen van de aandelen deze reserves wettelijk of statutair niet mogen worden uitgekeerd. Het eerste deel van deze voorwaarde wordt door de EG-2 niet genoemd. Het gebonden karakter van de reserves kan dus ook tussen de balansdatum en het nemingsmoment tot stand worden gebracht.

Een bedrag gelijk aan de nominale waarde van de genomen aandelen dient door de inbrenger als reserve te worden aangehouden (garantiereserve). Opheffing is pas mogelijk drie jaar na deponering van de jaarrekening van de vennootschap en dan nog alleen tot het bedrag van de gezamenlijke openstaande en aangemelde schulden die in de garantietermijn zijn ontstaan. Dit kan bij langlopende schulden nog vrij lang duren. Bovendien zal elke inbrenger moeten letten op aanmeldingen van schulden bij de andere inbrengers. Over deze garantiereserve merk ik nog op dat deze per vennootschap moet worden gezien. Heeft de inbre-

ger bij verschillende vennootschappen op de aandelen gestort door inbreng in natura dan zijn er even zo vele garantiereserves. Onderlinge compensatie van de diverse garantiereserves is niet mogelijk.

Het besluit af te zien van een deskundigenverklaring en de garantieverklaringen van de inbrengers dienen bij het handelsregister van de vennootschap te worden gedeponeerd. Ik wijs er nog op dat de hierbedoelde garantieverklaringen niet moeten worden verward met die van de artt. 215 en 343 boek 2 BW.

d. Rechtshandelingen met oprichters (buiten emissies)

Ter voorkoming van ontduiking van de bepalingen omtrent inbreng in natura is bepaald dat voor alle rechtshandelingen voor, bij of binnen twee jaar na oprichting, gericht op rechtstreekse of middellijke verwerving van goederen door de N.V. van een oprichter of van een bij de oprichting betrokken derde, goedkeuring vereist is, indien de waarde van deze goederen, tezamen met de waarde van de eerdere verkrijgingen van dezelfde persoon tenminste 10% van het geplaatste kapitaal bedraagt. Stortingen op aandelen tellen hierbij niet mee. Wat de 10%-grens betreft, merk ik op dat het beoordelingsmoment niet duidelijk is geregeld. Voormelde rechtshandelingen behoeven immers niet gelijktijdig te geschieden, zodat indien nieuwe emissies hebben plaatsgevonden de basis van de berekening, in casu het nominaal geplaatst kapitaal vergroot kan zijn. Dit geldt uiteraard maximaal voor een periode van twee jaar na oprichting. Voor alle duidelijkheid, deze termijn ziet niet op de levering van de goederen maar op de rechtshandelingen.

Van de goederen dient een beschrijving te worden opgesteld met overeenkomstige inhoud als besproken bij inbreng in natura. Eveneens is een deskundigenverklaring vereist; hiervan is uiteraard geen ontheffing mogelijk. In plaats van het bedrag van de nominale waarde van de aandelen gaat het hier om de waarde van de te leveren goederen. Blijkt op de dag van oprichting de waarde van de goederen lager dan ten tijde van de beschrijving, dan mag dit verschil niet ten laste van de vennootschap komen m.a.w. komt ten laste van de vervreemder dan wel, indien overeengekomen, ten laste van de andere oprichters.

De goedkeuring wordt door oprichters verleend in de akte van oprichting voor rechtshandelingen voor of bij oprichting verricht. Nadien is de goedkeurende instantie de AVA. In dit verband is nog bepaald dat de beschrijving en de deskundigenverklaring ter inzage voor aandeelhouders moeten zijn en dat een ieder een afschrift moet kunnen verkrijgen.

Boven besproken voorschriften zijn niet van toepassing bij verkrijging in de gewone bedrijfsuitoefening en bij verkrijging ter beurse of openbare veiling.

e. Publiciteit

De beschrijving en de deskundigenverklaring dienen bij oprichting gehecht te worden aan de akte van oprichting en komen daardoor bij het handelsregister. Bij latere emissies (of bijstortingen) worden deze gegevens binnen 8 dagen na emissie bij het handelsregister neergelegd. Bovendien moet de zakelijke inhoud van de rechtshandeling betreffende inbreng in natura in de jaarrekening worden opgenomen; ook hier is dus de openbaarheid door de verplichte publikatie gewaarborgd.

Het hiervoor vermelde geldt eveneens bij andere bezwarende rechtshandelin-

gen⁸⁾, t.w. die in verband met het nemen van aandelen waarbij bijzondere verplichtingen op de N.V. worden gelegd, die inzake onderhandse aandelenemissies en die bijzondere voordelen aan oprichters of aan bij de oprichting betrokken derden geven. De regel is wederom: bij oprichting opneming in (een afschrift bij) de akte van oprichting en daardoor openbaar via het handelsregister en na oprichting opneming van de zakelijke inhoud in de jaarrekening en daardoor in verband met de verplichte deponering bij het handelsregister openbaar.

Vermeld zij nog dat, indien in strijd met de voorschriften, de zakelijke inhoud van de rechtshandelingen na oprichting niet in de jaarrekening wordt opgenomen, dit geen onderwerp van rechtsstrijd voor de Ondernemingskamer kan zijn.

IV. Eigen aandelen

a. Verkrijging eigen aandelen

Bij de verwerving door de N.V. van eigen aandelen⁹⁾ moet worden onderscheiden tussen overgang en overdracht. Verkrijging onder algemene titel (overgang) is steeds toegestaan. Verkrijging onder bijzondere titel (overdracht) van niet-volgestorte aandelen is nietig. Overdracht van eigen volgestorte aandelen aan de N.V. anders dan om niet is toegestaan, indien¹⁰⁾

- de statuten zulks toestaan en de AVA daartoe machtiging heeft verleend¹¹⁾; en
- het eigen vermogen, verminderd met de koopsom tenminste gelijk is aan het geplaatste kapitaal vermeerderd met de gebonden reserves; en
- het nominale bedrag van de te verkrijgen en de reeds gehouden of in pand gehouden eigen aandelen niet meer is dan 10% van het geplaatste kapitaal¹²⁾.

De verwerving van eigen aandelen door dochtervennootschappen¹³⁾ is slechts mogelijk indien dit aan de N.V. is toegestaan. Voor het als derde genoemde criterium worden deze eigen aandelen beschouwd als gehouden door de N.V. zelf. De aandelen van de N.V., die door een ander in eigen naam maar voor rekening van de N.V. of dochtervennootschap zijn verworven of gehouden, worden steeds begrepen onder eigen aandelen.

Op eigen aandelen, gehouden door de N.V. en daaraan gelijkgestelden mag geen stemrecht worden uitgeoefend. Hellema (p. 75) wijst er terecht op dat als de eigen aandelen certificaten betreffen het administratiekantoor geen stemrecht kan uitoefenen zonder dat waarborgen aanwezig zijn, dat het administratiekantoor hiervan op de hoogte wordt gesteld. Voorts kan een kleine meerderheidspositie van het administratiekantoor in gevaar komen.

⁸⁾ In de huidige wet wordt gesproken over overeenkomsten.

⁹⁾ Hieronder worden steeds begrepen certificaten van aandelen.

¹⁰⁾ De genoemde criteria gelden niet voor BMVK (Besloten vennootschappen met variabel kapitaal). Ook voor banken gelden deze criteria niet indien zij eigen aandelen in opdracht en voor rekening van cliënten houden, tenzij zij na drie jaren nog niet zijn overgedragen aan de cliënt dan wel zijn vervreemd.

¹¹⁾ In de machtiging moeten de minima en maxima van de prijs worden vermeld.

¹²⁾ Dit criterium is niet van toepassing op banken voor wat betreft in pandneming van eigen aandelen in het kader van de gewone uitoefening van het kredietbedrijf.

¹³⁾ Rechtspersonen en vennootschappen waarin de N.V. rechtstreeks of middellijk voor meer dan 50% van het geplaatste kapitaal deelneemt.

b. Vermeldingen omtrent eigen aandelen¹⁴⁾

Gegevens omtrent gehouden, verworven en vervreemde eigen aandelen moeten in het bestuursverslag, dat schriftelijk moet worden uitgebracht, worden opgenomen. Men kan in dit bestuursverslag ook verwijzen naar de jaarrekening alwaar dezelfde vermeldingen verplicht zijn. In de toelichting op de post eigen vermogen moeten worden opgenomen:

- het aantal, de soort en het nominale bedrag van de gehouden en in pand gehouden eigen aandelen per ultimo van het verslagjaar en het gedeelte van het geplaatste kapitaal dat zij vertegenwoordigen (percentage);
- elke wijziging in de gehouden eigen aandelen in het verslagjaar, redenen van verwerving, het aantal, het nominale bedrag, de verkrijgingsprijs c.q. de vervreemdingsprijs alsmede het percentage;
- elke wijziging van het pandrecht op eigen aandelen, de redenen, de daarmee samenhangende vorderingen alsmede het percentage.

De eigen aandelen verkregen of gehouden door dochtervennootschappen worden hierbij aangemerkt als verkregen of gehouden door de N.V. Dit houdt in dat deze dochtervennootschappen de hiervoor genoemde gegevens niet behoeven te vermelden.

c. Reserve eigen aandelen¹⁵⁾

Indien de eigen aandelen door de N.V. worden geactiveerd, is zij verplicht ultimo het verslagjaar onder het eigen vermogen een reserve ter zelfder grootte op te nemen. Deze reserve kan uit een vrije reserve dan wel uit de winst worden gevormd en geldt als een niet-uitkeerbare reserve. De vorming van deze reserve heeft tot functie een vergelijkbare situatie te creëren als bij niet-activering.

Onder eigen aandelen vallen dus niet de in pand gehouden aandelen. In tegenstelling tot hetgeen is opgemerkt onder b, worden de eigen aandelen gehouden door dochtervennootschappen niet aangemerkt als eigen aandelen van de N.V., maar als eigen aandelen van de dochterrechtspersonen. Deze rechtspersonen dienen dus zelf de reserve eigen aandelen te vormen. Wordt door de N.V. een geconsolideerde balans opgesteld dan moet - bij activering - wel voor alle eigen aandelen (dus inclusief gehouden door dochtervennootschappen) de reserve eigen aandelen in de geconsolideerde balans worden opgenomen.

d. Intrekking eigen aandelen

Tot intrekking van aandelen kan alleen door de AVA worden besloten. Er zijn alsdan beschermingsvoorschriften voor schuldeisers opgenomen, zoals openbaarheid van het besluit, waarborgen, zekerheidsstellingen¹⁶⁾ en verzetprocedure. Intrekking van eigen aandelen kan ook zijn geboden indien in strijd met wettelijke bepalingen eigen aandelen zijn verkregen dan wel indien het nominale bedrag van de gehouden en in pand gehouden eigen aandelen hoger is dan 10% van het geplaatste kapitaal.

Indien de eigen aandelen (waaronder ook die gehouden door dochtervennootschappen) in strijd met de wettelijke voorschriften zijn verworven en deze niet bin-

¹⁴⁾ Niet van toepassing voor BMVK en voor banken, onder de voorwaarde genoemd in noot 10.

¹⁵⁾ Zie noot 14.

¹⁶⁾ Geen zekerheidsstelling of waarborg indien het geplaatste kapitaal wegens geleden verliezen wordt verminderd tot het eigen vermogen.

nen een jaar door de N.V. zijn ingetrokken of door de N.V. of dochtervennootschappen zijn vervreemd, dient de N.V. binnen twee weken bij bestuursbesluit de aandelen in te trekken. Indien alleen het eerste criterium (zie onder a: statutaire mogelijkheid + machtiging) in acht is genomen behoeft alleen hetgeen boven de 10% uitgaat te worden ingetrokken, mits het eigen vermogen na een jaar tenminste gelijk is aan het geplaatste kapitaal en gebonden reserves.

Indien het gezamenlijke bedrag van de gehouden of in pand gehouden eigen aandelen als gevolg van verkrijging om niet of onder algemene titel meer is dan 10% van de gehouden of in pand gehouden aandelen en binnen drie jaren geen vervreemding door de N.V. c.q. dochtervennootschappen noch intrekking door de N.V. heeft plaatsgevonden, is intrekking binnen twee weken na afloop van de genoemde termijn bij bestuursbesluit verplicht. Genoemde termijnen gelden eveneens indien onder algemene titel niet volgestorte aandelen zijn verkregen¹⁷⁾.

Daar bij intrekking bij bestuursbesluit niet dezelfde waarborgen voor schuldeisers bestaan als bij intrekking door de AVA, is voorgeschreven dat op het moment van de intrekking van de aandelen een bedrag gelijk aan de nominale waarde van deze aandelen in een reserve moet worden opgenomen. Deze gebonden reserve kan worden omgezet in aandelenkapitaal of worden aangewend indien het kapitaal is verminderd bij besluit van de AVA.

Daar onder eigen aandelen ook certificaten van aandelen vallen, heeft intrekking van certificaten hetzelfde gevolg als royement - aldus de M.v.T. - in de verhouding N.V. en administratiekantoor. De consequentie is dat royement ook van niet-royeerbare certificaten mogelijk zou worden met alle daaraan verbonden consequenties (zie Hellema p. 74).

V. Uitkeringen

a. Gebonden kapitaal

Als minimum waarborg fungeert - wat ik korthedshalve noem - het gebonden kapitaal. Het gebonden kapitaal speelt een rol bij de inkoop van eigen aandelen (zie IVa) en speelt eveneens een rol bij de vaststelling van de voor uitkering vatbare winst¹⁸⁾. Het ontwerp spreekt steeds over het geplaatste kapitaal, vermeerderd met de krachtens wet of statuten niet uitkeerbare reserves (hiervoor kort aangeduid met gebonden reserves). Onder geplaatst kapitaal moet in dit verband worden verstaan het gestorte kapitaal, verhoogd met het opgeëiste deel van het alsnog te storten bedrag. Het niet-opgeëiste deel blijft dus buiten aanmerking, m.a.w. wordt afgetrokken van het nominaal geplaatste kapitaal. Indien het niet-opgeëiste gedeelte wordt geactiveerd, stijgt het eigen vermogen en is dus van een aftrek geen sprake. Bij vergelijking van het eigen vermogen met het gebonden kapitaal komen beide methoden uiteraard op hetzelfde neer.

De gebonden wettelijke reserves zijn hiervoor reeds besproken. Het betreft de garantiereserve(s) (IIIc), de reserve eigen aandelen (IVc) en de reserve ingetrokken aandelen (IVd). Deze reserves dienen afzonderlijk in de balans onder het eigen ver-

¹⁷⁾ Dit laatste geldt ook bij verwerving door BMVK en bij in pandneming door banken. Dit geldt niet voor het houden en verkrijgen van aandelen door banken onder de voorwaarde genoemd bij noot 10. De overige besproken voorschriften omtrent intrekking bij bestuursbesluit zijn niet van toepassing zowel bij banken als bij BMVK.

¹⁸⁾ Alsmede bij in pandneming van eigen aandelen.

mogen te blijken. Hierbij zij nog opgemerkt dat aan de reserve eigen aandelen alleen wordt gedoteerd c.q. uit deze reserve wordt onttrokken per het einde van een verslagjaar. Bij de andere twee groepen reserves is de handeling die tot dotatie of onttrekking leidt, bepalend.

b. Voor uitkering vatbare winst

De voor uitkering vatbare winst is gelijk aan het verschil tussen het eigen vermogen en het gebonden kapitaal. Slechts bij een positief verschil is uitkering mogelijk en alleen voor het positieve gedeelte. Het ontwerp wijst geen meetmoment ter vaststelling van dit verschil aan. Uit de EG-2 blijkt dat het gaat om de datum van afsluiting van het laatste boekjaar. Het gaat derhalve om het resultaat van het verslagjaar, na dotatie aan of onttrekking uit de gebonden reserves.

Door Maschhaupt/Storm (p. 145) wordt aangenomen op grond van het ontwerp dat, indien het aldus voor uitkering vatbare bedrag is vastgesteld, bovendien rekening moet worden gehouden met gebeurtenissen na balansdatum tot de datum van betaalbaarstelling van de uitkering. Uit oogpunt van crediteurenbescherming lijkt dit ideaal, maar het gekozen moment is nog al onpraktisch. Praktischer zou zijn de datum van opstelling van de jaarrekening of bij structuurvennootschappen de datum van vaststelling door de raad van commissarissen. Niettemin, uit de EG-2 blijkt als bedoeling de afsluitingsdatum van de balans. Dit sluit ook beter aan op de functie van de jaarrekening. Bovendien wordt bij de opstelling van de jaarrekening onder zekere voorwaarden rekening gehouden met gebeurtenissen na balansdatum (zie IAS-standaard nr. 10).

Uit het voorgaande volgt dat, wil sprake zijn van uitkeringen aan aandeelhouders of aan andere (statutair) winstgerechtigden, het voor uitkering vatbare bedrag positief moet zijn. Deze uitkeringen kunnen in contanten, in aandelen dan wel in andere op geld waardeerbare voordelen zijn. Is er geen positief verschil dan is uit de M.v.T. af te leiden dat ook uitkeringen in aandelen niet mogelijk zijn. Dit standpunt kan evenwel niet juist zijn daar krachtens uitdrukkelijk wetsvoorschrift de reserve ingetrokken aandelen altijd in kapitaal kan worden omgezet; het gebonden kapitaal blijft hierdoor ongewijzigd. Bij invoering van de vierde EG-richtlijn, zal ook een herwaarderingsrekening te allen tijde in kapitaal kunnen worden omgezet. Voorts is niet in te zien waarom uitkeringen in aandelen ten laste van de agio-rekening niet mogelijk behoren te zijn. Agio is weliswaar geen gebonden reserve, zij is ook geen winst. Wel staat het agio ter vrije beschikking van aandeelhouders, maar als het beschikken leidt tot emissie van aandelen, wordt de waarborg voor schuldeisers groter. Het gebonden kapitaal stijgt alsdan.

c. Tussentijdse winstuitkeringen

Vóór de vaststelling of goedkeuring van de jaarrekening is een uitkering toegestaan mits de statuten zulks toelaten en een tussentijdse vermogensopstelling is opgemaakt. Deze opstelling, die niet ouder dan drie maanden voor de betaalbaarstelling mag zijn, moet worden opgemaakt met inachtneming van de in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar beschouwde waarderingsnormen. Blijkens deze opstelling moet het eigen vermogen groter zijn dan het gebonden kapitaal, wil uitkering mogelijk zijn. Dit houdt in dat de gebonden reserves tot het moment van de opstelling op grond van voorgedane feiten in de opstelling moeten worden opgenomen. Dit geldt m.i. niet voor de reserve eigen aandelen, althans voor

mutaties in eigen aandelen tot het moment van de vermogensopstelling. Deze toevoeging of onttrekking geschiedt slechts ultimo het verslagjaar. Dotaties aan statutaire reserves moeten uiteraard naar tijdsgelang worden berekend.

De beoordeling of er een voor uitkering vatbaar bedrag is, dient afgemeten te worden aan het tijdstip van de vermogensopstelling. De woordkeus én van de EG-2 én van het ontwerp laat daaromtrent geen twijfel. Ook hier geldt natuurlijk dat met gebeurtenissen na datum van opstelling van de tussentijdse balans in dezelfde zin als bij de definitieve jaarrekening rekening moet worden gehouden.

Over het voor uitkering vatbare tussentijdse bedrag vergt noch de EG-2 noch het wetsontwerp een accountantsverklaring. Gezien de in het ontwerp ingebouwde waarborgen voor allerlei manipulaties, doet het ontbreken van de eis van een accountantsverklaring wel wonderlijk aan. Hier staat tegenover dat de opvattingen omtrent de mogelijkheden tot certificering van tussentijdse informatie nog niet eensluidend zijn.

De tussentijdse vermogensopstelling moet binnen acht dagen na het besluit tot een tussentijdse uitkering bij het handelsregister worden neergelegd.

VI. Emissies

a. Emissie-bevoegdheid en voorkeursrecht¹⁹⁾

De bevoegdheid tot uitgifte van aandelen²⁰⁾ berust bij de AVA. Deze kan of de statuten kunnen een ander orgaan daarvoor aanwijzen, hooguit voor een termijn van vijf jaar. Het besluit van de AVA tot emissie dan wel tot aanwijzing²¹⁾ moet binnen acht dagen bij het handelsregister worden gedeponneerd. Elke uitgifte moet eveneens op deze wijze openbaar worden gemaakt. Wordt een emissie bekendgemaakt onder vermelding van de hoogte en kan slechts een lager bedrag worden geplaatst, dan is plaatsing slechts toegestaan indien de emissievoorwaarden zulks uitdrukkelijk bepalen²²⁾. Dit laatste zal dus wel vast gebruik worden.

Bij de uitgifte tegen geld hebben de aandeelhouders in het ontwerp een wetmatig voorkeursrecht gekregen. Dit recht kan beperkt of uitgesloten worden door de AVA, of het aangewezen orgaan indien dit daartoe door de AVA bevoegd is verklaard. Een meerderheid van 2/3 van de uitgebrachte stemmen indien minder dan 50% van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd, is hierbij nodig. Het voorkeursrecht geldt niet, behoudens een statutair afwijkende regeling, bij emissies tegen inbreng in natura en bij emissies van preferente aandelen en prioriteitsaandelen. Aandelen, uitgegeven aan werknemers vallen niet onder het voorkeursrecht van de aandeelhouders²³⁾. Houders van preferente aandelen resp. prioriteitsaandelen hebben geen voorkeursrecht op de te plaatsen aandelen, tenzij de statuten anders bepalen.

b. Beschermingsemissies

Ingeval een beursoverval wordt vermoed, zullen ter afwenteling van het gevaar

¹⁹⁾ Niet van toepassing voor BMVK.

²⁰⁾ En te verlenen opties (w.o. converteerbare obligaties).

²¹⁾ Het besluit van het andere orgaan behoeft niet openbaar te worden gemaakt; in het aanwijzingsbesluit staat hoeveel aandelen mogen worden uitgegeven.

²²⁾ Ook van toepassing op BMVK.

²³⁾ Dit slaat niet op de vermogensaanwasdeling; zie hiervoor wetsontwerp nr. 15007 art. 11.

bijvoorbeeld preferente aandelen bij een bevriende relatie worden geplaatst. Deze constructie wordt door het ontwerp aanzienlijk bemoeilijkt. Het bestuur van de N.V. dient de bevoegdheid tot emissie te hebben, het te storten bedrag per aandeel wordt 25% (dus hogere kosten), inkoop door het bestuur - uiteraard na volstorting - is slechts mogelijk tot 10%, mits de statuten dit bepalen en machtiging van de AVA is verkregen, intrekking van aandelen is een exclusieve bevoegdheid van de AVA²⁴). Bovendien is het de N.V. en dochtervennootschappen niet toegestaan om, met het oog op het verkrijgen van aandelen van de vennootschap door anderen, leningen te verstrekken, zekerheid te stellen e.d.²⁵). (Zie hierover Van der Stap p. 338).

VII. Slotopmerkingen

De hoofdlijnen van de voorgestelde wijzigingen zijn in het voorgaande besproken. Buiten beschouwing zijn gelaten o.m. de voorschriften omtrent in pandneming van eigen aandelen (enigszins vergelijkbare regeling met inkoop eigen aandelen), de sanctiebepalingen en het overgangsrecht. De wijzigingen hebben betrekking op de N.V. maar worden ook van betekenis voor de B.V. Het is de bedoeling een vergelijkbaar wetsontwerp voor B.V.'s in te dienen.

Literatuur

- Commissie Vennootschapsrecht (1971), Interimrapport inzake kapitaalbescherming en kapitaalverhoging in N.V. en B.V. n.a.v. het ontwerp voor een tweede richtlijn van de EG.
- H. J. Hellema (1979), Enkele opmerkingen over het wetsontwerp „Aanpassing van de wetgeving aan de Tweede Richtlijn“, TVVS, aflevering 3 p. 73 t/m 76.
- H. W. Heyman (1978), Nieuwe kapitaalbeschermende bepalingen voor de oprichting van naamloze vennootschappen, TVVS, aflevering nr. 11 p. 321 t/m 329.
- J. H. Maschhaupt en P. M. Storm (1978), De Tweede EEG-richtlijn inzake vennootschapsrecht, praeadviezen Vereniging Handelsrecht en Nederlandse Vereniging voor Europees Recht, Tjeenk Willink.
- J. P. van der Stap (1978), Tweede EEG-richtlijn en de nieuwe wetgeving inzake emissie, verwerving en kapitaalvermindering bij NV's, TVVS, aflevering nr. 11 p. 330 t/m 339.

²⁴) Bij intrekking treden bovendien alle beschermingsvoorschriften voor schuldeisers in werking.

²⁵) Banken mogen deze leningen etc. wel verstrekken in de gewone uitoefening van het kredietbedrijf en mits dit redelijkerwijze niet leidt tot een daling van het gebonden kapitaal.