

Bij Kabinetsmissive van 29 mei 2007, no.07.001707, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Justitie, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet houdende uitvoering van 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), met memorie van toelichting.

Het wetsvoorstel brengt een aantal versoepelingen aan in het systeem van kapitaalbescherming voor ondernemingen die gebruik maken van de rechtsvorm van de naamloze vennootschap.

De Raad van State onderschrijft de strekking van het wetsvoorstel, maar maakt enkele opmerkingen met betrekking tot de aanwijzing van een erkende, onafhankelijke deskundige, de wijze waarop in het voorstel de terminologie van de richtlijn wordt gevolgd en de regeling van de inkoop van eigen aandelen. Hij is van oordeel dat in verband daarmee aanpassing van het voorstel wenselijk is.

1. Aanwijzing erkende, onafhankelijke deskundige

Artikel 10bis, tweede lid, van de gewijzigde richtlijn schrijft voor dat de waardering moet plaatsvinden door een erkende, onafhankelijke deskundige. Daartoe wordt in artikel 94a, derde lid, onder b, van het wetsvoorstel bepaald dat de waardering geschiedt door een deskundige die daartoe bij algemene maatregel van bestuur is aangewezen. De eis dat de deskundige onafhankelijk dient te zijn, ontbreekt in het wetsvoorstel. Ook is de formulering van de delegatieopdracht zodanig algemeen, dat daaruit niet kan worden afgeleid wat de aard van de deskundigheid is van degenen die voor erkenning in aanmerking kunnen komen en aan welke eisen de erkenning van onafhankelijke deskundigen is verbonden. De Raad adviseert het artikellid te verduidelijken.

2. Aansluiting terminologie richtlijn

In de wijzigingsrichtlijn wordt met betrekking tot de eis van een herwaardering van de inbreng onderscheid gemaakt tussen de situatie waarin de aanzienlijke wijziging van de waarde het gevolg is van uitzonderlijke omstandigheden (artikel 10bis, eerste lid) en die waarin de wijziging veroorzaakt wordt door nieuwe, bijzondere omstandigheden (artikel 10bis, tweede lid). In het voorgestelde artikel 94a, vierde lid, wordt, ter implementatie van artikel 10bis, tweede lid, gekozen voor de formulering "nieuwe omstandigheden". Volgens de toelichting zou het woord "bijzondere" hier niets toevoegen, "omdat het in alle gevallen moet gaan om omstandigheden die leiden tot een aanzienlijke wijziging van de waarde, hetgeen op zichzelf al een bijzonder karakter met zich brengt".

De Raad merkt op dat niet elke wijziging van de waarde het gevolg behoeft te zijn van een (nieuwe) bijzondere omstandigheid, ook al is de wijziging aanzienlijk. In zoverre lijkt artikel 94a, vierde lid, in meer gevallen tot een herwaardering te verplichten dan volgens de wijzigingsrichtlijn nodig is. Afgezien hiervan valt het op dat bij de implementatie van artikel 10ter, eerste lid, onderdeel d, in artikel 94a, vijfde lid, de term "nieuwe bijzondere omstandigheden" wel is overgenomen, evenals in het voorgestelde artikel 94b, vierde lid.

De Raad adviseert in het voorgestelde artikel 94a, vierde lid, mede met het oog op de terminologische consistentie, alsnog te kiezen voor de term nieuwe bijzondere omstandigheden.

3. Inkoop eigen aandelen

De wijzigingsrichtlijn schrapt in artikel 19, eerste lid, de eis dat inkoop van eigen aandelen slechts mogelijk is tot een maximum van een tiende van het geplaatste kapitaal. Dit artikellid staat verder toe dat de lidstaten voorwaarden stellen aan de inkoop van eigen aandelen. Zoals de toelichting opmerkt, zijn de te stellen voorwaarden in de wijzigingsrichtlijn uitputtend geformuleerd.¹ Aan de verkrijging van eigen aandelen kan een lidstaat onder meer de voorwaarde verbinden dat de verkrijging van eigen aandelen wordt gelimiteerd. Deze limiet mag echter niet minder dan 10% van het geplaatste kapitaal bedragen.

Het wetsvoorstel laat de bestaande, in artikel 98, tweede lid, onderdeel b, opgenomen, grens van 10% van het geplaatste kapitaal voor de inkoop van eigen aandelen vervallen, zodat voor inkoop van eigen aandelen geen percentuele grens meer geldt. Blijkens de toelichting wordt met de wijziging van artikel 98 beoogd aan naamloze vennootschappen optimale flexibiliteit te bieden bij de herstructurering van kapitaal. Daarnaast wordt artikel 64 aangevuld met de regel dat na de verkrijging ten minste één aandeel door een ander dan de vennootschap (of een dochtermaatschappij) wordt gehouden. Zo moet worden voorkomen dat na een of meer inkooptransacties alle aandelen door de vennootschap zelf worden gehouden en de vennootschap geen algemene vergadering van aandeelhouders meer zou hebben.

In het algemeen deel van de toelichting² en bij de artikelen 64 en 98 wordt het afschaffen van de geldende limiet van 10% van het geplaatste kapitaal als maximum van het nominale bedrag van de aandelen dat de vennootschap kan verkrijgen en het niet invoeren van een alternatief percentueel maximum in verband gebracht met het invoeren van het vereiste van tenminste één niet door of voor rekening van de vennootschap c.s. gehouden aandeel. Zo wordt in de toelichting bij het voorgestelde artikel 98 gezegd dat van de optie om de inkoop van eigen aandelen aan een maximum percentage te verbinden "in beperkte zin [is] gebruik gemaakt".

De Raad acht dit verband niet zonder meer evident in het licht van de restrictie welke het gewijzigde artikel 19, eerste lid, onder (i) van de wijzigingsrichtlijn koppelt aan de optie voor de lidstaten om een limiet te bepalen, namelijk dat deze niet minder dan 10% van het geplaatste kapitaal mag bedragen. Wanneer de eis van ten minste één niet door de vennootschap gehouden aandeel als een limiet in voormelde zin zou moeten worden aangemerkt, waarover verschillend kan worden gedacht, dan voorziet het voorstel niet in de begrenzing tot 10% als minimuminkoop van het aandelenkapitaal. De Raad beveelt aan in de toelichting nader op de strekking van artikel 19, eerste lid, van de wijzigingsrichtlijn in te gaan, alsmede op de betekenis daarvan voor de voorgestelde wijziging in artikel 98 en in verband daarmee in artikel 64 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

De Raad merkt voorts op dat alleen als motivering van de schrapping van de huidige beperking van de inkoop van eigen aandelen tot 10% van het geplaatste kapitaal wordt vermeld dat daardoor optimale flexibiliteit wordt gegeven aan het bedrijfsleven. Dat is evident bij schrapping van de bestaande grens, maar biedt onvoldoende inzicht in de wenselijkheid en de motieven om de ondergrens van de inkoop van eigen aandelen te bepalen op één aandeel. Bovendien blijkt uit de memorie van toelichting niet dat het

¹ Memorie van toelichting, artikel 98, achtste alinea.

² Paragraaf 2, "Inkoop van eigen aandelen".

bedrijfsleven over dit voorstel van wet is geraadpleegd.³ De Raad adviseert in de toelichting de schrapping dragend te motiveren.

4. Voor redactionele kanttekeningen verwijst de Raad naar de bij het advies behorende bijlage.

De Raad van State geeft U in overweging het voorstel van wet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

De waarnemend Vice-President van de Raad van State,

(get.) Van Dijk

³ Uit het algemeen deel van de toelichting, paragraaf 1, vierde alinea, vloeit voort dat het bedrijfsleven uitsluitend over het voorstel van de Europese Commissie voor een wijziging van de tweede richtlijn is geraadpleegd.

Bijlage bij het advies van de Raad van State betreffende no.W03.07.0136/II met redactionele kanttekeningen die de Raad in overweging geeft.

- De in het opschrift, de aanhef en de memorie van toelichting genoemde richtlijn(en) conform aanwijzing 89 van de Aanwijzingen voor de regelgeving aanhalen.
- In het voorgestelde artikel 94a, derde lid, onder b, gelet op onder meer artikel 2:94a lid 2, van het Burgerlijk Wetboek "waarderingsmethoden die voldoen aan de normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd" vervangen door: in het maatschappelijke verkeer als aanvaardbaar beschouwde waarderingsmethoden.