

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. 6

VERSLAG

Vastgesteld 14 november 2007

De vaste commissie voor Justitie¹, belast met het voorbereidend onderzoek van dit voorstel van wet, heeft de eer als volgt verslag uit te brengen. Onder het voorbehoud dat de hierin gestelde vragen en gemaakte opmerkingen voldoende zullen zijn beantwoord, acht de commissie de openbare behandeling van het voorstel van wet genoegzaam voorbereid.

1. Algemeen

De leden van de fracties van het CDA, de PvdA, de SP, de VVD en de PVV hebben met belangstelling kennisgenomen van het onderhavige wetsvoorstel.

De leden van de CDA-fractie constateren dat het initiatief ondernemingen meer mogelijkheden biedt bij de oprichting van naamloze vennootschappen en instandhouding en wijziging van hun kapitaal. Hiermee wordt recht gedaan aan de behoefte van ondernemingen om af te wijken van de bestaande kapitaalvoorschriften. Met de regering zijn deze leden van mening dat ondernemingen zelf in staat zijn om te beoordelen of men de versoepelingen op het gebied van kapitaalbescherming wil toepassen. Keerzijde is wel dat voorkomen moet worden dat misbruik wordt gemaakt van de geboden instrumenten.

De leden van de SP-fractie merken op dat hierbij de belangen van zowel de deelnemers in de vennootschap als van derden, zoals schuldeisers, zorgvuldig in het oog moeten worden gehouden. De leden hebben naar aanleiding hiervan enige vragen en opmerkingen.

De leden van de fractie van de VVD delen de verwachting dat de versoepelingen die de wijzigingsrichtlijn aanbrengt in het systeem van kapitaalbescherming voor ondernemingen die gebruik maken van de rechtsvorm nv een aantal voordelen zal opleveren. De leden van de fractie van de VVD hebben nog wel enkele vragen over het wetsvoorstel en de toelichting.

¹ Samenstelling:

Leden: Van de Camp (CDA), de Wit (SP), van der Staaij (SGP), Kamp (VVD), Arib (PvdA), ondervoorzitter, de Pater-van der Meer (CDA), voorzitter, Çörüz (CDA), Wolfsen (PvdA), Joldersma (CDA), Gerkens (SP), Van Vroonhoven-Kok (CDA), van Velzen (SP), Azough (GL), Griffith (VVD), Teeven (VVD), Verdonk (Verdonk), Kalma (PvdA), De Roon (PVV), Pechtold (D66), Thieme (PvdD), Kuiken (PvdA), Leijten (SP), Bouwmeester (PvdA), Van Toorenburg (CDA) en Anker (CU).
Plv. leden: Sterk (CDA), Langkamp (SP), Van der Vlies (SGP), Weekers (VVD), Van Dijken (PvdA), Schinkelshoek (CDA), Jager (CDA), Gill'ard (PvdA), Jonker (CDA), Roemer (SP), De Vries (CDA), Abel (SP), Halsema (GL), Dezentjé Hamming (VVD), Van Miltenburg (VVD), Zijlstra (VVD), Dijsselbloem (PvdA), Fritsma (PVV), Koşer Kaya (D66), Ouwehand (PvdD), Spekman (PvdA), Van Gijlswijk (SP), Bouchibti (PvdA), Van Haersma Buma (CDA) en Slob (CU).

2. Inkoop van eigen aandelen

De leden van de CDA-fractie merken op dat de huidige beperking van de inkoop van eigen aandelen tot 10% van het geplaatste kapitaal wordt geschrapt. Gekozen is om bij inkoop van eigen aandelen een maximumgrens in te stellen van 100% van het geplaatste kapitaal min één aandeel. Ofschoon de leden van de CDA-fractie beseffen dat soepelere regels omtrent de inkoop van eigen aandelen bijdragen aan de flexibiliteit van het bedrijfsleven, hebben zij echter nog wel de volgende vragen: Kan worden ingegaan op de kritiek van de Raad van State dat onvoldoende inzicht wordt geboden in de wenselijkheid en de motieven om de ondergrens van de inkoop van eigen aandelen te bepalen op één aandeel? In de memorie staat dat niet behoeft te worden gevreesd dat de maximale flexibiliteit aanleiding geeft tot misbruik. De algemene vergadering is namelijk bevoegd om te beslissen over de inkoop van eigen aandelen. Alhoewel de genoemde leden begrijpen dat de algemene vergadering zijn instemming moet geven, vragen zij zich af of niet het gevaar bestaat van misbruik van macht door een grootaandeelhouder in de algemene vergadering. Met name ten opzicht van minderheidsaandeelhouders. Hoe beoordeelt de regering dit risico en hoe denkt zij daarmee om te gaan? Onduidelijk is waarom de geldigheidsduur van de machtiging van de algemene vergadering wordt verlengd van achttien maanden naar vijf jaar. Wordt daarmee de algemene vergadering niet te lang buitenspel gezet, vragen zij.

De leden van de PvdA-fractie willen graag weten waarom de verruiming van de mogelijkheid voor NV's om eigen aandelen in te kopen tot nu toe beperkt is gebleven. Waarom is die beperking ooit afgesproken? En waarom gelden de bezwaren die blijkbaar ooit van kracht waren om die beperking vast te leggen, nu niet meer geldig?

Deze leden vragen of door inkoop van eigen aandelen een NV zich beter kan wapenen tegen een ongewenste overnamen van de onderneming. Kan de inkoop van eigen aandelen, zeker als dat vrijwel tot 100% van het geplaatste aandelenkapitaal mogelijk is, dienen als een beschermingsconstructie? Zo ja, is dit wenselijk? Zo nee, waarom niet?

Kan de regering aangeven hoe dit voorstel samenloopt met de nota van wijziging op het Belastingplan, die voorziet in een verdubbeling van de dividendvrijstelling bij inkoop van eigen aandelen? Is het te verwachten dat inkoop eigen aandelen in de toekomst steeds vaker zal worden toegepast en steeds minder directe dividenduitkeringen zullen plaatsvinden? Hoeveel belastinginkomsten kan de overheid daardoor mislopen?

De leden van de PvdA-fractie vragen wat de voor- en nadelen zijn van aandeelloze bedrijven. Is het waar dat bijvoorbeeld in Zuid-Korea en Japan kruisparticipaties bestaan, waarbij dochter- en moedermaatschappijen volledig elkaars aandelen bezitten, en er dus geen echte eigenaar is? Is een dergelijke situatie in Nederland ook denkbaar?

Zal inkoop eigen aandelen ook worden toegepast bij overheids-NV's om financiële middelen vrij te maken uit te conservatief gefinancierde overheidsbedrijven? Kan inkoop eigen aandelen in de plaats komen van een superdividend, bijvoorbeeld bij de NV Lu, zo vragen de leden van de PvdA-fractie.

De leden van de SP-fractie hebben een vraag over het ruimer toestaan van het inkopen van eigen aandelen, de nieuwe maximumgrens wordt gesteld op 100% minus één aandeel. Kan de regering aangeven welke consequenties deze nieuwe maximumgrens kan hebben op de solvabiliteit van de onderneming die vrijwel alle eigen aandelen heeft ingekocht? Op welke wijze treft deze mogelijkheid de belangen van schuldeisers? Heeft de voorgestelde regeling invloed op de stemverhouding in de onderneming? Zo ja, hoe beoordeelt de regering de mogelijke gevolgen hiervan?

De regering stelt dat het niet wenselijk is dat alle aandelen door de vennootschap zelf of door een van haar dochtermaatschappijen zouden worden gehouden. Hoe beoordeelt de regering de situatie dat er slechts één aandeel door een andere aandeelhouder wordt gehouden? Is dit minder onwenselijk? Welke belangrijke waarborgen biedt deze situatie ten opzichte van een 100%-eigen-aandeelhouderschap?

De leden van de PVV-fractie constateren dat de wijzigingsrichtlijn zorgt voor een verruiming van de mogelijkheid om eigen aandelen in te kopen. Momenteel geldt nog de regel dat de algemene vergadering van aandeelhouders het bestuur mag machtigen maximaal 10 procent van het geplaatste kapitaal in te kopen. Het wetsvoorstel maakt het mogelijk dat vennootschappen op één na al hun eigen aandelen inkopen. De grens van een tiende van het geplaatste kapitaal wordt nog wel gehanteerd met betrekking tot het verkrijgen van aandelen onder algemene titel. 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 achttien maanden naar vijf jaar. Naar alle waarschijnlijkheid zal het vervallen van de maximumgrens in de praktijk de meeste voordelen opleveren.

De leden van de PVV-fractie staan positief tegenover een voorstel om de mogelijkheden tot het inkopen van eigen aandelen te verruimen. Ingevolge het voorstel zullen de N.V's niet langer gebonden zijn aan de maximumgrens van 10% van het geplaatste kapitaal die voorheen van kracht was. Door deze aanpassing hebben de ondernemingen meer mogelijkheden tot herstructurering van hun kapitaal. Deze leden vragen zich wel af of de algemene vergadering nog in staat zal zijn om goed te functioneren als het bestuur zou besluiten om op één na alle aandelen in te kopen. Met één aandeel kan nauwelijks gesproken worden van een efficiënt opererend orgaan waaraan het bestuur en de raad van commissarissen verantwoording afleggen.

3. Inbreng op aandelen anders dan in geld

De leden van de CDA-fractie constateren dat het wetsvoorstel ondernemingen in bepaalde gevallen de mogelijkheid biedt om bij inbreng anders dan in geld de accountantsverklaring achterwege te laten. Deze leden kunnen zich vinden in de afschaffing van het vereiste van de accountantsverklaring maar maakt zich zorgen over de bescherming van de minderheidsaandeelhouder bij inbreng anders dan in geld. Bij inbreng anders dan in geld bij oprichting spelen de oprichters een bijzondere rol ten aanzien van de aanvaarding van de inbreng, maar dit hoeft na oprichting niet het geval te zijn. Erkent de regering dat bescherming van minderheidsaandeelhouders niet altijd voldoende zal zijn? Graag ontvangen deze leden een reactie.

Kan, nu de accountantsverklaring in bepaalde gevallen is komen te vervallen, worden ingegaan op de rol van de notaris in deze? Het is toch niet de bedoeling, zo vragen de leden van de CDA-fractie, dat de notaris hierdoor een controlerende taak gekregen heeft? Dat kan toch niet de bedoeling zijn.

De leden van de SP-fractie vragen een nadere toelichting op de uitzondering op de verplichte accountantscontrole ten aanzien van inbreng op aandelen anders dan in geld. Kan de regering aangeven ter bescherming van wie en met welke redenen deze verplichte accountantscontrole in het leven is geroepen? Is deze bescherming nog afdoende gewaarborgd? Met name vragen de leden naar de waardering van de inbreng (anders dan in geld) door een onafhankelijke deskundige. De eis van certificering is niet dwingend voorgeschreven, het bezitten van voldoende deskundigheid volstaat. Wie zijn bijvoorbeeld de deskundigen die «om bepaalde redenen

niet willen of kunnen kiezen voor een geaccrediteerd certificaat»? Wordt hiermee niet de deur opengezet voor anderen dan de accountant, hetgeen minder waarborgen biedt voor betrokkenen? Graag een toelichting op dit punt.

Overigens wijzen de leden van de SP-fractie erop dat het de vraag is in hoeverre het achterwege blijven van de accountantsverklaring als een versoepeling kan worden beschouwd, omdat er nieuwe voorwaarden worden gesteld. Vanuit het bedrijfsleven is er ook op gewezen dat het de vraag is of de praktijk wel gebruik zal maken van de versoepelingen. Heeft deze opmerking uit het bedrijfsleven betrekking op het punt van het achterwege blijven van de accountantsverklaring of op andere onderdelen? Zo ja, dan verdient deze versoepeling mogelijk een heroverweging, gelet op het hieraan voorafgaand gestelde?

De leden van de VVD-fractie kunnen zich vinden in de afgezwakte regeling in de wijzigingsrichtlijn die ruimte laat voor een nadere invulling op nationaal niveau en dus afziet van de strengere procedure 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.

Gesprek wordt van inbreng op aandelen anders dan in geld bij oprichting. Wanneer deze inbreng niet plaatsvindt met een accountantsverklaring dient dit te worden bepaald in de akte van oprichting. Vervolgens dient een notaris te controleren of de uitzondering op de accountantsverklaring is toegelaten (en gebruik is gemaakt van een van de alternatieven). De leden van de fractie van de VVD vragen de regering nader inzicht te verschaffen in de te verwachten winst voor ondernemingen nu men in bepaalde gevallen kan afzien van een accountantsverklaring maar er dan wel weer een controle van de notaris uitgevoerd dient te worden.

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. De leden van de fractie van de VVD vragen de regering opheldering omtrent wat men dient te verstaan onder een «aanzienlijke» wijziging. Het zijn de aandeelhouders die onder bepaalde voorwaarden het recht hebben om een herwaardering te vragen (artikel 94b lid 3) ten aanzien van inbrengen gedaan na de oprichting. Vervolgens is het het bestuur dat in die gevallen verplicht is om alsnog een beschrijving op te maken waarover een accountantsverklaring wordt afgelegd.

Tot slot vragen de leden van de VVD-fractie of de regering kan aangeven onder welke voorwaarden aandeelhouders dit recht kunnen uitoefenen. Verwacht zij dat indien hier veelvuldig gebruik van gemaakt zal worden het bestuur zal betwisten dat het een aanzienlijke wijziging betreft en dat hier dus conflicten over zullen ontstaan? In hoeverre kunnen de aandeelhouders het bestuur hiertoe verplichten?

4. Financiële steunverlening

De leden van de CDA-fractie kunnen zich vinden in de keuze om financiële steunverlening aan derden in de vorm van leningen onder bepaalde voorwaarden toe te staan. Ondernemingen hebben hierdoor meer mogelijkheden voor financieringsconstructies en herstructurering van kapitaal. Genoemde leden zien echter wel dat «hedge funds» mogelijk misbruik kunnen maken van de nieuwe regeling. Is het mogelijk dat een onderneming een «hedge fund» geld kan lenen en dat vervolgens het «hedge fund» de betreffende onderneming opkoopt? Is dit in strijd met de ratio van artikel 2:98c Burgerlijk Wetboek en is er sprake van misbruik van recht? Graag ontvangen deze leden een reactie.

De leden van de PVV-fractie merken op dat de wijzigingsrichtlijn lidstaten de mogelijkheid biedt 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. Aan het toelaten van financiële steunverlening stelt de richtlijn relatief strenge voorwaarden.

Financiële steun 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 verboden. Financiële steun in de vorm van leningen wordt onder de in de richtlijn genoemde voorwaarden wel toegestaan. De uitzondering op het verbod is beperkt tot leningen omdat daarbij vaststaat wat het bedrag van de steunverlening is en er een tegenprestatie van de wederpartij tegenover staat.

Lidstaten moeten zorg 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 wijzigingsrichtlijn bepaalt niet wat het rechtsgevolg is van het niet naleven van de voor financiële steunverlening geldende voorschriften. De leden van de PVV-fractie zijn van mening dat het verbod op financiële steunverlening al te vaak een hinderpaal is geweest bij overnamefinancieringen en vinden daarom dat de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden financiële steunverlening toe te staan, bijdraagt aan de bevordering van de flexibiliteit in het bedrijfsleven. Deze leden zouden echter graag van de regering willen weten hoe zij de risico's voor beleggers bij opheffing van het verbod in schat. De wijzigingsrichtlijn bevat geen voorschriften omtrent het niet naleven van de regels met betrekking tot de financiële steunverlening. Welke rechtsgevolgen gaat de regering verbinden aan niet naleving?

De voorzitter van de commissie,
De Pater-van der Meer

De griffier van de commissie,
Nava