



COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN

Brussel, 29.10.2004
COM(2004) 730 definitief

2004/0256 (COD)

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Richtlijn 77/91/EEG van de Raad met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal

SEC(2004) 1342

(door de Commissie ingediend)

TOELICHTING

1. CONTEXT VAN HET VOORSTEL

1.1. MOTIVERING EN DOEL VAN HET VOORSTEL

De tweede richtlijn vennootschapsrecht¹, die in 1976 is vastgesteld, heeft ten doel de belangen van deelnemers in vennootschappen en van derden te beschermen door de nationale bepalingen te coördineren die op onder meer de volgende gebieden op naamloze vennootschappen van toepassing zijn: de oprichting van vennootschappen, het ten minste vereiste aandelenkapitaal, uitkeringen aan aandeelhouders, kapitaalverhogingen en kapitaalverminderingen.

De algemene doelstelling van de richtlijn bestaat er derhalve in de voorwaarden vast te stellen waaraan moet worden voldaan om ervoor te zorgen dat het kapitaal van de vennootschap in stand wordt gehouden in het belang van de schuldeisers. De richtlijn is er tevens op gericht minderheidsaandeelhouders te beschermen en bevat het beginsel dat alle aandeelhouders die zich in identieke omstandigheden bevinden, gelijkwaardig moeten worden behandeld.

Met het voorliggende wijzigingsvoorstel wordt beoogd naamloze vennootschappen beter in staat te stellen maatregelen in verband met hun kapitaal te nemen. Om dit doel te bereiken, wordt het de lidstaten toegestaan onder bepaalde voorwaarden een aantal informatieverplichtingen af te schaffen en het doorvoeren van specifieke wijzigingen in het aandeelhouderschap te vergemakkelijken. Een derde maar daarom niet minder belangrijke maatregel is dat de lidstaten een in wezen geharmoniseerde juridische procedure moeten instellen waarvan schuldeisers onder bepaalde omstandigheden in de context van een kapitaalvermindering gebruik kunnen maken.

Dit alles moet vennootschappen de gelegenheid bieden sneller, goedkoper en binnen een minder krap tijdsbestek te reageren op marktontwikkelingen die voor hen van belang zijn. Deze voorgestelde modernisering van de tweede richtlijn zou derhalve een bijdrage moeten leveren tot de bevordering van de efficiëntie en het concurrentievermogen van het bedrijfsleven, zonder dat daarbij afbreuk wordt gedaan aan de bescherming van aandeelhouders en schuldeisers, zoals wordt aangegeven in de mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement met als titel “Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de Europese Unie – Een actieplan”².

¹ Tweede 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 (PB L 26 van 31.1.1977, blz.1). Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij de Toetredingsakte van 2003 (PB L 236, 46^e jaargang, 23.9.2003).

² COM(2003) 284 definitief.

1.2. ALGEMENE CONTEXT

In het kader van de vierde fase van het initiatief ter vereenvoudiging van de regelgeving voor de interne markt (SLIM) dat in oktober 1998 door de Commissie werd gelanceerd, bracht een SLIM-team Vennootschapsrecht in september 1999 een verslag uit over de vereenvoudiging van de eerste en tweede richtlijn vennootschapsrecht³. Dit verslag bevatte aanbevelingen betreffende de gebieden waar vereenvoudiging mogelijk was. De voornaamste aanbevelingen met betrekking tot de tweede richtlijn hadden met name betrekking op de noodzaak om onder bepaalde voorwaarden in specifieke gevallen (uitgifte van aandelen tegen een inbreng anders dan in geld, uitsluiting van voorkeurrechten) een aantal informatieverplichtingen af te schaffen, de noodzaak om de verkrijging van eigen aandelen door een vennootschap en het verlenen van financiële bijstand door een vennootschap met het oog op de verkrijging van haar aandelen door derden te vergemakkelijken, alsook de noodzaak om het stroomlijnen van de deelneming in het aandelenkapitaal van de vennootschap te faciliteren.

In haar verslag aan het Europees Parlement en de Raad⁴ gaf de Commissie aan dat zij het in grote lijnen eens was met de voornaamste aanbevelingen met betrekking tot de tweede richtlijn en dat zij bijgevolg zou nagaan hoe de richtlijn het best conform deze aanbevelingen kon worden gewijzigd.

Volgens het verslag over een modern regelgevingskader voor het Europese vennootschapsrecht, dat in november 2002 door de groep op hoog niveau van deskundigen op het gebied van het vennootschapsrecht is uitgebracht, loonde het inderdaad de moeite om uitvoering te geven aan het merendeel van de voorstellen van het SLIM-team. Daarnaast heeft de groep op hoog niveau nog een aantal extra suggesties tot modernisering van de tweede richtlijn gedaan.

De indiening van een voorstel tot wijziging van de tweede richtlijn in deze zin werd door de Commissie derhalve als een prioriteit op korte termijn aangemerkt, zoals in bijlage 1 van bovengenoemde mededeling was aangegeven. Daarin werd ervoor gepleit de tweede richtlijn door middel van een wijzigingsrichtlijn te vereenvoudigen op basis van de bijgewerkte SLIM-aanbevelingen die in het vorenvermelde verslag van de groep op hoog niveau waren geformuleerd (“SLIM-Plus”).

1.3. BESTAANDE BEPALINGEN OP HET DOOR HET VOORSTEL BESTREKEN GEBIED

De thans in de tweede richtlijn vervatte belangrijkste voorschriften met betrekking tot kapitaalmaatregelen van naamloze vennootschappen, welke dit voorstel beoogt te vereenvoudigen, luiden als volgt:

- aandelen mogen niet worden uitgegeven tegen een lager bedrag dan de nominale waarde, of bij gebreke van een nominale waarde, dan de fractiewaarde. Dit verbod geldt voor alle aandelenuitgiften zonder uitzondering en niet uitsluitend voor de

³ Aanbevelingen van het SLIM-team Vennootschapsrecht inzake de vereenvoudiging van de eerste en tweede richtlijnen vennootschapsrecht, september 1999.

⁴ Verslag van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad – Resultaten van de vierde fase van SLIM (COM(2000) 56 van 4 februari 2000).

eerste aandelenuitgifte in het kader van de oprichting van de vennootschap. Dit betekent evenwel niet dat latere aandelenuitgiften niet mogen plaatsvinden tegen een nominale of fractiewaarde die lager is dan die van de vorige uitgifte, zolang de koers waartegen de nieuwe aandelen worden uitgegeven voldoet aan de bovengenoemde verplichting;

- bij de uitgifte van aandelen tegen inbreng anders dan in geld moet een waardering door een of meer onafhankelijke deskundigen worden uitgevoerd;

- een stroomlijning van de deelneming in het aandelenkapitaal van een vennootschap moet, indien deze al mogelijk is, in beginsel toegestaan worden in de statuten of de oprichtingsakte, dan wel door de algemene vergadering;

- voor de verkrijging door een vennootschap van eigen aandelen is in beginsel de toestemming van de algemene vergadering vereist. Deze toestemming heeft slechts een beperkte geldigheidsduur en geldt slechts voor een bepaald deel van het kapitaal van de vennootschap;

- alleen in zeer specifieke gevallen en slechts tot een bepaalde limiet kan de vennootschap financiële bijstand verlenen met het oog op de verkrijging van haar aandelen door derden;

- voor de uitsluiting van voorkeurrechten bij kapitaalverhogingen tegen inbreng in geld is de goedkeuring van de algemene vergadering vereist en tevens moet het bestuurs- of leidinggevend orgaan een schriftelijk rapport terzake opstellen;

- bij kapitaalverminderingen is het aan de lidstaten om de voorwaarden vast te stellen waaronder een schuldeiser zijn recht om afdoende zekerheid te verkrijgen kan uitoefenen.

1.4. GELIJKENISSEN OF VERSCHILLEN MET BESTAANDE BEPALINGEN OF BESLUITEN

Gezien de gelijkenissen en verschillen tussen, enerzijds, de artikelen 39bis en 39ter van het onderhavige voorstel en, anderzijds, de in Richtlijn 2004/25/EG betreffende het openbaar overnamebod vervatte bepalingen inzake het uitstotingsrecht van meerderheidsaandeelhouders en het verkooprecht van minderheidsaandeelhouders, wordt in het voorstel uitdrukkelijk bepaald dat bij overnamebiedingen die onder het toepassingsgebied van Richtlijn 2004/25/EG vallen, laatstgenoemde bepalingen voorrang hebben op eerstgenoemde bepalingen.

1.5. SAMENHANG MET ANDER COMMUNAUTAIR BELEID

In haar in mei 2003 gepubliceerde mededeling aan de Raad en het Europees Parlement met als titel “Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de Europese Unie – Een actieplan”⁵ oordeelde de Commissie dat een vereenvoudiging van de tweede richtlijn op basis van de in punt 1.2 bedoelde voorstellen en aanbevelingen in aanzienlijke mate zou bijdragen tot de

⁵ Zie COM(2003) 284 definitief.

bevordering van de efficiëntie en het concurrentievermogen van het bedrijfsleven zonder dat daarbij afbreuk wordt gedaan aan de bescherming van aandeelhouders en schuldeisers.

In de bovenvermelde mededeling wordt een voorstel voor een richtlijn tot wijziging van de tweede richtlijn vennootschapsrecht dan ook als een van de belangrijkste en op korte termijn door te voeren modernisering van het vennootschapsrecht aangemerkt.

Doordat dit voorstel erop gericht is de administratieve lasten voor vennootschappen te vereenvoudigen en te verlichten, draagt het bovendien bij tot de tenuitvoerlegging van het actiekader als omschreven in de mededeling “Modernisering en vereenvoudiging van het acquis communautaire”⁶ van de Commissie van februari 2003. Dit initiatief is een de acties van het actieplan “Vereenvoudiging en verbetering van de regelgeving”⁷ van de Commissie van juni 2002. Daarmee wordt onder meer beoogd het regelgevingskader waarbinnen ondernemingen actief zijn te verbeteren en aldus hun concurrentievermogen te bevorderen, hetgeen een van de doelstellingen is van de strategie van Lissabon.

2. RESULTATEN VAN DE RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING

2.1. BIJEENBRENGEN EN BENUTTEN VAN DESKUNDIGHEID

De belangrijkste bepalingen van het voorstel zijn geïnspireerd op de aanbevelingen die het SLIM-team Vennootschapsrecht in september 1999 in het kader van de vierde fase van het in oktober 1998 door de Commissie in gang gezette SLIM-proces heeft gedaan. Dit team, dat in 1999 drie keer is bijeengekomen, was samengesteld uit ambtenaren uit de lidstaten, beroepsbeoefenaren op het gebied van het vennootschapsrecht en academici.

De aanbevelingen van het SLIM-team met betrekking tot de tweede richtlijn en de concrete implicaties daarvan zijn vervolgens tijdens vergaderingen in juni 2000 en maart 2001 besproken met nationale deskundigen op het gebied van het vennootschapsrecht. Uit deze discussies is gebleken dat de belangrijkste aanbevelingen met betrekking tot de tweede richtlijn op een gunstig onthaal konden rekenen, maar dat een aantal technische kwesties nader onderzoek behoeften.

Toen de Commissie in september 2001 de groep op hoog niveau van deskundigen op het gebied van het vennootschapsrecht instelde, werd het aangewezen geacht om deze groep ook de taak toe te vertrouwen de mogelijke vereenvoudiging van de voor vennootschappen geldende voorschriften te bestuderen in het licht van het SLIM-verslag over de tweede richtlijn.

⁶ COM(2003) 71; zie ook het eerste en tweede voortgangsverslag over de tenuitvoerlegging van het actieplan: COM(2003) 623 en COM(2004) 432.

⁷ COM(2002) 278.

2.2. RAADPLEGING

Na een in het tweede kwartaal van 2002 georganiseerde uitvoerige openbare raadpleging over onder meer de benaderingen die kunnen worden gevolgd om de Europese kapitaalregeling te hervormen, bevestigde de groep op hoog niveau in zijn in november 2002 gepubliceerde verslag over een modern regelgevingskader voor het Europese vennootschapsrecht dat het inderdaad de moeite loonde om uitvoering te geven aan het merendeel van de voorstellen van het SLIM-team, zij het in enigszins door de groep op hoog niveau bijgestelde vorm.

Bij haar aanpak van de vereenvoudiging van de tweede richtlijn heeft de Commissie zich laten leiden door de bovengenoemde deskundigengroepen en door de bovenvermelde raadpleging. Deze aanpak, die vervolgens is beschreven in de bovengenoemde Commissiemededeling, kon op de krachtige steun rekenen van een grote meerderheid van de respondenten die op de openbare raadpleging naar aanleiding van deze mededeling hebben gereageerd.

2.3. EFFECTBEOORDELING (ZIE OOK BIJLAGE 1)

De tweede richtlijn is van toepassing op alle naamloze vennootschappen overal in de EU. Twee van de voorgestelde wijzigingen hebben alleen betrekking op beursgenoteerde vennootschappen (artikel 39bis en artikel 39ter; artikel 29, lid 5bis). Er wordt geen enkel onderscheid gemaakt qua bedrijfstak, bedrijfsomvang of geografische zone van de Gemeenschap.

Sommige van de bij het voorstel gewijzigde of ingevoegde bepalingen (zoals artikel 39bis, artikel 39ter en artikel 32, lid 1) bevatten voorschriften die de lidstaten verplicht zijn in nationaal recht om te zetten. Andere bepalingen wijzigen keuzemogelijkheden die aan de lidstaten waren geboden (zoals artikel 19, lid 1, en artikel 29, lid 5bis) of voeren nieuwe keuzemogelijkheden in (zoals de artikelen 10bis en artikel 10ter, alsook artikel 23, lid 1, in samenhang met de artikelen 23bis en 23 ter).

Krachtens de gewijzigde bepalingen van de richtlijn zullen de lidstaten benevens algemene uitvoeringsmaatregelen in sommige gevallen ook speciale uitvoeringsmaatregelen moeten nemen, met name met betrekking tot bepaalde waarborgprocedures.

De naamloze vennootschappen zullen dan kunnen profiteren van de vereenvoudigingen die met het voorstel worden beoogd, terwijl zij, in voorkomend geval, ook verplicht zullen zijn zich te conformeren aan de waarborgen die in het belang van aandeelhouders en derden zijn ingevoerd.

Dankzij de met dit voorstel beoogde vereenvoudigingen betreffende de kapitaalmaatregelen zouden vennootschappen in staat moeten zijn sneller, goedkoper en binnen een minder krap tijdsbestek te reageren op marktontwikkelingen die voor hen van belang zijn. De voorgestelde modernisering van de tweede richtlijn zou bijgevolg moeten bijdragen tot de bevordering van de efficiëntie en het concurrentievermogen van het bedrijfsleven zonder dat daarbij afbreuk wordt gedaan aan de bescherming van aandeelhouders en schuldeisers, zoals wordt aangegeven in

de mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement met als titel “Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de Europese Unie – Een actieplan”⁸.

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN HET VOORSTEL

3.1. RECHTSGROND

De rechtsgrond van het richtlijnvoorstel wordt gevormd door artikel 44, lid 1, van het Verdrag.

3.2. SUBSIDIARITEITS- EN EVENREDIGHEIDSBEGINSEL

De voorgestelde vereenvoudigingen voor naamloze vennootschappen vereisen een communautair optreden omdat zij betrekking hebben op een reeks bepalingen van het Gemeenschapsrecht die naamloze vennootschappen thans beletten of hinderen om van de voorgenomen vereenvoudigingen te profiteren. Het voorstel is bijgevolg in overeenstemming met het subsidiariteitsbeginsel van artikel 5 van het Verdrag.

Bovendien wordt er met het onderhavige voorstel in overeenstemming met het evenredigheidsbeginsel naar gestreefd het wetgevend optreden te beperken tot het minimum dat nodig wordt geacht om de voorgenomen vereenvoudigingen tot stand te brengen.

3.3. KEUZE VAN HET INSTRUMENT

Om deze voorgenomen vereenvoudigingen door te voeren, is het absoluut noodzakelijk dat de communautaire wetgever wijzigingen in de tweede richtlijn vennootschapsrecht aanbrengt. Dit kan alleen gebeuren aan de hand van een voorstel voor een richtlijn tot wijziging van de tweede richtlijn vennootschapsrecht.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Er worden geen gevolgen voor de begroting verwacht.

⁸ COM(2003) 284 definitief.

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Richtlijn 77/91/EEG van de Raad met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, en met name op artikel 44, lid 1,

Gezien het voorstel van de Commissie⁹,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité¹⁰,

Volgens de procedure van artikel 251 van het Verdrag¹¹,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) In de Tweede 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 maken¹² worden de vereisten vastgesteld waaraan sommige kapitaalmaatregelen van deze vennootschappen moeten voldoen.
- (2) In haar mededeling aan de Raad en het Europees Parlement van 21 mei 2003 met als titel “Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de Europese Unie – Een actieplan”¹³ concludeert de Commissie dat een vereenvoudiging van Richtlijn 77/91/EEG in aanzienlijke mate zou bijdragen tot de bevordering van de efficiëntie en het concurrentievermogen van het bedrijfsleven zonder dat daarbij afbreuk wordt gedaan aan de bescherming van aandeelhouders en schuldeisers.
- (3) De lidstaten dienen over de mogelijkheid te beschikken naamloze vennootschappen toe te staan een kapitaalbreng anders dan in geld aan te trekken zonder een speciale

⁹ PB C [...] van [...], blz. [...].

¹⁰ PB C [...] van [...], blz. [...].

¹¹ PB C [...] van [...], blz. [...].

¹² PB L 26 van 31.1.1977, blz. 1. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij de Toetredingsakte van 2003.

¹³ COM(2003) 284 definitief.

waardering door een deskundige te moeten laten uitvoeren in gevallen waarin er reeds een duidelijk referentiepunt bestaat voor de waardering van een dergelijke inbreng. Dit neemt evenwel niet weg dat het recht van minderheidsaandeelhouders om een dergelijke waardering te eisen, dient te worden gewaarborgd.

- (4) Ter bevordering van de flexibiliteit en ter verlichting van de administratieve lasten van vennootschappen, die snel moeten kunnen reageren op marktontwikkelingen die op hun aandelenkoers van invloed zijn, dient het naamloze vennootschappen te worden toegestaan eigen aandelen in te kopen tot een bedrag dat ten hoogste gelijk is aan dat van hun beschikbare reserves. De geldigheidsduur van de toestemming door de algemene vergadering om tot een dergelijke inkoop over te gaan, dient te worden verlengd.
- (5) Ter bevordering van de flexibiliteit wat eventuele wijzigingen in de structuur van de deelneming in het aandelenkapitaal van vennootschappen betreft, dienen naamloze vennootschappen met het oog op de verkrijging van hun aandelen door derden financiële bijstand te kunnen verlenen tot een bedrag dat ten hoogste gelijk is aan dat van hun beschikbare reserves. Deze mogelijkheid dient te worden onderworpen aan bepaalde waarborgen uit hoofde van de doelstelling van de richtlijn om zowel aandeelhouders als derden te beschermen.
- (6) Teneinde de administratieve lasten te verlichten van beursgenoteerde vennootschappen die snel tot kapitaalverhogingen willen kunnen overgaan, dienen naamloze vennootschappen onder bepaalde voorwaarden in staat te zijn hun kapitaal te verhogen zonder dat zij moeten voldoen aan de informatieverplichtingen die gelden bij de beperking of opheffing van voorkeurrechten van aandeelhouders.
- (7) Om de standaardbescherming van schuldeisers in alle lidstaten te versterken, dienen zij onder bepaalde voorwaarden in staat te zijn gerechtelijke of administratieve procedures in te leiden wanneer hun vorderingen in het gedrang komen als gevolg van een vermindering van het kapitaal van een naamloze vennootschap.
- (8) Aandeelhouders die een groot meerderheidsbelang in het kapitaal van een naamloze vennootschap bezitten, dienen het recht te hebben de resterende aandelen tegen een passende vergoeding te verkrijgen om tot een gestroomlijnd en levensvatbaarder aandeelhouderschap van beursgenoteerde vennootschappen te komen. Evenzo dienen de resterende aandeelhouders in een dergelijke situatie het recht te hebben een dergelijke verkrijging te eisen. Deze rechten dienen evenwel de krachtens Richtlijn 2004/25/EG¹⁴ van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod toepasselijke voorschriften onverlet te laten.
- (9) Om marktmisbruik te voorkomen dienen de lidstaten voor de toepassing van deze richtlijn rekening te houden met het bepaalde in Richtlijn 2003/6/EG¹⁵ van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik), Richtlijn 2004/72/EG¹⁶ van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat gebruikelijke marktpraktijken, de definitie van

¹⁴ PB L 142 van 30.4.2004, blz. 12.

¹⁵ PB L 96 van 12.4.2003, blz. 16.

¹⁶ PB L 162 van 30.4.2004, blz. 70.

voorwetenschap met betrekking tot van grondstoffen afgeleide instrumenten, het opstellen van lijsten van personen met voorwetenschap, de melding van transacties van leidinggevende personen en de melding van verdachte transacties betreft, en Verordening (EG) nr. 2273/2003¹⁷ van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de uitzonderingsregeling voor terugkoopprogramma's en voor de stabilisatie van financiële instrumenten betreft.

(10) Richtlijn 77/91/EEG dient bijgevolg dienovereenkomstig te worden gewijzigd,

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

Artikel 1

Richtlijn 77/91/EEG wordt als volgt gewijzigd:

1. De volgende artikelen 10bis en 10ter worden ingevoegd:

"Artikel 10bis

1. De lidstaten behoeven artikel 10, leden 1, 2 en 3, niet toe te passen wanneer bij een besluit van het bestuurs- of leidinggevend orgaan een inbreng anders dan in geld in de vorm van effecten in de zin van artikel 4, lid 1, punt 18), van Richtlijn 2004/39/EG* plaatsvindt en die effecten worden gewaardeerd tegen de gewogen gemiddelde koers waartegen zij gedurende de drie maanden voorafgaand aan het plaatsvinden van de inbreng anders dan in geld op één of meer gereguleerde markten in de zin van artikel 4, lid 1, punt 14), van genoemde richtlijn zijn verhandeld.

Wanneer de koers evenwel is beïnvloed door uitzonderlijke gebeurtenissen die kunnen leiden tot een aanzienlijke wijziging van de waarde van het vermogensbestanddeel op de effectieve datum van de inbreng ervan, is het bepaalde in artikel 10, leden 1, 2 en 3, van toepassing.

2. De lidstaten behoeven artikel 10, leden 1, 2 en 3, niet toe te passen wanneer bij een besluit van het bestuurs- of leidinggevend orgaan een inbreng anders dan in geld plaatsvindt in de vorm van vermogensbestanddelen die reeds door een erkende onafhankelijke deskundige gewaardeerd zijn, en wanneer aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- (a) de erkende deskundige die de waardering heeft verricht, is voldoende opgeleid en ervaren voor het waarden van de categorie vermogensbestanddelen die de inbreng vormen;
- (b) de billijke waarde wordt bepaald op een datum die niet meer dan drie maanden aan de effectieve datum van de inbreng voorafgaat;

¹⁷ PB L 336 van 23.12.2003, blz. 33.

- (c) de waardering is uitgevoerd met inachtneming van de in de betrokken lidstaat algemeen aanvaarde normen en beginselen voor de waardering van de categorie vermogensbestanddelen die de inbreng vormen.

Ingeval er sprake is van nieuwe bijzondere omstandigheden die kunnen leiden tot een aanzienlijke wijziging van de waarde van het vermogensbestanddeel op de effectieve datum van de inbreng ervan, dient op initiatief en onder de verantwoordelijkheid van het bestuurs- of leidinggevend orgaan tot een herwaardering te worden overgegaan. Dit orgaan deelt de aandeelhouders mede of er zich dergelijke nieuwe bijzondere omstandigheden hebben voorgedaan.

Aandeelhouders die gezamenlijk ten minste 5% van het geplaatste kapitaal van de vennootschap in hun bezit hebben, kunnen in elk geval een herwaardering van het desbetreffende vermogensbestanddeel verlangen en tevens een waardering door een onafhankelijke deskundige eisen. In dat geval is het bepaalde in artikel 10, leden 1, 2 en 3, van toepassing.

- 3. De lidstaten behoeven artikel 10, leden 1, 2 en 3, niet toe te passen wanneer bij een besluit van het bestuurs- of leidinggevend orgaan een inbreng anders dan in geld in de vorm van vermogensbestanddelen plaatsvindt waarbij de waarde van elk vermogensbestanddeel is afgeleid uit de wettelijk voorgeschreven rekeningen van het voorgaande boekjaar, mits deze wettelijk voorgeschreven rekeningen opgesteld zijn overeenkomstig de voorschriften van Richtlijn 78/660/EEG en onderworpen zijn aan een accountantscontrole conform Richtlijn 84/253/EEG.

Ingeval er sprake is van nieuwe bijzondere omstandigheden die kunnen leiden tot een aanzienlijke wijziging van de waarde van het vermogensbestanddeel op de effectieve datum van de inbreng ervan, dient op initiatief en onder de verantwoordelijkheid van het bestuurs- of leidinggevend orgaan tot een herwaardering te worden overgegaan. Dit orgaan deelt de aandeelhouders mede of er zich dergelijke nieuwe bijzondere omstandigheden hebben voorgedaan.

Aandeelhouders die gezamenlijk ten minste 5% van het geplaatste kapitaal van de vennootschap in hun bezit hebben, kunnen in elk geval een herwaardering van het desbetreffende vermogensbestanddeel verlangen en tevens een waardering door een onafhankelijke deskundige eisen. In dat geval is het bepaalde in artikel 10, leden 1, 2 en 3, van toepassing.

Artikel 10ter

- 1. Wanneer een in artikel 10bis bedoelde inbreng anders dan in geld plaatsvindt zonder dat een deskundigenrapport wordt opgemaakt, dienen de in artikel 3, sub i), bedoelde personen en vennootschappen of het bestuurs- of leidinggevend orgaan bij het handelsregister, benevens de krachtens artikel 3, sub h), vereiste gegevens, een verklaring voor publicatie in waarin de volgende inlichtingen zijn vermeld:

- (a) een beschrijving van de desbetreffende inbreng anders dan in geld;

- (b) de geraamde waarde van de inbreng en de herkomst van deze waardering;
- (c) of de verkregen waarden ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen;
- (d) in voorkomend geval, of er zich nieuwe bijzondere omstandigheden hebben voorgedaan die op de oorspronkelijke waardering van invloed zijn.

Deze verklaring wordt openbaar gemaakt overeenkomstig artikel 3 van Richtlijn 68/151/EEG.

2. Elke lidstaat wijst een onafhankelijke administratieve of gerechtelijke instantie aan die verantwoordelijk is voor het verifiëren van de wettigheid van een conform artikel 10bis verrichte inbreng anders dan in geld en van de in lid 1 bedoelde verklaring.

2. Artikel 11, lid 1, eerste alinea, wordt als volgt gewijzigd:

- (a) “artikel 10” wordt vervangen door “artikel 10, leden 1, 2 en 3,”;
- (b) de volgende zin wordt toegevoegd:

“De artikelen 10bis en 10ter zijn van overeenkomstige toepassing.”;

3. Artikel 19, lid 1, komt als volgt te luiden:

“1. Wanneer de wetgeving van een lidstaat een vennootschap toestaat eigen aandelen te verkrijgen, hetzij zelf, hetzij via een persoon die in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap handelt, stelt zij de volgende voorwaarden:

- (a) er moet toestemming tot verkrijging zijn gegeven door de algemene vergadering, die de wijze vaststelt waarop de voorgenomen verkrijgingen plaatsvinden, met name het maximumaantal te verkrijgen aandelen, de geldigheidsduur van de toestemming die vijf jaar niet te boven mag gaan en, in geval van verkrijging onder bezwarende titel, de minimum- en maximumwaarde van de vergoeding. De leden van het bestuurs- of leidinggevend orgaan zien erop toe dat bij elke toegestane verkrijging de sub b), c) en d) vermelde voorwaarden in acht worden genomen;
- (b) de verkrijgingen, met inbegrip van eventuele eerder verkregen aandelen die de vennootschap in portefeuille houdt en aandelen die door een persoon in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap zijn verkregen, mogen niet tot gevolg hebben dat het netto-actief daalt beneden het in artikel 15, lid 1, sub a), vermelde bedrag;
- (c) alleen volgestorte aandelen komen in aanmerking voor verkrijging;

- (d) het beginsel van de gelijke behandeling van aandeelhouders is van toepassing; met name de verkrijging en de verkoop door een vennootschap van eigen aandelen op een gereglementeerde markt in de zin van artikel 4, lid 1, punt 14), van Richtlijn 2004/39/EG worden geacht met dat beginsel in overeenstemming te zijn.

Lidstaten mogen verkrijgingen in de zin van de eerste alinea ook afhankelijk stellen van de voorwaarde dat de nominale waarde of, bij gebreke hiervan, de fractiewaarde van de verkregen aandelen, met inbegrip van eventuele eerder verkregen aandelen die de vennootschap in portefeuille houdt en aandelen die door een persoon in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap zijn verkregen, niet meer dan 10% van het geplaatste kapitaal mag bedragen.”;

4. artikel 23, lid 1, komt als volgt te luiden:

"1. Een vennootschap mag geen middelen voorschieten, leningen toestaan of zekerheden stellen met het oog op de verkrijging van haar aandelen door een derde, tenzij dergelijke verkrijgingen krachtens de nationale wetgeving onderworpen zijn aan de in de tweede tot en met de vijfde alinea omschreven voorwaarden.

De transacties moeten plaatsvinden op initiatief en onder de verantwoordelijkheid van het bestuurs- of leidinggevend orgaan en tegen billijke marktvoorwaarden, met name wat betreft de rente die de vennootschap van de derde ontvangt en de zekerheid die de derde aan de vennootschap verstrekt voor de in de eerste alinea bedoelde leningen en voorschotten. De kredietwaardigheid van de derde moet nauwgezet onderzocht zijn en de vennootschap moet in staat zijn haar liquiditeit en solvabiliteit gedurende de volgende vijf jaar in stand te houden. Dit vermogen moet op geloofwaardige wijze worden aangetoond door middel van een gedetailleerde kasstroomanalyse op basis van de op het tijdstip van de goedkeuring van de transactie beschikbare informatie.

Het bestuurs- of leidinggevend orgaan moet van tevoren toestemming vragen aan de algemene vergadering om de transacties te mogen verrichten, waarbij de algemene vergadering een besluit neemt overeenkomstig de voorschriften inzake quorum en meerderheid van artikel 40. Het bestuurs- of leidinggevend orgaan moet bij de algemene vergadering een schriftelijk rapport indienen met opgave van de redenen voor de transactie, het belang dat de vennootschap bij een dergelijke transactie heeft, de voorwaarden waartegen de transactie plaatsvindt, de aan de transactie verbonden risico's voor de liquiditeit en de solvabiliteit van de vennootschap en de koers waartegen de derde geacht wordt de aandelen te verkrijgen. Dit rapport wordt ingediend bij het handelsregister om openbaar te worden gemaakt overeenkomstig artikel 3 van Richtlijn 68/151/EEG.

De totale financiële bijstand aan derden mag niet tot gevolg hebben dat het netto-actief daalt beneden het in artikel 15, lid 1, sub a), vermelde bedrag.

Wanneer eigen aandelen van de vennootschap in de zin van artikel 19, lid 1, of in het kader van een verhoging van het geplaatste kapitaal uitgegeven aandelen bij de vennootschap door derden worden verkregen, moet die verkrijging plaatsvinden tegen een billijke prijs om de verwatering van bestaande deelnemingen te vermijden.”;

5. De volgende artikelen 23bis en 23ter worden ingevoegd:

“Artikel 23bis

Een aandeelhouder heeft het recht de toestemming van de algemene vergadering voor het verrichten van een in artikel 23, lid 1, bedoelde transactie te betwisten door de bevoegde administratieve of gerechtelijke instantie te verzoeken zich uit te spreken over de wettigheid van de transactie in kwestie.

Artikel 23ter

Indien individuele leden van het bestuurs- of leidinggevend orgaan van de vennootschap die partij is bij een in artikel 23, lid 1, bedoelde transactie, of van het bestuurs- of leidinggevend orgaan van een moederonderneming in de zin van artikel 1 van Richtlijn 83/349/EEG* van de Raad, dan wel deze moederonderneming zelf, of personen die in eigen naam maar voor rekening van de leden van die organen of van die onderneming handelen, als tegenpartijen bij een dergelijke transactie optreden, dragen de lidstaten er door middel van adequate waarborgen zorg voor dat deze transactie niet strijdig is met de belangen van de vennootschap.

* PB L 193 van 18.7.1983, blz. 1.”;

6. Artikel 27, lid 2, tweede alinea, komt als volgt te luiden:

“Het bepaalde in artikel 10, leden 2 en 3, en in de artikelen 10bis en 10ter is van toepassing.”;

7. In artikel 29 wordt het volgende lid 5bis ingevoegd:

“5bis. Wanneer aan een bestuurs- of leidinggevend orgaan van een beursgenoteerde vennootschap overeenkomstig lid 5 de bevoegdheid wordt gedelegeerd het voorkeurrecht te beperken of op te heffen, en mits wordt voldaan aan de aanvullende voorwaarde dat bij een toekomstige verhoging van het geplaatste kapitaal de desbetreffende aandelen moeten worden uitgegeven tegen de marktcoers die op het tijdstip van de uitgifte op één of meer gereguleerde markten in de zin van artikel 4, lid 1, punt 14), van Richtlijn 2004/39/EG van toepassing is, is het bestuurs- of leidinggevend orgaan vrijgesteld van de verplichting om het krachtens lid 4 vereiste schriftelijke rapport aan de algemene vergadering over te leggen. De aandeelhouders kunnen het bestuurs- of leidinggevend orgaan evenwel verzoeken de redenen voor de beperking of opheffing van het voorkeurrecht mede te delen.”;

8. Artikel 32, lid 1, komt als volgt te luiden:

“1. In geval van vermindering van het geplaatste kapitaal hebben in ieder geval de schuldeisers wier vorderingen zijn ontstaan voor de openbaarmaking van het besluit tot kapitaalvermindering ten minste het recht om zekerheid te verkrijgen voor op het tijdstip van openbaarmaking nog niet opeisbare vorderingen. De lidstaten mogen dit recht slechts terzijde stellen indien de schuldeiser over adequate waarborgen beschikt of indien deze, gezien de vermogenstoestand van de vennootschap, niet noodzakelijk zijn.

De lidstaten stellen de voorwaarden vast waaronder het in de eerste alinea bedoelde recht kan worden uitgeoefend. De lidstaten dragen er in elk geval zorg voor dat de bovenbedoelde schuldeisers zich tot de bevoegde administratieve of gerechtelijke instantie kunnen wenden om adequate waarborgen te verkrijgen, mits zij op geloofwaardige wijze kunnen aantonen dat de opeisbaarheid van hun vorderingen als gevolg van de vermindering van het geplaatste kapitaal in het gedrang is, en dat van de betrokken vennootschap geen adequate waarborgen zijn verkregen.”;

9. De volgende artikelen 39bis en 39ter worden ingevoegd:

“Artikel 39bis

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat een aandeelhouder met een deelneming die ten minste 90% van het geplaatste kapitaal van een beursgenoteerde vennootschap vertegenwoordigt (hierna de “meerderheidsaandeelhouder” te noemen), van alle houders van de resterende aandelen (hierna de “minderheidsaandeelhouders” te noemen) kan verlangen hem deze aandelen tegen een billijke prijs te verkopen. De lidstaten kunnen een hogere drempel vaststellen, die echter niet hoger mag zijn dan 95% van het geplaatste kapitaal van de vennootschap.

Voor de toepassing van deze bepaling wordt onder een beursgenoteerde vennootschap verstaan een vennootschap waarvan de aandelen worden verhandeld op een gereguleerde markt in de zin van artikel 4, lid 1, punt 14), van Richtlijn 2004/39/EG.

2. De lidstaten dragen er zorg voor dat kan worden bepaald wanneer de drempel is bereikt.
3. Wanneer de vennootschap meer dan één categorie aandelen heeft uitgegeven, kunnen de lidstaten bepalen dat het in lid 1 bedoelde recht om van de minderheidsaandeelhouders te verlangen hun aandelen te verkopen, alleen van toepassing is op de categorie waarin de in dat lid bedoelde drempels zijn bereikt.
4. De lidstaten dragen er zorg voor dat elke betrokken minderheidsaandeelhouder een evaluatie van de billijke prijs kan eisen.

Deze evaluatie wordt verricht door een onafhankelijke administratieve of gerechtelijke instantie, dan wel door een onafhankelijke deskundige die door een dergelijke instantie is aangewezen of erkend. Deze deskundigen kunnen naar gelang van de wetgeving van elke lidstaat natuurlijke personen, rechtspersonen of vennootschappen zijn. De eis tot het verrichten van een dergelijke evaluatie wordt gesteld binnen een termijn van drie maanden te rekenen vanaf de datum dat van de minderheidsaandeelhouder werd verlangd zijn aandelen te verkopen en de prijs werd aangekondigd conform lid 1.

5. Dit artikel laat artikel 15 van Richtlijn 2004/25/EG* onverlet.

* PB L 142 van 30.4.2004, blz. 12.

Artikel 39ter

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat minderheidsaandeelhouders van een beursgenoteerde vennootschap gezamenlijk of individueel van de meerderheidsaandeelhouder kunnen verlangen hun aandelen in deze vennootschap tegen een billijke prijs te kopen.
 2. De lidstaten dragen er zorg voor dat ingeval er tussen de potentiële partijen van de in lid 1 bedoelde transactie geen overeenstemming is over een billijke prijs, de prijs wordt onderzocht door een onafhankelijke administratieve of gerechtelijke instantie, dan wel door een onafhankelijke deskundige die door een dergelijke instantie is aangewezen of erkend. Deze deskundigen kunnen naar gelang van de wetgeving van elke lidstaat natuurlijke personen, rechtspersonen of vennootschappen zijn.
 3. Het bepaalde in artikel 39bis, lid 1, tweede en derde zin, en in artikel 39bis, leden 2 en 3, is van overeenkomstige toepassing.
 4. De lidstaten voorzien in een adequate procedure die een billijke behandeling van alle minderheidsaandeelhouders waarborgt.
 5. Dit artikel laat artikel 16 van Richtlijn 2004/25/EG onverlet.”;
10. Artikel 41, lid 1, komt als volgt te luiden:

“1. De lidstaten kunnen van artikel 9, lid 1, artikel 19, lid 1, sub a), eerste zin, en de artikelen 25, 26 en 29 afwijken, indien dat noodzakelijk is voor de aanneming of toepassing van bepalingen die ertoe strekken de deelneming van werknemers of van andere bij de nationale wet bepaalde categorieën personen in het kapitaal van ondernemingen te bevorderen.”.

Artikel 2

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op 31 december 2006 aan deze richtlijn te voldoen. Zij delen de Commissie die bepalingen onverwijld mede, alsmede een transponeringstabel ter weergave van het verband tussen die bepalingen en deze richtlijn.

Wanneer de lidstaten deze bepalingen aannemen wordt in die bepalingen naar de onderhavige richtlijn verwezen of wordt hiernaar verwezen bij de officiële bekendmaking van die bepalingen. De regels voor deze verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.
2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 3

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag volgende op die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 4

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

*Voor het Europees Parlement
De Voorzitter*

*Voor de Raad
De Voorzitter*

Bijlage 1: Voorafgaande-effectbeoordelingsverklaring

1. VASTSTELLING VAN HET PROBLEEM

Beschrijf het probleem dat het beleid/het voorstel verondersteld wordt aan te pakken:

Aan bepaalde instrumenten waarover de naamloze vennootschappen beschikken voor de instandhouding en wijziging van hun kapitaal zijn onnodig zware procedures verbonden.

Vermeld de met het probleem verbonden trends die de duurzaamheid mogelijk in de weg staan:

- op economisch vlak: te weinig flexibiliteit en te hoge kosten voor vennootschappen die om financieringsredenen snel op kapitaalmarktontwikkelingen moeten kunnen reageren.

- op sociaal vlak: n.v.t.

- op milieuvlak: n.v.t.

Vermeld de mogelijke inconsistenties tussen de drie dimensies of met andere beleidsaspecten n.v.t.

2. DOEL VAN HET VOORSTEL

Wat is de algemene doelstelling van het beleid in termen van verwachte gevolgen?

Vennootschappen die bepaalde kapitaalmaatregelen nemen kosten en tijd besparen.

3. BELEIDSOPTIES

Welke basisaanpak wordt voorgesteld om de doelstelling te bereiken? Een gematigd deregulerende aanpak.

Welke beleidsinstrumenten zijn in overweging genomen? Wijziging van de bestaande tweede richtlijn vennootschapsrecht.

Hoe respecteren de vastgestelde opties het subsidiariteits- en evenredigheidsbeginsel? Zij blijven strikt beperkt tot een vereenvoudiging van de tweede richtlijn zelf, die een belangrijk instrument is voor de harmonisatie van het vennootschapsrecht in de Europese Unie.

Welke opties kunnen in dit vroege stadium worden uitgesloten? Wijzigingen in de regeling inzake de kapitaalinstandhouding van de tweede richtlijn welke zouden indruisen tegen de doelstelling van deze richtlijn om minderheidsaandeelhouders en schuldeisers te beschermen.

4. POSITIEVE EN NEGATIEVE GEVOLGEN

Vermeld op een preliminaire basis de verwachte positieve en negatieve gevolgen van de geselecteerde opties, in het bijzonder op economisch, sociaal en milieugebied?

Positieve gevolgen: vermindering van de kosten en administratieve lasten van naamloze vennootschappen door de invoering van lichtere procedures voor bovengenoemde categorieën transacties.

Negatieve gevolgen: geen.

*Vermeld wie betrokken is en welke de mogelijke zware gevolgen zijn voor een specifieke groep in de samenleving, een economische sector of een regio (binnen of buiten de EU): op korte termijn; op middellange en op lange termijn? **n.v.t.***