

Inkoop eigen aandelen

Verwerking in de externe financiële verslaggeving

Geert Braam en Jan Dijkma

SAMENVATTING Inkoop van eigen aandelen is een momenteel in de belangstelling staand onderwerp. Dit artikel bevat een kritische beschouwing over methoden voor de verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen in de externe financiële verslaggeving. In het artikel wordt een voorstel gedaan om de kwaliteit van de externe financiële verslaggeving met betrekking tot de verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen te verbeteren, opdat de informatieve waarde van de jaarrekening toeneemt. In de voorgestelde methode zijn de verwerking en presentatie afhankelijk van de intentie van het management betreffende de inkoop van eigen aandelen.

1 Inleiding

Uit empirische onderzoeken blijkt het Nederlandse bedrijfsleven de inkoop van eigen aandelen te beschouwen als een nieuw alternatief investeringsinstrument (Herst en Rebers, 1996; Couwenberg en Helmantel, 2000; Baltus en Schauten, 2000; De Jong en Veld, 2000). Met inkoop van eigen aandelen wordt de verkrijging bedoeld van eigen aandelen door een naamloze of besloten vennootschap (NV of BV) van een derde, anders dan om niet (Herst en Rebers, 1996:179)¹. In overeenstemming met een aanbeveling van de Commissie Corporate Governance (1997), waarin de commissie stelt dat de inkoop van eigen aandelen in Nederland zonder fiscale bezwaren mogelijk moet zijn, zijn de fiscale regels met betrek-

king tot de inkoop van eigen aandelen door beursgenoteerde ondernemingen begin 2001 versoepeld. Verkoop van ingekochte eigen aandelen kan plaatsvinden in de fiscaal onbelaste vermogenssfeer, mits wordt voldaan aan een aantal strikte voorwaarden, zoals: het betreft een inkoop van eigen aandelen door een naamloze vennootschap wier aandelen ter beurze zijn genoteerd, de aandelen moeten voor dadelijke wederverkoop vatbaar zijn en de vennootschap verworft de aandelen als voorbijgaande belegging (Wet op de dividendbelasting 1965, artikel 4c; Wet IB 2001, Invoeringswet IB 2001; Meussen, 2001). Daarmee is het voor deze ondernemingen aantrekkelijker dan voorheen geworden om eigen aandelen in te kopen. Vennootschappen kunnen diverse motieven hebben om eigen aandelen in te kopen, zoals inkoop bedoeld om onvoldoende renderende, overtollige liquide middelen terug te geven aan de aandeelhouders, inkoop uitsluitend bedoeld als koersondersteuning en inkoop bedoeld als hedge².

Het eerste motief hangt samen met het feit dat tegenwoordig een relatief groot aantal vennootschappen beschikt over omvangrijke bedragen aan liquide middelen. Deze bedragen zijn met name ontstaan na afstoting van bedrijfsonderdelen die niet langer tot de kerntaken van de vennootschap behoren. Doordat de interest op banktegoeden en deposito's in de laatste jaren relatief sterk is gedaald, zoeken de vennootschappen naar andere wegen om deze liquiditeiten te beleggen. Een lage interestvergoeding op omvangrijke liquiditeiten drukt immers de gemiddelde winst per aandeel, wat een gunstige ontwikkeling van koers en daarmee shareholder value in de weg kan staan (Juch, 1998). Bij een gebrek aan voldoende goed renderende investeringsalternatieven lijkt het teruggeven van overtollige liquide middelen aan de eigenaren, de aandeelhouders, via een 'investering' in eigen aandelen een goed alternatief. Als de vraag naar aandelen toeneemt, mag, ceteris paribus, een koersverhogend effect worden verwacht.

Dr. G. J.M. Braam RA is als universitair hoofddocent verbonden aan Nijmegen School of Management van de Universiteit Nijmegen.

Prof. Dr. J. Dijkma is als hoogleraar bedrijfseconomie verbonden aan de Universiteit Nijmegen en aan de Universiteit Nyenrode.

Het tweede motief, koersondersteuning, kan ook al voldoende reden zijn om eigen aandelen in te kopen. Bevindingen uit empirisch onderzoek blijken de redenering dat de aandelenkoop de koers ondersteunt, echter niet te staven (Couwenberg en Helmantel, 2000). Een belangrijke verklaring hiervoor is dat de vermogensmarkt de aandeleninkoop onder meer kan opvatten als een signaal dat de onderneming voorlopig geen groeiplannen heeft, wat juist een ongunstig effect kan hebben op de koersontwikkeling (Choi en Chen, 1997).

In geval van het derde motief, inkoop uit hedge-overwegingen, worden de eigen aandelen met name ingekocht om te voldoen aan emissieverplichtingen uit hoofde van aan werknemers toegekende personeels-opties of aan conversieverplichtingen bij uitstaande converteerbare obligatieleningen of warrants. Bijvoorbeeld in geval van de personeelsopties kan de vennootschap eigen aandelen inkopen om te voldoen aan de verplichtingen die ontstaan op het moment van het schrijven van de opties.

Er kan een strijdig belang ontstaan. Als het management van een onderneming wordt beloond met personeelsopties, is een stijging van de beurskoers voor hen gewenst. Het is daarbij niet de bedoeling dat de onderneming aandelen inkoopt onder het voorwendsel dat er niet voldoende interessante investeringsmogelijkheden bestaan, terwijl het eigenlijke motief is de waarde van hun eigen opties te verhogen door koersondersteuning. Zo kan er sprake zijn van inkoop van eigen aandelen op oneigenlijke motieven indien er wel renderende investeringsmogelijkheden zijn in research & development, doch die pas over drie tot vijf jaar rendabel worden. Gegeven de doelstellingen van externe financiële verslaggeving – inzichtvereiste en kapitaalbescherming – behoort een jaarverslag de aandeelhouders hierover te informeren. De huidige wetgeving met betrekking tot de verslaggeving over de inkoop van eigen aandelen kan ertoe leiden dat de desbetreffende verslaggeving met betrekking tot het genoemde punt niet voldoende informatief is. De wetgeving is overwegend gericht op kapitaalbescherming en het inzichtvereiste lijkt een doelstelling van secundair belang. Niettemin blijkt uit het voorgaande dat het van belang kan zijn dat verschillen in intentie waarmee eigen aandelen worden ingekocht, inzichtelijk worden gemaakt.

In dit artikel wordt een voorstel gedaan om de kwaliteit van de externe financiële verslaggeving met betrekking tot de verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen te verbeteren, opdat de informatieve waarde van de jaarrekening toeneemt. In paragraaf 2 worden methoden toegelicht voor de

verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen die worden beschreven in wet- en regelgeving. Met ‘wet- en regelgeving’ worden daarbij bedoeld: Titel 9 ‘De jaarrekening en het jaarverslag’ Boek 2 Rechtspersonen Burgerlijk Wetboek (Titel 9 Boek 2 BW), de Vierde EEG-Richtlijn, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, International Accounting Standards en de US-GAAP. In paragraaf 3 wordt de vraag beantwoord op welke manier de kwaliteit van de verslaggeving kan worden verbeterd. In paragraaf 4 wordt aandacht besteed aan de verwerking van waardemutaties en dividend. Paragraaf 5 bevat slotopmerkingen.

2 Verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen in jaarrekening

Om de methoden voor de verwerking en presentatie van eigen aandelen te beschrijven, wordt een onderscheid gemaakt tussen methoden waarbij de verkrijgingsprijs van de ingekochte eigen aandelen wel (methoden 1 en 2) en niet (methoden 3 en 4) in mindering wordt gebracht op het eigen vermogen. Bij de eerste twee methoden worden de ingekochte eigen aandelen beschouwd als een terugbetaling van kapitaal, bij de laatste twee methoden als verwerving van activa. Als de verkrijgingsprijs van de ingekochte eigen aandelen in mindering wordt gebracht op het eigen vermogen, kan een nader onderscheid worden gemaakt tussen methoden voor verwerking en presentatie, waarbij de vermindering niet (methode 1) respectievelijk wel (methode 2) ten laste van het geplaatste kapitaal mag plaatsvinden.

Methode 1: de verkrijgingsprijs wordt in mindering gebracht op het eigen vermogen maar niet ten laste van het geplaatste kapitaal

Bij deze methode, die is voorgeschreven in Titel 9 Boek 2 BW, mag het kapitaal niet worden ‘verminderd met het bedrag van eigen aandelen of certificaten daarvan die de rechtspersoon of een dochtermaatschappij houdt’ (artikel 2:373 lid 3 BW). Verder is aftrek van wettelijke reserves niet mogelijk, aangezien het gebonden eigen vermogen door de inkoop van eigen aandelen niet mag worden aangetast (artikelen 2:98 lid 2 en 207 lid 2 BW). Dit betekent dat de waarde van de ingekochte eigen aandelen in mindering moet worden gebracht op de vrije reserves, zijnde het agio, de overige reserves, de onverdeelde winst en de statutaire reserves, mits de statuten die aftrek toestaan (artikelen 2:373 lid 3 en 385 lid 5 BW; Compendium: paragraaf 4.4.8)³. In de toelichting dient te worden vermeld op welke post het bedrag waarvoor de aandelen zijn ingekocht, in mindering is

gebracht (artikel 2:378 lid 2 BW)⁴. De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ, 2001:240.107) beveelt daarbij aan de vermindering te muteren op de overige reserves. Bij verkoop worden de opbrengsten weer aan het eigen vermogen toegevoegd.

Methode 2: de verkrijgingsprijs wordt in mindering gebracht op het eigen vermogen en daarbij gedeeltelijk ten laste van het geplaatste kapitaal

Bij deze methode wordt de nominale waarde van de ingekochte eigen aandelen in mindering gebracht op het geplaatste kapitaal en het verschil tussen de nominale waarde en de verkrijgingsprijs van de ingekochte eigen aandelen op het agio⁵. Deze verwerkingwijze is in Nederland niet toegestaan op grond van artikel 2:373 lid 3 BW. Niettemin beveelt de RJ deze methode aan in geval van inkoop van eigen aandelen bij open end-beleggingsinstellingen (RJ, 2001:615.414). Bij toepassing van deze methode dient de toelichting onder meer een mutatieoverzicht van transacties in eigen aandelen te bevatten. Bij verkoop wordt de nominale waarde van de ingekochte eigen aandelen die bij inkoop in mindering is gebracht op het geplaatste kapitaal, ongedaan gemaakt en wordt het verschil tussen de nominale waarde en de verkrijgingsprijs van de ingekochte eigen aandelen ten gunste van het agio gebracht.

In Interpretation SIC-16 van het Standing Interpretations Committee (SIC) van het International Accounting Standards Board (IASB) wordt het onderscheid tussen de methoden 1 en 2 niet gemaakt. 'Treasury shares should be presented in the balance sheet as deduction from equity. The acquisition of treasury shares should be presented in the financial statements as a change in equity' (SIC, 1999:16.4) en 'The amounts of reductions to equity for treasury shares held should be disclosed separately either on the face of the balance sheet or in the notes' (SIC, 1999:16.6).

In de US-GAAP worden voor de verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen (treasury stock) drie methoden genoemd, zijnde de 'cost method', de 'par value method' en de 'constructive retirement method'. De eerste methode komt overeen met methode 1. De tweede en derde methode tonen gelijkenis met methode 2.

Evenals in SIC-16 is het uitgangspunt in de US-GAAP dat ingekochte eigen aandelen niet worden beschouwd als activa 'although, in some circumstances, it may be presented as an asset if adequately disclosed (ARB 43, ch 1A). Recquired stock which is awaiting delivery to satisfy a liability created by the firm's compensation plan (...) is still considered out-

standing and would not be considered treasury stock' (Delaney, Epstein, Nach en Weiss, 2001: p. 585; zie ook SIC, 1999: 16.3 en IASB, 1997: 1.74a). Dus in geval in het kader van financiële werknemersparticipatie eigen aandelen uit hedge-overwegingen worden ingekocht om te voldoen aan verplichtingen aan werknemers, worden de ingekochte aandelen beschouwd als activa. Bij de hierna te bespreken derde en vierde methode worden ingekochte eigen aandelen eveneens beschouwd als activa.

Methode 3: eigen aandelen worden geactiveerd en er wordt een gebonden reserve gevormd

Bij deze methode, die wordt genoemd in artikel 9 en 10 Vierde EEG-Richtlijn, worden de ingekochte eigen aandelen geactiveerd. Ter grootte van het geactiveerde bedrag dient een wettelijke reserve te worden gevormd (Beckman, 1987: p. 211; Compendium: paragraaf 4.4.8). Bij verkoop respectievelijk bij uitoefening van personeelsopties wordt de activering van de bij inkoop geactiveerde aandelen ongedaan gemaakt en valt de bij inkoop gevormde gebonden reserve vrij ten gunste van de overige reserves. In Nederland is deze methode niet toegestaan op grond van artikel 2:385 lid 5 BW: eigen aandelen mogen niet worden geactiveerd, ook niet middellijk via dochtermaatschappijen.

Uit het voorgaande volgt dat in Nederland op grond van Titel 9 Boek 2 BW alleen de eerste methode is toegestaan. Deze methode is overwegend gericht op kapitaalbescherming. Immers, de vrije ruimte van het eigen vermogen wordt niet te hoog voorgesteld door de waarde van de ingekochte eigen aandelen in mindering te brengen op de overige reserves of andere posten van de vrije ruimte. Twee onvolkomenheden van deze verwerkingwijze zijn:

- a de jaarrekening geeft geen inzicht in het bij derden geplaatste kapitaal. Inzicht in het bij derden geplaatste kapitaal is van belang voor de berekening van de intrinsieke waarde per aandeel. Deze berekening dient te worden gebaseerd op het aantal bij derden geplaatste aandelen en niet op het aantal aandelen dat kan worden afgeleid uit het op de balans weergegeven geplaatste kapitaal (RJ, 2001, 340.204)⁶;
- b de jaarrekening geeft niet op consistente wijze inzicht in de 'beleggingen in eigen aandelen' en de 'beleggingen niet in eigen aandelen'.

De eerste onvolkomenheid wordt ondervangen door de tweede methode. Op grond van deze methode wordt immers het bij derden geplaatste kapitaal getoond. De derde methode ondervangt de tweede

onvolkomenheid. Op basis van deze derde methode geeft een balans op consistente wijze inzicht in zowel de beleggingen in eigen aandelen als de beleggingen niet in eigen aandelen. De volgende paragraaf bevat een voorstel voor de verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen waarbij deze onvolkomenheden worden ondervangen.

3 Herziene methode

In de inleiding is al beschreven dat de intenties om aandelen in te kopen, kunnen verschillen. Genoemde motieven zijn: inkoop bedoeld om onvoldoende renderende, overvloedige liquide middelen terug te geven aan de aandeelhouders, inkoop uitsluitend bedoeld als koersondersteuning en inkoop bedoeld als hedge. Uit hoofde van het inzichtvereiste kan het van belang zijn deze verschillen in intentie in de verslaggeving tot uitdrukking te brengen, dat wil zeggen in de balans en voorzover extra nodig in de toelichting. Bij het eerste motief kan de inkoop worden beschouwd te leiden tot een 'intrekking' van eigen aandelen (terugbetaling van kapitaal). Bij het tweede en derde motief geschiedt de inkoop met de intentie deze aandelen te heruitgeven (tijdelijke belegging).

In de fiscale wetgeving wordt dit onderscheid reeds tot uitdrukking gebracht. Fiscaal is de hoofdregel inzake de inkoop van aandelen dat deze worden geacht te zijn ingetrokken (ongeacht de vraag of zij civielrechtelijk al dan niet zijn ingetrokken). De reden hiervoor is dat de inkoop van eigen aandelen normaliter gelijk wordt gesteld aan partiële liquidatie (HR november 1956, BNB 1957/20). Over hetgeen boven het op de aandelen gestort kapitaal wordt betaald is de vennootschap verplicht dividendbelasting in te houden en af te dragen. Tevens is bepaald dat voor ter beurze genoteerde vennootschappen die de eigen aandelen ter tijdelijke belegging kopen, een uitzondering moet worden gemaakt (zie ook annotatie bij HR 9 april 1958, BNB 1958/174; HR 17 januari 1962, BNB 1962/60 en HR 12 maart 1997, BNB 1997/200). Niettemin kan in Nederland op grond van Titel 9 Boek 2 BW het bedoelde onderscheid in intentie niet op de balans inzichtelijk worden gemaakt. In het hierna volgende voorstel wordt beschreven hoe dit onderscheid wel tot uitdrukking kan worden gebracht.

Als de inkoop van eigen aandelen geschiedt met de intentie tot intrekking, neemt het bij derden geplaatste kapitaal af. Om dit inzichtelijk te maken, dient de verwerking en presentatie ons inziens te geschieden volgens de tweede methode.

Als de inkoop van eigen aandelen geschiedt met de intentie deze aandelen te heruitgeven, bijvoorbeeld

uit hedge-overwegingen, resulteert een bijzondere handelspositie, namelijk beleggingen in eigen aandelen. In deze situatie lijkt de derde methode het meest tegemoet te komen aan de doelstellingen van de jaarrekening. Consistent met de verwerking van 'beleggingen niet in eigen aandelen' wordt de 'bijzondere' handelspositie door activering inzichtelijk gemaakt. Echter, op basis van de derde methode wordt – in tegenstelling tot de tweede methode – geen inzicht gegeven in het bij derden geplaatste kapitaal. Om deze onvolkomenheid te ondervangen, wordt een vierde methode voorgesteld, zijnde een aangepaste derde methode. Het betreft hier een aanpassing van de manier van presenteren.

Methode 4: eigen aandelen worden geactiveerd en er wordt direct inzicht gegeven in het bij derden geplaatste kapitaal

Evenals bij de derde methode worden de ingekochte eigen aandelen geactiveerd. Daarnaast wordt ter grootte van de nominale waarde van de ingekochte eigen aandelen een post 'gehouden eigen aandelen' gevormd ten laste van het bij derden geplaatste kapitaal, opdat op de balans of eventueel in de toelichting het bij derden geplaatste kapitaal wordt getoond. Het bij derden geplaatste kapitaal is gelijk aan het geplaatste kapitaal minus de nominale waarde van de gehouden eigen aandelen. Bij verkoop wordt de activering ongedaan gemaakt en wordt de post 'gehouden eigen aandelen' verminderd ten gunste van het 'bij derden geplaatst kapitaal' (Braam, 1998: pp. 271-279).

In de voorgestelde methode zijn de verwerking en presentatie afhankelijk van de intentie van het management betreffende de inkoop van eigen aandelen⁷. In de volgende paragraaf wordt aandacht besteed aan de verwerking van waardemutaties en dividend.

4 Verwerking van waardemutaties en dividend

Er kunnen verschillen bestaan tussen de heruitgifteprijs en de verkrijgingsprijs van de ingekochte eigen aandelen. Over de verwerking van deze waardemutaties wordt in Titel 9 Boek 2 BW niets vermeld. De RJ (2001, 240.107a-203) beveelt aan de verschillen ten gunste of ten laste te brengen van dezelfde post als ten laste waarvan de verkrijging is gebracht en daarmee direct als mutaties van het eigen vermogen te verantwoorden. Het SIC stelt in deze: 'No gain or loss should be recognised in the income statement on sale, issuance, or cancellation of treasury shares. Consideration received should be presented in the

financial statements as a change in equity' (SIC, 1999: 16.5). Dit lijkt in tegenspraak met IAS 39 (IASB, 1999), waarin wordt gesteld dat waardeveranderingen van beleggingen in de resultatenrekening worden verwerkt, opdat deze veranderingen worden toegerekend aan de perioden waarin het risico dat samenhangt met deze waardeveranderingen, wordt gelopen. Echter, het SIC beschouwt de ingekochte eigen aandelen niet als activa, omdat zij de inkoop ziet als een transfer met aandeelhouders (SIC, 1999: 16.9).

In de voorgestelde methode worden waardemutaties ten gunste of ten laste van het eigen vermogen gebracht als de eigen aandelen zijn ingekocht met de intentie tot intrekking. Als de eigen aandelen zijn ingekocht met de intentie weer te worden uitgegeven, worden waardemutaties conform IAS 39 ten gunste of ten laste van de resultatenrekening gebracht.

Over de dividendgerechtigdheid van eigen aandelen wordt in de wet bepaald dat eigen aandelen bij de berekening van de winstverdeling meetellen, tenzij in de statuten anders is bepaald (artikel 2:105 lid 5 BW en artikel 2:216 lid 5 BW). De verwerking van het contant dividend op eigen aandelen in de jaarrekening is niet wettelijk geregeld. Volgens de RJ dient, indien de statuten de eigen aandelen bij de winstverdeling niet uitsluiten, het op eigen aandelen gedeclareerde dividend te worden verwerkt als eigen vermogensmutatie (RJ, 2001: 240.203; zie ook RJ, 2001, 615.419). Als de inkoop van eigen aandelen geschiedt met de intentie tot intrekking, is deze verwerkingswijze logisch. Als de inkoop van eigen aandelen geschiedt met de intentie deze aandelen te heruitgeven, dan zou het bedrag via de winst- en verliesrekening moeten worden verwerkt. Echter, door de dividenddeclaratie krijgt de rechtspersoon zowel een schuld als een vordering op zichzelf. Het bedrag aan dividend op eigen aandelen zal dientengevolge leiden tot een rechtstreekse toevoeging aan het eigen vermogen – 'ingehouden winst' – en heeft daarmee geen invloed op de financiële performance. Om die reden is ook directe verwerking in het eigen vermogen verdedigbaar (Compendium: paragraaf 4.4.8; zie ook Den Adel en Krens, 1994; Van der Zanden, 2001: p. 526)*.

5 Slot

Met betrekking tot de verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen in de externe financiële jaarrekening blijkt de verslaggeving op basis van de huidige wetgeving een aantal onvolkomenheden te bevatten. Hierdoor bestaat de mogelijkheid dat

belanghebbenden onvoldoende worden geïnformeerd over onderliggende redenen voor en consequenties van de aandeleninkoop. In het artikel is een voorstel gedaan om de kwaliteit van de externe financiële verslaggeving met betrekking tot de verwerking en presentatie van ingekochte eigen aandelen te verbeteren, opdat de informatieve waarde van de jaarrekening toeneemt. De kern van dit voorstel is dat – overeenkomstig de fiscale wetgeving – op de balans een onderscheid tot uitdrukking wordt gebracht tussen eigen aandelen die worden ingekocht met de intentie tot intrekking (terugbetaling van kapitaal) en aandelen die worden ingekocht met de intentie weer te worden uitgegeven (verwerving van een actief als tijdelijke belegging). In het eerste geval wordt de verkrijgingsprijs van de ingekochte eigen aandelen in mindering gebracht op het eigen vermogen en worden waardemutaties ten gunste of ten laste van het eigen vermogen gebracht. In het tweede geval worden de ingekochte eigen aandelen geactiveerd en worden waardemutaties ten gunste of ten laste van de resultatenrekening gebracht.

Literatuur

- Adel, F. den en F. Krens, (1994), Inkoop van eigen aandelen, in: L.G. van der Tas en R. van der Wal, (redactie), *Jaar in – Jaar uit 8, Financiële verslaggeving 1993, Theorie en praktijk*, Kluwer Bedrijfswetenschappen, Deventer, pp. 63-98.
- Arendonk, H.P.A.M. van, (1991), *Inkoop van eigen aandelen*, Kluwer, Deventer.
- Baltus, C.F.A. en M.B.J. Schauten, (2000), Inkoop van eigen aandelen op de Amsterdamse effectenbeurs, in: *Tijdschrift financieel management*, september, pp. 35-43.
- Beckman, H., (1982), Onduidelijkheden en complicaties bij de verwerking van eigen aandelen in de jaarrekening, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfshuishoudkunde*, mei, pp. 204-212.
- Beckman, H., (1987), *De jaarrekening. Bedrijfseconomische, juridische en fiscale aspecten*, Stenfert Kroese, Leiden/Antwerpen.
- Braam, G.J.M., (1998), *Externe financiële verslaggeving door beleggingsinstellingen*, dissertatie, VerslaggevingsMonografieën, Kluwer, Deventer.
- Choi, D. en S. Chen, (1997), The differential information conveyed by share repurchase tender offers and dividend increases, in: *Journal of Financial Research*, pp. 529-543.
- Commissie Corporate Governance, (1997), *Corporate governance in Nederland: de veertig aanbevelingen*, juni.
- Compendium, onder redactie van H. Beckman, A.J. Bindenga, W.M. Meijer, F. Krens en H. Smits (redactie), (2001), *Compendium voor de jaarrekening. Wegwijzer voor de praktijk*, Kluwer, Deventer, losbladig, bijgewerkt tot en met aflevering 65, december.
- Couwenberg, O. en M.E. Helmantel, (2000), Koerseffecten van aandeleninkoopoperaties, in: *Tijdschrift voor Bedrijfsadministratie*, september, pp. 234-242.

- Delaney, P.R., B.J. Epstein, R. Nach en S. Weiss, (2001), *GAAP 2001: interpretation and application of generally accepted accounting principles* 2001, John Wiley & Sons, New York.
- Garderen, E.J. van, (1994), Kapitale perikelen rondom de beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, in: *TVVS*, juni, pp. 151-155.
- Garderen, E.J. van, (1995), Inkoop van eigen aandelen en de vrije ruimte bij beleggingsmaatschappijen, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, april, pp. 262-266.
- Herst, A.C.C. en E.H. Rebers, (1996), Inkoop van eigen aandelen in Nederland. Theorie versus praktijk, in: *Tijdschrift voor Bedrijfsadministratie*, mei, pp. 174-180.
- International Accounting Standards Board (voorheen Committee), (1997), *International Accounting Standard 1, Disclosure of Accounting Policies*, Londen, juni.
- International Accounting Standards Board (voorheen Committee), (1999), *International Accounting Standard 39, Financial instruments: recognition and measurement*, Londen, februari.
- Jong, A. de en C.H. Veld, (2000), Inkoop van eigen aandelen: internationaal empirisch onderzoek, in: *Moerland*, pp. 55-78.
- Juch, D., (1998), Fiscale gevolgen van de inkoop van eigen aandelen ter tijdelijke belegging door een in Nederland gevestigde en ter beurze genoteerde vennootschap, in: *Weekblad voor fiscaal recht*, Issue 6278, pp. 191-196.
- Méris, G.H.C. de, (1994), Inkoop van eigen aandelen en de vrije ruimte bij beleggingsmaatschappijen, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, juli/augustus, pp. 391-401.
- Méris, G.H.C. de, (1995), Naschrift, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, april, pp. 266-267.
- Meussen, G.T.K., (2001), Vrijstelling inhouding dividendbelasting, in: *Eye on finance*, Ernst & Young, pp. 1-3.
- Moerland, P.W. (redactie), (2000), *Economische, institutionele en juridische aspecten van inkoop eigen aandelen*, Kluwer, Deventer.
- Ojen, A.W. van, (1992), Inkoop eigen aandelen; de praktijk van een wettelijke regeling, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, april, pp. 185-194.
- Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ), (2001), *Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*, Kluwer, Deventer, losbladig.
- Standing Interpretations Committee (SIC), International Accounting Standards Committee, (1999), *Interpretation SIC-16 Share capital – reacquired own equity instruments (treasury shares)*, Londen.
- Weima, W., (1975), *Actie en reactie rond de jaarrekening*, dissertatie Rijksuniversiteit Groningen, Stenfert Kroese, Leiden.
- Zanden, P.M. van der, (2001), Hoofdstuk 16, Eigen Vermogen, in: M.N. Hoogendoorn, J. Klaassen en F. Krens (redactie), *Externe verslaggeving in theorie en praktijk, Deel I*, Elsevier bedrijfsinformatie, 's-Gravenhage, pp. 493-537.

Noten

- 1 Aan de inkoop van eigen aandelen zijn bepaalde voorwaarden gesteld door de wetgever. Voor de NV worden deze voorwaarden beschreven in de artikelen 2:98, 98a en 98c BW. Voor de BV zijn de artikelen 2:207 en 207a in dit verband van belang (zie ook Beckman, 1987:214-215; Compendium: paragraaf 4.4.8). Een van deze voorwaarden is dat de aandelen slechts binnen grenzen van een minimum- en een maximumkapitaal worden ingekocht en (her)uitgegeven. Het maximumkapitaal is gelijk aan het maatschappelijke kapitaal. Het minimumkapitaal is voor een NV gelijk aan 10% van het geplaatste kapitaal (artikel 2:98 lid 2 BW) en voor een BV gelijk aan 50% van het geplaatste kapitaal (artikel 2:207 lid 2 BW).
- 2 Zie Weima, 1975, Herst en Rebers, 1996 en Moerland, 2000 voor een vollediger opsomming van motieven.
- 3 Zie ook Beckman, 1982: pp. 204-212; Beckman, 1987: p. 211 en De Méris, 1994: p. 395.
- 4 Overigens bevat artikel 2:378 BW meer eisen met betrekking tot de toelichting op de inkoop van eigen aandelen, zoals 'Een naamloze vennootschap vermeldt iedere verwerving en vervreemding voor haar rekening van eigen aandelen en certificaten daarvan; daarbij worden medegedeeld de redenen van verwerving, het aantal, het nominale bedrag en de overeengekomen prijs van de bij elke handeling betrokken aandelen en certificaten en het gedeelte van het kapitaal dat zij vertegenwoordigen (artikel 2:378 lid 3, tweede zin BW; zie ook RJ, 2001:240.102-111).
- 5 Door deze transacties mag het geplaatste kapitaal niet onder het vereiste minimum dalen (artikelen 2:98 lid 2 en 207 lid 2 BW).
- 6 Zie ook Van Ojen, 1992: pp. 191-193; Van Garderen, 1994: p. 155; De Méris, 1994: pp. 399-401; Van Garderen, 1995: pp. 264-265; De Méris, 1995: pp. 266-267.
- 7 Motieven voor inkoop kunnen veranderen. Als een motief verandert, kan dit consequenties hebben voor de verwerking en presentatie. Een uitwerking van specifieke consequenties voor de verwerking en presentatie is te uitgebreid om in dit artikel te behandelen.
- 8 Analooq is ook fiscaal niet duidelijk of dividend op eigen aandelen van ter beurze genoteerde vennootschappen als belastbare winst moet worden beschouwd (Van Arendonk, 1991: p. 251; Juch, 1998: pp. 194-196).