



UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Regulering van transacties met verbonden partijen

Beperking van het risico van tunneling in rechtsvergelijkend perspectief

Groenland, I.C.P.

Publication date

2025

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

Groenland, I. C. P. (2025). *Regulering van transacties met verbonden partijen: Beperking van het risico van tunneling in rechtsvergelijkend perspectief*. [Thesis, fully internal, Universiteit van Amsterdam]. Wolters Kluwer.

General rights

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

SAMENVATTING

Regulering van transacties met verbonden partijen

Beperking van het risico van tunneling in rechtsvergelijkend perspectief

Dit onderzoek richt zich op de vennootschapsrechtelijke regulering van transacties met verbonden partijen in de context van de invoering van de artikelen 2:167-170 BW, geldend voor beursgenoteerde vennootschappen. Deze artikelen werden in 2019 in Boek 2 BW ingevoerd ter implementatie van artikel 9quater van de Europese richtlijn Aandeelhoudersbetrokkenheid (Aandeelhoudersrichtlijn).¹ De daarin voorgeschreven wijze van regulering van transacties met verbonden partijen richt zich op het governance probleem dat in de internationale juridische literatuur wordt aangeduid als het risico van 'tunneling'.

Het **risico van tunneling** bestaat in de mogelijkheid die de leden van het management en controlerende aandeelhouders hebben om met gebruikmaking van hun positie vermogen te onttrekken aan de vennootschap. Tunneling kan op verschillende manieren plaatsvinden. Het aangaan van een transactie met de vennootschap tegen onzakelijke condities is daar één van. Het risico van tunneling dat ligt besloten in transacties met een aan de vennootschap gelieerde partij, is in de internationale rechtseconomische literatuur een belangrijk onderwerp van aandacht. Men spreekt daarbij van transacties met verbonden partijen ofwel *related party transactions*, afgekort als RPTs. Het risico van tunneling is een van de onderwerpen die in de nasleep van de financiële crisis van het begin van deze eeuw hebben geleid tot Europese regelgeving. Deze regels kregen vorm in artikel 9quater Aandeelhoudersrichtlijn, op basis waarvan de EU-lidstaten werden verplicht tot het opnemen in hun wetgeving van procedurele voorschriften voor het aangaan transacties met verbonden partijen door beursgenoteerde vennootschappen.

Het onderzoek is erop gericht bij te dragen aan de **ontwikkeling van gedragsregels bij een risico van tunneling in Nederland**. Daarbij is betrokken de inhoud en achtergrond en implementatie van artikel 9quater Aandeelhoudersrichtlijn. Artikel 9quater bevat een groot aantal lidstaatopties, die het de lidstaten mogelijk maken om de in te richten voorschriften zo goed mogelijk in te passen in de nationale wetgeving. Toegepast is een

1 Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen PbEU 2007, L 184. Artikel 9quater Aandeelhoudersrichtlijn kwam tot stand bij Richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, Pb EU 2017, L 132, inwerkingtreding 9 juni 2017.

rechtsvergelijking met Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Het gaat om een functionele vergelijking gericht op het in kaart brengen van de te hanteren gedragsregels bij een activatransactie met een controlerend aandeelhouder. In de vergelijking is betrokken de specifieke regelgeving voor beursvennootschappen, binnen de kaders en volgens de opzet van artikel 9quater. Daarbij is aandacht besteed aan nationale vennootschapswetgeving, zowel om de werking van de voorschriften te kunnen beoordelen, als om de gemaakte keuzes in de wetgeving in hun context te kunnen duiden.

De daarbij gehanteerde **centrale onderzoeksvraag** luidt:

Welke inzichten kunnen worden ontleend aan de achtergrond en inhoud van artikel 9quater van de Aandeelhoudersrichtlijn en de regulering van transacties met verbonden partijen bij beursgenoteerde vennootschappen in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk, ten behoeve van de verdere ontwikkeling van concrete gedragsregels en/of wetgeving ter voorkoming van tunneling bij Nederlandse kapitaalvennootschappen met een controlerend aandeelhouder?

In **Hoofdstuk 2** wordt een toelichting gegeven op de achtergrond van de onderzoeksvraag. Het risico van tunneling bij **transacties met een controlerend aandeelhouder** wordt **in het Nederlandse vennootschapsrecht** hoofdzakelijk benaderd in de context van een vereiste extra zorg(vuldigheids)plicht die geldt voor bestuurders en commissarissen, ter bescherming van het belang van de vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders. Deze verplichting wordt deels gebaseerd op het richtsnoer van het vennootschappelijk belang, maar in hoofdzaak op het vereiste van de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW. De invulling daarvan in gevallen van tunneling door een controlerend aandeelhouder geschiedt op basis van de in de rechtspraak van de Ondernemingskamer ontwikkelde Linders/Hofstee-norm en de Zwagerman-norm. Het gaat daarbij om het betrachten van transparantie, het zorgvuldig scheiden van belangen en het zo nodig betrekken van deskundigen. De concrete invulling van deze algemeen geformuleerde vereisten is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. In de ondernemingsrechtelijke literatuur wordt getracht aan de rechtspraak voor bestuurders en commissarissen werk-bare gedragsregels te ontleen. Hieruit blijkt dat behoefte bestaat aan meer zekerheid welke gedraging in welke omstandigheden wordt verlangd. Daarbij speelt een rol dat de ruime toepassing van een onthoudingsregel voor bestuurders en commissarissen niet steeds als passende waarborg wordt beschouwd. Dit geldt met name in gevallen waarin het gaat om functionarissen die op enigerlei wijze gelieerd zijn aan een (controlerend) aandeelhouder. Ook de wijze waarop invulling moet worden gegeven aan de transparantie en de beoordeling wanneer het betrekken van deskundigen aangewezen is, is nog niet duidelijk. Hoewel de rechtspraak en literatuur zich daarbij in hoofdzaak richten op besloten verhoudingen, zijn de uitgangspunten ook herkenbaar in jurisprudentie ten aanzien van beursgenoteerde vennootschappen. De nadruk op transparantie, belangenscheiding en de betrokkenheid van deskundigen vertoont overeenkomsten met de wijze van regulering van transacties met verbonden partijen zoals die wordt voorgestaan door artikel 9quater Aandeelhoudersrichtlijn.

In **hoofdstuk 3** wordt de inhoud en achtergrond van **artikel 9quater Aandeelhouders-richtlijn** besproken. In internationale rechtseconomische bronnen bestaat ruime aandacht

voor regulering ter voorkoming van het risico van tunneling in het vennootschapsrecht. De in artikel 9quater voorgestane reguleringsmethode, met ex ante werkende voorschriften voor besluitvorming en openbaarmaking, eventueel voorzien van een (onafhankelijk) verslag, sluit nauw aan bij de in de rechtseconomische literatuur gehanteerde benadering. Als waarborg voor zorgvuldige besluitvorming wordt in artikel 9quater een onthoudingsregel weliswaar tot uitgangspunt genomen, maar deze geldt niet dwingend. Ten aanzien van de vereisten tot openbaarmaking maakt artikel 9quater een duidelijke keuze voor openbaarmaking vooraf, althans uiterlijk op het moment van aangaan van de transactie. De op basis van artikel 9quater te verstrekken informatie dient voldoende te zijn voor de aandeelhouders om te kunnen beoordelen of de voorgenomen transactie redelijk en billijk is voor de vennootschap en haar (minderheids-)aandeelhouders. De publicatieplicht behelst een volledige openbaarmaking. Het opnemen van een wettelijke verplichting deskundigen te betrekken bij het beoordelen van de transactie geldt in artikel 9quater als lidstaatoptie. De benadering van transacties met verbonden partijen in de rechtseconomische literatuur en in artikel 9quater onderscheidt zich op een fundamenteel punt van de benadering in Nederland als het gaat om de identificatie van gevallen waarin de extra zorgvuldigheid vereist is. Transacties met een controlerend aandeelhouder, en ook andere partijen met een indirecte en potentiële invloed zijn daar onderwerp van extra aandacht, waarbij, anders dan in Nederland, niet relevant is of daadwerkelijk sprake is van beïnvloeding in het concrete geval, en evenmin of sprake is van concreet tegenstrijdige danwel parallelle belangen. Afbakening van gevallen vindt op basis van artikel 9quater plaats op andere wijze; met toepassing van een toepassingsdrempel en vrijstellingen.

In **Hoofdstuk 4** wordt de wijze van **implementatie van artikel 9quater in Nederland** besproken. Geconstateerd wordt dat de Nederlandse wetgever bij de implementatie van artikel 9quater uiterst terughoudend te werk is gegaan. De implementatie van artikel 9quater Aandeelhoudersrichtlijn heeft daardoor nauwelijks tot geen wijziging gebracht in de benadering van transacties met verbonden partijen door beursvennootschappen. Dit is met name het gevolg van de gekozen definitie van materiële transacties. De door de Nederlandse wetgever gekozen definitie wordt in hoofdstuk 4 kritisch besproken. Deze draagt niet bij aan de rechtszekerheid. De onzekerheid die dit met zich meebrengt is bij een beursgenoteerde vennootschap, zowel vanuit het perspectief van de uitgevende instelling als voor de beleggers, extra ongewenst. Bepleit wordt de definitie te wijzigen in een kwantitatief geformuleerde toepassingsdrempel. Beschreven wordt dat ook overigens in het Nederlandse vennootschapsrecht duidelijke procedurele voorschriften ter voorkoming van tunneling ontbreken. Gewezen wordt bovendien op extra risicofactoren in het Nederlandse vennootschapsrecht. Het gaat daarbij om de feitelijke instructiemacht van de controlerend aandeelhouder en de concernrechtelijke benadering waarin wordt aangenomen dat het concernbelang deel kan uitmaken van het vennootschappelijk belang. Vergoeding van afgeleide schade is in beginsel niet aan de orde, en de wet voorziet niet in een afgeleide actie voor aandeelhouders. Een systeem van controle op marktconforme condities, in kapitaalbescherming of anderszins, ontbreekt eveneens. Geconstateerd wordt dat het als een gemiste kans kan worden gezien dat bij de implementatie geen

aandacht is besteed aan het doel en de achtergrond van de bepaling van artikel 9quater Aandeelhoudersrichtlijn.

In **Hoofdstuk 5** wordt de wijze van implementatie van artikel 9quater in **Duitsland** beschreven, tegen de achtergrond van het Duitse Aktienrecht. Duitsland koos voor een zoveel mogelijk in het bestaande governance systeem passende implementatie van artikel 9quater. Het Duitse Aktienrecht met betrekking tot beursgenoteerde vennootschappen, kende reeds voor de invoering van de §111a-111c AktG voorschriften welke waarborgen bieden tegen benadelende transacties met verbonden partijen. Deze voorschriften bevinden zich in het Duitse concernrecht en het kapitaalbeschermingsrecht en zijn er in het bijzonder op gericht te voorkomen dat vermogen aan de vennootschap wordt onttrokken. De feitelijke instructiemacht van een controlerend aandeelhouder ten aanzien van het handelen van de Vorstand is in Duitsland beperkt. De aandeelhoudersvergadering heeft daar slechts beperkte bevoegdheden ten aanzien van benoeming en ontslag van leden van de Vorstand en de Aufsichtsrat. In het kader van de taakvervulling door leden van de Vorstand en de Aufsichtsrat wordt nadrukkelijk als uitgangspunt genomen dat elke schijn van belangenverstrengeling dient te worden vermeden. Dat heeft tot gevolg dat een ruime categorie van personen en partijen betrokken wordt in de voorschriften tot het betrachten van extra zorgvuldigheid. De door artikel 9quater gehanteerde onthoudingsregel wijkt af van de benadering van belangenconflicten in het gewone Aktienrecht. Stemverboden voor leden van de Aufsichtsrat worden wel aangenomen, maar slechts in een beperkt aantal gevallen. Daarbij worden deze dan beperkt uitgelegd en toegepast. Bij een belangenconflict van een lid van de Vorstand geldt echter dat de bevoegdheid escaleert naar de Aufsichtsrat. De mogelijkheid tot het instellen van een RPT-Ausschuss geeft een interessant voorbeeld van invulling van het alternatief voor een onthoudingsregel. De methode houdt rekening met de realiteit in de praktijk dat leden van de Aufsichtsrat niet voldoende onafhankelijk zijn van de controlerend aandeelhouder, en dat het als gewenst wordt gezien dat deze hun bevoegdheden kunnen blijven uitoefenen. Slechts die leden die een persoonlijk betrokken zijn bij de transactie, zijn uitgesloten van deelname aan deze commissie. Voor de overige niet-onafhankelijke leden van de Aufsichtsrat geldt dat zij wel deel mogen uitmaken van de RPT-Ausschuss, en deelnemen aan de besluitvorming over transacties met de betreffende controlerend aandeelhouder. Omdat zij geen meerderheid mogen hebben in deze commissie kunnen zij de overige leden van de RPT-Ausschuss niet overstemmen. Hen komt dus geen doorslaggevende invloed toe. Informatieverschaffing over transacties met verbonden partijen is voor aandeelhouders op structurele wijze gewaarborgd in de verantwoording die achteraf plaats vindt in de algemene vergadering rondom de vaststelling van de jaarrekening volgens de voorschriften bij het feitelijke Konzern. Daarbij is van belang dat transacties met verbonden partijen daar, voorafgaand aan de behandeling in de jaarvergadering, zowel aan externe controle door de accountant, als aan controle door de Aufsichtsrat zijn onderworpen, op basis van een gedetailleerd verslag (Abhängigkeitsbericht) van de Vorstand. Deze controle is specifiek gericht op het voorkomen van benadeling van de vennootschap, en dus van verlies van vermogenswaarde. Omdat middels de slotverklaring van de Aufsichtsrat ook de accountantsverklaring aan de aandeelhoudersvergadering beschikbaar wordt gesteld, kunnen de aandeelhouders middels hun recht op inlichtingen (§131 lid 1 AktG) nadere

vragen beantwoord krijgen. Het betreft hier informatie die achteraf wordt verstrekt. De voorschriften zijn er niet op gericht aandeelhouders in een vroegtijdig stadium informatie te verschaffen over een transactie. De betrokkenheid van de accountant als onafhankelijke deskundige bij de controle, beperkt de noodzaak voor aandeelhouders om ook zelf en voorafgaand aan de transactie de transactievoorwaarden te kunnen beoordelen. De aan aandeelhouders te verstrekken informatie is beperkt van inhoud: aan de aandeelhouders wordt geen mogelijkheid geboden de transactie en de voorwaarden daarvan zelfstandig te controleren. Van belang is echter de structurele vorm van externe controle op de marktconformiteit van de transactievoorwaarden waarin het Duitse concernrecht en het kapitaalbeschermingsrecht voorzien. Op initiatief van aandeelhouders kan tevens een Sonderprüfung van transacties worden toegestaan bij vermoedens van tunneling.

In **Hoofdstuk 6** wordt de wijze van regulering in het **Verenigd Koninkrijk** besproken. In het Verenigd Koninkrijk maken de procedurevoorschriften die zien op transacties met verbonden partijen door beursgenoteerde vennootschappen deel uit van de voorschriften van beursautoriteit FCA, vastgesteld door de FCA op basis van haar bevoegdheden onder de FSMA 2000. De voorschriften, die gelden voor vennootschappen met een notering aan de LSE in de equity shares (commercial companies) categorie, ongeacht het op de betreffende vennootschappen overigens toepasselijke recht. De voorschriften van de in juli 2024 ingevoerde Listing Rules (UKLR (2024)) voorzien in drie fasen van controle op transactievoorwaarden. De Board dient te verklaren dat sprake is van eerlijke en redelijke transactievoorwaarden. Dit dient te worden bevestigd door de te betrekken externe partij, namelijk een Sponsor. Tenslotte vindt een (marginale) beoordeling plaats door de FCA. Kern van de regeling is een verplichting tot informatieverstrekking over transacties met verbonden partijen aan aandeelhouders. De te verstrekken informatie dient zodanig te zijn dat aandeelhouders zich zelf een oordeel kunnen vormen over de redelijkheid van de transactie. In de documentatie rondom de herziening van de Listing Rules is geen aandacht besteed aan de verhouding tussen de regulering voor beursgenoteerde vennootschappen en het nationale vennootschapsrecht. Als basis ten aanzien van de benadering van belangenconflicten in het nationale vennootschapsrecht kan worden gezien *Aberdeen Railway Co. v Blaikie Bros*². De mede daaraan ontleende director's duties in de Companies Act 2006 bevatten deels overlappende normen, die naast elkaar bestaan. In de context van regulering van transacties met een controlerend aandeelhouder zijn daarbij met name van belang de duties die zijn gericht op onafhankelijke oordeelsvorming en het vermijden van belangenconflicten, zoals opgenomen in sections 175, 177, en 173 CA 2006 en besproken in par. 6.9. Aan controlerend aandeelhouders kan, vanwege de one tier board structuur, en vanwege de bevoegdheid tot benoeming en ontslag in de praktijk een sterke instructiemacht toekomen ten opzichte van de leden van de Board. Handelen onder invloed van een controlerend aandeelhouder kan echter strijdig zijn met de director's duties, ook wanneer leden van de Board geen persoonlijk belang hebben bij de transactie, noch een positie bekleden bij de controlerend aandeelhouder. Het toepassen van een onthoudingsregel bij belangenconflicten is bij niet-beursgenoteerde vennootschappen geen dwingende regel, vanwege de spanning dit deze oplevert met

2 Lord Cranworth LC in: *Aberdeen Railway Co. v Blaikie Brothers* [1854] 1 WLJK 1; zie Gower's principles 2021 par. 10-053; Hannigan 2021, par. 12-9.

de duty of care (s174 CA 2006). Uitgangspunt is een interne meldplicht, waarna de overige leden van de Board besluiten over de te volgen procedure voor besluitvorming. De bescherming tegen onevenredige benadeling van minderheidsaandeelhouders is in het bijzonder de taak van de Board op basis van de algemene duty of loyalty van s172 CA 2006. De methoden voor handhaving van director's duties voor zover deze strekken ter bescherming van minderheidsaandeelhouders zijn beperkt. Een indirecte waarborg tegen tunneling door een controlerend aandeelhouder kan worden gevonden in de kapitaal- en vermogensbescherming. Van belang daarbij is dat de kapitaalbeschermingsvoorschriften geacht worden mede te strekken ter bescherming van de aandeelhouders van de vennootschap. De bescherming van minderheidsaandeelhouders in een Plc in het Britse nationale vennootschapsrecht berust met name op ex post handhaving. Geconcludeerd wordt dat vanuit die achtergrond de ex ante benadering met controle op transactievoorwaarden en informatieverstrekking in de Listing Rules worden gezien als een voor beursvennootschappen geschikte tegenhanger van de algemeen geldende voorschriften.

De **analyse in Hoofdstuk 7** start met als centrale bevinding dat in vergelijking met de andere onderzochte jurisdicties de Nederlandse vennootschapswetgeving een relatief groot hiaat bevat als het gaat om het risico van tunneling door een controlerend aandeelhouder. Dit geldt voor alle Nederlandse kapitaalvennootschappen, maar in versterkte mate voor Nederlandse beursvennootschappen. Dit is niet alleen ongewenst omdat dit teveel ruimte geeft aan partijen met kwade bedoelingen, maar ook onvoldoende kader biedt voor degenen met goede bedoelingen. Omdat het gaat om gedragsnormen op het gebied van integriteit van (individuele) functionarissen, kan niet worden gesteund op enkel faciliterende wetgeving gericht op de vrijheid tot ondernemen.

Dit is niet alleen te wijten aan de wijze van implementatie van artikel 9quater Aandeelhoudersrichtlijn. Het Nederlandse vennootschapsrecht bevat in vergelijking met Duitsland weinig waarborgen ter voorkoming van tunneling. In vergelijking met het Verenigd Koninkrijk geldt het verschil met name ten aanzien van de regulering voor beursvennootschappen. Het geconstateerde hiaat bestaat erin dat de wettelijke voorschriften niet voorzien in vroegtijdige of structurele controle op integer en onafhankelijk handelen van bestuurders en commissarissen. Bij transacties met een controlerend aandeelhouder is het geconstateerde hiaat het meest kenbaar. Dit vanwege de feitelijke instructiemacht van de controlerend aandeelhouder, de geaccepteerde invloed van het concernbelang op het vennootschappelijk belang, en het ontbreken van effectieve controle door de aandeelhoudersvergadering. Geconstateerd wordt dat het hiaat mede wordt veroorzaakt door de restrictieve benadering van de wettelijke voorschriften die er wel zijn. Hoe groter het hiaat, des te groter het belang van, en plaats voor aanvulling of correctie op basis van de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW. De invulling daarvan geschiedt door de rechter. De omvang van het te vullen hiaat maakt het ontlenen van eenduidige gedragsregels aan de rechtspraak lastig. Bovendien lijkt frictie met de aanwezige wettelijke voorschriften te worden ervaren, omdat onduidelijk is of, en zo ja op welke wijze, de wettelijke regel kan worden gezien als concrete en passende invulling van een onderliggende norm. Het bestaan van gedragsregels ter voorkoming van benadelende transacties is van extra belang voor vennootschappen met een beursnotering.

Een deel van de oplossing voor de onduidelijkheid ten aanzien van de te hanteren gedragsnormen kan worden gevonden in het loslaten van de vraag of een belang al dan niet daadwerkelijk een conflict oplevert. De aansluiting bij IAS 24 in artikel 9^{quater} maakt dat de waarborgen gelegen in de transparantie- en besluitvormingsvereisten toepassing vinden in alle gevallen waarin sprake is van een transactie met een verbonden partij, zonder materiële toets of sprake is van parallelle danwel tegenstrijdige belangen. Een dergelijke ruime benadering sluit aan bij de jurisprudentie van de Ondernemingskamer. In die benadering gaat het er niet om of aanvullende waarborgen gewenst zijn, maar welke waarborgen in het betreffende geval gewenst zijn. Dit biedt ruimte voor het gebruik van een alternatief voor de onthoudings- en escalatieregels uit de wettelijke tegenstrijdig belangregeling, indien het belangenconflict gelegen is in een andere oorzaak dan een persoonlijk belang van een bestuurder of commissaris. De rechtsvergelijking toont dat het toepassen van een onthoudingsregel of een stemuitsluiting ook in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk geen wettelijke standaardregeling betreft. Dit vanwege de spanning die een dergelijke regel, indien algemeen toegepast, oplevert met de basis voor behoorlijke taakvervulling. Als alternatieven zijn besproken het hanteren van een interne meldplicht, en het toelaten van een RPT-commissie naar model van de Duitse RPT-Ausschuss. Het gebruik van een relationship agreement naar Angelsaksisch model is als onvoldoende waarborg gekwalificeerd, vanwege het ontbreken van effectieve handhavingsmethoden in het Nederlandse vennootschapsrecht.

Een verplichting tot het betrachten van transparantie vormt een belangrijke pijler van regulering van transacties met verbonden partijen. Zonder openbaarmaking van adequate informatie is toetsing van het handelen van bestuurders en commissarissen niet mogelijk. Transparantie over het bestaan van een (potentieel) belangenconflict en de wijze waarop daarmee is omgegaan is van belang in het licht dat het bewaken van integriteit niet aan de handelende persoon zelf behoort te worden overgelaten. Van belang is daarom dat de wetgeving duidelijk is ten aanzien inhoud, timing en methode van openbaarmaking van informatie.

Het risico van tunneling bestaat in de mogelijkheid dat vermogen wordt weggesluisd uit de onderneming. Het risico van tunneling bij transacties met verbonden partijen zal in de regel gelegen zijn in het ontbreken van zakelijke transactievoorwaarden. Geconstateerd wordt dat in het Nederlandse vennootschapsrecht een structurele controle op transactievoorwaarden ontbreekt. Dat leidt ertoe dat de mogelijkheid tot tunneling door middel van transacties in Nederland groter is dan in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk, waar een structurele vorm van controle een gevolg is van de inhoud van het kapitaalbeschermingsrecht. Voor Duitsland geldt bovendien dat het Duitse concernrecht voorziet in een controlesysteem. Een meer structurele vorm van controle, als het gaat het risico van bevoordeling van een (controleerend) aandeelhouder, zou kunnen worden gevonden in aanmerken van transacties tegen onzakelijke voorwaarden als verkapte winstuitkering. Deze benadering sluit echter niet goed aan bij de heersende opvattingen in het vennootschapsrecht over de doeleinden en de toepassing van het kapitaalbeschermingsrecht. Het verplichten van openbaarmaking van een verantwoording van transacties met verbonden partijen in een bestuursverklaring kan worden overwogen als minder ingrijpend alternatief.

Het onderzoek is uitgevoerd op basis van de wet- en regelgeving voor beursgenoteerde ondernemingen. Het doel van het onderzoek, nieuwe inzichten op te doen ter bijdrage aan de ontwikkeling van gedragsregels bij een risico van tunneling, richt zich mede op kapitaalvennootschappen in besloten verhoudingen. De centrale bevinding dat sprake is van een relatief groot wetgevingshiaat heeft eveneens betrekking op **besloten verhoudingen**. Dat geldt ook voor de algemeen luidende conclusies over het belang van identificatie van onderliggende gedragsnormen, het hanteren van belangenconflicten, het betrachten van transparantie over en voorzien in controle op transactievoorwaarden. Voor beursgenoteerde vennootschappen is het belang van dwingendrechtelijke wetgeving gericht op het voorkomen van tunneling meer van belang dan in besloten verhoudingen. Omdat de bevindingen leiden tot gedragsregels die nauw aansluiten bij de jurisprudentie op basis van artikel 2:8 BW, geldt dat toepassing kan geschieden ook zonder aanpassing van de wetgeving.

Het onderzoek besluit met concrete **aanbevelingen** (paragraaf 8.8). Deze zijn verdeeld in drie categorieën: (I) Aanbevelingen aan de wetgever tot aanpassing van de artikelen 2:167-170 BW; (II) Aanbevelingen ten behoeve van alle kapitaalvennootschappen en (III) Aanbevelingen aan bestuurders en commissarissen.

De beslissing over het al dan wettelijk vastleggen van gedragsregels, al dan niet als opgenomen in de aanbevelingen, is aan de wetgever, als ontwerper van zijn 'Wet als Kunstwerk' (paragraaf 8.9).

SUMMARY

Regulation of related party transactions

Limiting the risk of tunnelling in a comparative law perspective

This study focuses on the company law regulation of related party transactions in the context of the introduction of Articles 2:167-170 of the Dutch Civil Code, applicable to listed companies. These articles were introduced into Book 2 of the Dutch Civil Code in 2019 to implement Article 9c¹ of the European Shareholder Involvement Directive (Shareholders Directive).² The method of regulation of related party transactions prescribed in the Shareholders Directive addresses the problem of governance referred to in the international law literature as the risk of ‘tunnelling’.

The **risk of tunnelling** exists in the ability of members of management and controlling shareholders to extract assets from the company by using their position. Tunnelling can occur in various ways. One of those is entering into a transaction with the company not on arm’s length terms. The risk of tunnelling that is inherent in transactions with a party affiliated with the company is an important issue in the international legal literature. This is referred to as *related party transactions* or RPTs. The risk of tunnelling is one of the topics that led to European regulation in the wake of the financial crisis at the beginning of this century. These rules took shape in Article 9c Shareholders Directive, under which EU Member States were required to include in their legislation procedural requirements for listed companies to enter into related party transactions.

The study aims to contribute to the further **development of rules of conduct in the event of a risk of tunnelling in the Netherlands**. The study first describes the content, background and implementation of Article 9c Shareholders Directive. Article 9c provides for a large number of options for Member State, allowing Member States to include the rules as well as possible in their national legislation. The study furthermore involves a legal comparison with the laws of Germany and the UK. The comparison is performed as a functional comparison, with the aim of identifying the rules of conduct to be applied in an asset transaction with a controlling shareholder. The comparison includes the specific regulations for listed companies, within the framework and according to the

1 In the Dutch version of the Shareholders Directive Article 9c is included as Article 9quater.

2 Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies OJEU 2007, L 184. Article 9c Shareholders Directive was created by Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the promotion of long-term shareholder engagement, OJ EU 2017, L 132, entry into force 9 June 2017.

intent of Article 9c. These specific regulations are considered against the background of the relevant national company legislation, both to assess the operation of the rules and to interpret the choices made in the legislation in their context.

The **central research question** in this study is:

What insights can be derived from the background and content of Article 9c of the Shareholders Directive and the regulation of related party transactions at listed companies in Germany and the UK, for the further development of rules of conduct and/or legislation to prevent tunnelling by a controlling shareholder at Dutch limited liability companies?

Chapter 2 explains the background to the research question. The risk of tunnelling in **transactions with a controlling shareholder** is mainly approached in **Dutch company law** in the context of an additional duty of care that applies to management board members and supervisory board members, to protect the interest of the company and its minority shareholders. This duty is partly based on the obligation to act in the corporate interest, but mainly derived from the standards of reasonableness and fairness set out in Article 2:8 of the Civil Code. Its interpretation in cases of tunnelling by a controlling shareholder is based on the *Linders/Hofstee* standard and the *Zwagerman* standard developed in the case law of the Enterprise Chamber. These include securing transparency, carefully separating conflicting interests and involving experts, if necessary. The concrete interpretation of these generally formulated requirements depends on the circumstances of the case. The corporate law literature has recently shown various attempts to derive workable rules of conduct for management board and supervisory board members from case law on this topic. This shows that there is a need for more certainty as to what conduct is required in what circumstances. A factor here is that the broad application of a rule of abstention for members of the management and supervisory boards is not always considered an appropriate practice in light of their broader responsibilities towards the company. This is particularly true in cases involving officers who do not own a substantial interest themselves but are in any way related to a (controlling) shareholder. Moreover, more clarity is needed on the transparency requirements and expert assessment. Although the case law and literature focus mainly on private companies and relationships in this respect, the basic principles are also found in case law concerning listed companies. The emphasis on transparency, separation of interests and the involvement of experts shows similarities with the method of regulating related party transactions as advocated by Article 9c Shareholders Directive.

Chapter 3 discusses the content and background of **Article 9c Shareholders Directive**. In international law sources, there is extensive attention devoted to regulation to prevent the risk of tunnelling in company law. The regulatory method advocated in Article 9c, with *ex ante* rules for decision-making and disclosure, possibly accompanied by an (independent) report, is closely in line with the approach used in the law and economics literature. In the interest of careful decision-making, Article 9c does provide for a rule of abstention, but it is not mandatory. With regard to disclosure requirements, Article 9c makes a clear choice for prior disclosure, at the latest at the time of entering into the transaction. The information to be provided on the basis of Article 9c should be sufficient for shareholders to assess whether the proposed transaction is reasonable and fair for the company and its (minority) shareholders. The disclosure obligation involves full disclosure. The inclusion of a legal obligation to involve experts in assessing the transaction is considered a Member State option in Article 9c. The approach to related party transactions in the law

& economics literature and in Article 9c differs from the approach in the Netherlands in one fundamental respect when it comes to identifying cases where the duty of care requires additional attention. Transactions with a controlling shareholder, as well as other parties with indirect and potential influence, are the subject of an additional duty of care. Unlike in the Netherlands, it is not relevant in Article 9c whether there is actual influence in the concrete case, nor whether there are concrete conflicting or parallel interests. Demarcation of cases takes place on the basis of Article 9c in a different way i.e. by setting a threshold for application and exemptions.

Chapter 4 discusses the **implementation of Article 9c in the Netherlands**. It is observed that the Dutch legislature took an extremely reluctant approach when implementing Article 9c. As a result, the implementation of Article 9c Shareholders Directive has brought little or no change to the approach to related party transactions by listed companies. This is mainly due to the definition of material transactions chosen. The definition chosen by the Dutch legislature is critically discussed in chapter 4 of this study, in that it does not contribute to legal certainty. This uncertainty is particularly undesirable in a listed company, both from the perspective of the issuer and for investors. It is argued that the definition should be changed to a quantitatively formulated application threshold. It is described that Dutch company law also lacks clear procedural rules to prevent tunnelling. Moreover, additional risk factors in Dutch company law are pointed out. These are the actual power of the controlling shareholder to instruct management and the company law approach in which it is assumed that the group interest can be part of the corporate interest. Shareholders in principle do not have the right to claim derivative damages, nor does the law provide for a derivative action for shareholders. Moreover, Dutch law does not provide for a legal structure for assessment of arm's length terms in transactions in capital protection rules or otherwise. It is concluded that the fact that the Dutch legislature did not address the purpose and background of the provision of Article 9c Shareholders Directive, can be considered as an opportunity missed.

Chapter 5 describes how Article 9c is implemented in **Germany**, against the background of German company law (*Aktienrecht* or AktG). Germany opted for an implementation of Article 9c that fits into the existing governance system as much as possible. Even before the introduction of the §111a-111c AktG, German company law with regard to listed companies already had rules providing safeguards against adverse transactions with related parties. These regulations are found in German company law and capital protection law. They aim in particular to prevent assets from being taken from the company. In Germany, a controlling shareholder has limited power to instruct the management board. The shareholders meeting in Germany has only limited powers regarding the appointment and dismissal of members of the management and supervisory boards. In the context of the performance of duties by members of the management and supervisory boards, German law expressly stipulates that any appearance of a conflict of interest should be avoided. As a result, a broad category of persons and parties are involved in the requirement to exercise diligence. The rule of abstention under Article 9c differs from the approach to conflicts of interest in ordinary company law. Bans on voting for members of the supervisory board are applied only in a limited number of cases. In

those cases, they are only accepted and applied in a limited way. In contrast, in case of a conflict of interest of a member of the management board, the power escalates to the supervisory board. An interesting example of an alternative to a rule of abstention is found in German law in the possibility of establishing an RPT Committee. This method takes into account the practical reality that often members of the supervisory board are not fully independent from the controlling shareholder, and that in those cases it still can be desirable that they continue to exercise their powers. Only those members with a personal involvement in the transaction are excluded from participating in this committee. The other non-independent members of the supervisory board, however, are allowed to be part of the RPT Committee, and participate in decision-making on transactions with the relevant controlling shareholder. The safeguard that they cannot have decisive influence in the committee lies in the fact that they are not allowed to have a majority in this committee. German law provides for a structural safeguard for *ex post* disclosure of related party transactions in the accountability through the annual accounts, according to the rules of the factual group company law, the *faktische Konzern*. Transactions with related parties are subject to both an external audit by the auditor and an audit by the supervisory board, on the basis of a detailed report (*Abhängigkeitsbericht*) by the supervisory board, prior to the discussion in the annual general meeting. This audit is specifically aimed at preventing disadvantage to the company, and thus loss of equity value. As through the supervisory board's final statement the auditor's report is made available to the shareholders' meeting, the shareholders can have further questions answered through their right to information (§131 para. 1 AktG). It is acknowledged that this is information provided retrospectively, and the regulations are not aimed at providing shareholders with information about a transaction at an early stage. The involvement of the auditor as an independent expert in the audit however limits the need for shareholders to also be able to assess the transaction terms themselves and prior to the transaction. The information to be provided to shareholders is limited in content: shareholders are not allowed to independently review the transaction and its terms. It is important to note that, these requirements are supplemental to the structural form of external control of the market conformity of the transaction terms provided for in German group company law and capital protection law. Moreover, on the initiative of shareholders, a special test (*Sonderprüfung*) of transactions can be allowed by the court in case of a suspicion of tunnelling.

Chapter 6 discusses the method of regulation in the **UK**. In the UK, the procedural rules that deal with related party transactions by listed companies form part of the rules of the financial services authority FCA, adopted by the FCA based on its powers under FSMA 2000. The regulations, which apply to companies listed on the LSE in the equity shares (commercial companies) category, irrespective of the law otherwise applicable to the companies concerned. The Listing Rules introduced in July 2024 (UKLR (2024)) provide for three stages of scrutiny of transaction terms. The Board must certify that fair and reasonable transaction terms exist. This should be confirmed by the external party to be involved, namely a Sponsor. Finally, a (marginal) review takes place by the FCA. At the core of the scheme is an obligation to disclose related party transactions to shareholders. The information to be provided should be such that shareholders can form their own

judgement on the reasonableness of the transaction. The documentation surrounding the revision of the Listing Rules did not address the relationship between the regulation for listed companies and national company law. National company law regarding the approach to conflicts of interest is based on case law, with the landmark case *Aberdeen Railway Co. v Blaikie Bros.*³ Directors' duties in the Companies Act 2006 (CA 2006), that are mainly derived from case law, contain partly overlapping standards, which coexist. In the context of regulating transactions with a controlling shareholder, the duties aimed at independent judgement and avoidance of conflicts of interest, as contained in sections 175, 177, and 173 CA 2006 and discussed in paragraph 6.9, are particularly important. Controlling shareholders may in practice have a strong power to instruct vis-à-vis Board members, because of the one-tier board structure, and because of the rights of appointment and dismissal. Notwithstanding, acting under the influence of a controlling shareholder may violate directors' duties. This may even be the case where members of the Board have no personal interest in the transaction, nor hold a position related to the controlling shareholder. The application of a rule of abstention in case of conflicts of interest is not a mandatory rule in non-listed companies, because of the tension it creates with the duty of care towards the company (s174 CA 2006). The starting point is an internal duty to declare (potential) conflicting interests. In that case the other members of the Board decide on the decision-making procedure to be followed. Further protection against disproportionate prejudice to minority shareholders is the duty of loyalty from the Board under s172 CA 2006. The methods of enforcement of directors' duties insofar as they purport to protect minority shareholders are limited. Finally, an indirect safeguard against tunnelling by a controlling shareholder can be found in capital and asset protection. It is emphasised that capital protection rules in the UK are deemed to protect the company's shareholders. In particular, the protection of minority shareholders in a Plc in UK company law therefore mainly depends on *ex post* enforcement. It is concluded that against that background, the *ex ante* approach with control over transaction terms and disclosure in the Listing Rules can be seen as an appropriate counterpart to the generally applicable rules for listed companies.

The **analysis** in **Chapter 7** starts with the central finding that compared to the other jurisdictions examined, Dutch company law contains a relatively large gap when it comes to protecting minority shareholders against the risk of tunnelling by a controlling shareholder. This finding applies to all Dutch limited liability companies, but certainly to Dutch listed companies. This large gap is undesirable, as it gives too much room to parties with ill intentions, but also insufficiently provides a framework for those who honestly pursue proper performance of their duties. As it concerns standards of conduct regarding the integrity of (individual) officers, one cannot solely rely on facilitating legislation aimed at securing the freedom of enterprise.

The large gap that is identified is not only a result of the way Article 9c Shareholders Directive is implemented. Compared to Germany, Dutch company law contains few safeguards to prevent tunnelling. Compared to the UK, the difference is particularly

3 Lord Cranworth LC in: *Aberdeen Railway Co v Blaikie Brothers* [1854] 1 WLUK 1; see Gower's principles 2021 para 10-053; Hannigan 2021, para 12-9.

true concerning the regulation of listed companies. The gap lies in the fact that the statutory regulations do not provide for early or structural monitoring of the integrity and independence of management and supervisory board members. In transactions with a controlling shareholder, the observed gap is most apparent. This is because of the accumulation of the actual power of the controlling shareholder to instruct the management board, the acceptance of group interest as part of the corporate interest, and the lack of effective control by the shareholders meeting in the case of a controlling shareholder. It is observed that the gap is partly caused by the restrictive approach to the legal requirements that do exist. The larger the gap, the greater the importance of, and place for, supplementation or correction based on the reasonableness and fairness as required by Article 2:8 of the Dutch Civil Code. It is the court that fills this gap on a case-by-case basis. The extent of the gap to be filled makes deriving unambiguous rules of conduct from case law difficult. Moreover, friction with the existing statutory rules may arise, when it is unclear whether, and if so in what way, the statutory rule can be seen as a concrete and appropriate interpretation of an underlying norm. The existence of rules of conduct to prevent prejudicial transactions is of additional importance for listed companies.

Part of the solution to the ambiguity regarding the standards of conduct to be applied can be found in abandoning the question of whether or not an interest actually constitutes a conflict. The alignment with IAS 24 in Article 9c means that the safeguards contained in the transparency and decision-making requirements apply in all cases where there is a transaction with a related party, without a material test as to whether there are either parallel or conflicting interests. Such a broad approach is in line with the case law of the Amsterdam Enterprise Chamber. In that approach, the issue is not whether additional safeguards are desirable, but which safeguards can be considered suitable in the case in question. This creates room for the use of an alternative to the rules of abstention and escalation of the statutory conflict of interest regulation, in cases where the conflict of interest is due to a cause other than a personal interest of a management board member or supervisory board member. The legal comparison shows that the application of a rule of abstention or exclusion from voting is not a standard statutory rule in Germany and the UK either. This is because of the tension that such a rule creates with the obligation of directors to properly perform their duties. Alternatives discussed are the introduction of a duty to declare (potential) conflicting interests, and the admission of an RPT committee modelled on the German RPT Committee. Due to the lack of effective enforcement methods in Dutch company law, the use of a relationship agreement based on the Anglo-US model can neither be considered to be a sufficient safeguard,

An obligation of transparency is an important pillar in regulating related party transactions. Without disclosure of adequate information, scrutiny of the actions of members of the management and supervisory boards is not possible. Transparency about the existence of a (potential) conflict of interest and how it was handled is important because monitoring integrity should not be left to the individual in question. It is therefore equally important that the applicable rules are clear on the content, timing and method of disclosure of information.

The risk of tunnelling consists in the possibility of assets being siphoned off from the company. The risk of tunnelling in related party transactions will generally lie in the absence of arm's length transaction terms. It is observed that Dutch company law lacks structural control of transaction terms. This results in the risk of tunnelling through transactions being higher in the Netherlands than in Germany and the UK, where a structural form of control is a consequence of the content of capital protection law. For Germany, moreover, German group company law provides for a system of control. A more structural form of control, when it comes to the risk of favouring a (controlling) shareholder, could be found in designating transactions, which are not made on arm's length terms, as disguised profit distributions. However, this approach does not fit well with prevailing views in company law on the purpose and application of capital protection law. Requiring disclosure of all related party transactions in a management statement could be considered as a less intrusive alternative.

Chapter 8 includes the **Concluding remarks**. The study was primarily conducted on the basis of laws and regulations for listed companies, but the aim, to gain new insights to contribute to the development of rules of conduct when there is a risk of tunnelling, also focuses on non-listed private limited liability companies. The central finding of a relatively large legislative gap in the Netherlands also relates to **private companies and relationships**. So do the conclusions about the importance of identifying underlying standards of conduct, handling conflicts of interest, exercising transparency and providing for control over transaction terms. For listed companies, the importance of mandatory legislation aimed at preventing tunnelling is however more important than in non-listed private relationships. As the findings lead to rules of conduct that are closely in line with case law based on Article 2:8 of the Dutch Civil Code and its broad remit in terms of reasonableness and fairness, such rules can easily be applied to private companies and relationships without amending statutory law.

The study concludes with concrete **recommendations** (section 8.8). These are divided into three categories: (I) Recommendations to the legislature to amend Articles 2:167-170 of the Civil Code; (II) Recommendations related to governance for the benefit of all capital companies; and (III) Recommendations to management and supervisory board members.

Artikel 9^{quater} Aandeelhoudersrichtlijn

*RICHTLIJN (EU) 2017/828 VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD
van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de lange-
termijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft
Uit: PbEU 2017, L 132/1*

Preambule:

(...)

(42) Transacties met verbonden partijen kunnen vennootschappen en hun aandeelhouders schade toebrengen omdat de verbonden partij mogelijk de gelegenheid krijgt om zich aan de vennootschap toebehorende waarde toe te eigenen. Vandaar dat adequate waarborgen voor de bescherming van de belangen van vennootschappen en aandeelhouders belangrijk zijn. Daarom moeten de lidstaten ervoor zorgen dat materiële transacties met verbonden partijen ter goedkeuring aan de aandeelhouders of het bestuurlijk of toezichhoudend orgaan worden voorgelegd volgens procedures die voorkomen dat de verbonden partij misbruik maakt van haar positie en die adequate bescherming bieden voor de belangen van de vennootschap of de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders.

(43) Indien bij de transactie met de verbonden partij een bestuurder of een aandeelhouder betrokken is, mag deze bestuurder of aandeelhouder niet aan de goedkeuring of stemming deelnemen. De lidstaten moeten echter kunnen toestaan dat de aandeelhouder die een verbonden partij is aan de stemming deelneemt, mits het nationale recht de nodige garanties met betrekking tot de stemmingsprocedure biedt opdat de belangen van vennootschappen en aandeelhouders die geen verbonden partijen zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, worden beschermd, bijvoorbeeld door middel van een hogere meerderheidsdrempel voor de goedkeuring van transacties.

(44) Vennootschappen moeten materiële transacties uiterlijk op het moment dat zij deze aangaan openbaar maken, met opgave van de verbonden partij, de datum en de waarde van de transactie en alle andere informatie die noodzakelijk is om de correctheid van de transactie te beoordelen. De openbaarmaking van dergelijke transacties, bijvoorbeeld op de website van de vennootschap of op een andere vlot toegankelijke wijze, is noodzakelijk opdat aandeelhouders, schuldeisers, werknemers en andere belanghebbende partijen zich kunnen informeren over de gevolgen die deze transacties op de waarde van de vennootschap kunnen hebben. De nauwkeurige identificatie van de verbonden partij is

noodzakelijk om de aan de transactie verbonden risico's beter in te schatten en om de transactie, ook langs gerechtelijke weg, te kunnen betwisten.

(..)

Artikel 9quater

Transparantie en goedkeuring van transacties met verbonden partijen

1. Voor de doeleinden van dit artikel definiëren de lidstaten materiële transacties rekening houdend met:

- a) de invloed die de informatie over de transactie kan hebben op de economische beslissingen van aandeelhouders van de vennootschap;
- b) het risico dat de transactie inhoudt voor de vennootschap en haar aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders.

Wanneer zij materiële transacties definiëren, stellen de lidstaten een of meer kwantitatieve ratio's vast op basis van de gevolgen van de transactie voor de financiële positie, de inkomsten, de activa, de kapitalisatie, met inbegrip van eigen vermogen, of de omzet van de vennootschap, of houden zij rekening met de aard van de transactie en de positie van de verbonden partij.

Voor de toepassing van lid 4 kunnen de lidstaten een andere definitie van materialiteit vaststellen dan voor de toepassing van de leden 2 en 3, en kunnen zij verschillende definities vaststellen naargelang de grootte van de vennootschap.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat vennootschappen materiële transacties met verbonden partijen ten minste op het moment dat zij deze sluiten, openbaar aankondigen. De mededeling bevat ten minste informatie over de aard van de relatie met de verbonden partij, de naam van de verbonden partij, de datum en de waarde van de transactie en andere informatie die noodzakelijk is om te beoordelen of de transactie al dan niet redelijk en billijk is uit het oogpunt van de vennootschap en van aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van de minderheidsaandeelhouders.

3. De lidstaten kunnen bepalen dat de in lid 2 bedoelde openbare aankondiging vergezeld gaat van een verslag waarin wordt beoordeeld of de transactie al dan niet redelijk en billijk is uit het oogpunt van de vennootschap en van de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, en waarin wordt toegelicht van welke veronderstellingen daarbij is uitgegaan en welke methoden daarbij zijn gehanteerd.

Het verslag wordt opgesteld door:

- a) een onafhankelijke derde, of
- b) het bestuurs- of toezichthoudend orgaan van de vennootschap, of
- c) het auditcomité of een ander comité waarin onafhankelijke bestuurders in de meerderheid zijn.

De lidstaten zorgen ervoor dat de verbonden partijen niet deelnemen aan het opstellen van het verslag.

4. De lidstaten zorgen ervoor dat materiële transacties met verbonden partijen door de algemene vergadering of door het bestuurs- of toezichthoudend orgaan van de vennootschap worden goedgekeurd volgens procedures die voorkomen dat de verbonden partij misbruik maakt van haar positie en die adequate

bescherming bieden voor de belangen van de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders.

De lidstaten kunnen bepalen dat de aandeelhouders het recht hebben om op de algemene vergadering te stemmen over materiële transacties met verbonden partijen die het bestuurs- of toezichthoudend orgaan van de vennootschap heeft goedgekeurd. Indien bij de transactie met de verbonden partij een bestuurder of een aandeelhouder betrokken is, neemt de bestuurder of aandeelhouder niet aan de goedkeuring of stemming deel.

De lidstaten kunnen toestaan dat de aandeelhouder die een verbonden partij is aan de stemming deelneemt, mits het nationale recht de passende waarborgen biedt opdat voor of tijdens de stemmingsprocedure de belangen van de vennootschap en van aandeelhouders die geen verbonden partijen zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, worden beschermd door te verhinderen dat de verbonden partij de transactie toch goedkeurt indien de meerderheid van de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn of de meerderheid van de onafhankelijke bestuurders ertegen is.

5. De leden 2, 3 en 4 zijn niet van toepassing op transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering en volgens normale marktvoorwaarden worden verricht. Voor dergelijke transacties stelt het bestuurs- of toezichthoudend orgaan van de vennootschap een interne procedure vast om periodiek te beoordelen of aan deze voorwaarden is voldaan. De verbonden partijen nemen niet aan die beoordeling deel.

De lidstaten kunnen evenwel bepalen dat vennootschappen de in lid 2, 3 of 4 bedoelde voorschriften toepassen op transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering en volgens normale marktvoorwaarden worden verricht.

6. De lidstaten kunnen de volgende transacties vrijstellen, of toestaan dat vennootschappen de volgende transacties vrijstellen, van de in de leden 2, 3 en 4 bedoelde voorschriften:
 - a) transacties tussen de vennootschap en haar dochtermaatschappijen, op voorwaarde dat die haar volledige eigendom zijn of dat geen andere met de vennootschap verbonden partij een belang in de dochtermaatschappij heeft of dat het nationale recht bij dergelijke transacties adequate bescherming biedt voor de belangen van de vennootschap, van de dochtermaatschappij en van de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders;
 - b) duidelijk omschreven soorten transacties die krachtens het nationale recht door de algemene vergadering moeten worden goedgekeurd, op voorwaarde dat de eerlijke behandeling van alle aandeelhouders en de belangen van de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, in die wettelijke bepalingen uitdrukkelijk worden vermeld en adequaat worden beschermd;
 - c) transacties met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders of bepaalde onderdelen van de bezoldiging van bestuurders die overeenkomstig artikel 9 bis worden toegekend of verschuldigd zijn;
 - d) transacties van kredietinstellingen op basis van maatregelen ter vrijwaring van hun stabiliteit, die zijn vastgesteld door de bevoegde autoriteit voor prudentieel toezicht in de zin van het Unierecht;

- e) transacties die onder dezelfde voorwaarden aan alle aandeelhouders worden aangeboden, indien de gelijke behandeling van alle aandeelhouders en de belangen van de vennootschap gewaarborgd zijn.
- 7. De lidstaten zorgen ervoor dat vennootschappen materiële transacties tussen de met de vennootschap verbonden partij en de dochtermaatschappij van die vennootschap openbaar aankondigen. De lidstaten kunnen ook bepalen dat de aankondiging vergezeld gaat van een verslag waarin wordt beoordeeld of de transactie al dan niet redelijk en billijk is uit het oogpunt van de vennootschap en van aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, en waarin wordt toegelicht van welke veronderstellingen daarbij is uitgegaan en welke methoden daarbij zijn gehanteerd. De in de leden 5 en 6 bedoelde vrijstellingen zijn ook van toepassing op de in dit lid genoemde transacties.
- 8. De lidstaten zorgen ervoor dat transacties die in een periode van twaalf maanden of in hetzelfde boekjaar met dezelfde verbonden partij zijn aangegaan en niet onder de in de lid 2, 3 of 4 genoemde voorschriften vallen, voor de toepassing van deze leden worden samengevoegd.
- 9. Dit artikel laat de voorschriften inzake openbaarmaking van voorwetenschap als bedoeld in artikel 17 van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad (*13) onverlet. (*13) Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124/EG, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 1)."

BIJLAGE 2

Implementatie artikel 9^{quater} Nederland (Stb, 2019, 423)

Wet van 6 november 2019 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht en de Wet giraal effectenverkeer ter uitvoering van Richtlijn 2017/828/EU van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (PbEU 2017, L 132)

(...)

F

Na afdeling 7 wordt een afdeling ingevoegd luidende:

AFDELING 8. TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

Artikel 167

1. Deze afdeling is van toepassing op vennootschappen waarvan aandelen of met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht.
2. Voor de toepassing van deze afdeling wordt onder een verbonden partij verstaan een verbonden partij als bedoeld in de door de International Accounting Standards Board vastgestelde en door de Europese Commissie goedgekeurde standaarden.
3. Een transactie is materieel indien:
 - a) informatie over de transactie voorwetenschap is als bedoeld in artikel 7 lid 1 van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik; en
 - b) zij is aangegaan tussen de vennootschap en een verbonden partij, daaronder in ieder geval begrepen:
 - i. een of meer houders van aandelen die alleen of gezamenlijk ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen;
 - ii. een bestuurder van de vennootschap; of
 - iii. een commissaris van de vennootschap.
4. Niet materiële transacties die in hetzelfde boekjaar met dezelfde verbonden partij worden aangegaan, worden voor de toepassing van artikel 169 leden 1 tot en met 4 samengevoegd.

Artikel 168

Voor transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering en onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan, stelt de raad van commissarissen of het bestuur indien toepassing is gegeven aan artikel 129a, een interne procedure vast om periodiek te beoordelen of aan die voorwaarden is voldaan.

Artikel 169

1. De vennootschap maakt materiële transacties met een verbonden partij die niet in het kader van de normale bedrijfsvoering of niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan, openbaar op het moment dat de transactie is aangegaan.
2. De aankondiging bevat ten minste informatie over:
 - a) de aard van de relatie met de verbonden partij;
 - b) de naam van de verbonden partij;
 - c) de datum van de transactie;
 - d) de waarde van de transactie; en
 - e) andere informatie die noodzakelijk is voor de beoordeling of de transactie redelijk en billijk is vanuit het oogpunt van de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn.
3. Materiële transacties met een verbonden partij die niet in het kader van de normale bedrijfsvoering of niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan, zijn onderworpen aan de goedkeuring van de raad van commissarissen of het bestuur indien toepassing is gegeven aan artikel 129a. Indien er geen raad van commissarissen is of geen toepassing is gegeven aan artikel 129a, zijn de transacties onderworpen aan de goedkeuring van de algemene vergadering.
4. Een bestuurder, commissaris of aandeelhouder neemt niet deel aan de besluitvorming indien hij betrokken is bij de transactie met de verbonden partij. Artikelen 129 lid 6, tweede en derde volzin, en 140 lid 5, tweede volzin, zijn van overeenkomstige toepassing.
5. Dit artikel is niet van toepassing op transacties:
 - a) tussen de vennootschap en een dochtermaatschappij;
 - b) met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders en commissarissen of bepaalde onderdelen daarvan die overeenkomstig de artikelen 135 of 145 zijn toegekend of verschuldigd;
 - c) van kredietinstellingen als bedoeld in artikel 398 lid 7 onder b, aangegaan op basis van maatregelen ter vrijwaring van hun stabiliteit, die zijn vastgesteld door De Nederlandsche Bank N.V. of de Europese Centrale Bank, indien deze bevoegd is toezicht uit te oefenen op grond van de artikelen 4 en 6 van de verordening banktoezicht, bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht;
 - d) die onder dezelfde voorwaarden aan alle aandeelhouders worden aangeboden, indien de gelijke behandeling van alle aandeelhouders en het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming gewaarborgd zijn.

Artikel 170

Artikelen 168 en 169 leden 1, 2 en 5 zijn ook van toepassing indien een materiële transactie wordt aangegaan door een dochtermaatschappij van de vennootschap met een aan de vennootschap verbonden partij.

G

Na artikel 186 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 187

Indien aandelen van de vennootschap of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht, zijn de artikelen 113 lid 6, 114 leden 1 en 3, 114a lid 1, 115 lid 2, 117 leden 6, tweede volzin, en 7, 117a leden 3 en 5, tweede volzin, 117b leden 1 tot en met 4, 117c, 119 leden 1, derde volzin, 2 en 3, 120 leden 5 en 6, 135 leden 1, eerste en tweede volzin, 4 en 9, 135a, 135b, 145 lid 2 en 167 tot en met 170 van toepassing in plaats van de artikelen 223 lid 1, 224 leden 1 en 3, 224a lid 1, 225, 227 lid 5, eerste volzin, 227a lid 3 en 227b. Voor de toepassing van artikelen 168 en 169 lid 3, wordt in plaats van artikel 129a gelezen artikel 239a. Voor de toepassing van artikel 169 lid 4, wordt in plaats van artikelen 129 lid 6, tweede en derde volzin, en 140 lid 5, tweede volzin, gelezen artikelen 239 lid 6, tweede en derde volzin, en 250 lid 5, tweede volzin. (..)

Gezetz zur Umsetzug der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II), 12 Dezember 2019, BGB 2019 I (50) 2637

Gesetzentwurf der Bundesregierung (RegE) Drucksache 19/9739, dd 29.04.2019

(...)

5. Nach **§ 107 Absatz 3 Satz 3** werden die folgenden Sätze eingefügt:

„Der Aufsichtsrat der börsennotierten Gesellschaft kann außerdem einen Ausschuss bestellen, der über die Zustimmung nach § 111b Absatz 1 beschließt. An dem Geschäft beteiligte nahestehende Personen im Sinne des § 111a Absatz 1 Satz 2 können nicht Mitglieder des Ausschusses sein. Er muss mehrheitlich aus Mitgliedern zusammengesetzt sein, bei denen keine Besorgnis eines Interessenkonfliktes auf Grund ihrer Beziehungenzung einer nahestehenden Person besteht.“

6. Nach § 111 werden die folgenden §§ 111a bis 111c eingefügt:

„§ 111a Geschäfte mit nahestehenden Personen

- (1) Geschäfte mit nahestehenden Personen sind Rechtsgeschäfte oder Maßnahmen,
1. durch die ein Gegenstand oder ein anderer Vermögenswert entgeltlich oder unentgeltlich übertragen oder zur Nutzung überlassen wird und
 2. die mit nahestehenden Personen gemäß Satz 2 getätigt werden.

Nahestehende Personen sind nahestehende Unternehmen oder Personen im Sinne der internationalen Rechnungslegungsstandards, die durch die Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der Kommission vom 3. November 2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 320 vom 29.11.2008, S. 1; L 29 vom 2.2.2010, S. 34), die zuletzt durch die Verordnung (EU) 2019/237 (ABl. L 39 vom 11.2.2019, S. 1) geändert worden ist, in der jeweils geltenden Fassung übernommen wurden. Ein Unterlassen ist kein Geschäft im Sinne des Satzes 1.

(2) Geschäfte, die im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen mit nahestehenden Personen getätigt werden, gelten nicht als Geschäfte mit nahestehenden

Personen im Sinne der §§ 107 und 111a bis 111c. Um regelmäßig zu bewerten, ob die Voraussetzungen nach Satz 1 vorliegen, richtet die börsennotierte Gesellschaft ein internes Verfahren ein, von dem die an dem Geschäft beteiligten nahestehenden Personen ausgeschlossen sind. Die Satzung kann jedoch bestimmen, dass Satz 1 nicht anzuwenden ist.

(3) Nicht als Geschäfte mit nahestehenden Personen im Sinne der §§ 107 und 111a bis 111c gelten ferner

1. Geschäfte mit Tochterunternehmen im Sinne der internationalen Rechnungslegungsstandards, die durch die Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 übernommen wurden, die unmittelbar oder mittelbar in 100-prozentigem Anteilsbesitz der Gesellschaft stehen oder an denen keine andere der Gesellschaft nahestehende Person beteiligt ist oder die ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union haben und deren Aktien zum Handel an einem in einem Mitgliedstaat gelegenen oder dort betriebenen geregelten Markt im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 21 der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349; L 74 vom 18.3.2015, S. 38; L 188 vom 13.7.2016, S. 28; L 273 vom 8.10.2016, S. 35; L 64 vom 10.3.2017, S. 116), die zuletzt durch die Richtlinie (EU) 2016/1034 (ABl. L 175 vom 30.6.2016, S. 8) geändert worden ist, zugelassen sind;
2. Geschäfte, die einer Zustimmung oder Ermächtigung der Hauptversammlung bedürfen;
3. alle in Umsetzung der Hauptversammlungszustimmung oder -ermächtigung vorgenommenen Geschäfte und Maßnahmen, insbesondere
 - a) Maßnahmen der Kapitalbeschaffung oder Kapitalherabsetzung (§§ 182 bis 240), Unternehmensverträge (§§ 291 bis 307) und Geschäfte auf Grundlage eines solchen Vertrages,
 - b) die Übertragung des ganzen Gesellschaftsvermögens gemäß § 179a,
 - c) der Erwerb eigener Aktien nach § 71 Absatz 1 Nummer 7 und 8 Satzteil vor Satz 2,
 - d) Verträge der Gesellschaft mit Gründern im Sinne des § 52 Absatz 1 Satz 1,
 - e) der Ausschluss von Minderheitsaktionären nach den §§ 327a bis 327f sowie
 - f) Geschäfte im Rahmen einer Umwandlung im Sinne des Umwandlungsgesetzes;
4. Geschäfte, die die Vergütung betreffen, die den Mitgliedern des Vorstands oder Aufsichtsrats im Einklang mit § 113 Absatz 3 oder § 87a Absatz 2 gewährt oder geschuldet wird;
5. Geschäfte von Kreditinstituten, die zur Sicherung ihrer Stabilität durch die zuständige Behörde angeordnet oder gebilligt wurden;
6. Geschäfte, die allen Aktionären unter den gleichen Bedingungen angeboten werden.

§ 111b Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats bei Geschäften mit nahestehenden Personen

(1) Ein Geschäft der börsennotierten Gesellschaft mit nahestehenden Personen, dessen wirtschaftlicher Wert allein oder zusammen mit den innerhalb des laufenden Geschäftsjahres vor Abschluss des Geschäfts mit derselben Person getätigten Geschäften 1,5 Prozent der Summe aus dem Anlage- und Umlaufvermögen der Gesellschaft gemäß § 266 Absatz 2 Buchstabe A und B des Handelsgesetzbuchs nach Maßgabe des zuletzt festgestellten

Jahresabschlusses übersteigt, bedarf der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats oder eines gemäß § 107 Absatz 3 Satz 4 bis 6 bestellten Ausschusses.

(2) Bei der Beschlussfassung des Aufsichtsrats nach Absatz 1 können diejenigen Mitglieder des Aufsichtsrats ihr Stimmrecht nicht ausüben, die an dem Geschäft als nahestehende Personen beteiligt sind oder bei denen die Besorgnis eines Interessenkonfliktes auf Grund ihrer Beziehungen zu der nahestehenden Person besteht.

(3) Ist die Gesellschaft Mutterunternehmen (§ 290 Absatz 1 und 2 des Handelsgesetzbuchs) und nicht gemäß § 290 Absatz 5 oder den §§ 291 bis 293 des Handelsgesetzbuchs von der Konzernrechnungslegungspflicht befreit, so tritt an die Stelle der Summe des Anlage- und Umlaufvermögens der Gesellschaft die Summe aus dem Anlage- und Umlaufvermögen des Konzerns gemäß § 298 Absatz 1 in Verbindung mit § 266 Absatz 2 Buchstabe A und B des Handelsgesetzbuchs nach Maßgabe des zuletzt gebilligten Konzernabschlusses oder in den Fällen des § 315e des Handelsgesetzbuchs die Summe aus den entsprechenden Vermögenswerten des Konzernabschlusses nach den internationalen Rechnungslegungsstandards.

(4) Verweigert der Aufsichtsrat seine Zustimmung, so kann der Vorstand verlangen, dass die Hauptversammlung über die Zustimmung beschließt. Die an dem Geschäft beteiligten nahestehenden Personen dürfen ihr Stimmrecht bei der Beschlussfassung der Hauptversammlung weder für sich noch für einen anderen ausüben.

§ 111c Veröffentlichung von Geschäften mit nahestehenden Personen

(1) Die börsennotierte Gesellschaft hat Angaben zu solchen Geschäften mit nahestehenden Personen, die gemäß § 111b Absatz 1 der Zustimmung bedürfen, unverzüglich gemäß Absatz 2 zu veröffentlichen. Ist die Zustimmungsbedürftigkeit eines Geschäfts nach § 111b Absatz 1 durch Zusammenrechnung mehrerer Geschäfte ausgelöst worden, so sind auch diese Geschäfte zu veröffentlichen.

(2) Die Veröffentlichung hat in einer Art und Weise zu erfolgen, die der Öffentlichkeit einen leichten Zugang zu den Angaben ermöglicht. Die Veröffentlichung hat entsprechend den Regelungen in § 3a Absatz 1 bis 4 der Wertpapierhandelsanzeigerordnung vom 13. Dezember 2004 (BGBl. I S. 3376), die durch Artikel 1 der Verordnung vom 19. Oktober 2018 (BGBl. I S. 1758) geändert worden ist, zu erfolgen. Die Veröffentlichung muss alle wesentlichen Informationen enthalten, die erforderlich sind, um zu bewerten, ob das Geschäft aus Sicht der Gesellschaft und der Aktionäre, die keine nahestehenden Personen sind, angemessen ist. Dies umfasst mindestens Informationen zur Art des Verhältnisses zu den nahestehenden Personen, die Namen der nahestehenden Personen sowie das Datum und den Wert des Geschäfts. Die Angaben sind zudem auf der Internetseite der Gesellschaft für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren öffentlich zugänglich zu machen.

(3) Handelt es sich bei dem Geschäft mit einer nahestehenden Person um eine Insiderinformation gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1; L 287 vom 21.10.2016, S. 320; L 348 vom 21.12.2016, S. 83), die zuletzt durch die Verordnung (EU) 2016/1033 (ABl. L 175 vom 30.6.2016, S. 1) geändert worden ist, sind die nach Absatz 2 erforderlichen Angaben in die Mitteilung gemäß

Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 aufzunehmen. In diesem Fall entfällt die Verpflichtung nach Absatz 1. Artikel 17 Absatz 4 und 5 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gilt sinngemäß.

(4) Ist die Gesellschaft Mutterunternehmen im Sinne der internationalen Rechnungslegungsstandards, die durch die Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 übernommen wurden, gelten Absatz 1 Satz 1 sowie die Absätze 2 und 3 entsprechend für ein Geschäft eines Tochterunternehmens mit der Gesellschaft nahestehenden Personen, sofern dieses Geschäft, wenn es von der Gesellschaft vorgenommen worden wäre, nach § 111b Absatz 1 und 3 einer Zustimmung bedürfte.“

(..)

p. 16

(..)

30. Dem § 311 wird folgender Absatz 3 angefügt:

„(3) Die §§ 111a bis 111c bleiben unberührt.“

(..)

UKLR (2024) 8 Equity shares (commercial companies): related party transactions Listing Rules (2024)

FCA 2024/23, invoering 29 juli 2024, op basis van FCA Policy Statement PS24/6, Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to CP23/31 and final UK Listing Rules', Juli 2024

8.1 Preliminary

Application

8.1.1 R This chapter applies to a *company* that has a *listing of equity shares* in the *equity shares (commercial companies)* category.

Purpose

8.1.2 G The purpose of this chapter is to set out governance and notification requirements for a *listed company* in relation to *related party transactions*. These requirements are intended to:

- (1) ensure that the shareholders of *companies* with *listed equity shares* are notified of *related party transactions* when they are entered into by the *listed company*, and support engagement between the *listed company* and its shareholders in relation to *related party transactions*; and
- (2) enhance market transparency in relation to *related party transactions*.

8.1.3 G These requirements are also intended to prevent a *related party* from taking advantage of its position and prevent any perception that it may have done so.

Sponsors

8.1.4 G An *issuer* with a *listing of equity shares* in the *equity shares (commercial companies)* category that is proposing to enter into a *related party transaction* requiring the *issuer* to make a notification under UKLR 8.2.1R(4) must comply with the requirement to appoint a *sponsor* under UKLR 8.2.1R(3).

8.1.5 R An *issuer* with a *listing of equity shares* in the *equity shares (commercial companies)* category must appoint a *sponsor* where it proposes to make a request to the *FCA* to modify, waive or substitute the operation of UKLR 8.

8.1.6 R An *issuer* with a *listing of equity shares* in the *equity shares (commercial companies)* category must appoint a *sponsor* where it proposes to make a request to the *FCA*

for individual guidance in relation to the *listing rules*, the *disclosure requirements* or the *transparency rules* in connection with a *related party transaction*.

Definition of 'related party transaction'

8.1.7 R In UKLR, a related party transaction means:

- (1) a transaction (other than a transaction in the ordinary course of business) between a *listed company* and a *related party*;
- (2) an arrangement (other than an arrangement in the ordinary course of business) pursuant to which a *listed company* and a *related party* each invests in, or provides finance to, another undertaking or asset; or
- (3) any other similar transaction or arrangement (other than a transaction or arrangement in the ordinary course of business) between a *listed company* and any other *person*, the purpose and effect of which is to benefit a *related party*.

8.1.8 G A *related party transaction* includes the variation or novation of an existing agreement between the *listed company* and a *related party*, regardless of whether the party was a *related party* at the time the original agreement was entered into.

Meaning of 'transaction' or 'arrangement'

8.1.9 R A reference in this chapter:

- (1) to a transaction or arrangement by a *listed company* includes a transaction or arrangement by its *subsidiary undertaking*;
- (2) to a transaction or arrangement is, unless the contrary intention appears, a reference to the entering into of the agreement for the transaction or the entering into of the arrangement; and
- (3) to a transaction or arrangement includes a transaction or arrangement which amends or revises the terms of an existing transaction or arrangement.

Transactions to which this chapter does not apply

8.1.10 R UKLR 8.2.1R to UKLR 8.2.5R do not apply to a *related party transaction* if it is a transaction or arrangement:

- (1) of a kind referred to in paragraph 1 of UKLR 8 Annex 1 (a transaction the terms of which were agreed before a person became a related party); or
- (2) of a kind referred to in paragraphs 2 to 8 of UKLR 8 Annex 1 and does not have any unusual features.

Definition of 'related party'

8.1.11 R In UKLR, a *related party* means:

- (1) a *person* who is (or was within the 12 months before the date of the transaction or arrangement) a *substantial shareholder*;
- (2) a *person* who is (or was within the 12 months before the date of the transaction or arrangement) a *director* or *shadow director* of:
 - (a) the *listed company*; or
 - (b) any other *company* which is one of the following (and, if that *person* has ceased to a *director* or *shadow director*, any other *company* which was one of the following while that *person* was a *director* or *shadow director* of such other *company*);
 - (i) a *subsidiary undertaking* of the *listed company*;

- (ii) a *parent undertaking* of the *listed company*; or
- (iii) a fellow *subsidiary undertaking* of a *parent undertaking* of the *listed company*; or
- (3) a *person exercising significant influence*; or
- (4) an *associate* of a *related party* referred to in paragraph (1), (2) or (3). Definition of 'substantial shareholder'.

8.1.12 R In UKLR, a *substantial shareholder* means any *person* who is entitled to exercise, or to control the exercise of, 20% or more of the votes able to be cast on all or substantially all matters at general meetings of:

- (1) the *company*; or
- (2) any *company* which is:
 - (a) a *subsidiary undertaking* of the *company*;
 - (b) a *parent undertaking* of the *company*; or
 - (c) a fellow *subsidiary undertaking* of a *parent undertaking* of the *company*.

8.1.13 G For the purposes of determining votes that are able to be cast at general meetings of a *company*, voting rights attached to *shares* which are not *listed shares*, including *specified weighted voting rights shares*, should be taken into consideration.

8.1.14 R For the purposes of calculating voting rights in UKLR 8.1.12R, the following voting rights are to be disregarded:

- (1) any voting rights which such a *person* exercises (or controls the exercise of) independently in its capacity as:
 - (a) bare trustee;
 - (b) investment manager;
 - (c) collective investment undertaking; or
 - (d) a *long-term insurer* in respect of its linked long-term business,if no *associate* of that *person* interferes by giving direct or indirect instructions, or in any other way, in the exercise of such voting rights (except to the extent any such *person* confers or collaborates with such an *associate* which also acts in its capacity as investment manager, collective investment undertaking or *long-term insurer*); or
- (2) any voting rights:
 - (a) which a *person* may hold (or control the exercise of) solely in relation to the direct performance, by way of business, of:
 - (i) underwriting the issue or sale of *securities*;
 - (ii) placing *securities*, where the *person* provides a firm commitment to acquire any *securities* which it does not place; or
 - (iii) acquiring *securities* from existing shareholders or the *issuer* pursuant to an agreement to procure third-party purchases of *securities*; and
 - (b) where the conditions in (i) to (iv) are satisfied:
 - (i) the activities set out in (2)(a) are performed in the ordinary course of business;
 - (ii) the *securities* to which the voting rights attach are held for a consecutive period of 5 *trading days* or less, beginning with the first *trading day* on which the *securities* are held;
 - (iii) the voting rights are not exercised within the period in which the *securities* are held; and

- (iv) attempt is made directly or indirectly by the *firm* to intervene in or exert influence on (or attempt to intervene in or exert influence on) the management of the *issuer* within the period the *securities* are held.

Meaning of 'ordinary course of business'

8.1.15 G For the purposes of this chapter, a transaction in the ordinary course of business includes (but is not limited to):

- (1) regular trading activities (if the *company* is a trading *company*);
- (2) ongoing commercial arrangements and purchases commonly undertaken as part of the existing business or within the industry sector in which the *company* operates;
- (3) capital expenditure to support and maintain the existing business and its infrastructure;
- (4) capital expenditure to add scale to the existing business in line with the *company's* business strategy as previously notified to a *RIS* (including, for example, within the latest published *prospectus* or annual financial report); or
- (5) in the case of a *listed property company*, where the accounting treatment of a *property* that is acquired or disposed is such that:
 - (a) for an acquisition, the property will be classified as a current asset in the company's published accounts; or
 - (b) for a disposal, the property was classified as a current asset in the company's published accounts.

8.1.16 G For the purposes of this chapter, a transaction in the ordinary course of business excludes:

- (1) mergers with, or acquisitions of, other businesses (whether structured by way of a share or asset acquisition);
- (2) transactions that would lead to a substantial involvement in a business activity that did not previously form a significant part of the listed company's principal activities;
- (3) transactions that would lead to the listed company no longer having a substantial involvement in a business activity that forms a significant part of its principal activities;
- (4) transactions entered into by the listed company to address the risks to the company of a current or reasonably projected working capital shortfall, or entered into because the company is in severe financial difficulty; or
- (5) reverse takeovers.

8.1.17 G (1) The assessment of whether a transaction is in the ordinary course of business under this chapter will depend on the specific circumstances of the listed company.

(2) Factors that may indicate whether a transaction is in the ordinary course of a company's business include:

- (a) the size and incidence of similar transactions which the company has entered into;
- (b) the nature and size of the company's existing business and common factors within the industry sector in which it operates;
- (c) the company's corporate strategy for its business, including in relation to growth and industry focus, as set out in the company's latest published *prospectus* or annual financial report;
- (d) the existing accounting treatment (for a disposal) or planned accounting treatment (for an acquisition or new arrangement) by the listed company; and

- (e) whether its shareholders could reasonably expect the company to enter into the transaction, taking into account:
- (i) the factors in (a) to (d);
 - (ii) any further information that the *company* has already notified to a *RIS*;
 - (iii) the subject matter of the transaction;
 - (iv) the terms of the transaction;
 - (v) the anticipated impact on the *listed company*; and
 - (vi) the associated benefits and risks.

Where a related party transaction is also a significant transaction or other transaction under UKLR 7

8.1.18 G Where a *related party transaction* is also a *significant transaction* under UKLR 7.1.3R, the requirements and *guidance* under UKLR 7 also apply, in addition to the requirements under this chapter.

8.2 Requirements for related party transactions

General requirements for related party transactions

8.2.1 R If a *listed company* enters into a *related party transaction* where any *percentage ratio* is 5% or more, the *listed company* must:

- (1) obtain the approval of its board for the transaction or arrangement before it is entered into;
- (2) ensure that any *director* who is, or an *associate* of whom is, the *related party*, or who is a *director* of the *related party*, does not take part in the board's consideration of the transaction or arrangement and does not vote on the relevant board resolution;
- (3) before entering into the transaction or arrangement, obtain written confirmation from a *sponsor* that the terms of the proposed transaction or arrangement with the *related party* are fair and reasonable as far as the *security* holders of the *listed company* are concerned; and
- (4) notify a *RIS* as soon as possible after the terms of the transaction or arrangement are agreed.

8.2.2 R The notification must include:

- (1) details of the *related party transaction*, including:
 - (a) the name of the *related party*;
 - (b) the value of the consideration for the transaction or arrangement; and
 - (c) a description of the transaction or arrangement;
- (2) the fact that the transaction or arrangement is a *related party transaction* which fell within UKLR 8.2.1R;
- (3) details of the nature and extent of the *related party's* interest in the transaction(s) or arrangement(s);
- (4) a statement by the board that the transaction or arrangement is fair and reasonable as far as the *security* holders of the *company* are concerned and that the *directors* have been so advised by a *sponsor*; and
- (5) the name of the sponsor that provided the written confirmation in UKLR 8.2.1R(3).

8.2.3 R The notification must also include any other relevant circumstances or information necessary to provide an understanding of, and to enable the shareholders to assess the terms of the transaction and its impact on the *listed company*, having regard to the purpose of this chapter in UKLR 8.1.2G and UKLR 8.1.3G.

8.2.4 R If, before the completion of a *related party transaction* referred to in UKLR 8.2.1R that has been notified in accordance with this section, there is a material change to the terms of the transaction, the *listed company* must comply again separately with UKLR 8.2.1R to UKLR 8.2.3R in relation to the transaction.

8.2.5 G The FCA would (among other things) generally consider an increase of 10% or more in the consideration payable to be a material change to the terms of the transaction.

Supplementary notification

8.2.6 R (1) A *listed company* must notify a RIS as soon as possible if, after the notification under UKLR 8.2.1R(4), it becomes aware that:

- (a) there has been a material change affecting any matter contained in that earlier notification (other than a material change to the terms of the transaction to which UKLR 8.2.4R applies); or
- (b) a material new matter has arisen which would have been required to be mentioned in that earlier notification if it had arisen at the time of the preparation of that notification.

(2) The supplementary notification must:

- (a) give details of the change or new matter; and
- (b) contain a statement that, except as disclosed:
 - (i) there has been no material change affecting any matter contained in the earlier notification; and
 - (ii) no other material new matter has arisen which would have been required to be mentioned in that earlier notification if it had arisen at the time of the preparation of that notification.

(3) In paragraphs (1) to (2), 'material' means material for the purpose of making an informed assessment of the assets and liabilities, financial position, profits and losses and prospects of the *listed company* and the rights attaching to any *securities* forming part of the consideration.

Aggregation of transactions in any 12-month period

8.2.7 R (1) If a *listed company* enters into transactions or arrangements with the same *related party* (and any of its *associates*) in any 12-month period, the transactions or arrangements must be aggregated.

(2) If any *percentage ratio* is 5% or more for the aggregated transactions or arrangements, the *listed company*:

- (a) must comply with UKLR 8.2.1R, in respect of the latest transaction or arrangement; and
- (b) the notification required by UKLR 8.2.1R(4) must include:
 - (i) all of the information required by UKLR 8.2.2R for the latest transaction;

- (ii) the information required in UKLR 8.2.2R (1) to (3) for the other aggregated transactions; and
- (iii) the information required by UKLR 8.2.3R.

[volgt Annex met vrijstellingen]

LITERATUUR

Van Andel VDHI 2022/175.59

W.J.M van Andel, Hoofdstuk 59, 'Hindsight bias in de rechtspraak van de Ondernemingskamer', in: C.D.J. Bulten e.a. (red.), *Handboek Enquêterecht*, VDHI nr. 175, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

Asser/Kroeze 2-I 2021

M.J. Kroeze (m.m.v. H. Beckman & M.A. Verbrugh), *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel I. De rechtspersoon*, Deventer: Wolters Kluwer 2021.

Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa 2024

M. van Olffen & G.J.C. Rensen, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel IIa. NV en BV. Oprichting, vermogen en aandelen*, Deventer: Wolters Kluwer 2024.

Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019

G. van Solinge & M.P. Nieuwe Weme (m.m.v. mr. drs. R.G.J. Nowak, mr. T. Salemink), *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel IIb. NV en BV. Corporate Governance*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Asser/Sieburgh 6-IV 2023

C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel IV. De verbintenis uit de wet.*, Deventer: Wolters Kluwer 2023.

Assink e.a. IVOR 2019/115

B.F. Assink e.a., *De betekenis en functies van het vennootschappelijk belang* (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 115), onder redactie van B. Kemp, H. Koster, en C.A. Schwarz, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Baaijens MvO 2021

B. Baaijens, *Typische afspraken uit relationship agreements inhoudelijk getoetst*, *MvO* 2021, afl. 5-6, p. 141-154.

Bartman & Dorresteyn/Olaerts 2020

S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn/M. Olaerts, *Van het concern*, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Bartman & Dorresteyn, AAe 2018

S. M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, 'Commissaris en tegenstrijdig belang: handelt de Ondernemingskamer contra legem?' *Ars Aequi nov.* 2018, p. 913-919.

Backhaus NZG 2020, 695

R. Backhaus, 'Das interne Verfahren zur Bewertung von Geschäften mit nahestehenden Personen (related Party Transactions) gemäß §111a ARUG II', *NZG* 2020, 695.

BeckOGK

M. Henssler, E. Stilz, R. Veil (Red.) *Beck-online. GROSSKOMMENTAR AktG*, München Verlag C.H.BECK 1.10.2023 (online).

Van der Beck NZG 2021

M. van der Beck, 'Unionsrechtskonforme Besetzungskonstellationen im Related Party Transactions-Aufsichtsratsausschuss', *NZG* 2021, 1386.

Van Beers 2014

B.C. van Beers, 'Is Europe 'Giving in to Baby Markets?', Reproductive Tourism in Europe and the Gradual Erosion Of Existing Legal Limits to Reproductive Markets', *Medical Law Review*, Vol. 23, No. 1, pp. 103-134, doi: 10.1093/medlaw/fwu016.

Bianchi e.a. 2019

Marcello Bianchi e.a., Hoofdstuk 17 'Enforcing Rules on RPTs in Italy' in: L. Enriques & T.H. Tröge (Red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019.

Bianchi & Milič 2021

M. Bianchi and M. Milič, Hoofdstuk 12 'Article 9c: Transparency and Approval of Related Party Transactions', in: H.S. Birkmose (Red.), *The Shareholder Rights Directive II, A Commentary*, Cheltenham: Edward Elgar 2021.

Bier 2023

B. Bier, *Uitkeringen aan aandeelhouders*, Deventer: Wolters Kluwer 2023.

Bier, Preadvies 2006

B. Bier, 'Het verleden, heden en de toekomst van de kapitaalbescherming' in *Preadvies Vereniging Handelsrecht "De vereenvoudigde BV"*, Deventer: Wolters Kluwer 2006.

Bock 2019

E.B. Bock, Hoofdstuk 5 'MoM Approval in a World of Active Shareholders', in: L. Enriques & T.H. Tröge (red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019.

Du Bois & Hermans, VDHI 2022/175.18

N. du Bois en R.M. Hermans, Hoofdstuk 18 'Gegronde redenen voor twijfel aan een juist beleid of juiste gang van zaken' in: C.D.J. Bulten e.a. (red.), *Handboek Enquêterecht*, VDHI nr. 175, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

Bootsma e.a., Ondernemingsrecht 2021/97

A.A. Bootsma e.a., 'Multiple corporate citizenship in een veranderende wereld', *Ondernemingsrecht* 2021/97.

Brouwer, VDHI 2023/185

A.J. Brouwer, Hoofdstuk 9, 'Earnings en impression management door de jaren heen' in: R. Abma e.a. (red.), *De beursvennootschap en de institutionele belegger: naar een nieuwe balans. Bundel ter gelegenheid van het 25-jarig bestaan van Eumedion*, VDHI nr. 185, Deventer: Wolters Kluwer 2023.

Cahn & Donald 2018

A. Cahn & C. Donald, *Comparative Company Law*, 2nd ed. Cambridge University Press 2018.

Conac e.a. ECFR 4/2007

P.-H. Conac, L. Enriques & M. Gelter, 'Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy', *ECFR* 4/2007, p. 491-528.

Conac RTDF 2014

P.-H. Conac, 'Related Party Transactions in French Company Law', *Revue Trimestrielle de Droit Financier*, 2014 (3), p. 26-32.

Croiset van Uchelen, Kort Juridisch 2018

A. Croiset van Uchelen, 'Tegenstrijdig belang: de redelijkheid en billijkheid als hulpsinterklaas', in: H.J. de Kluiver e.a. (red.), *Kort juridisch, Liber amicorum Peter Wakkie*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Davies 2019

P. Davies, Hoofdstuk 13 'Related Party Transactions: UK model', in: L. Enriques & T.H. Tröge (red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019.

Davies e.a. 2020

P. Davies e.a., '*Implementation of the SRD II Provisions on Related Party Transactions*', ECGI Law Working Paper N° 543/2020 September 2020, <https://ssrn.com/abstract=3697257>.

Davies 2022

P. Davies, 'Related Party Transactions on the London Stock Exchange: What Works and What Does Not', *ECGI Law Working Paper* N° 624/2022, January 2022.

Dieleman 2014

A. Dieleman, 'Verbonden partijen – een verslaggevingstechnische uitdaging', *Accountancynieuws* 2014/21, p. 10-12.

Van Dijk 2023

E.W.J. van Dijk, *Gedreven door een aspiratieve moraal. Een conceptueel onderzoek naar de beroepsethiek van advocaten in Nederland, in het bijzonder naar de betekenis van het begrip 'aspiratieve moraal' in de Gedragsregels Advocatuur* (Staat en Recht nr. 61), Deventer: Wolters Kluwer 2023.

Djankov e.a.2008

S. Djankov, R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, 'The law and Economics of self-dealing', *Journal of Financial Economics* 88 (2008) 430-465.

Van Driel, TvCo 2004-1

M. van Driel, 'Uit de compliance praktijk: Parmalat: off-shore, off-balance, off-market, de beleggers geofferd', *Tijdschrift voor Compliance* 2004/1, p. 3-6.

Eikelboom, Ondernemingsrecht 2021/107

F. Eikelboom, 'Nieuwe regels voor related party transactions: papieren tijger, of olifant in porseleinkast?' *Ondernemingsrecht* 2021/107.

Emmerich/Habersack

V. Emmerich & M. Habersack, *Kommentar Aktien- und GmbH-Konzernrecht*, 11. Aufl 2022, München: C.H. Beck Verlag (Beck-online).

Engert & Florstedt 2019

A. Engert & T. Florstedt, 'Which Related Party Transactions Should Be Subject to Ex Ante Review? Evidence from Germany' (March 11, 2019), ECGI Law Working Paper No. 440/2019, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3350356>.

Enriques 2015

L. Enriques, 'Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges (With a Critique of the European Commission Proposal)', *European Business Organisation Law Review* (2015)16:1-137.

Enriques & Tröger 2019

L. Enriques & T.H. Tröger, Hoofdstuk 1 'The Law and (some) Finance of Related Party Transactions, an Introduction', in: L. Enriques & T.H. Tröger (red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019.

Fama 1970

E.F. Fama, 'Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work', *The Journal of Finance*, May 1970, Vol. 25, No. 2.

Faure, AAe 2018

M. Faure, 'De rol van het recht in het vestigingsklimaat', *AAe* januari 2018, p. 9-18.

Florstedt ZHR 184 (2020)

T. Florstedt, 'Der Aktionärsschutz bei Geschäften mit nahestehenden Personen gem. § 107 AktG und §§ 111a–c AktG', ZHR 184 (2020) p. 10–59.

Florstedt 2021

T. Florstedt, Handbuch '*Related Party Transactions, Geschäfte mit nahestehende Personen und Unternehmen bei der börsennotierten AG*', München: Verlag C.H. Beck 2021.

Florstedt ZGR 1/2022

T. Florstedt, 'Der harmonisierte Aktionärsschutz bei Gesellschaften mit nahestehenden Personen und Unternehmen', ZGR 1/2022 (in Engelse vertaling verschenen als 'Harmonising Shareholder Protection Laws for Related Party Transactions– Art. 9c of the Shareholder Rights Directive as the Nucleus of European Group Law' in *ECFR 5/2022*).

Frentrop 2002

P.M.L. Frentrop, *Ondernemingen en hun aandeelhouders sinds de VOC, Corporate Governance 1602-2002*, Diss. Tilburg, Amsterdam: Prometheus 2002.

Garcia Nelen & Kivits, MvO 2023

S.B. Garcia Nelen en L.M. Kivits, De EU Listing Act, 'Voorstellen tot herziening van de Europese regels voor beursnoteringen', MvO 2023, 10-11.

Gerner-Beuerle/Schillig 2019

C. Gerner-Beuerle & M. Schillig, *Comparative Company Law*, Oxford University Press 2019.

Gelter 2021

M. Gelter Hoofdstuk 14 'Accounting and Convergence in Corporate Governance: Doctrinal or Economic Path Dependence?', in: A. Afsharipour & M. Gelter (red) *Comparative Corporate Governance*, Cheltenham: Edward Elgar 2021, tevens verschenen als EGCI Law Working Paper N° 524/2020.

Giltjes, MvO 2021

M.J. Giltjes, 'Nikola Tesla en de coltrui-CEO: de gevaren van informatiemanipulatie Vertrouwen van het belegend of het algemeen publiek?', MvO 2021, 1-2, p. 62-72.

Gosch KStG

D. Gosch, *Körperschaftsteuergesetz*, 4. Aufl. 2020, München: C.H. Beck Verlag (Beck-online).

Goshen & Hamdani 2019

Z. Goshen en A. Hamdani, Hoofdstuk 2 'Corporate Control and the Regulation of Controlling Shareholders' in: L. Enriques & T.H. Tröge (red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019.

Gower's Principles 2021

P. Davies e.a., *Gower's Principles of Modern Company Law*, 11th ed. 2021, Thomson Reuters 2021.

Gözlügöl ECFR 5/2021

A.A. Gözlügöl, 'Majority of the Minority Approval of Related Party Transactions: the Analysis of Institutional Shareholder Voting', *ECFR 5/2021*, p.820-862.

Grigoleit, Aktiengesetz

H.C. Grigoleit e.a., *Kommentar Aktienrecht* 2. Aufl. 2020, München, C.H. Beck Verlag (beck-online).

Groenland, Ondernemingsrecht 2018/112

I.C.P. Groenland, 'Related Party Transactions, Over implementatie van EU regels en Nederlandse corporate governance', *Ondernemingsrecht 2018/112*.

Groenland, VDHI 2020/164.33

I.C.P. Groenland, Hoofdstuk 33 'Transacties met verbonden partijen in de jaarrekening' in: S. Hijink e.a. (red.), *Handboek Jaarrekeningenrecht*, VDHI nr. 164, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Groenland, SDU Commentaar

I.C.P. Groenland, Toelichting bij artikelen 2:167- 170 BW in: *SDU Commentaar Ondernemingsrecht* (online).

Hannigan 2021

B. Hannigan, *Company law*, 6th Ed., Oxford University Press 2021.

Harris, Comp. Law 2021, 42 (12)

J. Harris, 'Warning over changes to listing rules issued by the Institute of Directors', *Company Law 2021* (42(12)), 401.

Harris, Comp. Law 2023, 44 (1)

J. Harris, 'Supreme Court provides guidance on *creditor duty*', *Company Law 2023*, 44(1), 12-13.

Van der Heijden/Dortmond 2013

P.J. Dortmund, Van der Heijden. *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2013.

Helleringer 2019

G. Helleringer, Hoofdstuk 14 'Related Party Transactions in France, A critical Assessment', in: L. Enriques & T.H. Tröge (red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019.

Henssler/Strohn

M. Henssler & L. Strohn, *Gesellschaftsrecht*, 6. Aufl. 2024, *Beckische Kurzcommentare*, München: C.H. Beck Verlag (Beck-online).

Hirshleifer & Teoh 2003,

D. Hirshleifer & S.H. Teoh, 'Limited attention, information disclosure, and financial reporting', *Journal of Accounting and Economics* 2003, 36, p. 337-386.

Hijink & In 't Veld, Ondernemingsrecht 2019/84

S. Hijink & L. In 't Veld, "Valkuilen bij het bestrijden van tunneltjes", *Ondernemingsrecht* 2019/84.

Hoevers e.a. Ondernemingsrecht 2021/96

J.W. Hoevers e.a., 'Analysis of the IPO Season 2019/2020', *Ondernemingsrecht* 2021/96.

Hopt ZGR 2019

Klaus J. Hopt, *Der Aufsichtsrat – Bedeutungswandel, Konvergenz, unternehmerische Mitverantwortung, Pflichten- und Haftungszuwachs*, ZGR 2019, p. 507-543.

Houwen, VDHI 2023/183.17

L.G.H.J. Houwen, Hoofdstuk 17 'Belangenverstrengeling' in: L.G.H.J. Houwen e.a. (red.), *Handboek Semipubliek Ondernemingsrecht*, VDHI nr. 183, Deventer: Wolters Kluwer 2023.

Jansen O&F 2020

A.C. Jansen in 'Related party transactions, de tegenstrijdigbelangregeling en het voorkomen van belangenverstrengeling in de Nederlandse Corporate Governance Code: waar zijn we nu aan toe?', *O&F* 2020 (28) 3.

De Jong, Ondernemingsrecht 2015/63

B.J. de Jong, De spannende driehoeksverhouding tussen financiële markten, recht en economische wetenschap, *Ondernemingsrecht* 2015/63.

De Jongh Ondernemingsrecht 2011/124

J.M. de Jongh, 'Redelijkheid en billijkheid en het evenredigheidsbeginsel, in het bijzonder in de verhouding van aandeelhouders tot het bestuur', *Ondernemingsrecht* 2011/124.

De Jongh, Diss. IVOR 2014/94

J.M. de Jongh, 'Tussen societas en universitas: de beursvennootschap en haar aandeelhouders in historisch perspectief', Diss. Rotterdam, IVOR 94, Deventer: Kluwer 2014.

De Jongh, Ondernemingsrecht 2019/68

J.M. de Jongh, 'Drie aspecten van tegenstrijdig belang', *Ondernemingsrecht* 2019/68.

De Jongh, Ondernemingsrecht 2019/160

J.M. de Jongh, 'Tegenstrijdig belang en transacties met verbonden partijen', *Ondernemingsrecht* 2019/160.

De Jongh, Oratie EUR 2019

J.M. de Jongh, 'Twee eeuwen tegenstrijdig belang', Inaugurele rede EUR 2019, Den Haag: Boom Juridisch 2019.

Johnson e.a., NBER (2000) 7523

S. Johnson e.a., Tunnelling, NBER Working paper Series No. 7523, National Bureau of Economic Research, Cambridge Feb. 2000.

Katelouzou & Siems 2015

D. Katelouzou & M. Siems, 'Disappearing Paradigms in Shareholder Protection: Leximetric Evidence for 30 Countries, 1990-2013', Centre for Business Research, University of Cambridge *Working Paper* No. 467, March 2015, *Journal of Corporate Law Studies* vol. 15 (2015), pp. 127-160, <https://ssrn.com/abstract=2579832>.

Keijzer, Diss. IVOR 2020/121

T.A. Keijzer, *Vote and Value. An Economic, Historical and Legal-Comparative Study on Dual Class Equity Structures*, Diss. Rotterdam IVOR nr. 121, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Keijzer, Ondernemingsrecht 2022/18

T.A. Keijzer, 'Over the Hill- het Jurassic Park aan het Kanaal. De beoogde boost voor Engelse aandelenmarkten', *Ondernemingsrecht 2022/18*.

Kemp MvO 2024

B. Kemp, 'Gedragsnormen en rechtsvorming in het ondernemingsrecht', *MvO* 2024, 3&4 p. 73-92.

Kersten, Ondernemingsrecht 2017/70

H.H. Kersten, 'De relationship agreement', *Ondernemingsrecht 2017/70*.

Klaassen, Ondernemingsrecht 2004/234

A.G.M. Klaassen, 'De Gelatine-uitspraak: het verlossende antwoord op de Holzmüller-problematiek?', *Ondernemingsrecht 2004/234*.

Klaassen, Ondernemingsrecht 2008/171

A.G.M. Klaassen, 'Het goedkeuringsrecht van artikel 2:107a BW in rechtsvergelijkend perspectief', *Ondernemingsrecht 2008/171*.

De Kluiver, VDHI 2017/138.2

H.J. de Kluiver, 'Koersgevoelige informatie, openbaarmaking en compliance', in: F.G.H. Kristen e.a. *Market Abuse Regulation: van Europese kaders naar uitleg en toepassing in Nederland*, Preadviezen voor de Vereniging voor Financieel Recht 2017, VDHI nr. 138, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

De Kluiver, NJB 2018

H.J. de Kluiver, 'Kroniek van het ondernemingsrecht: Overvloed en onbehagen, Nederlandse ondernemingen in het vizier', *NJB* 2018, 745.

De Kluiver, NJB 2023

H.J. de Kluiver, 'Kroniek van het ondernemingsrecht: Over belangen en zorgplichten in het ondernemingsrecht en uitdagende afwegingen in een duurzaamheidsperspectief', *NJB* 2023, 1079, p.1198-1215.

Koch, Aktiengesetz

J. Koch, *Kommentar Aktiengesetz*, Band 53 Beckische Kurzkommentare, München: C.H. Beck Verlag (Beck-online).

Koelemeijer, TvOB 2018

M. Koelemeijer, 'Commissaris en tegenstrijdig belang', *TvOB* 2018-3, p.58-64.

Van der Korst, VDHI 2022/175.41

P.J. van der Korst, Hoofdstuk 41 *Informatieverschaffing*, in: C.D.J. Bulten e.a. (red.), *Handboek Enquêterecht*, VDHI nr. 175, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

Kraakman e.a. 2017

R. Kraakman e.a., *The Anatomy of Corporate Law, A comparative and Functional Approach*, 3rd ed., Oxford University Press 2017.

Kreileman, Diss. VDHI 2020/168

N. Kreileman, 'De niet-uitvoerende bestuurder in een one tier board', Diss, Nijmegen 2020, VDHI nr. 168, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Krol & Van Vliet Tvj 2018, 3/4

A.N. Krol & Q.H. van Vliet, 'Nieuwe aandeelhoudersrichtlijn: verantwoording van de bezoldiging van bestuurders en transacties met verbonden partijen', *Tvj* 2018, ¾.

Lafarre & Den Dunnen, O&F 2024

A.J.F. Lafarre & J. den Dunnen, 'Balanceren tussen flexibiliteit en 'preferred opportunism' (deel 2), *O&F* 2024 (32) 1.

Langford 2019

R. Teele Langford, *Company Directors' Duties and Conflicts of Interest*, Oxford University Press (2019), DOI: 10.1093/oso/9780198813668.003.0005.

La Porta e.a. 1998

R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. Vishny., 'Law and Finance', *Journal of political Economy* (1998) 106, p. 1113-1155.

Legrand 1997

P. Legrand, 'The impossibility of 'Legal Transplants'', *MJ* 4 (1997), p. 111-124.

Leijten, Ondernemingsrecht 2011/69

A.F.J.A. Leijten, 'European Corporate Governance Forum Statement on Related Party Transactions for Listed Entities', *Ondernemingsrecht* 2011/69.

Leijten, Kort Juridisch 2018

A.F.J.A. Leijten, 'Transacties met verbonden partijen (a.k.a. 'transwakkies') een proeve van richtlijnimplementatie', in: H.J. de Kluiver e.a. (red.), *Kort juridisch, Liber amicorum Peter Wakkie*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Leijten, Ondernemingsrecht 2019/80

A.F.J.A. Leijten, 'Bestuur en tegenstrijdig belang', *Ondernemingsrecht* 2019/80.

Leijten, IVOR 2019/173

A.F.J.A. Leijten, 'Belangenconflicten met grootaandeelhouders in beursvennootschappen', in: *Ondernemingsrecht in de Lage Landen*, IVOR 173 Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 225-242.

Leijten, VDHI 2022/175.40

A.F.J.A. Leijten, Hoofdstuk 40 'Tegenstrijdig belang' in: C.D.J. Bulten e.a. (red.), *Handboek Enquêterecht*, VDHI nr. 175, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

Lennarts, IVOR 2023/130.7

M.L. Lennarts, Hoofdstuk 7 'Het recht op informatie van kapitaalverschaffers in besloten verhoudingen- de open norm 'rules'', in: *Open Normen*, IVOR 2023/130.

Lycklama à Nijeholt & Den Ouden 2023

M. Lycklama à Nijeholt en J. den Ouden, Hoofdstuk 8 'Waardering en koopsombepaling bij fusies en overnames', in: M.P.P. van Buuren & H. Koster, *Bedrijfsovername*, Deventer: Wolters Kluwer 2023.

Mak 2023

C. Mak, 'Giving Voice: A Public Sphere Theory of European Private Law Adjudication', *European Law Open* (2023), 2, p. 697-723, doi:10.1017/elo2023.52.

Marsch-Barner/Schäfer 2022

F.A. Schäfer e.a., Marsch-Barner / Schäfer, *Handbuch börsennotierte AG, Aktien- und Kapitalmarktrecht*, Keulen: Verlag Dr. Otto Schmidt 2022.

Michaels 2013

R.C. Michaels, "'One Size Can Fit all"-Some Heretical Thoughts on the Mass Production of Legal Transplants' in: G. Frankenberg (Red.), *Order from Transfer: Comparative Constitutional Design*, Cheltenham: Edward Elgar, 2013, pp. 56-78.

Micheler 2010

E. Micheler, 'Disguised returns of capital - an arm's length approach,' *Company Law Journal* 2010, 69(1), 151-185.

MüKoAktG

W. Goette, M. Habersack, S. Kalz (Red.), *Münchener Kommentar zum AktG*, München: C.H.Beck Verlag (Beck-online).

Nagtegaal & Pouwer, TOP 2019

C.R. Nagtegaal en R.L. Pouwer, 'Related transactions: verandert er iets?', *TOP* 2019, 327.

Nijland e.a., O&F 2019

J. Nijland e.a., 'Verschuivend paradigma in corporate governance bij vijandige overnames; Reflecties van rechters, bestuurders en commissarissen, een lid van de Monitoring Commissie en een institutionele belegger tegen de achtergrond van ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en in de jurisprudentie, *O&F* 2019 (27) 4.

Oderkerk, Rabelz 2015

M. Oderkerk, 'The Need for a Methodological Framework for Comparative Legal Research, Sense and Nonsense of "Methodological Pluralism" in Comparative Law', *The Rabel Journal of Comparative and International Private Law (Rabelz)*, Bd. 79, H. 3 (Juli 2015), p. 589-623, tevens opgenomen in *Preadvies NVvR 2016/73*, p. 1-32.

Olaerts, TvOB 2019-2

M. Olaerts, 'Het ondernemingsrechtelijk landschap: van wettelijke bepalingen tot best practices en smart mixes', *TvOB* 2019-2.

Oostwouder O&F 2018

W.J. Oostwouder, Actualiteiten 'afgeleide schade'. What's in the name?, *O&F* 2018 (26) 4.

Oostwouder & Spronk, O&F 2019

W.J. Oostwouder & T. Spronk, Twee heren (in één transactie) dienen, mag dat nu wel of (soms) toch niet?, *O&F* 2019 (27) 3.

Overkleef, Diss. IVOR 2017/103

F.G. K. Overkleef, *De positie van aandeelhouders in beursvennootschappen*, Diss. Rotterdam, IVOR 103, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

Paccès 2012

A.M. Paccès, *Rethinking corporate governance, The law and economics of control powers*, London: Routledge Research in Corporate Law 2012; doi:10.4324/9780203072424.

Paccès 2019

A.M. Paccès, Hoofdstuk 7 'Procedural and Substantive Review of Related Party Transactions: the Case for Noncontrolling Shareholder-Dependent Directors', in: L. Enriques & T.H. Tröge (red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019.

Peereboom-Bogers & Westra, MvO 2022

L.H.K. Peereboom-Bogers en M. Westra, 'De bijzondere zorgvuldigheidsplicht van de besloten vennootschap jegens externe' aandeelhouders', *MvO* 2022, 3-4, p. 88-98.

Peters, MvO 2022

W. Peters, De board observer in de Nederlandse vennootschap; Een verkenning van een Angelsaksische figuur in het Nederlandse ondernemingsrecht, *MvO* 2022, 10-11 p 259-271.

Pham, Diss. IVOR 2017/101

N.T. Pham, *Directors' liability: a legal and empirical study*, Diss. Rotterdam, IVOR nr. 101, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

Pijls, IVOR 2022/124

A.C.W. Pijls, *Misleidende beursberichten. Kwesties van causaal verband en schade*, IVOR nr. 124, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

Raaijmakers, Ondernemingsrecht 2017/114

G.T.M.J. Raaijmakers, 'De Aandeelhoudersrichtlijn in de rebound', *Ondernemingsrecht* 2017/114.

Raaijmakers & Soliman, Ondernemingsrecht 2019/162

G.T.M.J. Raaijmakers en M.R.S.S. Soliman, 'De implementatie van de herziene Aandeelhoudersrichtlijn', *Ondernemingsrecht* 2019/162.

Roest, IVOR 2022/125

J. Roest, Hoofdstuk 32 'De European Model Company Act: een modelwet in beweging', in: M.A. Verbrugh e.a. (red.), *Eindeloos getob. Liber Amicorum Kid Schwarz*, IVOR nr. 125, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

De Roo, Diss. 2021

K.H.M. de Roo, *Bestuur van rechtspersonen*, Diss. VU Amsterdam., ZIFO-reeks, deel 34, Deventer: Wolters Kluwer 2021.

De Roo & Kersten, Ondernemingsrecht 2024/11

K. de Roo en H. Kersten, 'Gelieerde bestuurders en commissarissen', *Ondernemingsrecht* 2024/11.

Roth, Diss. 2021

A. Roth, *Related Party Transactions mit kontrollierenden Aktionären; Eine rechtsvergleichende Analyse unter Einbeziehung rechtsökonomischer Aspekte*, Diss. Frankfurt am Main, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft 2021.

Salemink & Nieuwe Weme, Ondernemingsrecht 2022/83

T. Salemink & M.P. Nieuwe Weme, 'Bestuurlijk handelen bij tegenstrijdig belang', *Ondernemingsrecht* 2022/83.

Salemink & Nieuwe Weme, VDHI 2022/164.12

T. Salemink & M.P. Nieuwe Weme, Hoofdstuk 12, 'Toezicht op de jaarrekening door de raad van commissarissen' in: S. Hijink e.a. (red.), *Handboek Jaarrekeningenrecht*, VDHI nr. 164, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Van de Sandt & Hijink, VHDI 2022/164.5

L.A. van de Sandt & J.B.S. Hijink, Hoofdstuk 5, 'Opmaken en vaststellen van de jaarrekening', in: S. Hijink e.a. (red.), *Handboek Jaarrekeningenrecht*, VDHI nr. 164, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Sarkar 2011

P. Sarkar, 'Common Law vs. Civil Law: Which System Provides More Protection to Shareholders and Creditors and Promotes Financial Development', August 21, 2011, SSRN: 1913624.

Schwitters 2005

R. Schwitters, Hoofdstuk 5 'Symbols work', in: N. Zeegers e.a. (red.), *Social and Symbolic Effects of Legislation under the Rule of Law*, Lewiston: Mellen 2005.

Senden, MvO 2023

S. Senden, 'De (geconflieeerde) bestuurder met een corporate opportunity; Spreken is zilver, zwijgen is goud?', *MvO 2023*, 3-4 p. 58-64.

Siems 2015

M. Siems, 'The Leximetric Research on Shareholder Protection', *Durham Law School Working Paper* March 2015, SSRN 2578508.

Siems 2022

Mathias Siems, 'A Law-and-Finance Perspective on Capital Markets' (29 Juni 2022), SSRN: 4149677, in finale versie gepubliceerd in Iris H.-Y. Chiu & Iain G. MacNeil (red.), *Research Handbook on Global Capital Markets Law*, Cheltenham: Edward Elgar, 2023).

Van Schilfgaarde, IVOR 2016/100

P. van Schilfgaarde, *De redelijkheid en billijkheid in het ondernemingsrecht*, IVOR nr. 100, Deventer: Wolters Kluwer 2016.

Sinninghe Damsté & De Bruijn, IVO 2021/123

M.H.C. Sinninghe Damsté & K. de Bruijn, Hoofdstuk 11 'Een goede voorbereiding is het halve werk: het besluitvormingsproces, voorbereiding en vastlegging van besluiten en tegenstrijdig belang in de voorbereidingsfase', in: J.M. de Jongh e.a. (red.), *Bestuursbesluiten*, IVOR nr. 123, Deventer: Wolters Kluwer 2021.

Sinninghe Damsté e.a. VDHI 2022/178

M.H.C. Sinninghe Damsté, B. Kemp en L.P. Wiggers, *Kroniek uitkoop en geschillenregeling 2021*, Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation, VDHI nr. 178, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

Skog, ECFR 5/2021

R. Skog, 'Related Party Transactions – a closer look at the emergence of the new EU regime', *ECFR 5/2021*, p. 697–713.

Stevens 2020

L.G.M Stevens, *Inkomstenbelasting 2001* (Fiscale handboeken Nr, 2), Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Stokkermans, WPNR 2012/6933

C.M. Stokkermans, 'Verantwoorde uitkeringen', *WPNR 2012/6933*.

Stokkermans WPNR 2017/7173

C.M. Stokkermans, 'Tegenstrijdig belang bij de rechtspersoon? Realistisch aanpakken', *WPNR 2017/7173*.

Stroeve & Cremers, TOP 2019/60

L.E. Stroeve en M.A.J. Cremers, 'De beursvennootschap: vooruitkijken naar 2019 en 2020', *TOP 2019/60*.

Taekema e.a 2020

S. Taekema e.a, 'Recht in context, een inleiding tot de rechtswetenschap', Den Haag, Boom Juridisch 2020.

Tarde, Diss. 2018

A. Tarde, '*Related Party Transactions, Empfehlungen zur Umsetzung der reformierten Aktionärsrichtlinie vor dem Hintergrund eines englisch-deutschen Rechtsvergleichs*', Diss. Heidelberg, Keulen: Carl Heymanns Verlag 2018.

Teubner 1998

G. Teubner, 'Legal Irritants: Good Faith in British Law or How Unifying Law Ends up in New Divergencies', *Modern Law Review* (1998), Vol. 61, p. 11-32.

Timmerman, Ondernemingsrecht 2002

L. Timmerman, 'De sprookjes van Andersen en Enron', *Ondernemingsrecht 2002/16*, p. 519-522.

Timmerman, IVOR 2023/130.1

L. Timmerman, 'Een paar opmerkingen over open normen in het ondernemingsrecht oftewel hoe maak je van een open norm een halfopen norm?' in: L. Timmerman e.a., *De rol van open normen in het Ondernemingsrecht*, IVOR nr. 130, Deventer, Wolters Kluwer 2023.

Timmerman, Ondernemingsrecht 2023/1

L. Timmerman, 'Terug naar Bruil', Timmerman, *Ondernemingsrecht 2023/1*.

Timmerman, Ondernemingsrecht 2024/15

L. Timmerman, 'Denken over vennootschapsrecht', *Ondernemingsrecht 2024/15*.

Tröger 2019

A. Tröger, Hoofdstuk 15 'Germany's Reluctance to regulate Related Party Transactions: Aan Industrial Organization perspective' in: L. Enriques & T.H. Tröge (red.), *The Law and Finance of Related Party Transactions*, Cambridge University Press 2019, 465, eerder gepubliceerd als EGCI Law Working Paper N° 388/2018.

Van Uchelen, Diss. IVOR 2018/112

M.J. van Uchelen-Schipper, *De rol en positie van de raad van toezicht van de stichting*, Diss. Utrecht, IVOR nr. 112, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Vink, IVOR 2023/130.9

A.W.H. Vink, Hoofdstuk 9 'Het verhaal Zwagerman', in: L. Timmerman e.a., *De rol van open normen in het Ondernemingsrecht*, IVOR 130, Deventer, Wolters Kluwer 2023.

Vos, Diss. Leuven 2021

T. Vos, *Shareholder protection in share issuances, A comparative law and economics approach*, Diss Leuven 2021.

Vos, MvO 2022

T. Vos, 'Aandeelhoudersbescherming bij kapitaalverhoging; Een rechtsvergelijkende en rechtseconomische benadering', *MvO* 2022, 8-9, p. 224-235.

Ten Voorde, Diss. VDHI 2006/89

H. ten Voorde, *Deponering, publicatie en verzet. Een onderzoek naar de procedures rond vereffening, omzetting, kapitaalvermindering, fusie, splitsing en beëindiging van de overblijvende aansprakelijkheid uit een 403-verklaring*, Diss. Nijmegen, VDHI nr. 89, Deventer: Wolters Kluwer 2006.

Watson 1974

A. Watson, *Legal Transplants: An approach to Comparative Law*, Edinburgh: Scottish Academic Press 1974.

De Weijs, Tvl 2023/6

R.J. de Weijs. 'Aandeelhouders weer als 'uiteindelijke risicodragers'? De weging van argumenten voor en tegen achterstelling van aandeelhoudersleningen in faillissement', *Tvl* 2023, 6.

Wezeman, IVOR 2016/98

J.B. Wezeman, 'Vorm en sanctionering van tegenstrijdigbelangregels', in: *Eenheid en verscheidenheid in het ondernemingsrecht*, IVOR 98, Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 79-88.

Winter, Ondernemingsrecht 2001

J.W. Winter, 'Tunneltjes graven', *Ondernemingsrecht* 2001/8, p. 217.

Witteveen 2014

W. Witteveen, *De wet als kunstwerk, Een andere filosofie van het recht, hoe de filosofen de wetgevers de maat nemen*, Amsterdam: Uitgeverij Boom 2014.

Van der Zanden, TvOB 2022-6

P. van der Zanden, 'Over 'verborgen' vermogensuitkeringen en veronderstelde vermogenstoename', *TvOB* 2022-6.

JURISPRUDENTIE

Nederland

Hoge Raad

HR 24 september 1976, *NJ* 1978/135 m.nt. Wachter (Erdal)
HR 17 december 1982, ECLI:NL:HR:1982:AG4503, *NJ* 1983/480, m.nt. Maeijer (Bibolini)
HR 2 december 1994, ECLI:NL:HR:1994:ZC1564, *NJ* 1995/288 m.nt. J.M.M. Maeijer, *JOR* 2024/188, m.nt. Timmerman (Poot/ABP)
HR 11 september 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2698, *NJ* 1999/171, m.nt. Maeijer (Mediasafe II)
HR 1 maart 2002, ECLI:NL:HR:2002:AD9857, *NJ* 2002/296, m.nt. Maeijer; *JOR* 2002/79, m.nt. Van den Ingh (Zwagerman Beheer)
HR 7 mei 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO1962, *NJ* 2004/360, m.nt. Maeijer (Muller/Rabo)
HR 29 november 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE7011, *NJ* 2003/455, (Berghuizer Papierfabriek)
HR 13 juni 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA7972, *NJ* 2007/434, m.nt. Maeijer (ABN AMRO)
HR 29 juni 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA0033, *NJ* 2007/420, m.nt. Maeijer (Bruil)
HR 14 september 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA4117, *NJ* 2007/610, m.nt. Maeijer (Versatel I))
HR 9 juli 2010, ECLI:NL:HR:2010:BM0976, *NJ* 2010/544, m.nt. Van Schilfgaarde (ASMI)
HR 12 juli 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ9145, *NJ* 2013/461, m.nt. Van Schilfgaarde (VEB c.s./KLM)
HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, *NJ* 2014/286, m.nt. Van Schilfgaarde (Cancun)
HR 11 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:905, *NJ* 2014/296, m.nt. Van Schilfgaarde (Slotervaart).
HR 12 oktober 2018, ECLI:NL:HR:2018:1899, *JOR* 2019/30, m.nt. De Bie Leuveling Tjeenk (Potplantenkwekerij)
HR 6 november 2020, ECLI:NL:HR:2020:1745, *JOR* 2021/108, m.nt. Bulten (Sirowa)
HR 1 oktober 2021, ECLI:NL:HR:2021:1407, *JOR* 2021/289, m.nt. Hammerstein (Fortuna)
HR 10 februari 2023, ECLI:NL:HR:2023:199, *NJ* 2023/166, m.nt. H.J. de Kluiver (Bab/Cordial)
HR 17 maart 2023, ECLI:NL:HR:2023:409, *JOR* 2023/174, m.nt. Bartman (ME Beheer II)
HR 22 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1283, *NJ* 2024/22 m.nt. De Kluiver, *JOR* 2024/1, m.nt. Lokin (Funda)

Gerechtshof Amsterdam (Ondernemingskamer)

Hof Amsterdam (OK) 26 mei 1983, ECLI:NL:GHAMS:1983:AC8007, *NJ* 1984/481 m.nt. Maeijer; *JOR* 2022/56 m.nt. Leijten (Linders/Hofstee)
Hof Amsterdam (OK) 8 oktober 1998, ECLI:NL:GHAMS:1998:AC0562, *JOR* 1998/167 (Zwagerman Beheer)
Hof Amsterdam (OK) 30 november 2000, *JOR* 2001/4 (Zwagerman Beheer)
Hof Amsterdam (OK) 22 juli 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:2899, *RO* 2014/70 (Xeikon I)

Hof Amsterdam (OK) 24 april 2017, ECLI:NL:GHAMS:1626, *Ondernemingsrecht* 2017/80, m.nt. Bootsma, *JOR* 2017/163 m.nt. Josephus Jitta (Fortuna I)

Hof Amsterdam (OK) 14 juli 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:2901, *Ondernemingsrecht* 2017/122 m.nt. Bootsma, *JOR* 2018/7 m.nt. Van der Schrieck (Fortuna II)

Hof Amsterdam (OK) 22 december 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:5354, *JOR* 2018/210, m.nt. Bulten (Intergamma)

Hof Amsterdam (OK) 6 februari 2018 ECLI:NL:GHAMS:2018:377, *JOR* 2018/94, m.nt. Josephus Jitta (Xeikon II)

Hof Amsterdam (OK) 31 augustus 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:3532, *JOR* 2018/41, m.nt. Leijten (Staphorst Ontwikkeling)

Hof Amsterdam (OK) 18 december 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:4684, *JOR* 2019/104, m.nt. Duijnstee (uitkoop Xeikon I)

Hof Amsterdam (OK) 21 september 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:395, *JOR* 2022/34, m.nt. Josephus Jitta (uitkoop Xeikon II)

Hof Amsterdam (OK) 3 februari 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:750, *JOR* 2022/172, m. nt. Hezer (opgenomen onder *JOR* 2022/173) (Steenfabriek De Rijswaard I)

Hof Amsterdam (OK) 28 april 2022, ECLI:GHAMS:2022:1287, *JOR* 2022/176 m.nt. Leijten (Flevo Berry)

Hof Amsterdam (OK) 8 juni 2022, ECLI:GHAMS:2022:1734, *JOR* 2022/175, m.nt. Leijten, *ARO* 2022/134, met red. aant. Timmerman (Omines)

Hof Amsterdam (OK) 22 juni 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:1910, *RO* 2023/4, m. wenk Groenland (ICTS)

Hof Amsterdam (OK) 17 mei 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:1119, *JOR* 2023/207, m.nt. Kaemingk (Estro)

Hof Amsterdam (OK) 25 oktober 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:2593, *JOR* 2024/89 m.nt. Hezer (Steenfabriek De Rijswaard II)

Hof Arnhem-Leeuwarden 3 mei 2022, ECLI:NL:GHARL:2022:3470, *RO* 2022/34 m. wenk Groenland, *JOR* 2023/2 m.nt. Hezer (Intercont)

Hof Arnhem-Leeuwarden 14 februari 2023, ECLI:NL:GHARL:2023:1426, *JOR* 2023/48, m.nt. Timmerman (Rendo)

Rechtbanken

Rb. Overijssel 19 januari 2022, ECLI:NL:RBOVE:2022:4124, *RO* 2023/73 m. wenk Groenland, *JOR* 2024/3 m.nt. Bier (SES)

Rechtbank Amsterdam 30 augustus 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:5518, *JOR* 2024/12, m.nt. Stevens

Rechtbank Den Haag 15 november 2023, ECLI:NL:RBDHA:2023:17634, *JOR* 2024/84, m.nt. Blanco Fernández

Duitsland

Bundesgerichtshof

BGH 25 april 1982, II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, *NJW* 1982, 1703) (Holzmüller)

BGH 21 april 1997, II ZR 175/95, *BeckRS* 1997, 3631; *NJW* 1997, 1926 (1927 f.), *BGHZ* 135, 244 (ARAG/Garmenbeck)

BGH 1 februari 1988, II ZR 75/87, *BGHZ* 103, 184, *NJW* 1988, 1579 (Linotype)

BGH 26 april 2004, II ZR 155/02, BGHZ 159, 30 (41 ff.), NZG 2004, 571, (Gelatine I)
BGH 28 november 2023, II ZR 214/21, ECLI:DE:BGH:2023:281123UIIZR214.21.0, NZG 2024, 198

Oberlandesgerichte

OLG Koblenz 5 april 2007, 6 U 342/04 (LG Mainz), ECLI:DE:OLGKOB:2007:0405.6U342.04.0A, BeckRS 2007, 06484, FD- HGR 2007- 222393 (H. Ziemons)
OLG Stuttgart 29 september 2017, ECLI:DE:OLGSTUT:2018:1025.20W6.18.00, AG 2019, 527 (529), BeckRS 2018, 35625
OLG Karlsruhe 14 maart 2018 – 11 U 35/17, ECLI:DE:OLGKOB:2007:0405.6U342.04.0A, NZG 2018, 508

Verenigd Koninkrijk (op alfabetische volgorde)

Aberdeen Railway Co. v Blaikie Brothers [1854] 1 WLUK 1
El Ajou v Dollar Land Holdings plc, [1994] 1 BCLC 464
Allen v Gold Reefs of West Africa Ltd, [1900] 1 Ch 656, CA
Aveling Barford Ltd v Perion Ltd (1989), 5 B.C.C. 677
Bhullar v Bhullar, [2003] B.C.C. 711
Bhullar v Bhullar, [2016] B.C.C. 134 (2015)
Bishopsgate Investment Management Ltd v Maxwell [1993], B.C.C. 120
Boardman v Phipps, [1967] 2 A.C. 46 (1966), [1966] 3 All ER 721
British Midland Tool Ltd v Midland International Tooling Ltd, [2003] EWHC 466 (Ch)
British Racing Drivers Club Ltd & Anor v Hextall Erskine & Co, [1996] B.C.C. 727 Ch
BTI 2014 LLC v Sequana SA, [2023] B.C.C. 32
Burns v The Financial Conduct Authority, [2017] EWCA Civ 2140
Clemens v. Clemens Bros Ltd, [1976] 2 All ER 268
Corran v Butters, [2017] EWHC (Ch) 2294
Re Dinglis Properties Ltd, Dinglis v Dinglis, [2020] 1 BCLC 107, [2020] 2 BCLC 574
Re Edwardian Group Ltd, Eстера Trust (Jersey) Ltd v Singh, [2019] 1 BCLC 171
Foss v Harbottle, (1843) 2 Hare 461
Goodfellow v Nelson Line (Liverpool) Ltd, [1912] 2 Ch. 324 (1912)
Re Halt Garage (1964) Ltd., [1982] 3 All E.R. 1016
JJ Harrison (Properties) Ltd v Harrison, [2001] 1 BCLC 162
Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd, [1974] A.C. 821
Iesini v Westrip Holdings Ltd, [2011] 1 BCLC 498
Re Neath Rugby, Hawkes v Cuddy, [2009] EWCA Civ 291, 2009 WL 741839
Royal Brunei Airlines v Tan, [1995] 3 All ER 97, PC
O'Neill v Phillips, [1999] 1 WLR 1092
Progress Property Co Ltd v Moore, [2011] 1 W.L.R. 1 (2010),
Prudential Assurance Co Ltd v Newman Industries Ltd, [1982] Ch. 204 (1981) 3,
Re Ratners Group plc, [1988] BCLC 685
Ridge Securities Ltd v Inland Revenue Commissioners, [1964] 1 W.L.R. 479
Secretary of State for Trade and Industry v Hollier, [2007] BCC 11
Smith v Croft, (No 2) [1987] 3 All ER 909

Southern Country Fresh Foods Ltd, Cobden Investment Ltd v RWM Langport Ltd, [2008] EWHC 2810

Re Sunrise Radio Ltd, Kohli v Lit, [2009] EWHC 2893 (Ch)

Trevor v Withworth, [1887] 12 App Cas 409

Vivendi SA v Richard, [2013] BCC 771

Wallersteiner v Moir (No.2), [1975] Q.B. 373 CA

WET- EN REGELGEVING

Aandeelhoudersrichtlijn

Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen, PbEU 2007, L 184, gewijzigd bij Richtlijn (EU) 2017/828.

Aktiengesetz

Aktiengesetz (Duitsland), te raadplegen via www.gesetze-im-internet.de.

Concept wijzigingsrichtlijn COM (2014) 13

Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft en van Richtlijn 2013/34/EU wat bepaalde onderdelen van de verklaring inzake corporate governance betreft, COM (2014) 213 final.

Companies Act 2006

Companies Act 2006 (UK), te raadplegen via www.legislation.gov.uk.

Companies (Model Articles) Regulations 2008

Companies (Model Articles) Regulations 2008 (SI 2008/3229), te raadplegen via www.legislation.gov.uk.

IAS 24

Verordening (EU) nr. 632/2010 van de Commissie van 19 juli 2010 houdende wijziging van Verordening (EG) Nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) Nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat International Accounting Standard (IAS) 24 en International Financial Reporting Standard (IFRS) 8 betreft, PbEU 2010 L 186/1.

FSMA 2000

Financial Services and Markets Act (UK), laatstelijk gewijzigd in 2023, te raadplegen via www.legislation.gov.uk.

NV COS 550

Handleiding Regelgeving Accountancy, NV COS, Standaard nummer 550, vastgesteld door de NBA, versie Strct 2024, 7693.

Prospectusverordening

Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG, Pb. EU 2017, L 168/12.

Richtlijn (EU) 2017/828

Richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, PbEU 2017, L 132, inwerkingtreding 9 juni 2017.

Richtlijn Jaarrekeningrecht

Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen, tot wijziging van Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad, PbEU 2013, L 182.

RJ (2024)

Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, versie 2024.

Transparantierichtlijn

Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG.

Uitvoeringsverordening Marktmissbruik (EU) 2016/1055

Uitvoeringsverordening (EU) 2016/1055 van de Commissie van 29 juni 2016 tot vaststelling van technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de technische middelen voor een passende openbaarmaking van voorwetenschap en voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap overeenkomstig Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad.

UK MAR

Market Abuse Regulation, versie van Verordening Marktmissbruik toepasselijk in het VK, zoals gehandhaafd na Brexit op basis van European Union (Withdrawal) Act 2018 en gewijzigd bij The Market Abuse (Amendment) (EU Exit) Regulations 2019, te raadplegen via www.legislation.gov.uk.

Verordening (EG) 1606/2002

Verordening (EG) 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen, PbEU 2002, L 243.

Verordening Marktmisbruik

Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (Verordening Marktmisbruik) en houdende intrekking van richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie, PbEU 2014, L173/1.

Wet bestuur en toezicht

Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen, Stb. 2012, 275, iwtr. 1 januari 2013, Stb. 2012, 455.

OVERIGE

Aanbevelingen ECGF

Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities, 10 March 2011.

Aanwijzingen voor de Regelgeving

Aanwijzingen voor de regelgeving, ministerie Algemene zaken, BWBR0005730, Circulaire van de Minister-President van 18 november 1992.

Actieplan 2003

Mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement - Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de Europese Unie – Een actieplan, COM(2003) 284 def.

Actieplan 2012

Actieplan van de Europese Commissie inzake corporate governance, COM (2012)740 Final.

Aanbeveling 2005/162/EG

Aanbeveling 2005/162/EG van de Commissie van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en betreffende de comités van de raad van bestuur of van de raad van commissarissen (PB L 52 van 25.2.2005, blz. 51–63).

ARUG II

Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II).

Corporate Governance Code

Nederlandse Corporate Governance Code 2022, www.mccg.nl.

DCGK

Deutsche Corporate Governance Kodex 2022 (www.dcgk.de).

EMCA 2017

P. Krüger Andersen et al., European Model Company Act (EMCA), First Edition, 2017, Nordic & European Company Law Working Paper No. 16-26, SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2929348>.

EU Listing Act, COM (2022) 762

Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de raad tot wijziging van de Verordeningen (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 en (EU) nr. 600/2014 om publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen te vergemakkelijken COM (2022) 762.

FCA documentatie:

- **FCA handbook:** te raadplegen via www.fca.handbook.org.uk.
- **FCA CP 19/7**
FCA Consultation Paper CP 19/7, '*Consultation on proposals to improve shareholder engagement*', Januari 2019.
- **FCA CP 21/21**
FCA Consultation Paper CP 21/21, '*Primary Markets Effectiveness Review*', Juli 2014.
- **FCA CP 23/10**
Consultation Paper CP23/10, '*Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to DP22/2 and proposed equity listing rule reforms*', Mei 2023.
- **FCA CP 23/31**
FCA Consultation Paper CP 23/31, '*Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to CP23/10 and detailed proposals for listing rules reforms*', December 2023.
- **FCA DEPP**
The Decision Procedure and Penalties manual, opgenomen in FCA Handbook.
- **FCA DP 22/2**
Discussion Paper DP 22/2, '*Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to the discussion of the purpose of the listing regime and further discussion*', Mei 2022.
- **FCA PS 14/8**
FCA Position Statement PS 24/9, '*Response to CP13/15 Enhancing the effectiveness of the Listing Regime*', Mei 2014.
- **FCA PS 19/13**
FCA Policy Statement 19/13, '*Proposals to promote shareholder engagement: Feedback to CP19/7 and final rules*', Mei 2019.
- **FCA PS 21/22**
FCA Policy Statement PS 21/22, '*Primary Market Effectiveness Review: Feedback and final changes to the Listing Rules*,' December 2021.
- **FCA PS24/6**
FCA Policy Statement PS24/6, '*Primary Markets Effectiveness Review: Feedback to CP23/31 and final UK Listing Rules*', Juli 2024.

FRC document 'Improving the quality of 'comply or explain' reporting', Januari 2021

FRC document '*Improving the quality of 'comply or explain' reporting*', Januari 2021, (www.fca.org.uk).

Groenboek Corporate Governance 2011

Groenboek, Het EU-kader inzake corporate governance, COM(2011) 164 def.

G20/OECD Corporate Governance Factbook 2023

OECD (2023), *OECD Corporate Governance Factbook 2023*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/6d912314-en>.

Kamerstukken 31763

Kamerdossier 31 763, Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen (Wet bestuur en toezicht).

Kamerstukken 35058

Kamerdossier 35058, Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht en de Wet giraal effectenverkeer ter uitvoering van Richtlijn 2017/828/EU van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (PbEU 2017, L 132) (Implementatie gewijzigde aandeelhoudersrichtlijn).

Lord Hill Review

UK Listing Review, 3 maart 2021 <https://www.gov.uk/government/publications/uk-listings-review>.

OECD (2017) Methodology for Assessing the Implementation of the G20/OECD Principles of Corporate Governance

OECD (2017) Methodology for Assessing the Implementation of the G20/OECD Principles of Corporate Governance, OECD Publishing Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264269965-en>.

RegE ARUG II BR-Drs 156/19

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II), Bundesrat Drucksache 156/19, d.d. 05.04.2019.

RegE ARUG II BT-DR 19/9739

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) Bundestag Drucksache 19/9739 d.d. 29.04.2019.

UK CGC 2024

UK Corporate Governance Code 2024, te raadplegen via www.frc.org.uk.

UKLR (2024)

Final version UK listing Rules FCA 2024/23, gepubliceerd bij FCA 2024/6 als annex, inwerkingtreding 29 juli 2024.

G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023

OECD (2023), *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>.

WODC- Evaluatie Wet bestuur en toezicht 2017

WODC- rapport “Evaluatie Wet bestuur en toezicht”, Uitgevoerd door het Instituut voor Ondernemingsrecht Groningen, 24 november 2017, kenmerk WODC 2730, te downloaden via website WODC.

Onderzoeksverslag Xeikon

Onderzoeksverslag Enquêteonderzoek ex art. 2:345 lid 1 BW krachtens beschikking van de Ondernemingskamer van 22 juli 2014 (200.144.351/01) OK, 4 augustus 2016, onderzoeker J.M. Blanco Fernandez, verslag te downloaden via website rechtspraak.nl.

Serie vanwege het Van der Heijden Instituut te Nijmegen onder redactie van prof. mr. C.D.J. Bulten (vz.), prof. mr. G. van Solinge, prof. mr. M. van Olffen, prof. mr. M.P. Nieuwe Weme, prof. mr. J.B.S. Hijink en prof. mr. T. Salemink

1. W.J.M. Noldus, Ongeldigheid van besluiten in de naamloze vennootschap (1969)
2. P.A.L.M. van der Velden, De vereniging-rechtspersoon en haar leden (1969)
3. P.R. Smits, De externe gebondenheid van het vennootschapsvermogen (1969)
4. J.A.Th.J.M. Duynstee, Beschouwingen over de stichting naar Nederlands privaatrecht (1970)
5. J.H.F.J. Cremers, Prioriteits aandelen (1971)
6. M.M. Mendel, Het statutaire doel van de naamloze vennootschap (1971)
7. W.C.L. van der Grinten, W. Westbroek, J.M.M. Maeijer en P. Sanders, Het nieuwe vennootschapsrecht (1972)
8. A.M. Brenninkmeijer, Stemovereenkomsten van aandeelhouders (1973)
9. W.C.L. van der Grinten, J.M.M. Maeijer, S.J.H. Huijben en A.G. Lubbers, De nieuwe structuur van de grote NV en BV (1973)
10. C.Æ. Uniken Venema, Misbruik van voorwetenschap (1974)
11. A. Plate, Niet volgestorte aandelen (1974)
12. P.W.H.M. Francissen en J.M. Jansen, Statuten van de grote NV en BV (1975)
13. J.M.M. Maeijer, W. Albeda, W.C.L. van der Grinten en H.W. Lambers, Problemen bij fusie van NV en BV (1975)
14. M.J.G.C. Raaijmakers, Joint ventures (1976)
15. P.W.H.M. Francissen en P.F.M. van Lierop, De ondernemingsraad (1977)
16. J.M.M. Maeijer en J. Ronse, De vertegenwoordiging van rechtspersonen naar Nederlands en Belgisch recht (1978)
17. T.J. van der Ploeg, Het Burgerlijk Recht en de vrijwillige organisaties. Beschouwingen n.a.v. de regeling van de vereniging en de stichting in Boek 2 BW (1978)
18. J.M.M. Maeijer, W. Westbroek, W.C.L. van der Grinten en Y. Scholten, Het vennootschapsrecht en de Tweede EEG-Richtlijn (1979)
19. H.J.M.N. Honée, De benoeming van commissarissen bij grote vennootschappen (1979)
20. J.W. Schoonderbeek, W. van Bruinessen, J.M.M. Maeijer, W.C.L. van der Grinten en W.J.M. Gitmans, De jaarrekening en de Vierde EEG-Richtlijn (1981)
21. H.J.M.N. Honée, Concernrecht en medezeggenschapsregelingen (1981)
22. J.M.M. Maeijer, W.C.L. van der Grinten, H.J.M.N. Honée, A.G. van Solinge en G.M.J. Ackermans, Ondernemingsraad en Vennootschap (1982)
23. P. Vlas, Rechtspersonen in het internationaal privaatrecht (1982)
24. F.K. Buijn, De oprichting van de NV en de BV (1984)
25. M. Lutter, W. Westbroek, H.J.M.N. Honée, J.M.M. Maeijer en G.M.J. Ackermans, De besloten vennootschap (1985)
26. H.J.M.N. Honée, Contacten tussen commissarissen en ondernemingsraad (1986)
27. C.A. Schwarz, Blokkering van aandelen (1986)

28. J. Lievens, H.J.M.N. Honée, W.C.L. van der Grinten, J.M.M. Maeijer, P. van Schilfgaarde, H. Langman, J. Bloemarts, G. Noordraven en M.J. Zeldenrust-Visch, Financiële kruisverbanden en andere aspecten van concernfinanciering (1987)
29. Th.C.M. Hendriks-Jansen, Vermogensbescherming en persoonlijke aansprakelijkheid bij de besloten vennootschap (1988)
30. Misbruik van voorwetenschap. Uitgave op initiatief van Actioma, Juridisch Faculteitsblad Katholieke Universiteit Nijmegen, ter gelegenheid van zijn 10-jarig bestaan (1989)
31. P.J. Dortmund, Enige beschouwingen rondom aandelen (1989)
32. R.P. Voogd, Statutaire beschermingsmiddelen bij beursvennootschappen (1989)
33. M.P. van Achterberg, De juridische definitie van het economische verschijnsel concern (1989)
34. K. Geens, W.C.L. van der Grinten, R.P. Voogd, A.G. van Solinge, H.J.M.N. Honée, P.J. Dortmund, J.H.V. Stuyck en J.A.W. Schreurs, Beschermingsconstructies (1990)
35. F.J.P. van den Ingh, Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap (1991)
36. G. Noordraven, De regeling van de Überschuldung (1991)
37. J.M.M. Maeijer, H. Beckman, S.C.J.J. Kortmann, F.H.A. Arisz en M.E. Engelaar, Aansprakelijkheid en draagplicht van bestuurders, commissarissen en accountants; verzekeringsaspecten (1991)
38. A. Voûte, Aandelen voor werknemers (1991)
39. H.J.M.N. Honée, P.J. Dortmund, H.J. de Bijl Nachenius, H.O.C.R. Ruding, M.W. den Boogert, C.W.A. Timmermans, H.M.N. Schonis, M.E. Engelaar en J.A.W. Schreurs, Grensoverschrijdende samenwerking van ondernemingen (1992)
40. D.R. Doorenbos, Financieel strafrecht (1992)
41. B.C.M. Waaijer, Statuten en statutenwijziging (1993)
42. L.G.H.J. Houwen, A.P. Schoonbrood-Wessels en J.A.W. Schreurs, Aansprakelijkheid in concernverhoudingen (1993)
43. F.J.P. van den Ingh, S.C.J.J. Kortmann, M.J.M. Buiting, N.E.D. Faber, R.W.Th. Norbruis en J.W. van der Staay, Converteerbare obligaties en aandelen (1993)
44. G. van Solinge, Grensoverschrijdende juridische fusie (1994)
45. R.J.C. van Helden, O.L.O. de Witt Wijnen, A.G. van Solinge, P.J. Dortmund, J.M.M. Maeijer, H.J.M.N. Honée, E. Boswinkel en J. Roest, Problemen rondom de algemene vergadering (1994)
46. M.E. Schreurs-Engelaar, Organen van de coöperatie (1995)
47. J.M.M. Maeijer, H.M.N. Schonis, A.H.M. Daniels en P.H.J. Essers, Fiscale en civielrechtelijke aspecten van de commanditaire vennootschap (1996)
48. J. Roest, Medezeggenschap van werknemers bij financieel-economische besluiten (1996)
49. J.J.A. Hamers, Verpanding van aandelen en de beslotenheid van kapitaalvennootschappen (1996)
50. J.R. Schaafsma, S. Perrick, D.H. Cross, L. Timmerman, F.G.B. Graaf, J.M.M. Maeijer, H.M.L. Dings en J. Roest, Ontwikkelingen in het effectenverkeersrecht (1996)
51. W.C.L. van der Grinten, S.C.J.J. Kortmann en S. Perrick, Preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht 1994, Civielrechtelijke gevolgen van handelen in strijd met effectenregeling (1996)

52. C.M. Grundmann-van de Krol en F.J.P. van den Ingh, *Parlementaire Geschiedenis van de Wet toezicht effectenverkeer 1995* (1996)
53. M.A. Blom, *Prospectusaansprakelijkheid van de lead manager* (1996)
54. J.W. Bellingwout, *Zetelverplaatsing van rechtspersonen* (1996)
55. W.A.K. Rank, E.M. van Ardenne-Stachiw en Ch.W. le Rütte, *Preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht 1996, Bewaring en eigendom van effecten* (1997)
56. Y.L.L.A.M. Delfos-Roy, *Informatieverstrekking en informatievergaring in het kader van de toezichthoudende en raadgevende taak van de Raad van Commissarissen* (1997)
57. F.J.P. van den Ingh, C.A. Schwarz, H.J.M.N. Honée, P. van Schilfgaarde, M.M. Mendel, M.J.G.C. Raaijmakers, T.J. van der Ploeg, A.L. Mohr, W. van Gerven, K. Geens en J.M.M. Maeijer, *Maeijers belangstellingen* (1997)
58. R.I.V.F. Bertrams e.a., *Lustrumbundel Vereniging voor Effectenrecht 1997, De opkomst van een rechtsgebied* (1997)
59. F.J.P. van den Ingh, G. van Solinge en J.M.M. Maeijer, *Drie Nijmeegse redes, Beschouwingen over financiering, enquêterecht en privatisering* (1998)
60. H.M.L. Dings, *De commissie van aandeelhouders bij structuurvennootschappen* (1998)
61. H.G. van Everdingen, C.M. Grundmann-van de Krol, H.J. Sachse, *Preadviezen voor de Vereniging voor Effectenrecht 1999, Aspecten van toezicht, Beschouwingen over het toezicht op de financiële sector* (1999)
62. A.F.J.A. Leijten, L. Timmerman, J.H.M. Willems, R.A.A. Duk, G. van Solinge, P.J. Dortmund en O.L.O. de Witt Wijnen, *Conflicten rondom de rechtspersoon* (2000)
63. N.V. Ponsen en P. Klemann, *Preadviezen voor de Vereniging voor Effectenrecht 2000, Beleggingsinstellingen nader belicht* (2000)
64. M. van Olffen, *Beschermingsmaatregelen in de 21e eeuw* (2000)
65. D.R. Doorenbos, N.S.J. Koeman, A.W.H. Docters van Leeuwen, A.J. Macro, H.J. Sachse, C. Maas en D.J.R. Lemstra, *Voorkennis, toezicht en boetes in nieuwe financiële wetgeving* (2000)
66. E.F. Feitsma, V.N.G. van Leeuwen, L.A.G. Moelker en W. de Jongm *Preadviezen voor de Vereniging voor Effectenrecht 2001, Effectenverkeer via internet. Een tussenstand vanuit effectenrechtelijk perspectief* (2001)
67. *Verspreide Geschriften van E.J.J. van der Heijden. Verzameld door C.J.H. Jansen en G. van Solinge* (2001)
68. G. van Solinge en M. Holtzer (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2001-2002* (2002)
69. L. Timmerman, F.J.P. van den Ingh, S.M. Bartman, L.G. Verburg, M.L. Lennarts, M.J.A. van Mourik, D.R. Doorenbos en M. van Olffen, *Concernverhoudingen* (2002)
70. B.M. van Beek en D. van Bruggen, *Preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht 2002, De afwikkeling van grensoverschrijdende effectentransacties* (2002)
71. *Lustrumbundel Vereniging voor Effectenrecht 2002, Een bewezen bestaansrecht* (2002)
72. G. van Solinge en M. Holtzer (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2002-2003* (2003)
73. M.S. Koppert-van Beek, *Handelen namens een op te richten vennootschap* (2003)
74. G. van Solinge, P.J. Dortmund, J.M.M. Maeijer, J.A.M. ten Berg, M. van Olffen, M.J.A. van Mourik, A.L. Mohr en H.M.N. Schonis, *Personenvennootschappen* (2003)

75. G. van Solinge en M. Holtzer (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004* (2004)
76. L. Timmerman, G. van Solinge, P.A.M. Witteveen, L.C.J. Sprengers, G.N.H. Kemperink, D.C. Buijs, R.M. Beltzer, F.B.J. Grapperhaus, I.P. Asscher-Vonk en R.A.A. Duk, *De werknemer in het ondernemingsrecht* (2004)
77. *Verspreide Geschriften van W.C.L. van der Grinten*. Verzameld en ingeleid door C.J.H. Jansen, S.C.J.J. Kortmann en G. van Solinge (2004)
78. J.M. Blanco Fernández, M. Holtzer en G. van Solinge, *Richtlijnen voor de onderzoeker in enquêteprocedures* (2004)
79. J.J. Prinsen, *Converteerbare obligaties* (2004)
80. M.P. Nieuwe Weme, *Het verplicht bod op effecten* (2004)
81. J.M. van Dijk en H.V. Oppelaar, *Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht 2004. Voorstel van Wet op het financieel toezicht* (2004)
82. G. van Solinge, M. Holtzer en A.F.J.A. Leijten (red.) *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2004-2005* (2005)
83. G.J.C. Rensen, *Extra-verplichtingen van leden en aandeelhouders* (2005)
84. E.C. Bos, *Vruchtgebruik op aandelen* (2005)
85. F.J.P. van den Ingh en R.G.J. Nowak, *Vereenvoudiging en flexibilisering BV-recht, deel I. De pre-parlementaire geschiedenis* (2006)
86. R.G.J. Nowak en A.M. Mennens, *Vereenvoudiging en flexibilisering BV-recht, deel II. De parlementaire geschiedenis* (2012)
87. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2005-2006* (2006)
88. G. van Solinge, H. Beckman, F.J.P. van den Ingh, H.J. de Kluiver, R.J. Abendroth, H.M.N. Schonis, M. van Olfen, V.P.G. de Serière en R.J.M. Dassen, *De financiering van de onderneming* (2006)
89. H. ten Voorde, *Deponering, publicatie en verzet* (2006)
90. F.M.A. 't Hart en C.E. du Perron, *Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht 2006, De geïnformeerde consument* (2006)
91. B.J. de Jong en M.P. Nieuwe Weme, *Publicatie van de jaarrekening* (2006)
92. P.J. van der Korst, *Bedrijfsgeheimen en transparantieplichten* (2007)
93. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2006-2007* (2007)
94. J.M. Blanco Fernández en M. van Olfen, *Rechtvorm en gebruik van LLP's en LLC's* (2007)
95. *Lustrumbundel Vereniging voor Effectenrecht 2007, Bouwen en bezinning* (2007)
96. P.J. van der Korst, M.P. Nieuwe Weme en G. van Solinge, *Delegatie van emissiebevoegdheid* (2008)
97. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2007-2008* (2008)
98. J.M.M. Maeijer, H.J. De Kluiver, D.F.M.M. Zaman, J.M. Blanco Fernández, P.J. Dortmund, A.L. Mohr, J.H.M. Willems en M. van Olfen, *Flexibele rechtvormen* (2008)
99. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2008-2009* (2009)

100. Verspreide geschriften van J.M.M. Maeijer. Verzameld en ingeleid door C.D.J. Bulten, C.J.H. Jansen en G. van Solinge (2009)
101. A.H. Scheltema en M. Scheltema, Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht 2009, Financieel toezicht in bestuursrecht en privaatrecht (2009)
102. K.M. van Hassel en M.P. Nieuwe Weme (red.), Willems' wegen, Opstellen aangeboden aan prof. mr. J.H.M. Willems ter gelegenheid van zijn terugtreden als voorzitter van de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam (2010)
103. B.J. de Jong, Schade door misleiding op de effectenmarkt (2010)
104. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2009-2010 (2010)
105. G. van Solinge, H.J. de Kluiver, M.W. Josephus Jitta, P.D. Olden, S.C.J.J. Kortmann, C.J.M. Klaassen, M.J. Kroeze, M.W. den Boogert, A.R.J. Croiset van Uchelen, P.N. Wakkie en J.H.M. Willems, Geschillen in de vennootschap (2010)
106. C.W.M. Lieverse en J.G.J. Rinkes, Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht 2010, Oneerlijke handelspraktijken en handhaving van consumentenbescherming in de financiële sector (2010)
107. G.T.J. Hoff, Openbaarmaking van koersgevoelige informatie (2011)
108. C.D.J. Bulten, De geschillenregeling ten gronde (2011)
109. H.J.M.M. van Boxel, Grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen naar Nederlands recht (2011)
110. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2010-2011 (2011)
111. F.G.B. Graaf en R.A. Stegeman (red.), Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht 2011, Regulering van de otc-derivatenmarkten in de EU en de VS (2011)
112. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2011-2012 (2012)
113. Lustrumbundel Vereniging voor effectenrecht 2012, Gedurfde essays over financieel toezichtrecht (2012)
114. G. van Solinge, C.D.J. Bulten, M.J. Kroeze, D.A.M.H.W. Strik, S.C.J.J. Kortmann, M. van Olfen, H.J. de Kluiver, D.F. Lunsingh Scheurleer en J.H. Lemstra, Relativering van rechtspersoonlijkheid, (2012)
115. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2012-2013 (2013)
116. R.A. Wolf, De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV (2013)
117. J.J.M. van Mierlo, Medezeggenschap en de spanning tussen WOR en Ondernemingsrecht (2013)
118. E.P.M. Joosen en R.P. Raas, Preadvis voor de Vereniging voor Financieel Recht 2013, Vijf jaar Wet op het financieel toezicht (2013)
119. F.G. Laagland, De rol van Nederlandse werknemers(vertegenwoordigers) bij een grensoverschrijdende juridische fusie (2013)
120. J. Barneveld, Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders (2014)
121. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2013-2014 (2014)
122. E.R. Roelofs, Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen (2014)

123. B.J. de Jong, *Modernisering van het NV-recht* (2014)
124. G. van Solinge, A.J.P. Schild, H.M. Vletter-van Dort, A.F.J.A. Leijten, J.J. van Hees, M. van Olfen, P.J. van der Korst, R.J. van Galen, J.L. Burggraaf en P.N. Wakkie, *Herstructurering van ondernemingen in financiële moeilijkheden* (2014)
125. T. Salemink, *Uitkoop van minderheidsaandeelhouders* (2014)
126. G. Kastelein, *Preadvis voor de Vereniging voor Financieel Recht 2014, De bankenunie en vertrouwen in een goede afwikkeling* (2014)
127. M.B.F. Canisius en R.E.H. Canisius, *Uitkeringen aan aandeelhouders in het nieuwe BV-recht* (2015)
128. M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2014-2015* (2015)
129. B. Kemp, *Aandeelhoudersverantwoordelijkheid: De positie en rol van de aandeelhouder en aandeelhoudersvergadering* (2015)
130. D. Busch, *Preadvis voor de Vereniging voor Financieel Recht 2015, MiFID II/MiFIR: nieuwe regels voor beleggingsondernemingen en financiële markten*, (2015)
131. S. Renssen, *De turboliquidatie van de Besloten Vennootschap* (2016)
- 132- B. Bier, M. van Olfen en B. Snijder-Kuipers (red.), *Handboek notarieel ondernemingsrecht, 1 B.V. en N.V.* (2016)
- 132- G.J.C. Rensen en B. Snijder-Kuipers (red.), *Handboek notarieel ondernemingsrecht, 2) vereniging, coöperatie en onderlinge waarborgmaatschappij* (2019)
133. C.D.J. Bulten, A.F.J.A. Leijten, J. Fleming en L.H.M.A.A. Hennekens (red.), *Marius geannoteerd, Opstellen aangeboden aan mr. M.W. Josephus Jitta* (2016)
134. M. Holtzer, D.A.M.H.W. Strik en D.J. Oranje (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2015-2016* (2016)
135. G. van Solinge, S. Smit, R.P.C.W.M. Brandsma, C.J.C. de Brauw, Ch.E. Honée, J.A. van Manen, J.M. van Slooten, P.M. Veder, H.-J. de Kluiver, C.W.M. Lieverse, M. van Olfen en P.N. Wakkie, *Nederland, het Delaware van Europa?* (2016)
136. J.H.L. Beckers, *De acting in concert-regeling inzake het verplicht bod op effecten* (2016)
137. M. van Olfen, W.J.M. van Veen, H.-J. de Kluiver, I.S. Wuisman, B.F. Assink, S. Perrick, S. Stevens, H.E. Boschma en J.B. Huizink, *Modernisering personenvennootschappen* (2016)
138. F.G.H. Kristen, H.-J. de Kluiver en N. Lemmers, *Preadviezen voor de Vereniging voor Financieel Recht 2017, Market Abuse Regulation: van Europese kaders naar uitleg en toepassing in Nederland* (2017)
139. S.E. van der Waals, *De optimale rechtsvorm voor de samenwerking in het beroep. Confec-tie of maatpak?* (2017)
140. G. van Solinge, J. van Bekkum, N. Kreileman en B. Schuijling (red.), *Aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen. Nadere terreinverkenning in een uitdijend rechtsgebied* (2017)
141. Y. Borrius, M. Holtzer, D.J. Oranje en I.S. Wuisman (red.), *Geschriften vanwege de Vereni-ging Corporate Litigation 2016-2017* (2017)
142. C.D.J. Bulten, B.J. de Jong, E.J. Breukink en A. Jettinghoff, *Vitale vennootschappen in veilige handen. Een wetenschappelijk onderzoek in opdracht van het WODC naar de wijze waar-op (buitenlands) aandeelhouderschap gevolgen kan hebben voor de nationale veiligheid* (2017)

143. C.J.C. de Brauw, Overnames van beursvennootschappen. Beschouwingen over de vennootschapsrechtelijke, financieeltoezichtrechtelijke, contractuele en praktische aspecten van beursovernames (2017)
144. G.P. Oosterhoff, Belang zonder aandeel en aandeel zonder belang (2017)
145. R.M. Hermans, Het onderzoek in de enquêteprocedure (2017)
146. Lustrumbundel Vereniging voor Financieel Recht 2017, Een kapitaalmarktunie voor Europa (2017)
147. R.A.F. Timmermans, Bescherming van beursvennootschappen door uitgifte van preferente aandelen (2018)
148. G. van Solinge, L. Timmerman, C.J.H. Jansen, J.B.S. Hijink, B.J. de Jong, M. Meinema, C.D.J. Bulten, K. Geens en M. Wyckaert, 50 jaar Van der Heijden Instituut 1966-2016 (2017)
149. P.H.N. Quist, Conversie en aandelen (2018)
150. C.D.J. Bulten, M.P. Nieuwe Weme en N.S.G.J. Vermunt (red.), Vertrouwen in het ondernemingsrecht en het financiële recht. Liber amicorum voor prof. mr. S.C.J.J. Kortmann (2017)
151. G. van Solinge, B. van der Veer, H.H. Kersten, F.J.G.M. Cremers, E. Schmieman, F.G. Laagland, S.H.M.A. Dumoulin, J.B.S. Hijink, D.J.F.F.M. Duynstee, M. van Olfen, G.T.M.J. Raaijmakers, C.D.J. Bulten en B.J. de Jong, Toezicht (2018)
152. Y. Borrius, I.S. Wuisman, A.R.J. Croiset van Uchelen, B. Bier, A.J. Wolfs en E.C.H.J. Lokin (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2017-2018 (2018)
153. K. Spruitenburg, De enquêtegerechtigden bij de NV en de BV. Een onderzoek naar de toegang tot het enquêterecht bij de NV en de BV (2018)
154. J.B.S. Hijink, L. in 't Veld, J.F. Garvelink, C.J.A. van Geffen, S.A.G. Hoogeveen en P.M. van der Zanden (red.), Vereniging Jaarrekeningenrecht. Bundel 2016-2018 – Doorwerking van formele aspecten van het jaarrekeningenrecht in het ondernemingsrecht (2018)
155. S.M.C. Nuijten en R. Stijnen, Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2018, Rechterlijke toetsing van besluiten en handelingen van de AFM en DNB: trends en analyses (2018)
156. C.H.A. van Oostrum, Regres bij concernfinanciering (2019)
157. Y. Borrius, I.S. Wuisman, A.R.J. Croiset van Uchelen, B. Bier, A.J. Wolfs en E.C.H.J. Lokin (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2018-2019 (2019)
158. R.P. Jager, De concern(genoten)enquête. Naar huidig en wenselijk recht (2019)
159. B. Snijder-Kuipers, Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2019, The UB0 in Europe. Definition and registration in European countries (2019)
160. C.F. Perquin-Deelen, Biases in de boardroom en de raadkamer. Een juridische en filosofische analyse van de bestuurlijke taakuitoefening en rechterlijke beoordeling, mede aan de hand van een empirische studie (2019)
161. C.D.J. Bulten, C.F. Perquin-Deelen, M.H.C. Sinninghe Damsté en K.J. Bakker (red.), Diversiteit. Een multidisciplinaire terreinverkenning (2020)
162. K.A.M. van Vught, Het besluit van de rechtspersoon (2020)
163. S.C.E.F. Moulen Janssen, De positie van aandeelhouders bij preventieve herstructureringen. In het bijzonder onder de Wet homologatie onderhands akkoord (2020)
164. J.B.S. Hijink, M.P. Nieuwe Weme, G.P. Oosterhoff en L. in 't Veld (red.), Handboek Jaarrekeningenrecht (2020)
165. Y. Borrius, J. van Bekkum, A.R.J. Croiset van Uchelen, B. Bier, J.M. de Jongh en E.C.H.J. Lokin (red.), Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2019-2020 (2020)

166. C.D.J. Bulten, G. van Solinge, P.F.M. van der Meer Mohr, S.H.M.A. Dumoulin, Jaap van Slooten, R. ten Bos, T. Stevens, T. Salemink, J.B.S. Hijink, M. de Gaay Fortman, M. van Olffen en L. Timmerman, *Corporate governance en de rol van het vennootschappelijk belang* (2020)
167. S. Perrick, *Aandelen in de BV in het vermogensrecht* (2020)
168. N. Kreileman, *De niet-uitvoerende bestuurder in een one tier board. Een juridisch-dogmatisch onderzoek naar de niet-uitvoerende bestuurder bij kapitaalvennootschappen* (2020)
169. E.J. van Praag, *Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2020, PSD2: naar open banking en bankieren in een ecosysteem* (2020)
170. J.E. van Nuland, *Beleidsbepaling en aansprakelijkheid. Een drieluik over de feitelijke beheersing van vennootschappen* (2021)
171. J. van der Kraan, *Toepassing en rechtskarakter van de groepsvrijstelling van artikel 2:403 BW* (2021)
172. J. van Bekkum, K. Spruitenburg, C.M. Harmsen, A.R.J. Croiset van Uchelen, B. Bier, J.M. de Jongh en E.C.H.J. Lokin (red.) *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2020-2021* (2021)
173. D. Hellegers, M. Nelemans, P.J. van den Bos, G. Gladdines, R. Kleverlaan, P. Rank, C. McPherson, *Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2021, Alternatieve geschilbeslechting in de financiële sector* (2021)
174. K. Frielink, *De quasi-bestuurder in het rechtspersonenrecht. Over rechtsbeginselen, aansprakelijkheid en verplichtingen* (2022)
175. C.D.J. Bulten, M.P. Nieuwe Weme, G.P. Oosterhoff en P.H.M. Broere (red.), *Handboek Enquêterecht* (2022)
176. E.J. Breukink, *De agenda en het agenderingsrecht bij kapitaalvennootschappen* (2022)
177. P.H.M. Broere, *De kosten van de enquêteprocedure* (2022)
178. J. van Bekkum, K. Spruitenburg, C.M. Harmsen, A.R.J. Croiset van Uchelen, B. Bier, J.M. de Jongh en E.C.H.J. Lokin (red.) *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2021-2022* (2022)
179. M.J. van Loopik & I.P. Palm-Steyerberg, *The Twin Transition: Digital & Sustainable Finance, Bundel ter gelegenheid van het dertigjarig bestaan van de Vereniging voor Financieel Recht* (2022)
180. G.N.H. Kemperink, *Macht en machtsverhoudingen bij openbare biedingen. Beschouwingen over het openbare overnamebod in juridische en machtspolitieke context* (2023)
181. J. van Bekkum, K. Spruitenburg, C.M. Harmsen, A.R.J. Croiset van Uchelen, B. Bier, J.M. de Jongh en E.C.H.J. Lokin (red.) *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2022-2023* (2023)
182. T. Salemink, C.D.J. Bulten, C.J.H. Jansen en M.J. van Ginneken (red.), *Veranderend toezicht. De taak en positie van de voorzitter van de raad van commissarissen* (2023)
183. L.G.H.J. Houwen, C.F. Perquin-Deelen en R.M. Andes (secr.) (red.), *Handboek Semipubliek Ondernemingsrecht* (2023)
184. C.D.J. Bulten, R. Abma, P.F.M. van der Meer Mohr, J.B.S. Hijink, M. Frikkee, J. van Bekkum, F.G. Laagland, M.H.C. Sinninghe Damsté, A.H.E.M. Maas, M. van Olffen, D.R. Doorenbos, G.C. Makkink en B.J. Blok, *Duurzaam ondernemingsrecht* (2023)
185. R. Abma, R.J. Gruijters en D.P. van Kleef, *De beursvennootschap en de institutionele belegger: naar een nieuwe balans* (2023)
186. S. Hijink, E. Marseille en E. Nass, *Beckmanbundel* (2023)

187. T.M.C. Arons, P.W.J. Coenen en G.F.E. Koster, 100 jaar VEB, Bundel ter gelegenheid van het honderdjarig bestaan van de Vereniging van Effectenbezitters (2024)
188. M.W. Wallinga, S.M.C. Nuijten en A.M. Karagianni, Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2024, Europeanisering van financieel recht (2024)
189. J. van Bekkum, C.M. Harmsen, J.M. de Jongh, B.M. Katan, T. Salemink, W. Schreurs en K. Spruitenburg (red.) Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2023-2024 (2024)
190. P.H.M. Broere, C.D.J. Bulten, E.E.U. Vroom (red.), Het belang van Fons Opstellen aangeboden aan mr. A.F.J.A. Leijten (2024)
191. I.C.P. Groenland, Regulering van transacties met verbonden partijen. Beperking van het risico van tunneling in rechtsvergelijkend perspectief (2025)