# CONCLUSIE VAN ADVOCAAT-GENERAAL G. TESAURO

van 19 september 1996 *

1. De door het Bundesgerichtshof gestelde prejudiciële vraag die hier aan de orde is, betreft de uitlegging van artikel 29, leden 1 en 4, van richtlijn 77/91/EEG van de Raad van 13 december 1976 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de Lid-Staten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken [1] (hierna: „Tweede richtlijn").

De verwijzende rechter wenst met name te vernemen, of zijn rechtspraak verenigbaar is met bovengenoemde bepalingen; volgens deze rechtspraak is een besluit van de algemene vergadering waarbij het voorkeursrecht van aandeelhouders op de nieuw uitgegeven aandelen wordt uitgesloten bij een kapitaalverhoging tegen inbreng *in natura,* slechts rechtmatig indien aan bepaalde vereisten is voldaan. Deze blijken strenger te zijn dan de vereisten die de Tweede richtlijn stelt aan de opheffing van het voorkeursrecht, zij het slechts met betrekking tot het daarin geregelde geval van een kapitaalverhoging tegen inbreng *in geld.*

## Het gemeenschapsrechtelijke kader en het nationale recht

2. In artikel 29, lid 1, van de Tweede richtlijn is bepaald: „Bij elke verhoging van het geplaatste kapitaal tegen inbreng *in geld,* worden de aandelen eerst aangeboden aan de aandeelhouders naar evenredigheid van het deel van het kapitaal dat hun aandelen vertegenwoordigen." [2]

Volgens lid 4 van dit artikel kan het voorkeursrecht worden opgeheven of beperkt bij besluit van de algemene vergadering (die besluit overeenkomstig de voorschriften inzake quorum en meerderheid van artikel 40 [3]). Het bestuurs- of leidinggevend orgaan moet dan aan de algemene vergadering „in een schriftelijk verslag de redenen voor de beperking of de opheffing van het voorkeursrecht vermelden en de voorgestelde koers van uitgifte verantwoorden".

De Tweede richtlijn bevat daarentegen geen enkele bepaling inzake het voorkeursrecht

* Oorspronkelijke taal: Italiaans.

1 — PB 1977, L 26, blz. 1.

2 — Cursivering van mij.

3 — Met een meerderheid van niet minder dan twee derde van de stemmen verbonden aan de vertegenwoordigde effecten of aan het vertegenwoordigde geplaatste kapitaal of, wanneer dit in de nationale wetgeving is bepaald, met een gewone meerderheid van bedoelde stemmen, indien ten minste de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

op aandelen die worden uitgegeven tegen inbreng *in natura*.

3. Zoals uit de verwijzingsbeschikking blijkt, schrijft de toepasselijke nationale wetgeving voor, dat zowel bij verhoging van het geplaatste kapitaal tegen inbreng in geld, als bij verhoging tegen inbreng in natura, de nieuwe aandelen worden aangeboden aan aandeelhouders die daartoe de wens te kennen geven. [4]

Het voorkeursrecht kan bij besluit van de algemene vergadering worden opgeheven, mits de „Vorstand" [5] de redenen voor de opheffing en de koers van uitgifte van de nieuwe aandelen schriftelijk toelicht. [6]

## De rechtspraak van het Bundesgerichtshof

4. In de rechtspraak die in deze zaak in het geding is, worden voor de rechtmatigheid van het besluit van de algemene vergadering waarbij het voorkeursrecht van de aandeelhouders bij een kapitaalverhoging wordt opgeheven, bijkomende vereisten gesteld naast die van de Tweede richtlijn.

Het Bundesgerichtshof heeft in het bijzonder in een arrest van 13 maart 1978 [7] — dat betrekking had op een kapitaalverhoging tegen inbreng in natura — geoordeeld, dat het voorkeursrecht slechts kan worden opgeheven indien dit, gelet op de gevolgen voor de uitgesloten aandeelhouders, om objectieve redenen in het belang van de vennootschap gerechtvaardigd is, en dat bij de toetsing van deze vereisten de belangen van de aandeelhouders en van de vennootschap tegen elkaar moeten worden afgewogen en de evenredigheid van middel en doel moet worden beoordeeld.

In een later arrest van 19 april 1982 [8] heeft het Bundesgerichtshof deze rechtspraak bevestigd en bovendien verklaard, dat indien de algemene vergadering het besluit tot opheffing van het voorkeursrecht neemt in het besluit waarbij zij het bestuur machtigt tot kapitaalverhoging, bedoelde vereiste omstandigheden reeds op dat tijdstip voldoende concreet moeten vaststaan en bekend zijn gemaakt, zodat de algemene vergadering zich hierover een oordeel kan vormen.

## De feiten en de prejudiciële vraag

5. Op 28 maart 1991 heeft de algemene vergadering van Siemens AG (hierna: „ver-

4 — § 186 juncto § 183 Aktiengesetz.

5 — Bestuursorgaan van vennootschappen op aandelen naar Duits recht, vergelijkbaar met „het bestuur" bij vennootschappen op aandelen in andere rechtsstelsels.

6 — Zie § 186 Aktiengesetz, die voorts enkele vormvereisten stelt.

7 — *BGHZ* 71, 40.

8 — *BGHZ* 83, 319. Net als in de onderhavige zaak, ging het daarbij om een kapitaalverhoging met machtiging van het bestuur.

weerster") het bestuur gemachtigd om het maatschappelijk kapitaal tot 1 maart 1996 met een nominaal bedrag van ten hoogste 300 miljoen DM te verhogen door de uitgifte van gewone aandelen tegen inbreng in geld of in natura.

Het besluit, waarin de algemene vergadering tevens tot een gelijktijdige statutenwijziging besloot, voorzag uitdrukkelijk in de opheffing van het voorkeursrecht van de aandeelhouders op de nieuwe aandelen.

6. In het verslag waarin het bestuur de algemene vergadering om een machtiging tot kapitaalverhoging had verzocht, had het gewezen op de noodzaak om over eigen aandelen te kunnen beschikken zonder een beroep op de beurs te hoeven doen. In datzelfde verslag stond voorts dat het gebruik van dit extra kapitaal tot twee gevallen zou worden beperkt. „In de eerste plaats behoren, net als in voorgaande jaren, aandelen te kunnen worden aangeboden aan de werknemers. Daarnaast moet de vennootschap de mogelijkheid hebben om in concrete gevallen waarin dit opportuun is, deelnemingen te verwerven in ruil voor gewone aandelen Siemens AG. Derhalve wordt voorgesteld, het voorkeursrecht van de aandeelhouders op te heffen."

H. Nold (hierna: „verzoeker"), minderheidsaandeelhouder van verweerster, heeft vernietiging van dit besluit van de algemene vergadering gevorderd. Hiertoe voerde hij aan, dat de uitsluiting van het voorkeursrecht van de aandeelhouders op de nieuwe aandelen objectief niet gerechtvaardigd was en noch in het besluit noch in het verslag werd gemotiveerd; bovendien ontbrak in beide stukken de wettelijk voorgeschreven vermelding van de uitgiftekoers.

7. Het Bundesgerichtshof, dat in laatste instantie uitspraak doet over deze vordering, heeft verklaard, dat toepassing van de hierboven beschreven nationale rechtspraak in casu zou leiden tot vernietiging van het betwiste besluit, omdat niet aan de voorgeschreven vereisten is voldaan. Aangezien de voor opheffing van het voorkeursrecht vereiste omstandigheden op het tijdstip van de algemene vergadering immers nog niet concreet vaststonden, had deze niet kunnen overgaan tot de voorgeschreven afweging van belangen.

De nationale rechterlijke instantie heeft echter twijfels geuit over de verenigbaarheid van deze rechtspraak met voornoemde bepalingen van de Tweede richtlijn, aangezien zij strengere eisen stelt aan de rechtmatigheid van de uitsluiting van het voorkeursrecht dan de richtlijn (ook al bevat deze slechts een uitdrukkelijke regeling voor een kapitaalverhoging tegen inbreng in geld). Overwegende dat de beslissing op het beroep afhing van de uitlegging van het gemeenschapsrecht,

heeft het Bundesgerichtshof de behandeling van de zaak geschorst en het Hof de volgende vraag voorgelegd:

„Is het verenigbaar met de Tweede richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 13 december 1976 (77/91/EEG; PB 1977, L 26, blz. 1), in het bijzonder met artikel 29, leden 1 en 4, dat een besluit van de algemene vergadering, dat een kapitaalverhoging tegen inbreng in natura met gelijktijdige opheffing van het voorkeursrecht van de aandeelhouders betreft, aan de hand van een inhoudelijke controle volgens de beginselen van de arresten van het Bundesgerichtshof van 13 maart 1978 (*BGHZ* 71, 40) en van 19 april 1982 (*BGHZ* 83, 319), op zijn rechtmatigheid wordt getoetst?" [9]

8. Ondanks de formulering van de vraag, gaat het hier in feite om twee afzonderlijke, zij het onderling samenhangende, problemen aangaande de verenigbaarheid met de Tweede richtlijn: in de eerste plaats de verenigbaarheid van het *Duitse* recht, dat in tegenstelling tot de Tweede richtlijn ook een verplicht voorkeursrecht kent bij kapitaalverhogingen tegen inbreng in natura, en, in de tweede plaats, de verenigbaarheid van de betrokken rechtspraak.

9. Alvorens op deze vragen in te gaan, zou ik de volgende opmerking vooraf willen maken. Vaststaat dat het Duitse recht, in het bijzonder § 186 van het Aktiengesetz, waarvan de redactie nauw aansluit bij de Tweede richtlijn (met als enige verschil, dat in de richtlijn slechts sprake is van inbreng in geld), de opheffing van het voorkeursrecht van aandeelhouders op nieuwe aandelen toelaat, mits, onder meer, in het desbetreffende besluit de uitgiftekoers wordt vastgesteld (en verantwoord).

Uit de verwijzingsbeschikking is echter op te maken, dat in casu niet aan deze voorwaarde was voldaan. Noch het besluit, noch het aan de algemene vergadering gerichte verslag van het bestuur blijkt in de (in de verwijzingsbeschikking letterlijk geciteerde) passages over de opheffing van het voorkeursrecht een verwijzing naar de koers van uitgifte van de nieuwe aandelen te bevatten, hoewel het, zoals gezegd, een kapitaalverhoging tegen inbreng in natura en in geld betreft. Deze omstandigheid, waarop verzoeker zich (kennelijk zonder succes) heeft beroepen, zou weleens bepalend kunnen zijn voor de rechtmatigheid van het betwiste besluit. Een uitspraak waarbij een besluit rechtmatig wordt verklaard dat is genomen zonder de door het nationale recht op basis van bepalingen van een EG-richtlijn voorschreven voorwaarden in acht te nemen, zou namelijk vragen over haar verenigbaarheid met de richtlijn zelf kunnen doen rijzen.

9 — Blijkens de formulering van de verwijzende rechterlijke instantie, betreft de vraag uitsluitend kapitaalverhogingen tegen inbreng in natura. Mijns inziens kan echter worden aangenomen, dat de betwiste rechtspraak ook toepassing vindt bij kapitaalverhogingen tegen inbreng in geld; er zijn althans geen evidente gronden om de toepassing slechts tot het eerste geval te beperken. Derhalve dient het Hof bij de beantwoording tevens in te gaan, zij het indirect, op de rechtmatigheid van deze rechtspraak in laatstbedoeld geval.

Aangezien de nationale rechterlijke instantie dit aspect van de vraag niet aan de orde stelt, beperk ik mij ertoe de vraag te behandelen zoals ik deze in punt 8 hierboven heb verwoord.

10. De vraag, of de met de Tweede richtlijn ingevoerde regeling uitputtend is of — anders gezegd — in hoeverre het de Lid-Staten vrijstaat om de gedetailleerde bepalingen van de richtlijn uit te breiden of aan te vullen, heb ik reeds uitvoerig behandeld, zowel in algemene zin, als toegespitst op bepaalde aspecten, in de conclusie in de zaak Meilicke. [10]

Daar heb ik reeds uiteengezet, dat hoewel de Tweede richtlijn blijkens de tweede overweging van de considerans slechts tot doel heeft „een *gelijkwaardige bescherming* van de aandeelhouders en de schuldeisers van deze vennootschappen" [11] te bewerkstelligen, reeds bij een oppervlakkige analyse van de bepalingen blijkt dat enkele daarvan dusdanig zijn geformuleerd, dat elke beoordelingsvrijheid — en dus elke bemoeienis — van de nationale wetgever is uitgesloten.

11. De vraag kan dus niet in abstracto worden beantwoord, maar alleen uitgaande van elke bepaling van de Tweede richtlijn afzonderlijk en van de voor ieder deelgebied geldende totale regeling. Daarbij moet worden bedacht, en dit is mijns inziens essentieel, dat de belangen van de door de Tweede richtlijn beschermde categorieën personen (schuldeisers en aandeelhouders) niet altijd identiek zijn: een betere bescherming van de een kan namelijk in het nadeel van de ander werken.

Met andere woorden, in de onderhavige casus dienen eerst de letter en de *ratio* van de betrokken bepaling te worden onderzocht. Mocht blijken dat deze geen uitputtende regeling inhoudt die iedere beoordelingsvrijheid van de nationale wetgever a priori uitsluit, dan dient nog te worden nagegaan, of een nationale regeling (of rechtspraak) die verder gaat dan de betrokken richtlijnbepaling zelf, in zoverre dat zij een betere bescherming van een van bovenbedoelde categorieën personen biedt, niet een nadelige uitwerking heeft op de bescherming van de andere categorie.

12. Eerst dus de letterlijke tekst. Artikel 29, lid 1, van de Tweede richtlijn bepaalt, zoals gezegd, dat aandeelhouders „bij elke verhoging van het geplaatste kapitaal tegen inbreng in geld" een verplicht voorkeursrecht op de nieuwe aandelen hebben, naar evenredigheid van het deel van het kapitaal dat hun aande-

10 — Conclusie van 8 april 1992 (Jurispr. 1992, blz. I-4897, in het bijzonder de punten 12 en 17-21). Het Hof is echter niet op dit punt ingegaan, aangezien het van oordeel was, dat de door de verwijzende rechter voorgelegde vragen slechts een „hypothetisch karakter" hadden en dat daarop derhalve niet behoefde te worden beslist (zie arrest van 16 juli 1992, zaak C-83/91, Jurispr. 1992, blz. I-4871).

11 — Cursivering van mij.

len vertegenwoordigen. Het artikel bevat voorts nog bepalingen over, onder meer, de wijze van uitoefening van het voorkeursrecht en de voorwaarden voor opheffing ervan. De bepaling geeft dus een regeling van het voorkeursrecht bij verhoging van het geplaatste kapitaal tegen inbreng in geld, maar zegt niets over een verhoging van het kapitaal tegen inbreng in natura.

Ik ga er zonder meer vanuit, dat dit geen omissie is. De richtlijn bevat namelijk tal van bepalingen die uitdrukkelijk ingaan op de bijzondere aard van een „inbreng anders dan in geld" en hiervoor uitvoerige en specifieke regels geven (zie bij voorbeeld de artikelen 9, lid 2, 10, 11 en 27).

13. Anderzijds kan niet voetstoots worden aangenomen — enkel op grond van de omstandigheid dat een inbreng in natura in de bepaling niet wordt genoemd —, dat de gemeenschapswetgever die regeling *uitsluitend* heeft willen beperken tot kapitaalverhogingen tegen inbreng in geld, daarmee de Lid-Staten verbiedend er ook kapitaalverhogingen tegen inbreng in natura onder te brengen (dan wel een specifieke regeling in te voeren of te laten bestaan).

Men moet er namelijk van uitgaan, dat de gemeenschapswetgever met het voorschrijven van een voorkeursrecht van de aandeelhouders enkel bij inbreng in geld, louter aansloot bij de in de meeste Lid-Staten bestaande situatie. Het voorkeursrecht is bij inbreng in natura meestal sterk beperkt of zelfs uitgesloten [12], hoofdzakelijk vanwege de praktische problemen die de uitoefening van het voorkeursrecht in dat geval kan meebrengen, omdat de inbreng niet-vervangbare goederen betreft.

14. Overigens is in rechtsstelsels waarin het voorkeursrecht bij de uitgifte van aandelen tegen inbreng in natura niet dwingend is voorgeschreven dan wel is beperkt of uitgesloten, deze uitzondering in het algemeen uitdrukkelijk geregeld. Zoals gezegd, zwijgt de Tweede richtlijn echter op dit punt.

Uit de redactie van de bewuste bepaling kan mijns inziens derhalve niet worden opgemaakt, dat zij aldus moet worden uitgelegd,

12 — Zie bij voorbeeld artikel 2441, lid 4, Italiaans B. W. , dat bepaalt: „Er bestaat geen voorkeursrecht op nieuwe aandelen die overeenkomstig het besluit tot kapitaalverhoging moeten worden volgestort door inbreng in natura." Het Franse, Belgische, Nederlandse, Luxemburgse, Britse, Ierse, Griekse en Portugese recht kennen soortgelijke bepalingen.

dat zij de Lid-Staten verbiedt om ook bij een inbreng in natura in een verplicht voorkeursrecht te voorzien, wanneer zij dit wenselijk achten.

15. Bestudering van de *ratio* van de bepaling levert daarentegen nuttige aanknopingspunten op voor de beantwoording van de vraag. Zoals bekend, schrijft de bepaling voor, dat in geval van een verhoging van het maatschappelijk kapitaal (tegen inbreng in geld) de aandeelhouders bij de inschrijving op de nieuwe aandelen een voorkeursbehandeling moeten krijgen ten opzichte van derden: hiermee wordt beoogd het recht van de aandeelhouders op een naar verhouding gelijk blijvende deelneming in het kapitaal veilig te stellen.

Dit is eigenlijk een recht dat inherent is aan de hoedanigheid van aandeelhouder en, zoals reeds betoogd, slechts kan worden beperkt met inachtneming van bepaalde procedures en mits aan concrete, objectief te toetsen vereisten is voldaan.

16. Een nationale bepaling die de aandeelhouders een betere bescherming biedt, doordat zij het mogelijk maakt dat *ook* bij een kapitaalverhoging tegen inbreng in natura hun deelneming in de vennootschap naar verhouding gelijk blijft, lijkt mij dan ook niet in strijd met de letter en de geest van de Tweede richtlijn: integendeel, zij kan bijdragen tot een betere verwezenlijking van de doelstellingen van de richtlijn. [13]

De uitsluiting van het voorkeursrecht bij inbreng in natura, die, zoals gezegd, in de meeste Lid-Staten wettelijk geregeld is, wordt in de rechtsleer overigens bekritiseerd, omdat zij in het nadeel van de minderheid zou kunnen worden misbruikt, vooral wanneer het eigenlijke doel van de kapitaalverhoging niet zozeer de inbreng, als wel het binnenhalen van een nieuwe aandeelhouder is. [14]

17. Wanneer de Tweede richtlijn nu, conform mijn voorstel, aldus wordt uitgelegd dat zij de Lid-Staten vrij laat om ook in andere dan de uitdrukkelijk geregelde gevallen in een verplicht voorkeursrecht te voorzien, moet het deze Lid-Staten mijn inziens ook vrijstaan om de gevallen te bepalen waarin dit voorkeursrecht kan worden opgeheven en hiervoor regels te geven.

13 — Hiermee volg ik in feite dezelfde gedachtengang als die welke ten grondslag lag aan mijn conclusie in de zaak Pafitis e. a. (conclusie van 9 november 1995, Jurispr. 1996, blz. I-1349) en aan het arrest dat het Hof in deze zaak heeft gewezen; daarin heeft het Hof bevestigd dat het in artikel 25, lid 1, van de Tweede richtlijn verankerde beginsel van de uitsluitende bevoegdheid van de algemene vergadering met betrekking tot wijziging van het maatschappelijk kapitaal absolute gelding heeft (arrest van 12 maart 1996, zaak C-441/93, Jurispr. 1996, blz. I-1347).

14 — Zie bij voorbeeld Di Sabato, „Manuale delle Società", Turijn 1990, blz. 582 e. v.

Dit geldt des te meer met betrekking tot de onderhavige Duitse rechtspraak, die, zoals gezegd, in zoverre verder gaat dan de Tweede richtlijn, dat aan de rechtmatigheid van het besluit van de algemene vergadering tot opheffing van het voorkeursrecht strengere eisen worden gesteld dan in de richtlijn zelf (die slechts kapitaalverhogingen tegen inbreng in geld betreft).

De betrokken rechtspraak van het Bundesgerichtshof, die een betere bescherming van de belangen van de aandeelhouders waarborgt, kan mijns inziens dan ook niet, evenmin als de Duitse wetgeving, als onverenigbaar met de doelstellingen van de Tweede richtlijn worden beschouwd. [15]

18. Tot slot dient op basis van het bovenstaande nog slechts te worden nagegaan, of een dergelijke uitlegging, volgens welke de nationale wetgeving (en rechtspraak) juist vanwege de betere bescherming van een van de categorieën personen die de richtlijn beoogt te beschermen (de aandeelhouders) mag worden toegepast, uiteindelijk niet de belangen schaadt van de andere door de richtlijn beschermde categorie personen (de schuldeisers).

Wat dit aangaat, is gesteld, dat de Duitse wetgeving zoals uitgelegd door het Bundesgerichtshof, minderheidsaandeelhouders de gelegenheid biedt om de verwezenlijking van kapitaalverhogingen waartoe de algemene vergadering heeft besloten — en die derhalve rechtmatig zijn — tegen te houden; hierdoor wordt de vennootschap in haar activiteiten belemmerd en wordt uiteindelijk afbreuk gedaan aan de zekerheid van de schuldeisers. Volgens verweerster is de onderhavige zaak een voorbeeld van een dergelijke situatie: met zijn vordering tegen het besluit van de algemene vergadering heeft een aandeelhouder die niet meer dan tien aandelen bezit, de verwezenlijking van de kapitaalverhoging ruim vijf jaar vertraagd en daarmee de activiteit van de gehele vennootschap verlamd.

19. Mijns inziens is een dergelijk risico gering en aanvaardbaar. Uit de beschrijving van de feiten van de verwijzende rechter zelf

15 — Volledigheidshalve zij vermeld dat er in de rechtsleer een levendige discussie heeft plaatsgevonden over deze rechtspraak, met name met betrekking tot de problematiek van de grenzen van de rechterlijke toetsing van beoordelingen die tot de bevoegdheid van de algemene vergadering behoren. De meerderheid is van oordeel, dat de rechterlijke toetsing zich dient te beperken tot objectieve elementen en zich niet mag uitstrekken tot beoordelingen van feiten of omstandigheden die tot de uitsluitende bevoegdheid van de algemene vergadering behoren (zie bij voorbeeld Lutter, „Materielle und förmliche Erfordernisse eines Bezugsrechtsausschlusses", *Besprechung der Entscheidung BGHZ 71, 49*).

blijkt immers dat de kapitaalverhoging in casu allesbehalve rechtmatig was, aangezien hiertoe was besloten (weliswaar door de algemene vergadering) terwijl niet aan de wettelijk voorgeschreven voorwaarden was voldaan. Onder dergelijke omstandigheden acht ik het uitgesloten, dat de Tweede richtlijn, waaruit duidelijk valt op te maken dat de wetgever minderheidsaandeelhouders beoogt te beschermen, aldus kan worden uitgelegd, dat zij zich verzet tegen een toetsing van de rechtmatigheid van het besluit van de algemene vergadering op vordering van een kleine aandeelhouder, enkel omdat deze toetsing zou kunnen leiden tot vertragingen in de verwezenlijking van de kapitaalverhoging waartoe de algemene vergadering heeft besloten.

Men moet ten slotte niet vergeten, dat de bevoegde rechter in voorkomend geval altijd nog de middelen kan aanwenden waarover hij in zijn eigen rechtsorde beschikt om op passende wijze en tijdig op te treden tegen kennelijk ongegronde en louter dilatoire vorderingen.

20. Gelet op het voorgaande, geef ik het Hof in overweging de vraag van het Bundesgerichtshof als volgt te beantwoorden:

„Artikel 29, leden 1 en 4, van richtlijn 77/91/EEG van de Raad van 13 december 1976 moet aldus worden uitgelegd, dat het zich niet verzet tegen een nationale rechtspraak volgens welke een besluit van de algemene vergadering tot opheffing van het voorkeursrecht van de aandeelhouders op nieuwe aandelen bij een kapitaalverhoging tegen inbreng in natura, slechts rechtmatig is, indien is voldaan aan strengere eisen dan de richtlijn zelf stelt aan de uitsluiting van het voorkeursrecht bij kapitaalverhoging tegen inbreng in geld."