

Financial Law Institute

Working Paper Series

WP 2014-04



Diederik Bruloot

**Het Hervormde Nederlandse BV-Recht
Vanuit Een Belgisch Perspectief**

September 2014

Diederik Bruloot

**Het Hervormde Nederlandse BV-Recht
Vanuit Een Belgisch Perspectief**

Op 1 oktober 2012 trad in Nederland een totaal hertekend B.V.-recht in werking. Sindsdien wordt de Nederlandse tegenhanger van de Belgische BVBA vaak aangeduid als de Flex-B.V., wat meteen duidelijk maakt welke richting de wetgever met de hervorming is uitgegaan. Deze tekst wil in eerste instantie een overzicht bieden van het nieuwe wettelijke kader dat van toepassing is op B.V.'s. De klemtoon ligt daarbij, anders dan de reeds bestaande Nederlandse commentaren, vooral op die aspecten van het Nederlandse recht die hetzij voor de buitenlandse jurist bijzondere verduidelijking behoeven, hetzij vanuit beleidsmatig oogpunt belangwekkend zijn met het oog op een mogelijke toekomstige hervorming van het Belgische BVBA-recht. De meest in het oog springende thema's daarbij zijn het nagenoeg geheel verdwijnen van het regime inzake kapitaalvorming en –bescherming, de extreme diversificatiemogelijkheden op het vlak van de aandeelhoudersrechten en de verregaande contractualisering van de interne organisatiestructuur.

(De definitieve versie van deze tekst werd gepubliceerd in TRV 2014, afl. 5, 445)

HET HERVORMDE NEDERLANDSE BV-RECHT VANUIT EEN BELGISCH PERSPECTIEF

Diederik Bruloot
Instituut Financieel Recht, UGent

1. Inleiding

1. Op 1 oktober 2012 trad in Nederland een totaal hertekend B.V.-recht in werking. Sindsdien wordt de Nederlandse tegenhanger van de Belgische BVBA vaak aangeduid als de Flex-B.V., wat meteen duidelijk maakt welke richting de wetgever met de hervorming is uitgegaan.

De bedoeling van deze bijdrage is in eerste instantie om de Belgische jurist een overzicht te bieden van het nieuwe wettelijke kader dat van toepassing is op B.V.'s. De klemtoon ligt daarbij, anders dan de reeds bestaande Nederlandse commentaren, vooral op die aspecten van het Nederlandse recht die hetzij voor de Belgische jurist bijzondere verduidelijking behoeven, hetzij vanuit beleidsmatig oogpunt belangwekkend zijn met het oog op een mogelijke toekomstige hervorming van het Belgische BVBA-recht¹. Wat dit laatste betreft, zal waar nodig of nuttig ook de link worden gelegd met de onlangs gepresenteerde voorstellen in die zin van het Belgisch Centrum van het Vennootschapsrecht².

2. De rechtspraak van het Europese Hof van Justitie inzake de vrijheid van vestiging van vennootschappen van net voor de eeuwwisseling heeft duidelijk “iets” doen bewegen³. Of men het nu als een (zinvolle) wetgevende competitie of eerder als (impulsief) wetgevende kopieergedrag ziet, feit is dat nagenoeg alle Europese lidstaten sindsdien aan het recht voor hun besloten vennootschappen hebben gesleuteld met als voornaamste doel dat flexibeler en voor ondernemers aantrekkelijker te maken.

De Belgische wetgever heeft op dit vlak slechts relatief laat actie ondernomen en pas nadat alle ons omringende landen reeds concrete initiatieven hadden ontplooid. Bovendien is het Belgische initiatief met de invoering van de S-BVBA uiteindelijk zeer beperkt gebleven⁴.

¹ Zie voor andere commentaren met een (beperkte) Belgische inslag K. RENIERS, “Dient het vennootschapsrecht de kleine en middelgrote ondernemingen?” in K. RENIERS en M. VANMEENEN (eds.), *Regelgeving op maat van KMO's*, Antwerpen, Intersentia, 2013, 104 e.v.; C. VAN DER ELST en E. VERMEULEN, “The Dutch Private Company: succesfully relaunched?”, *ECGI Working Paper Series* 2013, nr. 215/2013, beschikbaar op <http://ssrn.com/abstract=2267522>.

² In het bijzonder O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 65-89.

³ Zie voor overzichten o.m. S. DE DIER, “De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht. Rechtsvergelijkende schets van de wetswijziging ter invoering van de nieuwe vennootschapsmodaliteit”, *TRV* 2010, 185-220; K. MARESCEAU, *Grensoverschrijdende mobiliteit van vennootschappen. De effecten van regelgevende competitie op vennootschapsrechtelijk vlak*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 544 p.

⁴ Zie in dit verband zeer recent nog in dit tijdschrift W. VAN GAVER, “De BVBA-Starter. Een kritische analyse van het wetgevend kader en het wetsontwerp”, *TRV* 2013, 731-739; zie verder o.m. H. BRAECKMANS, “De S-BVBA : goede of valse start?”, *RW* 2009-2010, 1714-1726; I. BEELEN, “De S-BVBA : een kritische analyse” in *Feestbundel Monard-D'Hulst 20 jaar. Diversiteit in eenheid*, Brussel, Larcier, 2010, 135-153; C. BROCAL, “La création de la SPRL-S en Belgique. La SPRL-S et sa demi-soeur allemande l'Unternehmergesellschaft (UG), une concurrence timide pour la “Limited” anglaise?”, *DAOR* 2010, 240-260; D. BRULOOT en K. MARESCEAU, “BVBA Starter”, *NjW* 2010, 302-313; S. DE DIER, “De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht. Rechtsvergelijkende schets van de wetswijziging ter invoering van de nieuwe vennootschapsmodaliteit”, *TRV* 2010, 185-220; E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, “De BVBA Starter : valse veiligheid?”, *NNK* 2010/3, 3-17; E.-J. NAVEZ en

De minimumkapitaalplicht t.b.v. 18.550 € werd weliswaar verlaagd tot 1 € maar wordt geflankeerd door verschillende stringente voorwaarden, in het bijzonder het versterkte financieel plan en de persoonlijke en hoofdelijke aansprakelijkheid van de vennoten t.b.v. het verschil tussen 18.550 en het bedrag van het geplaatste kapitaal van de S-BVBA (214, §2 W.Venn.). Recent werden weliswaar twee beperkingen uit het S-BVBA statuut geschrapt⁵, maar deze ingreep lijkt o.i. slechts een beperkte kentering te zullen brengen op het vlak van de geringe populariteit van de S-BVBA. Verschillende andere beperkingen blijven immers onveranderd voortbestaan.

In Nederland werd er veel sneller aanzienlijke aandacht besteed aan de Europese ontwikkelingen op het vlak van het recht voor de besloten vennootschappen. De Nederlandse koopmanszin is hier ongetwijfeld niet vreemd aan. Daarnaast lijkt echter ook het uitzicht op de mogelijkheid om, in het kielzog van de Britten, de besloten vennootschappen van het “juk van de regels inzake kapitaalvorming- en bescherming” te bevrijden, een belangrijke factor te zijn geweest in het enthousiasme van heel wat Nederlandse juristen om mee op de kar van de flexibilisering van het recht voor de besloten vennootschappen te springen. Er zij immers aan herinnerd dat de, oorspronkelijk uit Duitsland afkomstige, strikte regels inzake kapitaalvorming- en bescherming door de Europese regelgever behoorlijk aan de Nederlandse rechtsorde werden “opgedrongen”. Tot de implementatie van de Tweede Europese richtlijn inzake vennootschapsrecht begin de jaren 1980⁶, kende Nederland immers geen grondig uitgebouwd regime inzake kapitaalvorming en -behoud, zoals dat nadien binnen de Europese context gemeengoed zou worden⁷.

3. Om de impact van de hierna te schetsen Nederlandse hervorming juist in te schatten: de B.V. is naar Nederlands recht veruit de belangrijkste organisatievorm met meer dan 700.000 entiteiten of zowat 40% van alle entiteiten met een ondernemingsactiviteit (incl. de eenmanszaken)⁸. Dit terwijl het aantal N.V.’s beperkt is tot ca. 4.000 en het aantal personenvennootschappen tot ca. 155.000⁹.

2. Ontstaansgeschiedenis: de Wet Flex-B.V. en de Wet bestuur en toezicht

4. Het eerste initiatief dat rechtstreeks in verband kan worden gebracht met de grondige hervorming uit 2012, gaat reeds terug tot 2003. Toen reeds werd immers een expertgroep samengesteld die werd belast met het doen van aanbevelingen “met betrekking tot knelpunten en

M. COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter : initiative salubre ou miroir aux alouettes ?”, *TBH* 2010, 299-317; B. SAMYN, “Een nieuwe variante van de BVBA : de S-BVBA”, *DAOR* 2010, 227-239; C. VAN DER ELST, “Biedt de S-BVBA een afdoende antwoord op de Britse *Limited* ?”, *TRV* 2009, 495-508; L. WEYTS, “De BVBA - Starter uit haar startblokken : een godsgeschenk voor het notariaat?”, *T. Not.* 2010, 455-461; M. WYCKAERT en S. BOGAERTS, “Recente ontwikkelingen rond het kapitaalebep: het einde van een era of verfijning gericht op overleving?” in B. ALLEMEERSCH, V. SAGAERT en VLAAMS PLEITGENOOTSCHAP (eds.), *Actuele ontwikkelingen inzake vennootschapsrecht*, Antwerpen, Intersentia, 2010, 79-84.

⁵ Te weten de beperking van het statuut tot vijf jaar en tot maximaal vijf werknemers; zie de artikelen 11 t.e.m. 14 van de Wet van 15 januari 2014 houdende diverse bepalingen inzake K.M.O.’s, *BS* 3 februari 2014 en daaromtrent W. VAN GAVER, “De BVBA-Starter. Een kritische analyse van het wetgevend kader en het wetsontwerp”, *TRV* 2013, 731-739.

⁶ Wet van 9 juni 1981, *Staatsblad* 1981, 332.

⁷ D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers: Een onderzoek naar de effectiviteit van de (Europese) kapitaalregelen en alternatieve technieken van schuldeisersbescherming*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 23.

⁸ C. VAN DER ELST en E. VERMEULEN, “The Dutch Private Company: succesfully relaunched?”, *ECGI Working Paper Series* 2013, nr. 215/2013, beschikbaar op <http://ssrn.com/abstract=2267522>, 3.

⁹ *Ibid.*

lacunes in het B.V.-recht zoals deze in de praktijk en de literatuur worden gesignaleerd”¹⁰. Het rapport van de expertgroep gaf vervolgens rechtstreeks aanleiding tot een zogenaamd “ambtelijk voorontwerp” dat met het oog op consultatie tussen februari 2005 en juli 2006 in verschillende tranches bekend werd gemaakt¹¹. Op 31 mei 2007 werd vervolgens een voorstel van Wet tot vereenvoudiging en flexibilisering van het B.V.-recht in de Tweede Kamer ingediend¹².

Rekening houdend met de fundamentele aard van de vooropgestelde hervorming en de grondige inhoudelijke aanpak van het dossier¹³, mag worden gesteld dat de werkzaamheden tot op dat ogenblik bijzonder vlot en met de nodige spoed zijn verlopen. Dit staat evenwel in schril contrast met het bijzonder moeizame parlementaire proces dat daarna zou volgen. Hoewel niet meer werd afgeweken van de grote uitgangspunten en principes van het ontwerp, zou het immers nog tot juni 2012, en dus meer dan vijf jaar, duren alvorens de Eerste Kamer de Wet Flex-B.V. definitief zou aannemen¹⁴. Vooral de tussengekomen financiële crisis en de opeenvolging van verschillende ministers van justitie lijkt voor de hapering in het historische hervormingsproces te hebben gezorgd. Verder bleken vooral de besprekingen rond de derde tranche van het ontwerp, inzake kapitaal en schuldeisersbescherming, bij momenten bijzonder moeilijk te zijn verlopen. Even leek het er zelfs op dat net dit thema, dat de *trigger* is geweest voor de ganse hervormingsgolf die zich doorheen Europa heeft gemanifesteerd, er zou voor zorgen dat van de ambitieuze Nederlandse hervormingsplannen helemaal niets in huis zou komen.

5. Begin 2012 kwam het dossier uiteindelijk toch in een stroomversnelling en werd alsnog voor de vlucht vooruit gekozen door de regels op korte termijn in werking te laten treden. Ondanks de fundamentele aard van de hervorming werd immers besloten om de nieuwe regels reeds goed drie maanden na de goedkeuring daarvan op 1 oktober 2012 in werking te laten treden.

6. Ongeveer gelijktijdig met de goedkeuring van de Wet Flex-B.V., werd verder ook nog een tweede belangrijke hervorming in het Nederlandse vennootschapsrecht doorgevoerd met relevantie voor B.V.’s. Op 1 januari 2013 trad immers de Wet bestuur en toezicht in

¹⁰ H.J. DE KLUIVER *et al.*, *Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken: Documenten en publicaties Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse BV-recht*, 6 mei 2004.

¹¹ Ambtelijk voorontwerp wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid: Tranche 1 (Orgaanstructuur en bevoegdheden, aandelen en certificaten) 10 februari 2005; Tranche 2 (beslotenheid en geschillenregeling) 20 juli 2005; Tranche 3 (kapitaal en schuldeisersbescherming) 4 april 2006. Zie hierover in het bijzonder F.J.P. VAN DEN INGH en R.G.J. NOWAK, *Vereenvoudiging en flexibilisering BV-recht – deel 1: de pre-parlementaire geschiedenis*, Deventer, Kluwer, 2006, 347 p.

¹² Voorstel van wet tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht), *Kamerstukken II* 2006/07, nr. 31 058, 2.

¹³ Aan het Wetsontwerp is immers, naast het reeds door de Expertgroep verrichte onderzoek, nog bijkomend fundamenteel onderzoek voorafgegaan; in het bijzonder kan daarbij worden verwezen naar de erg interessante rapporten van J.N. SCHUTTE-VEENSTRA en M.L. LENNARTS, *Versoepeling van het BV-kapitaalbeschermingsrecht*, Kluwer, 2004, 134 p.; alsook J.N. SCHUTTE-VEENSTRA, H. BOSCHMA en M.L. LENNARTS, *Alternatieve systemen voor kapitaalbescherming*, Groningen, augustus 2005, beschikbaar op http://www.wodc.nl/images/1190_volledige%20tekst_tcm44-58738.pdf, 92 p.; en J.N. SCHUTTE-VEENSTRA, H. BOSCHMA en M.L. LENNARTS, *Alternative systems for capital protection*, Deventer, Kluwer, 2005, 73 p.

¹⁴ Wet van 18 juni 2012 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid, *Staatsblad* 2012, 299; hierna steeds geciteerd als “Wet Flex-BV”. Deze wet wordt begeleid door de Wet van 18 juni 2012 tot aanpassing van de wetgeving aan en invoering van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, *Staatsblad* 2012, 300.

werking¹⁵. Zoals de titel het aangeeft voert deze wet een aantal modernisering door op het vlak van het bestuur en het toezicht in naamloze én besloten vennootschappen. Op het vlak van het bestuur kan in het bijzonder melding worden gemaakt van een geheel nieuwe regeling inzake belangenconflicten (artikel 2:239 BW) en de introductie van een wettelijke regeling voor een zgn. *one-tier board* (artikel 2:239a BW)¹⁶.

3. Het nieuwe B.V.-recht: de krachtlijnen

3.1. Uitgangspunten

7. De Nederlandse B.V. beantwoordt aan alle klassieke basiskkenmerken van besloten vennootschappen zoals deze sinds geruime tijd in de meeste Europese landen, waaronder ook België, bestaan¹⁷. De vennootschap heeft rechtspersoonlijkheid en de aansprakelijkheid van de vennoten is beperkt tot hun inbreng. Voor het overige combineert de B.V. kenmerken van de personenvennootschappen met die van de naamloze vennootschappen, zij het dat de B.V. traditioneel geacht werd dichter bij deze laatste aan te leunen dan bij de personenvennootschappen. Voor de B.V. en de N.V. waren immers nagenoeg identieke regelen inzake kapitaalvorming en -bescherming van toepassing, alsook gelijkaardige oprichtingsformaliteiten. Andere klassieke basiskkenmerken van de besloten vennootschappen waaraan ook de Nederlandse B.V. onverkort beantwoordde, waren de verplichting tot een georganiseerd bestuur, de beslissing door de vennoten bij meerderheidsbesluit en de beperkte overdraagbaarheid van de aandelen.

8. Bij de hervorming van het Nederlandse B.V.-recht heeft men zich echter niet op deze klassieke kenmerken en dichotomieën vastgepind. Dat er tegenwoordig in bepaalde kringen zeer concreet wordt over nagedacht om B.V.'s zelfs naar de beurs te brengen, is hier een mooie illustratie van. De basisprincipes van waaruit men bij de uitwerking van de hervorming wel is vertrokken, kunnen als volgt worden samengevat¹⁸:

1. De B.V. moet geschikt worden gemaakt voor een breed pallet aan toepassingsmogelijkheden, zodat de invoering van nieuwe rechtsvormen overbodig wordt.
2. Het B.V.-recht moet aansluiten bij en inspelen op de ontwikkelingen in de buurlanden alsook op Europees niveau, zodat het (opnieuw) een gunstige concurrentiepositie verwerft.

¹⁵ Wet van 6 juni 2011 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen, *Staatsblad* 2011, 275. Hierna geciteerd als "Wet bestuur en toezicht". De wet trad pas in werking na het aannemen van een reparatiewet in september 2012 (*Staatsblad* 2012, 440).

¹⁶ Waarmee men verwijst naar de *governance*-structuur waarbij er naast de raad van bestuur geen raad van commissarissen is (*two-tier board*), maar waarbij de toezichtstaak wordt opgedragen aan de niet-uitvoerende bestuurders die naast de uitvoerende bestuurders in het bestuursorgaan zetelen. Zie hierover in het algemeen bijv. M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 23 e.v.; P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 165 e.v.

¹⁷ In België sinds 1935 met de invoering van de PVBA; zie Wet van 9 juli 1935, *BS* 10 juli 1935; H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht*, Antwerpen, Intersentia, 2012, 83.

¹⁸ Vnl. gebaseerd op H.J. DE KLUIVER et al., *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse bv-recht: Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken*, 6 mei 2004, 1-18 en 109 e.v.; alsook C. VAN DER ELST en E. VERMEULEN, "The Dutch Private Company: succesfully relaunched?", *ECGI Working Paper Series* 2013, nr. 215/2013, beschikbaar op <http://ssrn.com/abstract=2267522>.

3. De wettelijke regeling van de B.V. moet grotendeels uit “regelend” (i.e. niet-dwingend) recht bestaan, zodat er een verregaande vrijheid van inrichting is.
4. De B.V.-vorm moet eenvoudig toegankelijk zijn, zonder dat een minimumkapitaal is vereist en met een beperkt aantal formaliteiten voor de oprichting.
5. Grote vrijheid moet worden geboden op het vlak van de interne organisatie, met een vermindering van de (administratieve) lasten en een goede geschillenregeling als sluitstuk.
6. Het B.V.-recht moet in een evenwichtige bescherming van derden voorzien, in het bijzonder door verantwoordelijkheid op te leggen aan het bestuursorgaan op het vlak van uitkeringen aan de aandeelhouders en een afdoende tegenstrijdig-belangregeling uit te werken.

3.2. Bedenkingen vanuit een Belgisch perspectief

9. Deze fundamentele uitgangspunten bij de hervorming maken meteen duidelijk dat het opzet van de Wet Flex-B.V. niet is geweest om het Nederlandse B.V.-recht te actualiseren, maar wel om dat fundamenteel en quasi “*from scratch*” te herdenken. Vanuit het oogpunt van een mogelijke toekomstige hervorming van het Belgische BVBA-recht verdient deze aanpak minstens onze aandacht. Ook op het vlak van de individuele uitgangspunten verdient de Nederlandse benadering overigens onze bijzondere belangstelling. Waar wij sommigen daarvan in belangrijke mate kunnen onderschrijven (in het bijzonder de nrs. 2, 4 en 6), zijn wij heel wat minder overtuigd van de wenselijkheid van de implementatie van de nrs. 1 en - daarmee samenhangend - 3 en 5 in een Belgische context.

10. In het bijzonder wat het nummer 1 betreft, is het nog maar de vraag of de hervorming van het BVBA-recht gericht zou moeten zijn op het comfort van de jurist, dan wel op dat van de ondernemer. Wanneer van dit laatste wordt uitgegaan, dan verdient een “*off-the-rack*”-benadering o.i. de voorkeur, boven de Nederlandse aanpak waarbij steeds enig maatwerk is vereist¹⁹. Kleine ondernemingen moeten een kant-en-klare vennootschapsvorm “uit het rek” kunnen halen, die meteen is aangepast aan hun noden, zonder dat daar in beginsel enig studie- of advieswerk aan te pas zou mogen komen. Uiteraard moet er binnen het vennootschapsrecht ruimte zijn voor maatwerk, alleen durven wij te betwijfelen of de BVBA, als KMO-vennootschap bij uitstek, daartoe het juiste vehikel is²⁰.

We zijn er ons van bewust dat het naast elkaar bestaan van verschillende “*off-the-rack*”-vennootschapsvormen met elk een eigen wettelijk kader een bron van kosten vormt. Het lijkt ons evenwel dat deze kosten beter beheersbaar zijn, dan de kosten verbonden aan het maatwerk dat in het andere model bij iedere oprichting of structuurwijziging is vereist. In België zou het er met veertien bestaande vennootschapsvormen²¹ uiteraard niet op aankomen nog bijkomende vennootschapsvormen te creëren, integendeel. Het zou echter wel de

¹⁹ Zie daartromtrent in het bijzonder J.A. McCahery, E.P.M. Vermeulen, en P. Priydershini, “A Primer on the Uncorporation”, *ECGI - Law Working Paper Series* 2013, afl. 198, blz. 5, beschikbaar op <http://ssrn.com/abstract=2200783>.

²⁰ Zoals we overigens evenzeer betwijfelen dat de CVBA, als vehikel bedoeld voor coöperatieve ondernemingen, daartoe het juiste instrument is, ook al is dit wat thans *de facto* het geval is. Zie in die zin eveneens O. Caprasse en M. Wyckaert, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in *BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT* (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 73.

²¹ De eenpersoonsvennootschap en de S-BVBA niet meegerekend, aangezien deze slechts bijzondere modaliteiten van de BVBA zijn.

bedoeling moeten zijn om de vormen die behouden blijven een meer zinvolle, hedendaagse invulling te geven²².

11. Een mogelijke tussenoplossing tussen beide benaderingen kan onder meer worden teruggevonden in het Britse en het Finse recht. Weliswaar wordt ook daar, zoals in het Nederlandse model, gewerkt met een vennootschapsvorm “voor alle doeleinden”. Om de kosten verbonden aan het noodzakelijke maatwerk te reduceren, worden daarbij evenwel (door de overheid) modelstatuten ter beschikking gesteld. In Nederland werd deze compromisbenadering - voorlopig? - echter uitdrukkelijk van de hand gewezen, zij het zonder duidelijke motivering²³. Mocht in een toekomstige Belgische hervorming worden gekozen voor een verbreding van het BVBA-regime, waarbij de BVBA wordt omgevormd tot een vennootschapsvorm “voor alle doeleinden”²⁴, dan lijkt het ter beschikking stellen van modelstatuten ons nochtans een nuttige tegemoetkoming ten aanzien van kleine ondernemingen. Ook op die manier zou de ondernemingsvriendelijke “*off-the-rack*”-benadering immers in belangrijke kunnen worden gerealiseerd.

Merk op dat de keuze voor een benadering waarin van modelstatuten gebruik wordt gemaakt, uiteraard ook een impact heeft op de vraag naar de rol van de notaris bij de oprichting van vennootschappen. Daarop wordt hierna verder ingegaan²⁵.

3.3 Vier werven

12. Vertrekkend vanuit de hierboven weergegeven uitgangspunten, werd de gehele hervormingsoperatie uiteindelijk in drie thematische “tranches” opgedeeld. De Wet bestuur en toezicht, die buiten het formele kader van de Wet Flex-B.V. tot stand is gekomen, kan als een vierde luik van de hervormingsoperatie worden beschouwd.

13. De inhoudelijke wijzigingen die op die manier in het B.V.-recht werden aangebracht, kunnen tot de volgende vier “werven” worden herleid:

1. **Orgaanstructuur en bevoegdheden, aandelen en certificaten (*i.e.* Tranche 1):** in de eerste plaats kan hierbij worden gewezen op de verregaande diversificatiemogelijkheden op het vlak van de aan aandelen verbonden rechten, verder betreft het in hoofdzaak de deformalisering van de algemene vergadering en het instructierecht dat aan de algemene vergadering wordt toegekend. Hoewel

²² Meer nog dan op het niveau van de kapitaalvennootschappen is dat het geval voor de personenvennootschappen, waarbij bijvoorbeeld zou kunnen worden overwogen om één daarvan tot een hybride vennootschapsvorm om te vormen, in de stijl van de Angelsaksische LLP, mét heel wat ruimte voor contractuele vrijheid en juridisch experiment. Zie voor de - zij het minder verregaande - voorstellen op dit punt van het Belgisch Centrum van het Vennootschapsrecht K. GEENS en P. VAN OMMESLAGHE, “De organisatie van het stelsel van de personenvennootschappen” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 15-26.

²³ H.J. DE KLUIVER *et al.*, *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse bv-recht: Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken*, 6 mei 2004, 11.

²⁴ Zie het voorstel in die zin van O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 72; zij het dat de auteurs opmerken dat ondanks de voorgestelde flexibilisering hun voorstellen geenszins zo ver gaan als het Nederlandse voorbeeld; “*de BVBA mag aan flexibiliteit winnen, maar moet wel een herkenbare rechtsvorm blijven*”.

²⁵ Cf. *infra* nr. 16 e.v.

deze tranche voor relatief weinig controverse heeft gezorgd, bevat ze inhoudelijk misschien wel de meeste verregaande hervormingen.

2. **Beslotenheid en geschillenregeling (i.e. Tranche 2):** hierbij kan voornamelijk worden verwezen naar het terugdringen van de beperkingen die op de overdracht van B.V.-aandelen waren gesteld en een aantal verbeteringen van de geschillenregeling.
3. **Kapitaal en schuldeisersbescherming (i.e. Tranche 3):** hierbij springt voornamelijk de schrapping van nagenoeg alle regelen inzake kapitaalvorming en -bescherming in het oog, wat automatisch ook de complete hertekening van de regelen inzake uitkeringen aan de aandeelhouders noodzakelijk heeft gemaakt. Anders dan de wijzigingen uit de eerste tranche heeft dit absolute symbooldossier tijdens het parlementaire proces voor heel wat ophef gezorgd.
4. **Bestuur en toezicht (i.e. Wet Bestuur en toezicht):** zoals aangegeven kan de Wet bestuur en toezicht als een vierde “werf” worden beschouwd waarop de Nederlandse vennootschapswetgever de afgelopen jaren actief is geweest. In een B.V.-context is op dat vlak vooral de nieuwe tegenstrijdig-belangregeling die daarbij werd ingevoerd van belang.

14. Voor de hiernavolgende bespreking van het nieuwe B.V.-recht hebben we ervoor gekozen niet te werken aan de hand van de Nederlandse indeling in tranches. De materie wordt daarentegen ingedeeld aan de hand van vier klassieke thema’s inzake kapitaalvennootschappen, te weten:

- oprichting;
- interne organisatie;
- schuldeisersbescherming; en
- aandelenoverdracht en geschillenregeling.

Deze opdeling laat beter toe de lezer een overzicht te bieden van het vernieuwde B.V.-recht in zijn geheel en niet alleen van de gewijzigde bepalingen. Verder leent deze structuur zich ook beter tot bedenkingen en vergelijkingen vanuit een Belgisch perspectief.

4. De oprichting

15. Wat de regelen inzake oprichting betreft, kan in het bijzonder de vierde krachtlijn die aan de hervorming ten grondslag heeft gelegen, in herinnering worden gebracht²⁶: *De B.V.-vorm moet eenvoudig toegankelijk zijn, zonder dat een minimumkapitaal is vereist en met een beperkt aantal formaliteiten voor de oprichting.*

4.1 Formaliteiten

16. Wat betreft de bij de oprichting in acht te nemen formaliteiten kan in hoofdzaak worden verwezen naar de verplichte tussenkomst van een notaris. De verplichting werd in het kader van de Wet Flex-B.V. onveranderd behouden. De motivering die daarvoor werd gegeven, is opvallend vaag, namelijk: *“De betrokkenheid van de notaris bij de oprichting van een B.V.*

²⁶ Cf. *supra* nr. 8.

kan veel problemen voorkomen die anders na oprichting van een B.V. kunnen rijzen”²⁷. Het zal dan ook niet verwonderen dat de discussie omtrent de wenselijkheid van de tussenkomst van een notaris bij de oprichting van vennootschappen, kort na de inwerkingtreding van de nieuwe wet opnieuw op het voorplan is getreden²⁸. Het ministeriële voorstel tot afschaffing van de notariële oprichtingsakte wordt verantwoord door de besparing van 650 tot 1.000 euro die dit ondernemers zou kunnen opleveren. Details omtrent het aankondigde voorstel zijn niet beschikbaar, maar op basis van het persbericht lijkt het niet de bedoeling te zijn om de verplichting van een notarieel verleden oprichtingsakte in alle gevallen te schrappen. Dat zou slechts zo zijn indien een B.V. “in eenvoudige standaardvorm” wordt opgericht. Niet duidelijk is of hiermee wordt bedoeld B.V.’s waarvan de statuten op geen enkel punt afwijken van het regeland recht uit het Wetboek, dan wel B.V.’s die gebruik maken van door de overheid ter beschikking gestelde modelstatuten.

Dit symbooldossier, waarbij het notariaat als beroepsgroep rechtstreeks in zijn belangen wordt geraakt, verdient uiteraard ook vanuit een Belgisch perspectief de nodige aandacht. Persoonlijk zijn we ervan overtuigd dat wanneer binnen het vennootschapsrecht het zogenaamde “*off the rack*”-model²⁹ rechtstreeks of onrechtstreeks via modelstatuten tot stand kan worden gebracht en het BVBA-regime bovendien kan worden vereenvoudigd³⁰, de tussenkomst van de notaris *in haar huidige vorm* bij de oprichting van een BVBA niet langer een noodzakelijke voorwaarde zou mogen zijn. Daarmee is evenwel niet gezegd dat voor deze beroepsgroep geen enkele rol meer zou zijn weggelegd op het vlak van de oprichting van vennootschappen, wel integendeel. Naast de oprichting van NV’s, de oprichting van eender welke vennootschap waar maatwerk aan te pas komt en het advieswerk in dit domein, zou het notariaat een belangrijke rol kunnen spelen in de stroomlijning en bewaking van de digitalisering van het oprichtingsproces. Wat dit laatste element betreft, is het overigens opmerkelijk dat hieromtrent geen initiatieven werden ontplooid in het kader van de hertekening van het Nederlandse B.V.-recht. De efficiëntiewinst die op die manier kan worden geboekt, valt nochtans niet te ontkennen³¹.

17. Dat de notariële oprichting onveranderd werd behouden en geen werk werd gemaakt van de digitalisering van het oprichtingsproces, betekent alvast dat de Nederlandse wetgever niet bijster goed is geslaagd in het opzet om de formaliteiten in het kader van de oprichting terug te dringen. Wel kan in dit verband nog worden gewezen op het bijzondere - en vanuit Belgisch oogpunt onbekende - toezichtssysteem inzake rechtspersonen dat in Nederland bestaat. Op dat vlak werd immers wel een administratieve vereenvoudiging gerealiseerd.

Het vroegere systeem van preventief toezicht, dat in principe leidde tot de aflevering van een “verklaring van geen bezwaar”, werd per 1 juli 2011 afgeschaft en vervangen door een systeem van doorlopend toezicht³². Dit laatste komt neer op een zogenaamde

²⁷ H.J. DE KLUIVER *et al.*, *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse bv-recht: Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken*, 6 mei 2004, 10.

²⁸ Zie in dit verband het in 2013 door het kabinet verspreide persbericht “Voorstel vervallen notariële akte” dat wetgevende initiatieven in die zin aankondigt; beschikbaar op www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/flexibele-bv/voorstel-vervallen-notariele-akte

²⁹ *Cf. supra* nr. 9.

³⁰ In het bijzonder door te snoeien in de vele aan de kapitaalfiguur gelinkte voorschriften.

³¹ Zie hierover, met verwijzing naar succesvolle (niet-Europese) voorbeelden, J.A. McCAHERY, E.P.M. VERMEULEN, en P. PRIYDERSHINI, “A Primer on the Uncorporation”, *ECGI - Law Working Paper Series* 2013, afl. 198, blz. 9-10, beschikbaar op <http://ssrn.com/abstract=2200783>.

³² Wet controle op rechtspersonen van 7 juli 2010 (*i.e.* Wet tot wijziging van onder meer Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet documentatie vennootschappen in verband met het vervallen van de verklaring van geen bezwaar en het verbeteren en uitbreiden van de controle op rechtspersonen met het oog op de voorkoming en bestrijding van misbruik van rechtspersonen), *Staatsblad* 2010, 280.

integriteitstoets van de rechtspersoon, haar bestuurders en andere bij de rechtspersoon betrokken personen en bedrijven door in het bijzonder gebruik te maken van risicomeldingen. Dit controlesysteem moet misbruiken door en met behulp van rechtspersonen voorkomen en bestrijden. Ook dit fenomeen verdient vanuit Belgisch oogpunt aandacht, in het bijzonder in het licht van de eerder aangehaalde digitalisering van het oprichtingsproces. Voornamelijk de creatie van transparantie op het vlak van de deelnemers aan een besloten vennootschap, zoals dat bijvoorbeeld naar Brits recht bestaat³³, lijkt ons in dat opzicht noodzakelijk. De bijzonder waardevolle, maar vooralsnog onderbenutte KBO-databank zou hierin een belangrijke rol kunnen spelen³⁴.

4.2 Vermogensvorming

4.2.1 Kapitaal zonder minimumkapitaal

18. Voor B.V.'s geldt niet langer een verplichting om bij oprichting een minimumkapitaal te vormen. Bijgevolg kan in principe vrij worden gekozen welk aanvangsvermogen wordt samengebracht. Hierop moeten evenwel twee belangrijke nuances worden aangebracht.

Vooreerst wordt aangenomen dat naar Nederlands recht een ongeschreven regel bestaat die vennootschappen ertoe noopt te allen tijde in een adequate financiering van hun activiteiten te voorzien, waarbij deze verplichting zowel geldt op het ogenblik van de oprichting, als op elk later tijdstip³⁵. Van de introductie van een “harde” wettelijk vereiste dat een B.V. bij oprichting “adequaat gefinancierd” moet zijn, en die naar onze mening nochtans de voorkeur verdient³⁶, werd in het kader van de Wet Flex-B.V. evenwel bewust afgezien³⁷.

Een tweede element waarmee op het vlak van de vermogensvorming rekening moet worden gehouden, is dat uitdrukkelijk werd gekozen voor het behoud van een regime waarin aandelen steeds een nominale waarde moeten hebben. Aandelen zonder nominale zijn naar Nederlands recht nog steeds niet toegelaten, noch in de B.V., noch in de N.V. De voorstellen tot invoering daarvan werden - zeer opmerkelijk - bij de totstandkoming van de Wet Flex-B.V. van de hand gewezen omdat dit geen noemenswaardige voordelen zou opleveren en integendeel te veel problemen zou oproepen³⁸. Bijgevolg moeten de statuten van iedere B.V.

³³ Via de zgn. “Annual Return”; zie s. 854 Companies Act 2006.

³⁴ Zonder dat daarbij noodzakelijk zo ver moet worden gegaan als in de in Nederland circulerende plannen voor de oprichting van een centraal aandeelhoudersregister dat door de Kamer van Koophandel zou worden beheerd; zie Initiatiefnota “Een centraal aandeelhoudersregister voor besloten- en (niet-beursgenoteerde) naamloze vennootschappen”, Kamerstukken II, 2012-13, 32 608, nr. 2; zie bijv. ook E.P.M. VERMEULEN, “Past een centraal aandeelhoudersregister in het huidige vennootschapsrecht?”, *Ondernemingsrecht* 2011, 199-202.

³⁵ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 174-175. Zie in dit verband ook uitgebreid het recente boeiende doctoraatsonderzoek van J. BARNEVELD, *Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders: Een studie naar de grenzen aan de financieringsvrijheid van aandeelhouders in besloten verhoudingen, naar Amerikaans, Duits en Nederlands recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 407 e.v.

³⁶ Zie daarover D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 53 e.v.

³⁷ Kamerstukken II, 2006-07, 31 058, nr. 3, 27.

³⁸ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 121; H.J. DE KLUIVER et al., *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse bv-recht: Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken*, 6 mei 2004, 87. Zie in dit verband ook M. WYCKAERT en F. PARREIN, “Kapitaal: een mythe van kapitaal belang” in JAN RONSE INSTITUUT (ed.), *Overzicht nieuwe wetgeving vennootschappen 2007-2011*, Kalmthout, Biblo, 87 e.v.

de nominale waarde van de aandelen of de verschillende categorieën van aandelen vastleggen (artikel 2:178 BW) en moet er bij oprichting rekening mee worden gehouden dat in principe bij de inschrijving op een aandeel, het nominale bedrag daarop moet worden gestort. Een versoepeling die evenwel werd doorgevoerd is dat kan worden bedongen dat dit bedrag of een deel daarvan pas na verloop van een bepaalde tijd of nadat de vennootschap het heeft opgevraagd, moet worden gestort (artikel 2:191 BW). Op dit punt is het nieuwe B.V.-recht dan ook heel wat minder vooruitstrevend dan vaak wordt gedacht. Niettemin, de - terechte - afschaffing van de minimumkapitaalsplicht heeft ervoor gezorgd dat in principe een B.V. kan worden opgericht met slechts één aandeel, met een nominale waarde van slechts één euro die bovendien niet onmiddellijk moet worden gestort.

19. In het populaire discours naar aanleiding van de totstandkoming van de Wet Flex-B.V. werd vaak gesteld dat niet alleen de minimumkapitaalsplicht werd afgeschaft, zoals ondertussen in zovele Europese landen was gebeurd, maar dat meteen ook - meer vooruitstrevend - het ganse kapitaalconcept uit het Nederlandse B.V.-recht zou worden geschrapt. Dit laatste is evenwel niet volkomen terecht. Elke B.V. beschikt immers nog steeds over een kapitaal. Artikel 2:175 BW laat er op dat punt geen twijfel over bestaan: *“De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid is een rechtspersoon met een in een of meer overdraagbare aandelen verdeeld kapitaal”*. Het kapitaal waarover elke B.V. beschikt en dat in Nederland gekend staat als het “geplaatst kapitaal”, stemt overeen met de som van de nominale waarde van de door die vennootschap uitgegeven aandelen. Merk op dat het niet om de som van alle inbrengen gaat, aangezien ook aandelen kunnen worden uitgegeven “onder het beding van agio”.

Enigszins verwarrend voor de Belgische jurist is dat het Nederlandse recht naast het begrip “geplaatst kapitaal” ook het concept “maatschappelijk kapitaal” kent, waaraan een geheel andere betekenis toekomt. Onder dit laatste wordt immers het bedrag verstaan dat in de statuten wordt aangeduid als maximumbedrag van het door de vennootschap uit te geven aandelenkapitaal³⁹. Anders dan het geplaatste kapitaal, waarover iedere B.V. moet beschikken, is het maatschappelijk kapitaal sinds de Wet Flex-B.V. evenwel een optioneel concept geworden (artikel 2:178 BW). B.V.’s kunnen er met andere woorden voor opteren om geen maatschappelijk kapitaalbedrag in hun statuten in te schrijven, wat voor gevolg heeft dat deze B.V.’s onbeperkt nieuwe aandelen kunnen uitgeven, zonder hun statuten te moeten aanpassen.

4.2.2 Andere overblijfselen van het kapitaalconcept

20. De keuze van de Nederlandse wetgever om vast te houden aan het nominale waardeconcept, heeft ervoor gezorgd dat ook het kapitaalebegriff als dusdanig niet uit het Nederlandse B.V.-recht is verdwenen. Voor het overige zijn de relictten van het vroegere B.V.-regime inzake kapitaalvorming dat, zoals in België een kopie was van dat voor N.V.’s, erg beperkt gebleven.

21. Het bijzondere regime voor inbrengen in geld, zoals we dat ook naar Belgisch recht kennen⁴⁰, en waarbij een zogenaamde “bankverklaring” aan de notaris moest kunnen worden

³⁹ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 122-123.

⁴⁰ Zie in dat verband nog de onlangs in dit tijdschrift gepubliceerde noot D. BRULOOT, “Opgepast met minutenkredieten bij oprichting en kapitaalverhoging” (noot onder Cass. 2 oktober 2012 en Antwerpen 5 januari 2012), *TRV* 2013, 780-785.

voorgelegd, werd afgeschaft, zonder dat deze door enige andere voorwaarde of verplichting werd vervangen.

22. Ook op het vlak van de **inbrengen in natura** werd een belangrijke versoepeling doorgevoerd nu de verplichte accountantsverklaring (*i.e.* het Nederlandse systeem van inbrengcontrole door een deskundige) eveneens werd afgeschaft. Het volstaat voortaan dat de in te brengen vermogensbestanddelen op nauwkeurige wijze door de oprichters worden beschreven met vermelding van de daaraan toegekende waarde en van de toegepaste waarderingsmethoden (artikel 2:204a BW). De enige beperking waarmee rekening moet worden gehouden, is dat de beschrijving die wordt gebruikt, maximaal zes maand oud mag zijn en in ieder geval moet worden geactualiseerd indien bekend is dat de waarde van het actiefbestanddeel “aanzienlijk is gedaald”.

Uiteraard staat het oprichters vrij om vrijwillig op een deskundige – een accountant of een andere deskundige – beroep te doen, zeker gelet op de unanimiteit die ter zake de waardebepaling onder de oprichters wordt vereist⁴¹. Voor natura-inbrengen die op een later tijdstip worden verricht, ligt de verantwoordelijkheid in dit verband bij het bestuursorgaan. De gewone regels inzake besluitvorming zijn daarbij van toepassing. Ontbreekt de handtekening van één of meer bestuurders onder de beschrijving, dan moet daarvan melding worden gemaakt onder opgave van reden (artikel 2:204b BW).

De literatuur staat opvallend positief tegenover deze innovatie, voornamelijk omdat het één van de wijzigingen is die een échte kostenbesparing voor de vennootschappen kan opleveren. Wat de positie van de schuldeisers betreft wordt in dit verband gesteld dat de inbrengcontrole door de Wet Flex-B.V. als het ware werd vervangen door een “uitbrengcontrole”, namelijk een verscherpt toezicht op de middelen die het vennootschapsvermogen verlaten ten gunste van de aandeelhouders⁴². Dit laatste lijkt ons evenwel nogal kort door de bocht. Correkter lijkt het om te stellen dat de klemtoon op het vlak van natura-inbrengen werd verlegd van een niet-sluitend systeem van *ex ante* controle⁴³, naar een regime gebaseerd op *ex post* aansprakelijkheidsmechanismes. In de eerste plaats zal daarbij - zoals dat ook vroeger reeds het geval was - de betrokken aandeelhouder tot bijstorting gehouden zijn, indien naderhand blijkt dat de waarde van de ingebrachte activa op het ogenblik van zijn inbreng niet minstens overeenkwam met de nominale waarde van de aandelen die hij in ruil daarvoor heeft ontvangen⁴⁴. De betrokken aandeelhouder heeft in dat geval immers niet aan zijn stortingsplicht voldaan. Voor het overige moet teruggevallen worden op de gemeenrechtelijke aansprakelijkheidsregelen⁴⁵.

Belangrijk in dit opzicht is verder dat niet is voorzien in een verplichte openbaarmaking van de beschrijving van de natura-inbrengen en dat het volstaat dat het document ter inzage wordt gehouden van de aandeelhouders. Dit strookt met het terechte inzicht dat de inbreng in natura in eerste instantie een vennootschapsinterne aangelegenheid is.

⁴¹ De beschrijving van de in te brengen vermogensbestanddelen moet immers door alle oprichters worden ondertekend.

⁴² M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 62.

⁴³ Zie voor een overzicht van de kritieken op het klassieke systeem van inbrengcontrole D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 84 e.v.

⁴⁴ M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 63.

⁴⁵ In het bijzonder de behoorlijke taakvervulling door bestuurders (artikel 2:9 BW) en de kennelijk onbehoorlijke taakvervulling door bestuurders of feitelijk bestuurders (artikel 2: 248 BW).

23. Verder werd voor B.V.'s ook de ganse *Nachgründung*-regeling (oud artikel 2:204c BW) geschrapt. De afschaffing van de Nederlandse variant van de Belgische regeling inzake quasi-inbreng ligt voor de hand in het licht van de verregaande versoepeling van de regels inzake inbreng in natura. Bij heel wat verrichtingen die traditioneel onder de *Nachgründung*-regeling vielen, moet echter wel nog steeds rekening worden gehouden met de vernieuwde tegenstrijdig- belangregeling (artikel 2:239 BW)⁴⁶.

24. Een element uit het vroegere regime inzake kapitaalvorming dat wel werd behouden, is dat een verbintenis tot het verrichten van werk of van diensten nog steeds uitdrukkelijk van de inbreng in een B.V. wordt uitgesloten (artikel 2:191b BW). Deze keuze wordt gesteund op de klassieke argumenten in dat verband (vnl. moeilijke waardering en problematische handhaving)⁴⁷, waarbij er evenwel aan wordt voorbij gegaan dat deze in belangrijke mate door de realiteit zijn achterhaald. Zo is de uitgifte van “gewone” aandelen in ruil voor **nijverheidsinbrengen** ondertussen in verschillende jurisdicties wél toegelaten, zonder dat dit problemen oplevert; dit overigens niet alleen in de Verenigde Staten⁴⁸, maar ook in Frankrijk waar voor de *société par actions simplifiée* (SAS) ter zake een interessant regime werd uitgewerkt⁴⁹. Bovendien heeft zich in heel wat landen de praktijk ontwikkeld waarbij wel “andere” effecten dan kapitaalaandelen in ruil voor een nijverheidsinbreng mogen worden uitgegeven, zoals met de winstbewijzen in de Belgische NV het geval is⁵⁰.

25. Wat de **volstorting** van aandelen betreft, werd reeds opgemerkt dat in principe bij de inschrijving op een aandeel, het nominale bedrag daarop moet worden gestort, maar dat kan worden bedongen dat dit bedrag of een deel daarvan pas na verloop van een bepaalde tijd of nadat de vennootschap het heeft opgevraagd, moet worden gestort (artikel 2:191 BW). Deze benadering op basis van een suppletieve regel verdient wat ons betreft in ieder geval de voorkeur boven de huidige Belgische benadering op dat vlak.

4.3 Aandelen en de daaraan verbonden rechten

4.3.1 Overzicht

26. De Nederlandse wetgever heeft vastgehouden aan het nominale waarde-concept. De draagwijdte daarvan gaat evenwel een stuk minder ver dan voorheen. Wat nochtans behouden werd, is dat elk aandeel een aan het kapitaalbedrag gelinkte nominale waarde moet hebben, en dat de uitgifte van aandelen beneden hun nominale waarde absoluut verboden blijft. B.V.'s die hierdoor gehinderd worden, worden verwezen naar de mogelijkheid om een nieuwe categorie van aandelen met een lagere nominale waarde uit te geven of om de nominale

⁴⁶ Cf. *infra* nr. 51.

⁴⁷ Zie voor overzicht D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 84 e.v.

⁴⁸ Zie in het bijzonder § 6.21 (e) Model Business Corporations Act (MBCA).

⁴⁹ Zij het dat daarbij nog steeds - onnodig - een onderscheid wordt gemaakt tussen kapitaalaandelen enerzijds en in ruil voor nijverheidsinbrengen uitgegeven aandelen anderzijds. Artikel L227-1, lid 4 Code de Commerce; zie in dat verband o.m. T. MASSART, “La modernisation de la SAS ou comment apporter moins pour gagner plus”, *Bulletin Joly Sociétés* 2008, 634-639; S. SCHILLER en P. PERIN, “Les apports en industrie dans les SAS”, *Revue des Sociétés* 2009, 59-82; S. SCHILLER, P. ETAIN *et al.*, “L’apport en industrie”, *Actes pratiques et ingénierie sociétair*e 2010, dossier maart/april 2010, 6 e.v.

⁵⁰ Zie ook artikel 1843-2 van de Franse Code Civil.

waarde van alle aandelen via een kapitaalvermindering te verlagen⁵¹. Dit blijft een opmerkelijke keuze voor een wetgever die radicale vernieuwing en versoepeling wilde brengen (en dat op vele punten ook effectief heeft gedaan). Met het concept “fractiewaarde”, dat ondertussen reeds over een lange traditie kan bogen⁵², staat het Belgische recht op dit punt een stuk(je) verder⁵³.

Hoewel het nominale waarde-concept weliswaar werd behouden, werd de impact daarvan echter in belangrijke mate teruggeschroefd, in het bijzonder op het vlak van de rol die het traditioneel speelt als verdeelsleutel voor de rechten van de aandeelhouders. B.V.’s kunnen er weliswaar nog steeds voor opteren om de nominale waarde van de aandelen als maatstaf te hanteren om de verhoudingen inzake stem- en winstrechten te bepalen, maar zijn daar niet langer toe verplicht (artikel 2:201 BW). In de statuten kan ook een ander regime worden uitgewerkt (bijv. verdeling o.b.v. effectieve inbreng). Bovendien kan in de statuten niet alleen voor een andere maatstaf voor de verdeling van de aandeelhoudersrechten worden geselecteerd, maar kunnen in de statuten aan aandelen “van een bepaalde soort of aanduiding”⁵⁴ ook bijzondere rechten inzake winstdeelname en zeggenschap worden verbonden.

27. Het behoud van het rigide nominale waarde-concept staat in schril contrast met de extreme flexibiliteit die de Wet Flex-B.V. heeft gebracht op het vlak van de aan de aandelen verbonden rechten. De enige ondergrens die ter zake eigenlijk nog geldt, is dat aan ieder aandeel hetzij een stemrecht, hetzij een zeker financieel participatierecht moet zijn verbonden, opdat het effect in kwestie nog als een aandeel zou kunnen kwalificeren (artikel 2:190 BW). Voor het overige is alles mogelijk: aandelen zonder stemrecht, met meervoudig stemrecht, met een flexibel stemrecht, winstrechtloze aandelen of aandelen met een beperkt winstrecht. Naast aandelen kunnen bovendien ook nog zgn. winst- of participatiebewijzen worden uitgegeven. Deze geven recht op een contractueel bedongen deel van de winst van een vennootschap, van haar liquidatiesaldo of van een combinatie van beide⁵⁵.

4.3.2 Winstrecht

28. Wat de winstdeelname betreft, blijft het uitgangspunt dat uitkeringen worden verdeeld *a rato* van het op de aandelen gestorte nominale bedrag (artikel 2:216, lid 6 BW). Daarvan kan echter op twee manieren worden afgeweken.

29. Vooreerst kan steeds op *ad hoc* basis van dit principe worden afgeweken mits hieromtrent unanimiteit wordt bereikt onder alle vennoten.

30. Ten tweede kan ook op algemene basis in een afwijking worden voorzien in de statuten. Deze afwijkingen kunnen alle mogelijke vormen aannemen. Aandelen van een bepaalde soort

⁵¹ H.J. DE KLUIVER *et al.*, *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse bv-recht: Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken*, 6 mei 2004, 88-89.

⁵² Zie voor een overzicht o.m. T. TILQUIN en V. SIMONART, *Traité des sociétés*, T. 3, Brussel, Kluwer, 2005, 145; M. WYCKAERT, *Kapitaal in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 1995, 376; M. WYCKAERT en F. PARREIN, “Kapitaal: een mythe van kapitaal belang” in Jan Ronse Instituut (ed.), *Overzicht nieuwe wetgeving vennootschappen 2007-2011*, Kalmthout, Biblo, 86.

⁵³ Zie voor een relativisering van het nut van het concept fractiewaarde M. WYCKAERT en F. PARREIN, “Kapitaal: een mythe van kapitaal belang” in Jan Ronse Instituut (ed.), *Overzicht nieuwe wetgeving vennootschappen 2007-2011*, Kalmthout, Biblo, 86.

⁵⁴ Zie wat dit onderscheid betreft *infra* nr. 39.

⁵⁵ M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, Bju, 2012, 128-129.

of aanduiding kunnen volledig van deelname in de winst en de reserves worden uitgesloten of slechts van één van beide, daarnaast kan het recht op deelname in de winst en/of de reserves van de vennootschap ook worden beperkt. Aan volledig winstrechtloze aandelen dient noodzakelijkwijs een stemrecht toe te komen, aangezien het anders niet langer om aandelen gaat. Aandeelhouders worden verder ook beschermd door de voorwaarde dat een statutenwijziging die afbreuk doet aan de winstrechten van bepaalde aandeelhouders, de instemming vereist van alle houders van aandelen aan wier rechten de statutenwijziging afbreuk doet (artikel 2:216, lid 8 BW)⁵⁶.

Wat de mogelijke toepassingsgevallen van deze verregaande mogelijkheden tot diversificatie betreft wordt voornamelijk gedacht aan familievennootschappen en *joint ventures*⁵⁷.

4.3.3 Stemrecht

31. Beperkingen op het stemrecht kunnen enkel in de statuten worden ingevoerd⁵⁸. Afwijkingen die in de statuten worden ingeschreven zijn verplicht algemeen van aard, waarmee wordt bedoeld dat zij voor alle door de algemene vergadering te nemen besluiten moeten gelden en niet slechts voor sommige⁵⁹. Beperkingen op het stemrecht kunnen zowel op het niveau van de aandelen als op dat van de aandeelhouders worden gesitueerd. Wanneer een B.V. na de oprichting beperkingen op het stemrecht wil invoeren of wijzigen, beschikt iedere aandeelhouder met stemrecht, zonder onderscheid, over een vetorecht. De daartoe vereiste statutenwijziging kan immers slechts worden doorgevoerd bij unanimiteit en tijdens een vergadering waarop het gehele kapitaal vertegenwoordigd is (artikel 2:228, lid 4 BW).

32. Verder werd ook de mogelijkheid gecreëerd om aandelen zonder stemrecht uit te geven. Dat kan bij de oprichting of naar aanleiding van een gewone statutenwijziging (geen unanimiteit vereist). Wanneer men echter bepaalde aandelen na hun uitgifte stemrechtloos wil maken, dan is - logischerwijs - de individuele instemming van de betrokken aandeelhouder vereist.

Aan aandelen zonder stemrecht moet noodzakelijk een winstrecht gekoppeld zijn (2:228, lid 5 BW). Bovendien genieten zij “vergaderrecht”, wat inhoudt dat zij de algemene vergadering mogen bijwonen en daar het woord nemen. Het concept “vergaderrecht” is een innovatie van de Wet Flex-B.V. (artikel 2:227 BW). Voorts is hun instemming vereist

⁵⁶ Het betreft daarbij niet alleen rechtstreekse beperkingen op de winstrechten van bepaalde aandeelhouders, maar ook onrechtstreekse, zoals de toekenning van een hoger winstrecht aan sommige aandeelhouders. Zie hierover verder o.m. C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 345.

⁵⁷ M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 81-82.

⁵⁸ Zie voor een uitvoerige bespreking in dit verband het boeiende recente doctoraatsonderzoek van R. WOLF, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV*, Deventer, Kluwer, 2013, 529 p.

⁵⁹ Deze beperking werd ingevoerd om onduidelijkheid omtrent de draagwijdte van het aan aandelen verbonden stemrecht te vermijden; zie Kamerstukken II, vergaderjaar 2007-08, 31058, nr. 3, 85. Merk echter op dat deze beperking slechts geldt voor besluiten van de algemene vergadering en niet voor zgn. vergaderingen van aandeelhouders van een bepaalde soort of aanduiding (cf. *infra* nrs. 39-40). Binnen deze vergaderingen is het bijgevolg wel mogelijk om de stemrechten te differentiëren al naargelang het te nemen besluit; zie C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 348.

E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 430.

wanneer de houders van gewone aandelen een besluit buiten vergadering willen nemen (artikel 2:238 BW)⁶⁰. De houders van stemrechtloze aandelen worden verder ook beschermd doordat een goedkeurend besluit van de vergadering van aandeelhouders van die soort of aanduiding vereist is telkens afbreuk zou worden gedaan aan hun rechten (artikel 2:231 BW). Merk tot slot op dat de stemrechtloosheid anders dan de andere stemrechtbeperkingen enkel kan worden gekoppeld aan een aandeel en niet aan een aandeelhouder⁶¹.

De wetgever ziet de mogelijkheid om stemrechtloze aandelen uit te geven voornamelijk als een alternatief voor de techniek van de certificering⁶². In de literatuur wordt erop gewezen dat, ondanks de introductie van stemrechtloze aandelen, de certificeringstechniek ook binnen een B.V.-context zijn belang behoudt, nu aan stemrechtloze aandelen weliswaar geen stemrecht toekomt, maar wel een vergaderrecht⁶³.

4.4 Enkele overwegingen vanuit een Belgisch perspectief

33. De oefening die in Nederland werd ondernomen, is vanuit Belgisch perspectief ongemeen boeiend en leerrijk. Het Nederlandse model verdient, wat betreft de hierboven weergegeven regelen inzake oprichting, evenwel niet zonder meer navolging. De voornaamste punten van kritiek en dus meteen ook de elementen die bij een hervorming van het Belgische BVBA-recht een andere aanpak zouden verdienen, zijn o.i. de volgende.

34. Vooreerst heeft de Nederlandse wetgever slechts in beperkte mate voor een reductie van de **formaliteiten** bij het oprichtingsproces gezorgd. Ook buiten de regels inzake kapitaalvorming blijft op dit vlak nochtans ruimte voor verbetering over, dit overigens niet alleen in termen van flexibiliteit en efficiëntie, maar ook op het vlak van de kwaliteit en de verwerking van de geregistreerde informatie.

35. Een tweede punt van kritiek betreft het behoud van het concept **nominale waarde**, zonder dat daar uiteindelijk nog enige “waarde” aan toekomt. Het kapitaal dat door de som van de nominale waarde van alle aandelen wordt gevormd, speelt immers geen rol meer op het vlak van de bescherming van de schuldeisers en ook op het vlak van de verdeling van de aandeelhoudersrechten kan het concept terzijde worden geschoven.

In de aanzet voor de hervorming van het Belgische BVBA-recht van het Belgisch Centrum van het Vennootschapsrecht wordt ervoor gepleit om niet alleen de concepten nominale waarde en fractiewaarde af te schaffen, maar meteen ook het kapitaalbegrip als dusdanig geheel te schrappen⁶⁴. Anders dan in Nederland, waar iedere B.V. nog steeds een kapitaal heeft, zouden Belgische BVBA's bijgevolg niet langer over een (maatschappelijk) kapitaal beschikken. Of ook deze laatste stap echt noodzakelijk is, durven wij echter te betwijfelen. Het volstaat wat ons betreft dat de hinderlijke aspecten van het huidige kapitaalconcept uit het BVBA-recht worden verwijderd, namelijk:

⁶⁰ Cf. *infra* nr. 42.

⁶¹ E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 431.

⁶² Kamerstukken II, vergaderjaar 2006-2007, 31058, nr. 3, 11-12.

⁶³ M. VAN OLFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 123. Merk op dat ook aan certificaten een vergaderrecht kan worden gekoppeld (artikel 2:227, lid 2 BW).

⁶⁴ O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 76-77.

- dat niet elk aandeel nog verplicht een kapitaalgerelateerde waarde dient te hebben⁶⁵;
- dat het kapitaal niet absoluut als verdeelsleutel voor de aan die aandelen verbonden rechten dient te fungeren; en
- dat de regels die bedoeld zijn om schuldeisers te beschermen, maar dit *de facto* niet of nauwelijks doen, worden geschrapt⁶⁶.

Met het feit *an sich* dat de tegenwaarde van wat in een vennootschap wordt ingebracht, “kapitaal” wordt genoemd, is er wat ons betreft echter geen probleem, zelfs integendeel. Vanuit boekhoudkundig en, meer nog, fiscaal oogpunt, zal de tegenwaarde van wat in een vennootschap wordt ingebracht *sowieso* steeds een afzonderlijke aanduiding behoeven. Daarvoor eenvoudig het kapitaalbegrip hanteren, lijkt niet alleen de meest eenvoudige oplossing, maar zorgt meteen ook voor een zekere continuïteit, waarbij de impact van de hervorming voor de bestaande BVBA’s wordt geminimaliseerd. Bovendien blijft het kapitaalbegrip in dat geval ook “beschikbaar” om desgevallend toch nog een beperkte rol te spelen op het vlak van de bescherming van schuldeisers. Merk in dit verband tot slot nog op dat wanneer aandelen zonder waarde kunnen worden uitgegeven en dat wat wordt ingebracht - of het nu kapitaal of anderszins wordt genoemd - niet als absolute verdeelsleutel voor de aandeelhoudersrechten geldt, het onderscheid tussen kapitaalinbrengen en uitgiftepremies zonder voorwerp wordt⁶⁷.

Voor het overige kunnen wij de aanpak de van de Nederlandse wetgever voor wat betreft de klassieke regelen inzake kapitaalvorming wel nagenoeg geheel onderschrijven. Alleen een uitdrukkelijke vereiste om in een afdoende aanvangsfinanciering te voorzien en de principiële toelaatbaarheid van inbrengen in nijverheid, ontbreken naar onze smaak nog.

36. Een derde aandachtspunt vanuit Belgisch perspectief, tot slot, betreft de erg verregaande vrijheid die B.V.’s voortaan hebben op het vlak van de **aan aandelen verbonden rechten**. De vrijheid op het vlak van de te hanteren verdeelsleutel verdient daarbij o.i. ook in een Belgische setting navolging. Bij oprichting lijkt verdeling in functie van de waarde van de inbreng de meest geschikte suppletieve regel, waarvan eventueel slechts mits uitdrukkelijke motivering kan worden afgeweken. Bij latere inbrengen onderschrijven wij het idee van de volledige contractualisering zoals voorgesteld door WYCKAERT en CAPRASSE⁶⁸.

Moeilijker is evenwel de vraag of ook de verregaande diversificatiemogelijkheden op het vlak van de aan aandelen verbonden rechten die het nieuwe B.V.-recht kenmerken, navolging verdienen. Het antwoord op deze vraag hangt nauw samen met de eerder uiteengezette kwestie van de benadering die bij de hervorming van het BVBA-recht zou

⁶⁵ En dat dus zgn. *true no par value shares* kunnen worden uitgegeven, zie in dat verband o.m. D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 74-75; J.N. SCHUTTE-VEENSTRA, H. BOSCHMA en M.L. LENNARTS, *Alternative systems for capital protection*, Deventer, Kluwer, 2005, 37; M. WYCKAERT en F. PARREIN, “Kapitaal: een mythe van kapitaal belang” in JAN RONSE INSTITUUT (ed.), *Overzicht nieuwe wetgeving vennootschappen 2007-2011*, Kalmthout, Biblo, 90 e.v.; E. WYMEERSCH, “Het statutaire kapitaal van de vennootschappen” in X (ed.), *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002, 925.

⁶⁶ Zie in dit verband uitgebreid D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 47-368.

⁶⁷ In die zin ook O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 81.

⁶⁸ O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 81.

worden gevolgd⁶⁹. Alleen wanneer de BVBA tot vennootschapsvorm “voor alle doeleinden” wordt omgevormd, lijkt de introductie van flexibele diversificatiemogelijkheden naar Nederlands model noodzakelijk. In de modelstatuten op maat van de KMO’s die o.i. in dat geval noodzakelijk worden, horen deze diversificatiemogelijkheden echter niet thuis. Onze terughoudendheid op dit vlak is ingegeven door de overtuiging dat de combinatie van de vrije keuze inzake verdeelsleutel én de extreme diversificatiemogelijkheden op het vlak van aandeelhoudersrechten, in een KMO-setting niet alleen voor onnodige complexiteit zorgt, maar ook aanleiding dreigt te geven tot nieuwsoortige betwistingen door vennoten die op het ogenblik van hun inbreng niet oplettend zijn geweest, dan wel bewust werden misleid.

5. Interne organisatie

37. Op het vlak van de interne organisatie zijn de wijzigingen die de Wet Flex-B.V. heeft gebracht strikt genomen relatief beperkt gebleven. De basisstructuur met een algemene vergadering en een bestuursorgaan, eventueel aangevuld met een raad van commissarissen⁷⁰, werd als uitgangspunt behouden. De Wet bestuur en toezicht heeft echter wel voor een belangrijke innovatie in het Nederlandse vennootschapsrecht gezorgd, zij het dat deze voornamelijk voor de grotere vennootschappen relevant is. Voortaan kent immers niet alleen het *two-tier* bestuursmodel een uitdrukkelijke wettelijke regeling, maar kunnen alle vennootschappen (incl. de structuurvennootschappen) ook voor een *one tier board* kiezen, waarbij het bestuur uit een combinatie van uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders is samengesteld. De wijziging met de belangrijkste impact voor de ondernemingspraktijk ligt vermoedelijk echter besloten in de weinig opvallende, maar verregaande versoepeling van de regels inzake “besluitvorming buiten de algemene vergadering”. In de vennootschappen waar alle aandeelhouders tevens ook bestuurder zijn, wat in de meeste micro-ondernemingen het geval is, werd de jaarlijkse algemene vergadering *de facto* zelfs tot een volkomen optioneel gegeven gedegradeerd.

5.1 De algemene vergadering

38. Naar Nederlands recht beschikt de algemene vergadering over alle bevoegdheden die niet door de wet of de statuten aan het bestuur of aan anderen zijn toegekend (zgn. restbevoegdheid; artikel 2:217 BW)⁷¹. Daarnaast zijn een aantal bevoegdheden dwingend aan de algemene vergadering toegewezen, waaronder in het bijzonder: de statutenwijziging, de ontbinding, de vaststelling van de jaarrekening en de benoeming van bestuurders⁷².

⁶⁹ Cf. *supra* nrs. 10-11.

⁷⁰ Dit laatste is alleen verplicht in de zgn. structuurvennootschappen (artikel 2:263 BW).

⁷¹ Met dien verstande evenwel dat het aan het bestuur toekomt om de vennootschap te besturen (artikel 2:239, lid 1 BW).

⁷² E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 365 e.v.; M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, Bju, 2012, 49.

5.1.1 Vergadering van houders van aandelen van een bepaalde aanduiding

39. Een innovatie van de Wet Flex-B.V. op dit vlak is dat naast verschillende “soorten” aandelen, ook aandelen met verschillende “aanduiding” kunnen worden uitgegeven. Waar het concept “soort” verwijst naar de nominale waarde van aandelen (2:178 BW), verwijst “aanduiding” naar bepaalde specifieke rechten, bevoegdheden of verplichtingen die aan bepaalde aandelen worden vastgeknoopt, zoals bijvoorbeeld het recht om een bestuurder te benoemen.

40. Deze diversificatie zorgt ervoor dat binnen een B.V. naast de algemene vergadering van aandeelhouders ook een vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort en van houders van aandelen van een bepaalde aanduiding kan bestaan. Een vaak aangehaald voorbeeld is dat waarin de benoeming van een bestuurder wordt voorbehouden aan de vergadering van de houders van aandelen van een bepaalde aanduiding, zijnde bijvoorbeeld de aandelen met de nummers 1 tot 20⁷³.

5.1.2 Oproeping, organisatie en besluitvorming buiten vergadering

41. Het vergaderrecht komt toe aan alle aandeelhouders⁷⁴, ongeacht of zij over stemrecht beschikken. De oproeping gebeurt door het bestuur, de raad van commissarissen of een ander in de statuten aangewezen orgaan (artikel 2:219 BW). Tevens kunnen ook één of meer aandeelhouders die minstens één honderdste (vroeger 1/10^{de}) van het kapitaal vertegenwoordigen, het bestuur verzoeken een algemene vergadering samen te roepen (artikel 2:220 BW). De oproeping gebeurt in beginsel per brief, maar kan ook elektronisch op voorwaarde dat de betrokken aandeelhouders daarmee instemmen. De minimale oproepingstermijn werd ingekort van 15 tot 8 dagen en kan bovendien ter zijde worden geschoven als alle vergadergerechtigden daarmee akkoord gaan (artikel 2:225 BW).

42. Een belangrijke - en ook vanuit Belgisch oogpunt zinvolle - innovatie van de Wet Flex-B.V. op dit vlak is dat voortaan op zeer eenvoudige wijze ook “besluitvorming buiten vergadering” mogelijk is⁷⁵. Dit kan indien alle vergadergerechtigden met deze wijze van besluitvorming instemmen, waarbij ook de instemming met deze wijze van besluitvorming langs elektronische weg kan plaatsvinden. De stemmen moeten in geval van besluitvorming buiten vergadering in principe hetzij schriftelijk, hetzij elektronisch worden uitgebracht. Aan deze vereiste wordt tevens geacht te zijn voldaan indien het uiteindelijke besluit schriftelijk of elektronisch is vastgelegd, onder vermelding van de wijze waarop iedere aandeelhouder heeft gestemd. De bestuurders en de commissarissen moeten voorafgaand aan de besluitvorming buiten vergadering de mogelijkheid hebben gehad om advies uit te brengen. Voor besluiten die buiten vergadering worden genomen is geen unanimité vereist. Dezelfde meerderheden zijn van toepassing als voor besluiten die op de traditionele manier tot stand komen. De mogelijkheden die door de Wet Flex-B.V. werden gecreëerd om gebruik te maken van

⁷³ Kamerstukken II 2006-07, 31 058, nr. 3, 37.

⁷⁴ En aan de houders van een pandrecht of een recht van vruchtgebruik op een aandeel en die over het stemrecht beschikken; M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 53.

⁷⁵ Zie artikel 2:238 BW en daaromtrent M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 55. Merk op dat deze mogelijkheid onder het vroegere recht reeds bestond maar slechts onder strengere voorwaarden.

elektronische communicatiemiddelen, werden telkens geïntroduceerd onder voorbehoud van de statutaire uitsluiting van deze mogelijkheid. Deze benadering verdient de voorkeur boven de in België nog steeds overheersende benadering waarbij elektronische communicatie slechts wordt toegelaten indien het statutair is voorzien⁷⁶.

43. De verplichting om minstens eenmaal per jaar een algemene vergadering te houden, werd onveranderd behouden, zij het dat deze ook mag worden vervangen door een besluit buiten vergadering (artikel 2:218 BW). Voor de vennootschappen waar alle aandeelhouders tevens bestuurder zijn, wat in de meeste kleine vennootschappen het geval is, gaat de Wet Flex-B.V. bovendien nog een stap verder. Voor die vennootschappen geldt de loutere ondertekening van de jaarrekening door alle bestuurders en commissarissen immers als besluit van de algemene vergadering tot vaststelling daarvan en meteen ook als kwijting van de bestuurders en commissarissen (artikel 2:210, lid 5 BW)⁷⁷. Wanneer er geen andere agendapunten zijn, kan de jaarvergadering bijgevolg worden vervangen door de loutere ondertekening van de jaarrekening door de aandeelhouders-bestuurders. Naast de voorwaarde dat alle aandeelhouders tevens bestuurder moeten zijn, is een tweede voorwaarde dat eventuele andere vergadergerechtigden (zoals certificaathouders met vergaderrecht) in de gelegenheid moeten zijn gesteld om van de jaarrekening kennis te nemen en met deze wijze van vaststelling moeten hebben ingestemd. Een derde voorwaarde is dat deze wijze van vaststelling van de jaarrekening niet in de statuten mag zijn uitgesloten.

Deze nieuwe regeling geeft o.i. op een zinvolle manier juridisch vorm aan wat in heel wat kleine vennootschappen *de facto* de gebruikelijke gang van zaken is en verdient vanuit Belgisch oogpunt zeker aandacht. In Nederland is de nieuwe regeling echter niet vrij van kritiek⁷⁸. Vooral de automatische koppeling tussen de goedkeuring van de jaarrekening en de kwijting wordt als problematisch ervaren.

44. Een laatste innovatie in dit verband betreft het feit dat de algemene vergadering wordt gehouden op de plaats die in de statuten is aangewezen of bij gebreke daarvan, in de gemeente waar de vennootschap haar woonplaats heeft. De Wet Flex-B.V. heeft mogelijk gemaakt dat deze in de statuten vermelde plaats ook buiten Nederland gelegen kan zijn (artikel 2:226 BW), wat aanleiding kan geven tot misbruiken⁷⁹.

⁷⁶ Zie bijv. artikel 270bis W.Venn.

⁷⁷ Merk op dat het op basis van de tekst van artikel 2:218 BW niet duidelijk is of de vaststelling van de jaarrekening overeenkomstig artikel 2:210, lid 5 BW effectief als jaarvergadering geldt. Dit komt echter door een verschrijving. De verwijzing in artikel 2:218 naar het niet-bestaande artikel 2:238, lid 3 moet gelezen worden als een verwijzing naar artikel 2:210, lid 5 BW. Zie Kamerstukken I, 2011-12, 31 058, nr. C, 24; E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 382.

⁷⁸ M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 56-57.

⁷⁹ Een belangrijke tempering is evenwel dat wanneer na de oprichting pas een plaats buiten Nederland wordt aangewezen, het daartoe strekkende besluit tot wijziging van de statuten moet worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en voor zover alle vergadergerechtigden met de statutenwijziging instemmen (artikel 2:226, lid 2 BW).

5.2 Bestuur

5.2.1 Algemeen

45. Het bestuur van een B.V. is in handen van één of meer bestuurders die in beginsel door de algemene vergadering worden benoemd en ontslagen⁸⁰. De wijzigingen op dit vlak zijn beperkt gebleven. Nieuw is dat in de statuten een regeling kan worden uitgewerkt waarbij iedere (groep van) aandeelhouder(s) een “eigen” bestuurder kan benoemen en ontslaan⁸¹ (artikel 2:242 BW), wat neerkomt op een vereenvoudigde versie van een systeem van bindende voordrachten (artikel 2:243 BW). Wordt toch nog met een systeem van bindende voordracht gewerkt, dan moeten daarbij niet langer voor elke vacature twee namen naar voor worden geschoven, maar kan worden volstaan met één naam. Verder werd de mogelijkheid gecreëerd om de ontslagbevoegdheid ook nog bij een ander orgaan (bijv. de raad van commissarissen) te leggen dan bij datgene dat de bestuurder oorspronkelijk heeft benoemd (artikel 2: 244 BW).

46. Naar Nederlands recht vormt het bestuur in principe een college⁸². Eén of meerdere bestuurders samen kunnen echter afzonderlijk bepaalde taken toegewezen krijgen (artikel 2:239a, lid 3 BW). Dergelijke taakverdelingen mogen niet alleen in de statuten worden vastgelegd, maar kunnen ook “krachtens de statuten” in een besluit of reglement worden opgenomen⁸³. Besluiten m.b.t. deze taken door de betrokken bestuurders gelden als besluiten van het bestuur. Besluiten die in strijd met de uitgewerkte regeling worden genomen zijn nietig. Wat de externe vertegenwoordiging van de vennootschappen betreft, geldt naar Nederlands recht dat naast het bestuursorgaan als dusdanig, ook iedere bestuurder afzonderlijk de vennootschap kan vertegenwoordigen (artikel 2:240, lid 2 BW)⁸⁴.

47. Nieuw - en vanuit Belgisch oogpunt belangwekkend - is dat sinds de invoering van de Wet Flex-B.V. in de statuten aan een bepaald orgaan het recht kan worden verleend om bindende instructies te geven aan het bestuur (artikel 2:239, lid 4 BW). Daarbij kan uiteraard in het bijzonder worden gedacht aan een instructierecht voor de algemene vergadering. Indien een statutaire clause in die zin aanwezig is, moet het bestuur de aanwijzingen opvolgen, tenzij zij in strijd zouden zijn met het belang van de vennootschap of de met haar verbonden onderneming. Deze mogelijkheid kan in het bijzonder nuttig zijn in het kader van vennootschapsgroepen, waarbij (het bestuur van) een moedervernootschap vanuit de algemene vergadering van een dochtervennootschap bindende instructies kan geven aan het bestuur van die dochtervennootschap.

⁸⁰ Bij structuurvennootschappen (artikel 2:263 BW) evenwel door de raad van commissarissen.

⁸¹ Concreet wordt de bevoegdheid om een bepaalde bestuurder te benoemen of te ontslaan dan toebedeeld aan de vergadering van houders van aandelen van een bepaalde aanduiding.

⁸² E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 493.

⁸³ M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 32.

⁸⁴ Deze bevoegdheid kan statutair worden beperkt, maar alleen de vennootschap zelf kan zich op dergelijke beperkingen beroepen (op voorwaarde dat daarvan in het Handelsregister opgave werd gedaan); zie artikel 2:240, lid 3 BW; en daaromtrent E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 502 e.v.

5.2.2 Wet bestuur en toezicht

48. De meest opvallende wijzigingen inzake bestuur zijn het gevolg van de Wet bestuur en toezicht die parallel met de Wet Flex-B.V. tot stand is gekomen, maar waarvan het toepassingsgebied zich ook tot N.V.'s uitstrekt⁸⁵.

49. Zoals eerder aangehaald, is het centrale gegeven van de Wet bestuur en toezicht de creatie van een wettelijke basis en statuut voor het *one-tier board* bestuursmodel, waarbij de toezichtstaak binnen de vennootschap wordt opgedragen aan de niet-uitvoerende bestuurders binnen het bestuursorgaan (artikel 2:239a BW). Opmerkelijk is dat ook de structuurvennootschappen voor dit model kunnen kiezen (2:274a BW) en aldus geen raad van commissarissen moet worden geïnstalleerd⁸⁶.

50. Voorts heeft de Wet bestuur en toezicht een aantal wijzigingen gebracht op het vlak van de samenstelling van het bestuur (o.m. richtlijnen inzake *gender-evenwicht*). Omdat het toepassingsgebied daarvan evenwel beperkt is tot grote vennootschappen⁸⁷, wordt hierop in deze context niet dieper ingegaan⁸⁸.

51. Tot slot kan in dit verband melding worden gemaakt van de *update* die de Wet bestuur en toezicht voor de zogenaamde **tegenstrijdig-belangregeling** heeft gebracht. De nieuwe regeling heeft als - helder - uitgangspunt dat een bestuurder die zichzelf bij een bepaalde beslissing met een tegenstrijdig belang geconfronteerd ziet, niet mag deelnemen aan de beraadslaging en de besluitvorming over dat onderwerp (artikel 2:239 BW). Als een beslissing hierdoor onmogelijk kan worden genomen, bijvoorbeeld omdat er maar één bestuurder is of alle bestuurders met een belangenconflict kampen, dan komt het aan de raad van commissarissen toe om het besluit te nemen, en bij gebrek daaraan, aan de algemene vergadering. Enkel van dit laatste aspect van de regeling kan statutair worden afgeweken⁸⁹. Merk op dat een tegenstrijdig belang naar Nederlands recht ruim wordt omschreven als een direct of indirect persoonlijk belang dat strijdig is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming⁹⁰.

6. Schuldeisersbescherming

6.1 Situering

52. Wat de bescherming van B.V.-schuldeisers betreft, kan vooreerst worden verwezen naar wat reeds onder titel 4. “De oprichting” werd gezegd met betrekking tot de regelen inzake

⁸⁵ Cf. *supra* nr. 6.

⁸⁶ E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 580.

⁸⁷ Zie voor de criteria artikel 2:397 BW.

⁸⁸ Zie hierover bijv. M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 30 e.v.

⁸⁹ Door bijvoorbeeld te bepalen dat de bestuurders toch het besluit mogen nemen wanneer blijkt dat zij allen met een belangenconflict worden geconfronteerd.

⁹⁰ HR 29 juni 2007, *JOR* 2007, 169; E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 489 e.v.

kapitaal- en vermogensvorming⁹¹. De Nederlandse wetgever heeft er bovendien niet alleen voor gekozen om het klassieke, behoorlijk formalistische regime inzake kapitaalvorming te schrappen, maar heeft meteen ook het ganse stelsel van kapitaalbescherming (i.e. het bufferconcept) afgeschaft. Aan het kapitaalebegrip, dat als dusdanig wel werd behouden, komt in de Nederlandse B.V. bijgevolg geen schuldeisersbeschermende werking meer toe. Op de motieven die daaraan ten grondslag hebben gelegen en de pertinentie daarvan wordt hier niet dieper ingegaan⁹². We volstaan met de vaststelling dat het klassieke kapitaalregime vennootschappen heel wat formele verplichtingen oplegt, maar dat de bescherming die daaruit voortvloeit grotendeels illusoir is en op een aantal cruciale punten op algemene normen moet worden teruggevallen om schuldeisers alsnog een zinvolle bescherming te bieden; een rol die in een Belgische context door de algemene zorgvuldigheidsnorm wordt waargenomen. Wat ons op deze plaats wel boeit, is de vraag wat de Nederlandse wetgever precies in de plaats van dat traditionele kapitaalregime heeft gesteld. Er bestaat immers - zelfs onder rechtseconomen - vrij grote eensgezindheid over dat minstens op een aantal punten de tussenkomst van de vennootschapswetgever noodzakelijk is om te vermijden dat de beperkte aansprakelijkheid van aandeelhouders zou kunnen worden misbruikt ten nadele van de schuldeisers⁹³. De oefening die de Nederlandse wetgever in het kader van de Wet Flex-B.V. heeft ondernomen, verdient des te meer onze aandacht nu ook in een Belgische context steeds vaker stemmen opgaan om het klassieke kapitaalregime voor de BVBA te schrappen⁹⁴.

53. Wat meteen opvalt, is dat de Nederlandse wetgever niet alleen de concepten kapitaalvorming en -bescherming heeft geschrapt, maar daarbij ook de rol van het vennootschapsrecht op het vlak van de schuldeisersbescherming voor de B.V.'s in het algemeen tot een absoluut minimum lijkt te hebben herleid. De enige regels met een echte schuldeisersbeschermende finaliteit die het B.V.-recht immers nog bevat, zijn deze inzake uitkeringen aan de aandeelhouders. Verder kan nog slechts worden gewezen op een aantal verplichtingen in het kader van de oprichting, wat - zij het in mindere mate - eveneens één van de punten in de levensloop van een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid is waarop de tussenkomst van de vennootschapswetgever in het belang van de schuldeisers verantwoord wordt geacht⁹⁵.

⁹¹ *Supra* nrs. 18 e.v.

⁹² Zie wat de motieven betreft in het bijzonder H.J. DE KLUIVER *et al.*, *Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken: Documenten en publicaties Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse BV-recht*, 6 mei 2004; 75 e.v.; alsook J.N. SCHUTTE-VEENSTRA, H. BOSCHMA en M.L. LENNARTS, *Alternative systems for capital protection*, Deventer, Kluwer, 2005, 73 p. Zie wat de pertinentie van de aangevoerde motieven betreft alsook voor verdere verwijzingen D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 824 p. Zie in dat opzicht, vertrekkend vanuit een Belgische optiek, verder ook J.-M. NELISSEN GRADE en M. WAUTERS, "Reforming legal capital: Harmonisation or fragmentation of creditor protection" in K. GEENS en K. HOPT (eds.), *The European company law action plan revisited*, Leuven, Leuven University Press, 2010, 25-59; R. TAS, "Welke rol speelt het maatschappelijk kapitaal nog in het vennootschapsrecht van de 21ste eeuw" in F. HELLEMANS (ed.), *Vennootschapsrecht*, in *Themis School voor postacademische juridische vorming*, Brugge, Die Keure, 2012, 37-75. M. WYCKAERT, "Het kapitaal in het vennootschaps- en boekhoudrecht - waar staan we vandaag met het kapitaalebegrip?" in Y. DE CORDT en E. WYMEERSCH (eds.), *10 jaar Wetboek Vennootschappen in werking*, Antwerpen, Kluwer, 2011, 233-262; E. WYMEERSCH, "Het statutaire kapitaal van de vennootschappen" in X (ed.), *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002, 913-935.

⁹³ D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 497 e.v.

⁹⁴ Zie in het bijzonder O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, "Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?" in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 76 e.v.

⁹⁵ Het betreft concreet de verplichting voor oprichters en bestuurders, al naargelang het geval, om ervoor te zorgen dat de in te brengen vermogensbestanddelen op nauwkeurige wijze worden omschreven en gewaardeerd (artikelen 2:204a en b BW) en het verbod om inbrengen in nijverheid te vergoeden met aandelen (artikel 2:191b BW). Verder wordt ook de verplichte tussenkomst van een notaris bij de oprichting van een BV met de bescherming van derden in verband gebracht en kan nog worden gewezen op het bijzondere Nederlandse toezichtstelsel inzake rechtspersonen. Zie daaromtrent *supra* onder titel 4. "De oprichting".

Voor het overige zijn B.V.-schuldeisers voornamelijk op regels en instrumenten uit andere rechtsgebieden aangewezen. Daarbij moet onder meer worden gedacht aan het gebruik van de openbaar gemaakte jaarrekening (handelscrediteuren) of klassieke zekerheidsmechanismen (kredietverleners). Werknemers vinden hun voornaamste bescherming in het arbeidsrecht en verschillende potentiële slachtoffers van onrechtmatige daden weten zich voornamelijk beschermd door verplicht door de vennootschappen af te sluiten aansprakelijkheidsverzekeringen.

Ook in geval van dreigende insolventie, het punt in de levenscyclus van vennootschappen waarop de aandacht voor de belangen de schuldeisers het meest nodig is, blijft het Nederlandse B.V.-recht opvallend op de vlakte. Een equivalent van de regeling zoals deze ter omzetting van de Tweede Europese richtlijn inzake vennootschapsrecht voor N.V.'s geldt, waarbij de algemene vergadering moet worden samengeroepen wanneer een belangrijk deel van het kapitaal verloren is gegaan (zgn. alarmbelprocedure) is er voor B.V.'s niet. Wat de bescherming van schuldeisers bij het afglijden naar insolventie betreft, ligt de klemtoon naar Nederlands recht bijgevolg op het insolventierecht en het leerstuk van de tijdige faillissementsaangifte in het bijzonder.

54. De kritische lezer zou in deze preliminaire vaststelling dat B.V.-schuldeisers hun bescherming voornamelijk buiten het vennootschapsrecht moeten zien te vinden, reeds een bewijs kunnen zien dat de Wet Flex-B.V., minstens op dit vlak, de ultieme veruiterlijking is van een regelgevende *race-to-the-bottom*. Dit is echter niet terecht.

Vooreerst heeft het vennootschapsrecht in Nederland, anders dan in België, nog nooit een belangrijke rol gespeeld op het vlak van de bescherming van schuldeisers bij dreigende insolventie⁹⁶. Dit is bijgevolg geen resultaat van de Wet Flex-B.V., maar slechts een kwestie van juridische traditie.

Belangrijker nog echter is dat ook daarnaast de impact van de Wet Flex-B.V. op het complete plaatje van de bescherming van vennootschapsschuldeisers, zoals dat in het vorige randnummer werd geschetst, uiteindelijk heel wat minder groot is dan in eerste instantie zou kunnen worden gedacht. Ook daarvoor reeds waren B.V.-schuldeisers immers voor de bescherming van hun belangen in belangrijke mate aangewezen op regels en instrumenten buiten het vennootschapsrecht. De Wet Flex-B.V. heeft weliswaar de uitgebreide lijst van regels inzake kapitaalvorming en -behoud geschrapt, maar de concrete bescherming die daar voor schuldeisers uit voortvloeide was erg beperkt. Ook onder toepassing van het vroegere regime inzake kapitaalbehoud waren de bepalingen inzake uitkeringen aan de aandeelhouders (netto-actiefest) de enige die voor schuldeisers werkelijk van belang waren.

55. Dat de Nederlandse wetgever de vennootschapsrechtelijke regelen inzake schuldeisersbescherming tot een absoluut minimum, zijnde de regelen inzake uitkeringen, heeft herleid, is als dusdanig bijgevolg allerminst problematisch, zelfs integendeel. Wel

⁹⁶ Ook bij NV's werd de alarmbelprocedure zuiver opgevat als een regeling in het belang van de aandeelhouders en equivalenten van Belgische regels zoals deze uit de artikelen 96, 6° W.Venn. (verantwoording continuïteitshypothese) of 138 W.Venn. (gewichtige en overeenstemmende feiten die de continuïteit bedreigen) kent het Nederlandse vennootschapsrecht niet. Wel een rol van betekenis gaat in dit verband uit van de regels inzake bestuurdersaansprakelijkheid; in het bijzonder kan hierbij worden verwezen naar de in de jurisprudentie ontwikkelde "Beklamel-norm". Deze komt erop neer dat een vennootschapsbestuurder een onrechtmatige daad begaat wanneer hij voor zijn vennootschap verbintenissen aangaat waarvan hij weet of zou moeten weten dat de vennootschap deze niet zal kunnen nakomen; HR 6 oktober 1989, NJ 1990, 286, noot Ma.

cruciaal is uiteraard de vraag op welke manier het B.V.-recht voortaan vormgeeft aan deze uitkeringsbeperkingen. Dit is overigens niet alleen relevant voor de vraag of B.V.-schuldeisers sinds de Wet Flex-B.V. beter dan wel slechter worden beschermd, maar ook voor de vraag of de Belgische wetgever bij een toekomstige hervorming van het BVBA-recht zich door het Nederlandse model moet laten inspireren.

6.2 Uitkeringen aan de aandeelhouders

56. De beslissing om af te stappen van het klassieke concept van kapitaalbehoud, heeft de Nederlandse wetgever ertoe genoopt een geheel nieuw regime inzake uitkeringen aan de aandeelhouders uit te werken. De traditionele Angelsaksische benadering van de uitkeringsproblematiek heeft daarbij duidelijk als inspiratiebron gediend. Typisch daarvoor is dat naast een statische benadering van de vraag naar de toelaatbaarheid van een uitkering op basis van de balans (zgn. balanstest), er ook een meer op de liquiditeit gericht element aan de beoordeling wordt toegevoegd (zgn. liquiditeitstest)⁹⁷.

57. De Nederlandse wetgever ging met dit concept aan de slag, probeerde waar mogelijk nog wat bijkomende flexibiliteit in te bouwen en voegde daaraan een bij de continentale tradities aansluitende bevoegdheidsverdeling toe. Naar Amerikaans recht ligt de bevoegdheid inzake uitkeringen aan de aandeelhouders immers exclusief bij het bestuur. In de B.V. heeft de wetgever evenwel een wisselwerking tussen bestuur en algemene vergadering tot stand willen brengen. Sinds de Wet Flex-B.V. wordt de toelaatbaarheid van een uitkering immers bepaald aan de hand van een dubbele uitkeringstoets: de algemene vergadering moet een balanstest toepassen, terwijl het bestuursorgaan iedere uitkering aan de aandeelhouders finaal moet goedkeuren rekening houdend met een liquiditeits- of uitkeringstest (artikel 2:216 BW). De precieze (en verrassende) draagwijdte van beide tests wordt hierna in detail geanalyseerd.

6.2.1. (Minimale) balanstest

- Principe

58. Eerst en vooral wordt het aan de algemene vergadering overgelaten om binnen de grenzen van een balanstest de omvang van een uitkering vast te stellen. In dat opzicht kunnen uitkeringen worden gedaan *“voor zover het eigen vermogen groter is dan de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden”* (artikel 2: 216, lid 1 BW).

59. Concreet komt dit erop neer dat het gehele eigen vermogen uitkeerbaar is, met uitzondering van de wettelijk of statutair onbeschikbare reserves. Nochtans kunnen bij toepassing van de nieuwe balanstest desgewenst ook deze reserves worden uitgekeerd. Statutair onbeschikbare reserves kunnen immers, mits een statutenwijziging, te allen tijde opnieuw beschikbaar worden gemaakt en wettelijk onbeschikbare reserves kunnen in het kapitaal worden geïncorporeerd⁹⁸. Na incorporatie in het kapitaal kunnen deze reserves

⁹⁷ Zie bijv. §6.40 (c) MBCA: *“No distribution may be made if, after giving it effect: (1) the corporation would not be able to pay its debts as they become due in the usual course of business; or (2) the corporation’s total assets would be less than the sum of its total liabilities [...]”*. Zie voor een overzicht van de verschillende verschijningsvormen van dit type van uitkeringsbeperkingen D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 596 e.v.

⁹⁸ F.K. BUIJN, *“Onzekere winstuitkeringen”*, *Ondernemingsrecht* 2007, 108.

vervolgens aan de aandeelhouders worden uitgekeerd. Een belangrijke keuze van de wetgever in de Wet Flex-B.V. is immers geweest om de balanspost “kapitaal” bij toepassing van de nieuwe balanstest niet langer als onbeschikbaar vermogen te bestempelen en aldus principieel voor uitkering aan de aandeelhouders in aanmerking te laten komen⁹⁹. De nieuwe balanstest heeft het inderdaad immers enkel over de niet-uitkeerbaarheid van “*de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden*”, zonder dat daarbij sprake is van het kapitaal¹⁰⁰. Merk bovendien op dat bij een uitkering ten laste van het kapitaal niet noodzakelijk de regels inzake kapitaalverminderingen moeten worden toegepast. Boekhoudkundig kan een uitkering in die zin immers ook worden vormgegeven door een negatieve reserve op de passiefzijde van de balans te boeken¹⁰¹. Deze kan dan op een later tijdstip worden aangezuiverd met gerealiseerde winsten of door een kapitaalvermindering zonder uitbetaling aan de aandeelhouders.

Dit is alvast een eerste manier waarop de Nederlandse wetgever duidelijk maakt dat de rol van de kapitaalfiguur op het vlak van de uitkeringen aan de aandeelhouders volledig is uitgespeeld, ook al werd het begrip “kapitaal” als dusdanig wel behouden. In het licht van deze laatste keuze dringt de vraag zich o.i. op of het de coherentie van het systeem niet ten goede zou zijn gekomen, indien de wetgever ervoor had geopteerd om het kapitaal als één van de reserves te beschouwen die krachtens de wet moeten worden aangehouden. Deze zou dan nog steeds aan de aandeelhouders kunnen worden uitgekeerd, maar enkel mits naleving van de (nieuwe en versoepelde)¹⁰² regels inzake kapitaalvermindering.

Bijzonder interessant in dit opzicht is één van de eerste gerechtelijke uitspraken met betrekking tot de toepassing van het nieuwe artikel 2:216 BW. Ten aanzien van een B.V. die reeds voor de inwerkingtreding van de Wet Flex-B.V. was opgericht en aldus over een kapitaal van 18.000 € beschikte, werd gesteld dat het kapitaal weliswaar niet als een wettelijk, maar wel als een *statutair* onbeschikbare reserve moet worden beschouwd¹⁰³. Dit lijkt ons evenwel slechts op te gaan voor zover de statuten effectief een aanduiding in die zin bevatten, wat bij vennootschappen die na de Wet Flex-B.V. werden opgericht normalerwijze niet het geval zal zijn.

60. De balanstest die als eerste luik van de dubbele uitkeringstoets geldt, wordt verder ook nog op een ander punt op een wel zeer minimalistische wijze ingevuld. Gelet op de specifieke verwijzing in de balanstest naar “*reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden*”, wordt immers aangenomen dat de balanstest niet moet worden toegepast ten aanzien van vennootschappen die niet over dergelijk reserves beschikken¹⁰⁴. Voor die vennootschappen geldt bijgevolg slechts het tweede deel van de dubbele uitkeringstoets: de

⁹⁹ P. VAN DER ZANDEN en P.M. VAN DER ZANDEN, “Financieel-economische aspecten van de flex-BV”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 191; M. VAN OLFFEN, h.j. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, Bju, 2012, 136; C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 133.

¹⁰⁰ I.C.P. GROENLAND, “Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?”, *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 19.

¹⁰¹ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 237; onder verwijzing naar Kamerstukken II 2008/09, 31 058, nr. 6, 40.

¹⁰² Cf. *infra* nr. 89.

¹⁰³ Rb. Gelderland (kort geding) 17 februari 2014, Rechtspraak.nl, ECLI:NL:RBGEL:2014:1976.

¹⁰⁴ I.C.P. GROENLAND, “Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?”, *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 19; E. HOLTMAN, “Geeorloofde uitkeringen in de zin van artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek”, *Vennootschap en Onderneming* 2013, 67; M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, Bju, 2012, 136.

liquiditeits- of uitkeringstest. Concreet betekent dit dat de Wet Flex-B.V. zich voor deze vennootschappen principieel niet verzet tegen een uitkering die tot een negatief eigen vermogen leidt.

61. De toepassing van het eerste luik van de Nederlandse uitkeringstoets uit artikel 2:216 BW kan als volgt worden samengevat:

- Waar er wettelijk of statutair onbeschikbare reserves zijn, geldt een balanstest: uitkeringen kunnen alleen bij een positief eigen vermogen en slechts voor het excedent aan eigen vermogen in vergelijking met de onbeschikbare reserves.
- Waar er geen wettelijk of statutair onbeschikbare reserves zijn, geldt geen balanstest: uitkeringen aan de aandeelhouders kunnen in dat geval zelfs bij een negatief eigen vermogen.

62. Tot slot kan worden opgemerkt dat de statuten, sinds de Wet Flex-B.V., de bevoegdheid van de algemene vergadering om het bedrag van de uitkeringen vast te stellen, kunnen beperken of toewijzen aan een ander orgaan, in het bijzonder aan het bestuur (artikel 2:216, leden 1 en 10 BW).

- Bedenkingen

63. In feite is de balanstest die de Nederlandse wetgever heeft ingevoerd slechts schijn. Statutair onbeschikbare reserves blijken uitzonderlijk te zijn en ook het aantal krachtens de wet aan te houden reserves blijkt behoorlijk beperkt te zijn¹⁰⁵. Bovendien kunnen deze, desgewenst, eenvoudig worden weggewerkt door hen in het kapitaal te incorporeren¹⁰⁶. Uit de Wetsgeschiedenis blijkt dat de Nederlandse wetgever het eigenlijk helemaal zonder balanstest wilde doen, maar - onterecht - van mening was dat dit omwille van zekere voorschriften uit de Vierde Europese Richtlijn niet kon¹⁰⁷. Dit verklaart de wel erg minimalistische invulling die aan de balanstest werd gegeven en die tot enkele bedenkingen noopt.

64. Vooreerst ontstaat door de gekozen invulling van de balanstest een erg grote discrepantie tussen de vennootschappen waar er geen onbeschikbare reserves zijn en deze waar dat wel het geval is¹⁰⁸. Deze laatste moeten immers niet alleen rekening houden met de niet-uitkeerbaarheid van de bewuste reserves, maar kunnen ook voor het overige maar bij een positief eigen vermogen tot uitkering overgaan. Bij de andere vennootschappen moet met geen van beide grenzen rekening worden gehouden.

65. Een tweede vaststelling is dat de Nederlandse wetgever met deze beperkte invulling van de balanstest in belangrijke mate afwijkt van de invulling die daaraan in de Angelsaksische traditie wordt gegeven en die nochtans voor de nieuwe Nederlandse uitkeringstoets model heeft gestaan. In die context geldt immers naast de hierna te bespreken liquiditeits- of

¹⁰⁵ Een wettelijke reserve zoals deze naar Belgisch recht bestaat (artikel 616 W.Venn.) is er niet en ook de reserves die traditioneel samenhangen met een regime inzake kapitaalbehoud (zoals een reserve voor ingekochte eigen aandelen) werden door de Wet Flex-BV geschrapt. De resterende gevallen met relevantie in een BV-context zijn de reserves waarvan sprake in de artikelen 365 lid 2, 389 leden 6 en 8, 390, 401 lid 2 en 423 lid 4 Boek 2 BW. Het betreft in het bijzonder reserves die corresponderen met kosten van oprichting en kosten van onderzoek en ontwikkeling, en met herwaarderingsmeerwaarden.

¹⁰⁶ P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 94.

¹⁰⁷ Kamerstukken II 2008/09, 31 058, nr. 6, 49-50; zie hierover bijv. P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 94.

¹⁰⁸ I.C.P. GROENLAND, "Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?", *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 19.

uitkeringstest ook steevast minstens een “*simple balance sheet test*”, die erop neerkomt dat een uitkering nooit aanleiding mag geven tot een negatief eigen vermogen¹⁰⁹.

Het is op zichzelf beschouwd lovenswaardig dat de Nederlandse wetgever op zoek is gegaan naar een manier om uitkeringen aan de aandeelhouders in te perken zonder daarvoor noodzakelijk nog te moeten steunen op een balanstest¹¹⁰. In de literatuur werden daartoe reeds pogingen ondernomen¹¹¹, in de realiteit zijn ons evenwel geen andere voorbeelden dan dat van Nederland bekend. Een belangrijke oorzaak daarbij lijkt te zijn dat op die manier immers afstand wordt genomen van wat een dividend conceptueel geacht wordt te zijn, namelijk een vergoeding van de aandeelhouders uit de winst van de vennootschap voor de terbeschikkingstelling van kapitaal¹¹². Waar er geen onbeschikbare reserves zijn, zijn uitkeringen aan de aandeelhouders in de B.V. echter niet langer een zaak van winstbestemming. De algemene vergadering kan principieel ook tot de uitkering van vreemd vermogen aan de aandeelhouders overgaan¹¹³. In de literatuur wordt in dat verband gesproken over de uitkering van toekomstige winst of de uitkering van winstcapaciteit¹¹⁴. Boekhoudkundig moet een uitkering in deze omstandigheden worden verwerkt door op de passiefzijde van de balans een negatieve winstreserve op te nemen¹¹⁵.

66. De Nederlandse wetgever heeft het bijgevolg aangedurfd om de beoordeling van de toelaatbaarheid van een uitkering aan de aandeelhouders los te koppelen van het winstbegrip. Vanuit theoretisch oogpunt valt hiervoor zeker iets te zeggen, het is niet omdat een dividend historisch en conceptueel een vergoeding voor de aandeelhouders uit de winst is, dat ook de reglementering daarvan noodzakelijk op het winstbegrip moet worden gestoeld¹¹⁶. De analyse van de uitkeringsbeperkingen gebaseerd op een strikte koppeling met het winstbegrip leert immers dat net daarin belangrijke beperkingen gelegen zijn¹¹⁷. Verschillende jurisdicties hebben deze band overigens ook al met succes doorgeknipt. Daarbij valt in het bijzonder te denken aan verschillende Amerikaanse deelstaten en aan Nieuw-Zeeland, waar gebruik wordt gemaakt van een *simple balance sheet test*. Bij toepassing van dit type balanstest komt het ganse eigen vermogen voor uitkering in aanmerking, inclusief de posten die niet uit

¹⁰⁹ Zie bijv. § 6.40 (c) (2) MBCA; zie voor een overzicht D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 617 e.v.

¹¹⁰ Aan deze test zijn immers een aantal beperkingen inherent, niet in het minst om wille van het statische karakter en de strikte koppeling met de jaarrekening.

¹¹¹ Zie vnl. J. RICKFORD, “Reforming Capital: Report of the interdisciplinary group on capital maintenance”, *EBLR* 2004, 919-1027; zie verder ook P. MARX, *Der Solvenztest als Alternative zur Kapitalerhaltung in der Aktiengesellschaft*, Baden-Baden, Nomos, 2006, 242 p.; M. RICHARD, *Kapitalschutz der Aktiengesellschaft: Eine rechtsvergleichende und ökonomische Analyse deutscher und US-amerikanischer Kapitalschutzsysteme*, Frankfurt am Main, Peter Lang, 2007, 313 p.

¹¹² Vgl. E. HOLTMAN, “Geeoorloofde uitkeringen in de zin van artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek”, *Vennootschap & Onderneming* 2013, 69.

¹¹³ Uiteraard onder voorbehoud van de toepassing van de hierna te bespreken uitkeringstest.

¹¹⁴ E. HOLTMAN, “Geeoorloofde uitkeringen in de zin van artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek”, *Vennootschap & Onderneming* 2013, 69; P. VAN DER ZANDEN en P.M. VAN DER ZANDEN, “Financieel-economische aspecten van de flex-BV”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 190. Er wordt echter op gewezen dat winstcapaciteit weliswaar een belangrijk aspect van de *goodwill* is die een vennootschap door haar activiteiten genereert, maar dat de wetgever door de uitkering daarvan toe te laten zelf gegenereerde *goodwill* vanuit accountingoogpunt tot een volwaardig actief verheft. Dit terwijl deze *goodwill* overeenkomstig het (Nederlandse) boekhoudrecht niet mag worden geactiveerd; zie P. VAN DER ZANDEN en P.M. VAN DER ZANDEN, “Financieel-economische aspecten van de flex-BV”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 190.

¹¹⁵ H. KOSTER en J.L. VAN DE STREEK, “De nieuwe uitkeringstest voor de besloten vennootschap in civiel en fiscaal perspectief”, *WPNR* 2012, 720.

¹¹⁶ Vgl. O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 82.

¹¹⁷ D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 662 e.v.

gerealiseerde winsten voortkomen, maar bijvoorbeeld uit inbrengen of herwaarderingen. Al dan niet bewust, is de Nederlandse wetgever met de minimalistische invulling van de balanstest of, - zo men wil - het *de facto* schrappen van een balanstest, evenwel nog een stap verder gegaan. In de gevallen waar Nederlandse B.V.'s zonder balanstest tot een uitkering kunnen overgaan, is er immers niet alleen geen link meer met het winstbegrip, maar wordt ook de surplus-gedachte die uit een balanstest voortvloeit achterwege gelaten.

Of deze laatste keuze van de Nederlandse wetgever (in een Belgische context) navolging verdient is o.i. echter hoogst betwistbaar; dit niet alleen vanuit conceptueel oogpunt of het oogpunt van derdenbescherming, maar ook gelet op het diffuse signaal dat daarmee aan ondernemingen wordt gegeven. Merk hierbij overigens op dat zelfs in de Angelsaksische jurisdicties met de meest liberale houding ten aanzien van uitkeringen aan de aandeelhouders, steeds een link behouden is gebleven, hetzij met het winstbegrip, hetzij met de surplus-gedachte¹¹⁸.

6.2.2 Liquiditeits- of uitkeringstest

67. Aangezien de onder de vorige hoofding besproken balanstest niet in alle gevallen moet worden toegepast, geldt het tweede luik van de nieuwe Nederlandse uitkeringstoets als de voornaamste uitkeringsbeperking. De bedenkingen die eerder ten aanzien van de minimalistische invulling van de balanstest werden geuit, moeten dan ook tegen die achtergrond worden gezien. Of met andere woorden, dat het eerste luik van de Nederlandse uitkeringstoets in bepaalde gevallen principieel toelaat dat zelfs bij een negatief eigen vermogen tot uitkering kan worden overgegaan, betekent nog niet dat een uitkering in die zin onder alle omstandigheden rechtmatig zou zijn.

- Principe

68. Het tweede luik van de uitkeringstoets wordt aangeduid als de uitkeringstest of de liquiditeitstest, omdat deze in het bijzonder op de liquiditeitspositie van de B.V. focust (artikel 2:216, lid 2 BW). Voor deze tweede test ligt de verantwoordelijkheid ten volle bij het bestuur. Na de vaststelling van de uitkering door de algemene vergadering, moet deze onder toepassing van het nieuwe regime immers nog door het bestuur worden goedgekeurd, alvorens effectief tot uitkering kan worden overgegaan. Op die manier komt een duidelijke interactie tussen beide organen tot stand. Het bestuur mag slechts zijn goedkeuring weigeren *“indien het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden”*¹¹⁹. Deze regel is zeer nauw verwant met de *solvency tests* uit de Angelsaksische jurisdicties en komt erop neer dat van het bestuursorgaan wordt verlangd dat het nagaat of de vennootschap ook

¹¹⁸ Dit komt duidelijk tot uiting in de zgn. *nimble dividend exception* die in heel wat Amerikaanse deelstaten bestaat en die betrekking heeft op een uitkering uit de winst van het lopende boekjaar. Het uitgangspunt is dat bij een uitkering in principe steeds een balanstest moet worden toegepast (surplus-gedachte). Bij toepassing van de *nimble dividend exception* kan deze evenwel achterwege worden gelaten en mag dus ook bij een negatief eigen vermogen tot uitkering worden overgegaan uit de winst van het lopende boekjaar. De surplus-gedachte wordt op dat moment weliswaar losgelaten, maar wordt ingewisseld voor het winstbegrip (winst van het lopende boekjaar) dat op dat punt de rol van graadmeter voor de toelaatbaarheid van uitkeringen overneemt. Zie hierover verder bijv. B. BLACK, *Corporate Dividends and Stock Repurchases*, Eagan, West, 2008, nr. 2:41; P.H. CONAC, “Le capital social dans le droit américain des sociétés” in A. COURET en H. LE NABASQUE (eds.), *Quel avenir pour le capital social?*, Paris, Dalloz, 2004, 165 ; J.D. COX en T.L. HAZEN, *Corporations*, New York, Aspen, 2003, 563.

¹¹⁹ Artikel 2:216, lid 2 BW.

na de door de algemene vergadering vastgestelde uitkering haar schuldeisers nog zal kunnen betalen.

69. Gelet op de grote verantwoordelijkheid die deze test bij het bestuur legt en de relatief vage bewoordingen waarin de regel is gesteld, wordt in de literatuur terecht vrij veel aandacht geschonken aan de precieze invulling van deze regel. De vragen zijn immers legio. Op welk tijdstip moet het bestuur zich voor zijn beoordeling van dit continuïteitsvraagstuk plaatsen? Welke tijdshorizon moet het daarbij in acht nemen? En bovenal, op welke gegevens moet deze beoordeling worden gebaseerd?

Uit de parlementaire voorbereiding van de Wet Flex-B.V. worden alvast de volgende concretisering van de regel gepuurd¹²⁰:

- Het bestuur moet zich bij de uitvoering van de test plaatsen op het tijdstip van de effectieve uitkering, niet op het ogenblik van het uitkeringsbesluit¹²¹.
- De tijdshorizon waartegen de test moet worden uitgevoerd bedraagt 12 maanden, zonder dat dit evenwel een “harde grens” zou zijn¹²². Het bestuur moet met andere woorden in eerste instantie nagaan of de B.V. in de periode van twaalf maanden die volgt op het tijdstip van de uitkering zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Daarnaast moet echter ook rekening worden gehouden met de reeds gekende factoren die de continuïteit van de vennootschap op langere termijn zouden kunnen bedreigen.
- Het bestuur moet bij de uitvoering van de test rekening houden met alle informatie waarover het beschikt en kan zich niet beperken tot de informatie vervat in de jaarrekening¹²³. Daar tegenover staat dat het niet noodzakelijk is om een tussentijdse jaarrekening op te stellen bij de uitvoering van de uitkeringstest. In principe mag op de meest recente beschikbare jaarrekening worden teruggevallen. Anders is dat logischerwijs wanneer het bestuur ondertussen aanwijzingen heeft dat de continuïteit van de vennootschap in het gedrang is¹²⁴.
- Op het inhoudelijke vlak moet het bestuur bij de uitvoering van de test zowel rekening houden met de liquiditeit, de solvabiliteit als de rendabiliteit van de B.V.¹²⁵. Dit zijn inderdaad de drie elementen die bepalend zijn voor het antwoord op de vraag of de B.V. ook na de uitkering nog zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Opmerkelijk is dat voor deze (complexe) beoordeling zeer nadrukkelijk wordt

¹²⁰ Zie in dit verband eveneens o.m. I.C.P. GROENLAND, “Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?”, *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 17-36; E. HOLTMAN, “Geoorloofde uitkeringen in de zin van artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek”, *Vennootschap & Onderneming* 2013, 66-69; H. KOSTER en J.L. VAN DE STREEK, “De nieuwe uitkeringstest voor de besloten vennootschap in civiel en fiscaal perspectief”, *WPNR* 2012, 718-728; M.L. LENNARTS, “Het nieuwe art. 2:216 BW: de goedkeuringsbevoegdheid van het bestuur en het daaraan verbonden aansprakelijkheidsrisico”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 179-187; C.M. STOKKERMANS, “Onverantwoorde uitkeringen”, *WPNR* 2014, 275-288; E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 742 e.v.; P. VAN DER VELD, “De gevolgen van de uitkeringstest voor tussenpersonen”, *Vennootschap & Onderneming* 2012, 82-86; P. VAN DER ZANDEN en P.M. VAN DER ZANDEN, “Financieel-economische aspecten van de flex-BV”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 188-198; M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 136.

¹²¹ Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3, 30.

¹²² Zie voor een overzicht van de verschillende plaatsen in de Wetsgeschiedenis van de Wet Flex-BV waarop deze kwestie aan de orde is geweest E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 744.

¹²³ Kamerstukken I 2001/12, 31 058, nr. E, 15.

¹²⁴ Kamerstukken I 2001/12, 31 058, nr. E, 7-8.

¹²⁵ Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3, 71.

verwezen naar de toepassing van (eenvoudige) financiële ratio's, in het bijzonder de *quick ratio*¹²⁶. Deze benadering lijkt bovendien ook in de eerste rechtspraak met betrekking tot de toepassing van de nieuwe uitkeringstoets navolging te krijgen¹²⁷.

- Naar analogie met wat onder toepassing van de Amerikaanse MBCA het geval is, wordt in de Wetsgeschiedenis van de Wet Flex-B.V. verder ook gesteld dat het bestuur in eerste instantie zijn oordeel mag vormen op basis van het eigen vermogen van de vennootschap¹²⁸. Wanneer blijkt dat er voldoende eigen vermogen aanwezig is, zou het bijvoorbeeld niet noodzakelijk zijn om externe deskundigen in te schakelen bij de te maken beoordeling.

- Bedenkingen

70. De uitdrukkelijke verwijzing in het kader van de Wetsgeschiedenis naar de toepassing van financiële ratio's is opmerkelijk, nu in de Angelsaksische traditie, waaraan de liquiditeitstest toch werd ontleend, steeds wordt vooropgesteld dat de toepassing van ratio's hoogstens een indicatie kan zijn voor het resultaat van een liquiditeitstest, maar daarvoor nooit decisief kan zijn¹²⁹. We begrijpen dat de wetgever en de rechtspraktijk bestuurders een zekere houvast of *safe harbor* willen bieden in deze voor het overige nogal vage beoordeling. We durven echter te betwijfelen of de herleiding van de uitkeringstoets tot de toepassing van de *quick ratio* of een andere financiële ratio in deze de juiste aanpak is. Het dynamische, genuanceerde en toekomstgerichte karakter dat de liquiditeitstest net tot een interessant instrument maakt, wordt op die manier immers grotendeels ondergraven.

Het behoud van een eenvoudige, doch volwaardige balanstest naast de liquiditeitstest was vanuit dit oogpunt vermoedelijk een betere optie geweest. Dit laatste wordt overigens ook impliciet bevestigd door het in de Wetsgeschiedenis uitgedrukte standpunt dat het bestuur in eerste instantie moet kijken naar het eigen vermogen van de vennootschap en dat wanneer dit voldoende omvangrijk is, verdere gedetailleerde analyses achterwege mogen worden gelaten.

71. Een tweede opmerkelijke vaststelling is dat niet is vereist dat het besluit of de beoordeling door het bestuur op de één of andere wijze wordt gematerialiseerd in een verslag. De goedkeuring van een door de algemene vergadering vastgestelde uitkering door het bestuur moet in hoofdzaak blijken uit de effectieve uitbetaling van de uitkering aan de aandeelhouders¹³⁰. Dat van de bestuurders niet wordt verlangd dat zij een formele solvabiliteitsverklaring afleggen, zoals dat in sommige *common law* jurisdicties het geval is¹³¹, speelt tot op zekere hoogte uiteraard in hun voordeel. Wanneer bestuurders hun

¹²⁶ Nl. vlottende activa m.u.v. voorraden en bestellingen in uitvoering t.o.v. kortlopende schulden. De toepassing van ratio's werd in het bijzonder naar voor geschoven in Werkgroep Fiscaal Jaarrapport, *Notitie uitkeringstoets wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht*, 5 november 2008; waarnaar in het kader van de Wetsgeschiedenis uitdrukkelijk wordt verwezen; zie Kamerstukken I, 2011-12, 31 058, 32427, C, 13-14. Zie hierover bijv. E. HOLTMAN, "Goorloofde uitkeringen in de zin van artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek", *Vennootschap & Onderneming* 2013, 67.

¹²⁷ Zo valt in een recent vonnis in kort geding van de Rechtbank te Gelderland immers te lezen "Het totaal aan vlottende activa op deze jaarrekening van Carbon6 bedraagt € 343.876,44 (...) en het totaal aan liquide middelen bedraagt € 176.388,75, en daarmee tezamen dus ruim € 500.000,00. Het totaal aan vreemd vermogen kort bedraagt € 145.548,40. Geconcludeerd kan derhalve worden dat (...) op korte termijn bij Carbon6 een bedrag van ruim € 336.000,00 beschikbaar was om als dividend uit te keren."; Rb. Gelderland (kort geding) 17 februari 2014, Rechtspraak.nl, ECLI:NL:RBGEL:2014:1976.

¹²⁸ Kamerstukken II 20011/12, 32 426, nr. 24, 11.

¹²⁹ B. BLACK, *Corporate Dividends and Stock Repurchases*, Eagan, West, 2010, nr. 3:3.

¹³⁰ M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, Bju, 2012, 137.

¹³¹ Zie voor een overzicht D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 617.

beslissing evenwel op geen enkele manier actief gaan documenteren, dreigen zij het zichzelf vanuit bewijsoogpunt evenwel bijzonder lastig te maken in het kader van latere betwistingen.

72. De nieuwe bevoegdheidsverdeling inzake uitkeringen met een vetorecht voor het bestuur doet in de Nederlandse literatuur verder ook vragen rijzen omtrent eventuele conflicten die in dit verband kunnen ontstaan tussen het bestuur en de vennoten. Daarbij moet er rekening mee worden gehouden dat uitkeringsbeslissingen – althans bij grotere B.V.'s – *de facto* niet in twee, maar wel in drie fases zullen verlopen¹³².

In eerste instantie zal het bestuur aan de algemene vergadering moeten aangeven wat de maximale “uitkeringsruimte” is. Vervolgens komt het aan de algemene vergadering toe om het effectieve bedrag van de uitkering vast te stellen, strikt genomen zonder daarbij gebonden te zijn door de maximale uitkeringsruimte zoals door het bestuur bepaald. In een derde stap moet het bestuur dan op basis van de liquiditeitstest de vastgestelde uitkering goedkeuren of afkeuren. Het vetorecht waarover het bestuur op die manier beschikt, lijkt enkel te mogen worden gebruikt indien het in de overtuiging verkeert dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden¹³³.

Merk op dat het ook mogelijk is om de wisselwerking tussen beide vennootschapsorganen geheel uit te schakelen. De statuten kunnen immers de bevoegdheid om initieel het bedrag van de uitkering “vast te stellen” ook aan een ander orgaan, en in het bijzonder aan het bestuur, toewijzen (artikel 2:216, lid 1 BW).

73. In dit verband kan verder nog worden gewezen op de discussie die momenteel in Nederland woedt omtrent de vraag naar de principiële toepasselijkheid van de tegenstrijdig-belangregeling¹³⁴ ten aanzien van de uitkeringstest. Een meerderheid van de auteurs beantwoordt deze vraag negatief, daarbij onder meer steunend op de vaststelling dat uit niets blijkt dat dit de bedoeling van de wetgever zou zijn geweest¹³⁵.

6.2.3 Aansprakelijkheid

74. De wisselwerking tussen de algemene vergadering en het bestuur waartoe de nieuwe uitkeringsbeperkingen aanleiding geeft, wordt ook gereflecteerd in de aansprakelijkheidsregeling die in dat verband werd uitgewerkt (artikel 2:216, lid 3 BW).

75. Indien een vennootschap na een uitkering niet kan voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden, dan kunnen in eerste instantie de bestuurders aansprakelijk worden gesteld

¹³² E. HOLTMAN, “Geoorloofde uitkeringen in de zin van artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek”, *Vennootschap & Onderneming* 2013, 66.

¹³³ Een onterechte weigering om goedkeuring te verlenen, zou zelfs als een besluit dat strijdig is met de wet kunnen worden beschouwd en op die grond nietig kunnen worden verklaard; zie I.C.P. GROENLAND, “Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?”, *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 24; M.L. LENNARTS, “Het nieuwe art. 2:216 BW: de goedkeuringsbevoegdheid van het bestuur en het daaraan verbonden aansprakelijkheidsrisico”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 179 e.v.

¹³⁴ Zie daaromtrent *supra* nr. 51.

¹³⁵ Zie hierover o.m. B.F. ASSINK, *Compendium ondernemingsrecht*, Deel I, Deventer, Kluwer, 2013, 595 e.v.; B.C. CORNELISSE, “Tegenstrijdig belang en de uitkeringstest van art. 2:216 BW”, *TvOB* 2013-6, 211-218; C.M. STOKKERMANS, “Onverantwoorde uitkeringen”, *WPNR* 2014, 275-288.

indien zij dat “ten tijde van de uitkering wisten of redelijkerwijs behoorden te voorzien”. De aansprakelijkheid is hoofdelijk, geldt ten aanzien van de vennootschap en is begrensd tot het bedrag van het tekort dat door de uitkering is ontstaan. Dit laatste wordt begrepen als maximaal het bedrag van de uitkering, vermeerderd met de wettelijke rente¹³⁶. De regeling wordt verder uitdrukkelijk uitgebreid tot feitelijk bestuurders (artikel 2:216, lid 4 BW). Een bestuurder kan slechts aan de aansprakelijkheidssanctie ontkomen indien hij bewijst dat het niet aan hem te wijten is dat de vennootschap de uitkering heeft gedaan en dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden.

76. Sommige auteurs wijzen erop dat om een bestuurder te kunnen aanspreken niet alleen moet worden aangetoond dat (1) de vennootschap na een uitkering niet kan voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden, dat (2) de bestuurders dat ten tijde van de uitkering wisten of behoorden te weten, en dat er (3) sprake is van een tekort, maar ook dat er (4) een causaal verband bestaat tussen de onrechtmatige uitkering en de insolventie van de vennootschap¹³⁷. Voor dit laatste kan evenwel geen steun worden gevonden in de tekst van de wet. Wel terecht lijkt het om te stellen dat er een causaal verband moet bestaan tussen de foutieve uitkering en het tekort. Of anders uitgedrukt, de onrechtmatige uitkering moet de “betalingsonmacht” niet hebben veroorzaakt, het volstaat dat de onrechtmatige uitkering tot een toename van het passief van de insolvente vennootschap heeft geleid.

77. Vanuit wetgevend oogpunt is een goede aansprakelijkheidsregeling een noodzakelijke voorwaarde om zinvol gebruik te kunnen maken van een liquiditeitstest. De moeilijkheid daarbij is om een juist evenwicht te vinden tussen de belangen van de schuldeisers enerzijds en die van bestuurders anderzijds¹³⁸. Een liquiditeitstest heeft slechts zin als daarvan een wezenlijke aansprakelijkheidsdreiging uitgaat. Anderzijds kan het niet de bedoeling zijn om het risico inzake uitkeringen en bij uitbreiding een belangrijk deel van het ondernemingsrisico geheel op de bestuurders af te schuiven. Bij een analyse van de Nederlandse aansprakelijkheidsregeling kunnen wij ons niet van de indruk ontdoen dat wat te veel werd tegemoetgekomen aan de vrees dat het zwaartepunt van de verantwoordelijkheid inzake uitkeringen voortaan bij het bestuur zou komen te liggen. Dat blijkt in het bijzonder uit de keuze om de aansprakelijkheid voor onrechtmatige uitkeringen uitsluitend ten aanzien van de vennootschap te laten gelden (zgn. interne aansprakelijkheid).

Vooreerst betekent dit immers dat derden geen actie kunnen ondernemen¹³⁹ en zij bijgevolg aangewezen zijn op de curator die namens de vennootschap een vordering tegen de bestuurders kan instellen¹⁴⁰.

Een tweede en belangrijker gevolg van de keuze om de aansprakelijkheid enkel ten opzichte van de vennootschap te laten gelden, is evenwel dat bestuurders aan wie *decharge*

¹³⁶ I.C.P. GROENLAND, “Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?”, *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 29; P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 96.

¹³⁷ I.C.P. GROENLAND, “Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?”, *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 31.

¹³⁸ Zie daarover D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 708 e.v.

¹³⁹ Wat in de literatuur wordt betreurd M.L. LENNARTS, “Het nieuwe art. 2:216 BW: de goedkeuringsbevoegdheid van het bestuur en het daaraan verbonden aansprakelijkheidsrisico”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 185; P. VAN DER VELD, “De gevolgen van de uitkeringstest voor tussenpersonen”, *Vennootschap & Onderneming* 2012, 84.

¹⁴⁰ E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 747.

werd verleend, niet langer kunnen worden aangesproken¹⁴¹. In vennootschappen waar alle aandeelhouders ook bestuurder zijn of waar er weinig “afstand” tussen beiden bestaat, dreigt de aansprakelijkheidsregeling bijgevolg grotendeels dode letter te blijven. Om in die gevallen bestuurders eventueel toch te kunnen aanspreken, zal de curator moeten terugvallen op de gemeenrechtelijke regels inzake bestuurdersaansprakelijkheid¹⁴². Voorts zou eventueel de vernietiging van het dechargesbesluit wegens strijdigheid met de redelijkheid en de billijkheid kunnen worden nagestreefd¹⁴³.

78. Wanneer een uitkering wordt verricht in strijd met de uitkeringstoets van artikel 2:216, lid 2 BW kunnen - minstens in theorie - in eerste instantie de bestuurders van de B.V. worden aangesproken. Zoals eerder aangegeven, werd echter ook in de aansprakelijkheidsregeling de wisselwerking tussen bestuur en algemene vergadering verder uitgewerkt. Naast de bestuurders kunnen immers ook de aandeelhouders van een B.V. worden aangesproken wanneer zij een uitkering uit het vennootschapsvermogen hebben ontvangen terwijl zij wisten of redelijkerwijs behoorden te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden (artikel 2:216, lid 3 BW). Op die manier wordt de liquiditeitstest ook voor de aandeelhouders relevant. In kleinere vennootschappen waar er weinig afstand tussen bestuurders en aandeelhouders bestaat en veelal kwijting zal zijn verleend aan de bestuurders, zal deze grond tot terugvordering vermoedelijk vaker soelaas brengen dan de vordering in bestuurdersaansprakelijkheid. Een beperking waarmee hier evenwel rekening moet worden gehouden is dat iedere aandeelhouder maximaal kan worden aangesproken ten belope van het bedrag dat hij heeft ontvangen.

79. De aansprakelijkheidsregeling wordt, tot slot, vervolledigd door een regel die bestuurders die persoonlijk werden aangesproken naar aanleiding van een onrechtmatige uitkering, toelaat zich te verhalen op de aandeelhouders te kwader trouw (artikel 2:216, lid 3 BW). Ook deze regel kan als een - dit keer terechte - tegemoetkoming worden gezien ten aanzien van de verzuchting dat het risico inzake uitkeringen aan de aandeelhouders bij toepassing van een liquiditeitstest in belangrijke mate op de bestuurders rust¹⁴⁴.

6.2.4 Toepassingsgebied

80. Aangezien het verrichten van uitkeringen aan de aandeelhouders in de B.V. in belangrijke mate werd losgekoppeld van het winstbegrip, heeft het fenomeen van het interim-dividend, waarbij een uitkering kan worden verricht uit de winst van het lopende boekjaar, zijn belang

¹⁴¹ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 245; E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 747; P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 97.

¹⁴² In het bijzonder de aansprakelijkheid wegens onrechtmatige daad (artikel 6:162 BW) en de aansprakelijkheid wegens onbehoorlijke taakvervulling bij faillissement (artikel 2:248 BW); M.L. LENNARTS, “Het nieuwe art. 2:216 BW: de goedkeuringsbevoegdheid van het bestuur en het daaraan verbonden aansprakelijkheidsrisico”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012,186; E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 747.

¹⁴³ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 245; I.C.P. GROENLAND, “Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?”, *Onderneming en Financiering* 2012, afl. 4, 33.

¹⁴⁴ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 248.

grotendeels verloren¹⁴⁵. Zowel de jaarlijkse als alle mogelijke vormen van tussentijdse uitkeringen zijn in de B.V. voortaan aan dezelfde regels onderworpen.

81. De nieuwe uitkeringstoets van artikel 2:216 BW moet voorts niet alleen worden toegepast bij de uitkering van dividenden en interim-dividenden, maar geldt sinds de Wet Flex-B.V. ook als voornaamste voorschrift inzake kapitaalverminderingen en de inkoop van eigen aandelen¹⁴⁶, die hierna verder zullen worden toegelicht.

Financiële bijstandsverlening door B.V.'s (oud artikel 2:207c BW) is niet langer aan specifieke regels onderworpen¹⁴⁷. Op dat vlak dient bijgevolg enkel nog rekening te worden gehouden met de regels inzake bestuurdersaansprakelijkheid en de tegenstrijdig-belangregeling¹⁴⁸. In de Wetsgeschiedenis bij de Wet Flex-B.V. wordt in dat verband aangehaald dat de aansprakelijkheid van B.V.-bestuurders overeenkomstig het gemeenrecht bijvoorbeeld in het gedrang zou kunnen komen wanneer blijkt dat steunverleningstransacties niet tegen gebruikelijke marktvoorwaarden werden verricht of voor de betrokken vennootschap “zeer ongunstig uitwerken”¹⁴⁹.

82. Merk tot slot op dat het toepassingsgebied van deze nieuwe benadering van de uitkeringsproblematiek beperkt blijft tot B.V.'s. Er blijken bovendien (voorlopig) geen plannen te bestaan om de nieuwe liquiditeitstest toe te voegen aan de bestaande uitkeringsbeperkingen voor N.V.'s (netto-actiefest)¹⁵⁰, hoewel artikel 17 Tweede Richtlijn, die door deze regels wordt omgezet, daartoe wel de nodige ruimte biedt.

6.3 Inschrijven op en inkopen van eigen aandelen

83. Een met de kapitaalbescherming verwante regel die bij de modernisering van het B.V.-recht overeind is gebleven, is het verbod op het “nemen” van eigen aandelen (artikel 2:205 BW), naar Belgisch recht gekend als de inschrijving op eigen aandelen. Ook buiten elke kapitaalcontext om geldt de uitgifte van aandelen waarop de vennootschap vervolgens zelf intekent als een “verdachte” transactie, zodat zonder meer voor het behoud van het verbod werd gekozen¹⁵¹. Het verbod geldt overigens ook voor verrichtingen die via dochtervennootschappen tot stand zouden worden gebracht (artikel 2:207d, lid 1 BW).

84. De regelen met betrekking tot de inkoop van eigen aandelen werden door de Wet Flex-B.V. wel grondig gewijzigd (zie artikel 2:207 BW). In eerste instantie werden zij in overeenstemming gebracht met de nieuwe regelen inzake uitkeringen aan de aandeelhouders, nu een aandeleninkoop, zeker in besloten vennootschappen, weinig anders dan een uitkering aan de aandeelhouders is. Vervolgens werd de transactie van de meeste andere beperkingen die daaraan vroeger waren gesteld, ontdaan. Wat echter wel onveranderd behouden bleef, zijn

¹⁴⁵ P. VAN DER ZANDEN en P.M. VAN DER ZANDEN, “Financieel-economische aspecten van de flex-BV”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 191.

¹⁴⁶ Resp. artikel 2:207 en 2:208 BW.

¹⁴⁷ M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, Bju, 2012, 134.

¹⁴⁸ Cf. *supra* nr. 51.

¹⁴⁹ P. VAN DER ZANDEN en P.M. VAN DER ZANDEN, “Financieel-economische aspecten van de flex-BV”, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012, 190; onder verwijzing naar Kamerstukken II, 2006-07, 31 058, nr. 3, 65-66.

¹⁵⁰ Advies van de Commissie Vennootschapsrecht aan de Minister van Veiligheid en Justitie inzake de modernisering van het NV-recht, 15 juli 2013.

¹⁵¹ E.J.J. VAN DER HEIJDEN en W.C.L. VAN DER GRINTEN, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer, 2013, 642.

twee uitzonderingen. De wettelijke regelen inzake aandeleninkopen gelden niet voor de eigen aandelen die een vennootschap om niet of onder algemene titel verwerft (artikel 2:207, leden 2 en 5 BW).

85. De inkoop van eigen aandelen in een B.V. behoort exclusief tot de bevoegdheid (en de verantwoordelijkheid) van het bestuur. Van enige wisselwerking tussen bestuur en algemene vergadering, zoals deze in het kader van de dividenduitkering bestaat, is hier dus geen sprake. Evenmin is overigens een machtiging van de algemene vergadering vereist zoals dat bij N.V.'s het geval is. Voor het overige moeten bij een aandeleninkoop de volgende voorwaarden in acht worden genomen¹⁵².

Vooreerst mogen, net als onder het vroegere recht, uitsluitend volgestorte aandelen worden ingekocht. De inkoop van niet-volgestorte aandelen is nietig (artikel 2:207, lid 1 BW).

De tweede en voornaamste beperking op de inkoop van eigen aandelen is dat ten aanzien van de verrichting dezelfde voorwaarden gelden als bij een gewone uitkering aan de aandeelhouders (artikel 2:207, lid 2 BW). Er moet bijgevolg een beperkte balanstest worden toegepast¹⁵³, en vervolgens een op de liquiditeitspositie van de B.V. gerichte uitkeringstest. Anders dan bij een dividenduitkering vallen beide luiken van de uitkeringstoets onder de verantwoordelijkheid van het bestuur. Indien een aandeleninkoop wordt verricht terwijl het bestuur weet of behoort te weten dat de B.V. na de transactie niet zal kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden, dan zijn de bestuurders persoonlijk en hoofdelijk aansprakelijk voor het daardoor ontstane tekort (artikel 2:207, lid 3 BW); met dien verstande evenwel dat de aangesproken bestuurders zich kunnen verhalen op de aandeelhouders die van het onrechtmatige karakter van de uitkering op de hoogte waren. Voor het overige kan worden verwezen naar de toelichting bij het aansprakelijkheidsregime in het kader van de gewone dividenduitkering¹⁵⁴.

Een derde voorwaarde is dat na de inkoop steeds minstens één aandeel met stemrecht moet overblijven dat niet door of namens de vennootschap zelf of een dochtervennootschap wordt gehouden (artikel 2:175 BW). Procentuele drempels zoals deze in het verleden bestonden, zijn - terecht - niet langer van toepassing.

Een laatste in acht te nemen beperking is dat ingekochte eigen aandelen niet mogen worden geactiveerd. Dat belet evenwel niet dat deze wel tijdelijk in portefeuille mogen worden gehouden. Daarnaast kan er ook voor worden geopteerd om ze te vervreemden of om ze in te trekken. In dat laatste geval moet toepassing worden gemaakt van de regelen inzake kapitaalvermindering (artikel 2:208 BW).

86. De Nederlandse wetgever heeft met deze regeling het leerstuk met betrekking tot de inkoop van eigen aandelen tot de juiste proporties herleid¹⁵⁵. De voornaamste risico's die aan de transactie zijn verbonden, zijn inderdaad identiek aan diegene bij een gewone dividenduitkering, zodat het voor de hand ligt dat beide aan dezelfde beperkingen worden

¹⁵² Merk op dat dezelfde regels moeten worden toegepast wanneer een BV eigen aandelen inkoopt via een dochtervennootschap (artikel 2:207d BW). Het is het bestuur van de moedervernootschap die daarbij de "instemming" met de transactie moet geven en ter zake het aansprakelijkheidsrisico draagt. Zie hierover bijv. P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 102.

¹⁵³ Althans voor zover de BV reserves heeft die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden; cf. *supra* nr. 60.

¹⁵⁴ Cf. *supra* nrs. 75 e.v.

¹⁵⁵ Vgl. D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 229 e.v.

onderworpen. Nochtans raken aandeleninkopen niet alleen de belangen van schuldeisers, maar desgevallend ook die van minderheidsaandeelhouders. De Nederlandse wetgever heeft er evenwel zeer uitdrukkelijk voor gekozen om zich op dat vlak afzijdig te houden. De verplichte machtiging door de algemene vergadering zoals deze in de N.V. geldt, werd immers achterwege gelaten. Vennootschappen die dat wensen, kunnen echter wel nog steeds een voorwaarde in die zin in hun statuten inschrijven. De statuten kunnen de bevoegdheid om tot aandeleninkoop over te gaan immers beperken of zelfs geheel uitsluiten (artikel 2:207, lid 4 BW). Wat vanuit een Belgisch perspectief verder opvalt is de afwezigheid van een specifieke verplichting die noopt tot de gelijke behandeling van alle aandeelhouders¹⁵⁶. Nochtans is wel een verplichting in die zin van toepassing, alleen wordt deze niet specifiek in het kader van de aandeleninkoop geformuleerd, maar moet deze worden afgeleid uit de algemene verplichting tot gelijke behandeling van aandeelhouders die die zich in gelijke omstandigheden bevinden (artikel 2:201, lid 2 BW)¹⁵⁷.

6.4 Kapitaalvermindering

87. Ook al komt daaraan sinds de Wet Flex-B.V. geen schuldeisersbeschermende functie meer toe, elke B.V. beschikt nog steeds over een kapitaal dat de som is van de nominale waarde van alle door de vennootschap uitgegeven aandelen¹⁵⁸. Het voortbestaan van dit kapitaalbegrip heeft de wetgever ertoe genoodzaakt ook verder in een procedure te voorzien om tot de vermindering daarvan over te gaan (artikel 2:208 BW).

88. Een kapitaalvermindering is een exclusieve bevoegdheid van de algemene vergadering. De verrichting kan op twee manieren worden vormgegeven. Ofwel wordt de nominale waarde van alle aandelen aangepast ofwel worden een aantal aandelen ingetrokken. Enkel in dit eerste geval is een statutenwijziging noodzakelijk, omdat de nominale waarde van de aandelen in de statuten moet worden opgegeven (artikel 2:178 BW)¹⁵⁹.

Verder kan ook de aanleiding tot de verrichting, zoals naar Belgisch recht, twee vormen aannemen. Ofwel gaat het om een louter boekhoudkundige operatie waarbij verliezen of negatieve reserves in mindering van het kapitaal worden gebracht (zgn. formele kapitaalvermindering). Ofwel gaat de verrichting gepaard met een uitkering aan de aandeelhouders.

89. De Wet Flex-B.V. bracht vooral wijzigingen met zich voor de kapitaalvermindering die gepaard gaat met een uitkering aan de aandeelhouders. Het vroegere beschermingsregime voor schuldeisers waarbij deze over een verzetsrecht konden beschikken, werd geheel geschrapt. Kapitaalverminderingen die met een uitkering aan de aandeelhouders gepaard gaan, zijn voortaan aan een gelijkaardig regime onderworpen als datgene dat bij gewone dividenduitkeringen geldt (artikel 2:208, lid 6 BW). Concreet betekent dit dat daarbij

¹⁵⁶ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 264.

¹⁵⁷ H.J. PORTINGEN en A.A.C. BLOEMERS, "Inkoop eigen aandelen – prijs en nachgründung", *Vennootschap & Onderneming* 2007, afl. 1, 8.

¹⁵⁸ Cf. *supra* nr. 18.

¹⁵⁹ Het concrete aantal in omloop zijn de aandelen (gereflecteerd in het bedrag van het "geplaatste kapitaal") moet niet als dusdanig in de statuten worden opgenomen. Het volstaat dat het bedrag van het daarvan te onderscheiden "maatschappelijk kapitaal" in de statuten wordt vermeld. Zie m.b.t. deze begrippen *supra* nr. 19.

C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 286-287.

vooreerst toepassing moet worden gemaakt van de beperkte balanstest: zo er wettelijk of statutair onbeschikbare reserves zijn - en alleen dan - mag geen kapitaalvermindering worden doorgevoerd zo deze reserves door verliezen zouden zijn aangetast. Vervolgens komt het aan het bestuur toe om zijn goedkeuring aan de verrichting te hechten, daarbij gebruik makend van de liquiditeitstest uit artikel 2:216, lid 2 BW. De aansprakelijkheidsregeling voor bestuurders en de vergoedingsplicht voor aandeelhouders te kwader trouw, zoals deze in het kader van een gewone dividenduitkering gelden, zijn van overeenkomstige toepassing.

90. Ook op dit punt heeft de Nederlandse wetgever de vroegere regels terecht tot hun essentie herleid. Vanuit het oogpunt van de schuldeisers zijn aan een reële kapitaalvermindering uiteindelijk geen andere gevaren verbonden dan diegene die met een winstuitkering gepaard gaan, zeker in een regime zoals het Nederlandse dat niet langer op de gedachte van kapitaalbescherming is gestoeld. Een conceptuele eigenaardigheid van de nieuwe Nederlandse regeling is wel dat er, als gevolg van de minimalistische invulling die aan de balanstest uit artikel 2:216 BW werd gegeven, twee verschillende manieren naast elkaar bestaan om met het kapitaal corresponderend eigen vermogen aan de aandeelhouders uit te keren. Naast een eigenlijke kapitaalvermindering kan hetzelfde resultaat immers ook worden bereikt in het kader van een gewone uitkering aan de aandeelhouders. Ook in dat geval kan immers het met het kapitaal corresponderende eigen vermogen worden uitgekeerd. Boekhoudkundig mag dit in dat geval evenwel niet als een kapitaalvermindering worden verwerkt, maar wel door de opname van een negatieve winstreserve op de passiefzijde van de balans¹⁶⁰.

6.5 Model voor een toekomstige Belgische hervorming?

91. Rekening houdend met de talrijke bedenkingen die bij het nieuwe Nederlandse regime inzake schuldeisersbescherming werden geformuleerd, lijkt het erop dat de vraag of het model kan staan voor een toekomstige hervorming van het Belgische BVBA-recht, negatief moet worden beantwoord. Hoewel de Nederlandse wetgever bij de uitwerking van de bepalingen inzake schuldeisersbescherming inderdaad de extremen heeft opgezocht (*de facto* schrappen van een balanstest) en bovendien op een aantal punten vreemde keuzes heeft gemaakt (behoud van kapitaal en nominale waarde, doch zonder functie), kan het voor de Flex-B.V. uitgetekende regime inzake schuldeisersbescherming toch als waardevol vertrekpunt dienen bij een toekomstige hervorming van het Belgische BVBA-recht.

92. Enkele suggesties tot verbetering van de Nederlandse aanpak bij de “decompositie” van het kapitaalconcept werden reeds onder titel 4. “De oprichting” geformuleerd¹⁶¹. Voor het overige lijkt een relatief kleine ingreep heel wat van de problemen te kunnen oplossen die met betrekking tot de uitkeringsbeperkingen werden gesignaleerd. De minimale balanstest waarvoor de Nederlandse wetgever heeft geopteerd, kan immers beter worden vervangen door een volwaardige eenvoudige balanstest, op basis waarvan uitkeringen aan de aandeelhouders slechts zijn toegelaten voor zover de vennootschap ook na de uitkering nog over een positief eigen vermogen beschikt. Op die manier blijft conceptueel de link met de surplusgedachte aanwezig en wordt bovenal een eenvoudige vuistregel ter beschikking van de vennootschapsbestuurders gesteld. Dit laatste biedt zowel voordelen voor de vennootschapsbestuurders zelf, als voor diegene die de regel moeten handhaven. Wanneer bestuurders in de eenvoudige balanstest een duidelijke houvast vinden, hoeft bovendien niet

¹⁶⁰ Cf. *supra* nr. 59.

¹⁶¹ Cf. *supra* nr. 35.

langer op andere plekken naar tegemoetkomingen voor de bestuurders te worden gezocht, want dat is wat in Nederland lijkt te zijn gebeurd. Daarbij valt in het bijzonder te denken aan de herleiding van de liquiditeitstest tot de toepassing van bepaalde financiële ratio's en de beperking van de aansprakelijkheid van de bestuurders in het kader van de liquiditeitstest tot de verhouding tot de vennootschap.

93. Wat de Nederlandse hervorming verder nog terecht duidelijk maakt, is dat de afschaffing van de concepten kapitaalvorming en kapitaalbehoud niet noodzakelijk betekent dat alle regels die daarmee traditioneel worden geassocieerd ook effectief moeten worden geschrapt. Zoals al langer wordt verdedigd, zijn veel van deze regels niet zozeer als echte “kapitaalregels” te begrijpen, maar eerder als gedragsregels voor oprichters en bestuurders die op de een of andere - vaak artificiële - manier aan de kapitaalfiguur werden gelinkt¹⁶². Voorschriften die intrinsiek zinvol zijn, kunnen bijgevolg ook buiten elke kapitaalcontext worden behouden. De Nederlandse wetgever heeft zich op dit pad begeven (o.m. met de afgeslankte regels inzake inbreng in natura en inkoop van eigen aandelen) en ook de auteurs van het eerder aangehaalde hervormingsvoorstel dat in de schoot van het Belgisch Centrum van het Vennootschapsrecht tot stand is gekomen, blijken deze gedachte genegen te zijn¹⁶³. Wat dat betreft, moet er bij een eventuele toekomstige Belgische hervorming evenwel over worden gewaakt dat uiteindelijk geen schijnsoevering wordt ondernomen, waarbij enerzijds het kapitaalconcept wordt geschrapt, maar anderzijds nagenoeg alle regels die daaraan waren vastgeknoopt als zelfstandige gedragsregels blijven voortbestaan. Er mag, voor alles, immers niet uit het oog worden verloren dat het niet het kapitaalconcept (*i.e.* de buffergedachte) als zodanig is dat problematisch is, maar wel het geheel van regels dat daaraan werd vastgeknoopt.

7. Aandelenoverdracht en geschillenregeling

7.1 Overdracht en voorkeurrecht

94. Een belangrijke innovatie van de Wet Flex-B.V. is dat het besloten karakter van de B.V. als wezenskenmerk van de vennootschapsvorm grotendeels is komen te vervallen. Kenmerkend voor de B.V. was immers de verplichte blokkeringsregeling die moest worden toegepast zodra B.V.-aandelen buiten een beperkte kring van personen (medeaandeelhouders, bloedverwanten en echtgenoten) werden verkocht. Deze statutaire blokkeringsregeling kon de vorm aannemen van een aanbiedingsregeling (zie hierna) of een goedkeuringsregeling¹⁶⁴. Voortaan kunnen de statuten evenwel bepalen dat B.V.-aandelen vrij overdraagbaar zijn, wat - in zijn meest extreme vorm - de mogelijkheid opent om B.V.'s op

¹⁶² Zie in het bijzonder E. WYMEERSCH, “Het statutaire kapitaal van de vennootschappen” in X (ed.), *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002, 913-935; E. WYMEERSCH, “Article 23 of the Second Company Law Directive” in J. Basedow *et al.* (eds.), *Festschrift für Ulrich Drobnig*, Tübingen, Mohr, 1998, 725-747. Zie daaromtrent verder ook D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 126 e.v. en 343 e.v.

¹⁶³ O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 77 e.v.

¹⁶⁴ Dit laatste hield in dat een orgaan van de vennootschap met de overdracht moest instemmen; P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 130-131.

de beurs te laten noteren¹⁶⁵. Volgens de wetgever vloeit het toch nog steeds meer besloten karakter van de B.V. in vergelijking met de N.V. voortaan voort uit het feit dat aandelen in een B.V. in principe op naam zijn en het uitgangspunt bij overdracht is dat er een aanbiedingsregeling ten gunste van de bestaande aandeelhouders geldt¹⁶⁶.

95. Deze **aanbiedingsregeling**, die bij afwezigheid van statutaire afwijkingen geldt, houdt in dat een aandeelhouder die één of meer aandelen wil vervreemden, deze eerst aan zijn mede-aandeelhouders moet aanbieden, naar evenredigheid van het aantal aandelen dat elk van hen houdt (artikel 2:195, lid 1 BW). Deze regeling werd als uitgangspunt gekozen omdat deze onder toepassing van het vroegere recht in de praktijk het meest zou zijn gebruikt¹⁶⁷. Gaat één van de mede-aandeelhouders op het aanbod in dan heeft de verkopende aandeelhouder in principe recht op een prijs, gelijk aan de waarde van zijn aandelen zoals vastgesteld door één of meer onafhankelijke deskundigen. Zoals het mogelijk is om de aanbiedingsregeling in haar geheel statutair ter zijde te schuiven, is het echter ook mogelijk om dit alleen voor het prijsbepalingsmechanisme te doen¹⁶⁸. De aanbieder mag uiteindelijk zijn aandelen slechts vrijelijk aan een derde overdragen drie maanden na de vaststelling dat niet al de aandelen waarop het aanbod betrekking had tegen contante betaling werden gekocht.

96. Van deze aanbiedingsregeling kan nu in de statuten in beide richtingen – dus zowel strenger, als soepeler – worden afgeweken (artikel 2:195, leden 1 en 4 BW)¹⁶⁹. Zo kan de aandelenoverdracht geheel vrij worden gemaakt of kan een kring van personen worden gedefinieerd aan wie zonder beperkingen aandelen kunnen worden overgedragen, zoals dat onder het vroegere recht het geval was. Verder kan ook een goedkeuringsregeling in de statuten worden ingeschreven of zelfs een tijdelijke *lock-up*. Een grens die niettemin in acht moet worden genomen, is dat overdrachtsbeperkingen er niet mogen toe leiden dat een aandelenoverdracht “onmogelijk of uiterst bezwaarlijk” wordt (artikel 2: 195, lid 5 BW).

97. Wat inzake aandelenoverdrachten onveranderd werd behouden, is de vanuit Belgisch oogpunt opmerkelijke verplichte tussenkomst van een notaris. Naar Nederlands recht is aldus niet alleen bij de uitgifte van aandelen een notariële akte vereist, maar ook bij de “levering” daarvan (artikel 2:196 BW)¹⁷⁰. Net zoals dat met de vereiste van een notariële akte voor de oprichting van een B.V. het geval is geweest¹⁷¹, lijkt ook de afschaffing van deze verplichting bij de hervorming van het B.V.-recht nooit ernstig in overweging te zijn genomen.

98. Verder kan in dit verband ook melding worden gemaakt van het **voorkeurrecht** dat bestaande aandeelhouders in principe genieten bij de uitgifte van nieuwe aandelen (artikel 2:206a BW). Het lijkt, in het licht van de verregaande flexibilisering die de Nederlandse wetgever op veel punten heeft doorgevoerd, op het eerste gezicht misschien vreemd dat het

¹⁶⁵ Een kwestie die in de Nederlandse literatuur effectief blijkt te leven; zie o.m. M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, Bju, 2012, 59; P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 131.

¹⁶⁶ Kamerstukken II, 2008-09, 31 058, nr. 19-20.

¹⁶⁷ Kamerstukken II, 2006-07, 31 058, nr. 3, 50.

¹⁶⁸ C. ASSER, G. VAN SOLINGE en M.P. NIEUWE WEME, *Rechtspersonenrecht: NV en BV Oprichting, vermogen en aandelen*, in *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht*, Deventer, Kluwer, 2013, 442.

¹⁶⁹ Het voorstel in dit verband van het Belgisch Centrum van het Vennootschapsrecht gaat in dezelfde richting en komt erop neer dat BVBA's in hun statuten een keuze moeten maken tussen een overdrachtsregime in de stijl van datgene dat momenteel voor NV's geldt, dan wel een regime dat gelijkaardig is aan de huidige regeling voor BVBA's; zie O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in Belgisch Centrum van het Vennootschapsrecht (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 88.

¹⁷⁰ Zie daarover bijv. P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Deventer, Kluwer, 2013, 127.

¹⁷¹ Cf. *supra* nr. 16.

voorkeurrecht als uitgangspunt werd behouden. Het voorkeurrecht sluit conceptueel evenwel goed aan bij de nieuwe regeling voor de overdracht van aandelen. Bovendien wordt de nodige flexibiliteit geboden door toe te laten dat in de statuten van het voorkeurrecht wordt afgeweken. Wel effectief een opmerkelijke keuze van de Nederlandse wetgever is om de houders van stemrechtloze aandelen en de houders van aandelen zonder of met beperkte winstrechten van het voorkeurrecht uit te sluiten, zelfs indien aandelen van dezelfde soort worden uitgegeven (artikel 2:206a, lid 2 BW). Niettemin bestaat ook hier opnieuw de mogelijkheid om in de statuten een andere regeling uit te werken.

Merk in dit verband tot slot nog op dat de bevoegdheid om nieuwe aandelen uit te geven onveranderd bij de algemene vergadering is blijven liggen. Van dit principe kan niettemin opnieuw worden afgeweken en dit op twee manieren. De bevoegdheid kan vooreerst in de statuten aan een ander orgaan worden toebedeeld en kan daarnaast ook door de algemene vergadering zelf aan een ander orgaan worden overgedragen (artikel 2:206 BW).

7.2 Geschillenregeling

99. Het voor besloten vennootschappen erg belangrijke en naar Nederlands recht vaak bekritiseerde leerstuk van de geschillenregeling werd in het kader van de Wet Flex-B.V. niet fundamenteel hervormd. Het zou evenwel de bedoeling zijn om dat in de toekomst alsnog te doen¹⁷². Momenteel wordt ter zake een tweesporenbeleid gevolgd. Enerzijds wordt een verregaande vrijheid geboden om een geschillenregeling uit te werken in de statuten of in een aandeelhoudersovereenkomst, met slechts enkele wettelijke beperkingen voor het geval aandeelhouders in een geschil situatie voor onbepaalde tijd beknelde dreigen te raken¹⁷³. Anderzijds werd een wettelijke geschillenregeling uitgewerkt waarop kan worden teruggevallen wanneer er geen vrijwillig uitgewerkte regeling voorhanden is (artikelen 2:335 e.v. BW). Deze laatste werd door de Wet Flex-B.V. op een (beperkt) aantal punten aangepast.

100. De grote lijnen van de wettelijke regeling werden onveranderd behouden, zodat deze voor de Belgische jurist nog steeds zeer herkenbaar zijn, de Nederlandse geschillenregeling heeft immers voor haar Belgische tegenhanger model gestaan. Een onderscheid wordt gemaakt tussen de uittreding en de uitstoting. Een *uittreding* houdt in dat één of meer aandeelhouders van een andere aandeelhouder in rechte kunnen eisen dat hij zijn aandelen aan hen overdraagt tegen een prijs die door de rechter na tussenkomst van een deskundige wordt bepaald (artikel 2:336 BW)¹⁷⁴. Een *uittreding* daarentegen betekent dat een aandeelhouder ten overstaan van één of meer mede-aandeelhouders in rechte vordert dat zij zijn aandelen zouden overnemen tegen een door de rechtbank met de hulp van een deskundige te bepalen prijs (artikel 2:343 BW)¹⁷⁵.

¹⁷² Kamerstukken II, 2011-12, 32 426, nr. 22.

¹⁷³ Artikelen 2:337, lid 1 en 2:340, lid 3 BW; zie daaromtrent M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER en M.H. LEGEIN (eds.), *Flex-bv en Wet bestuur en toezicht*, Den Haag, BJu, 2012, 106 e.v.

¹⁷⁴ Opdat een uitstoting mogelijk zou zijn, moet een dubbele voorwaarde zijn vervuld: (i) de eisende aandeelhouders moeten ten minste een derde van het geplaatste kapitaal verschaffen, en (ii) de uit te stoten aandeelhouder moet door zijn gedragingen het belang van de vennootschap zodanig schaden of hebben geschaad, dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet kan worden geduld.

¹⁷⁵ Een vordering tot uittreding is slechts mogelijk voor zover de eisende aandeelhouder door gedragingen van één of meer mede-aandeelhouders zodanig in zijn rechten of belangen is geschaad dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet meer van hem kan worden gevergd.

101. Door de Wet Flex-B.V. werden drie - vanuit Belgisch oogpunt bijzonder interessante - innovaties in dit regelgevende kader voor de wettelijke geschillenregeling geïntroduceerd: (i) de mogelijkheid om samen met de uitstoting of uittreding ook een schadevergoeding te vorderen; (ii) de mogelijkheid om een uitstoting of uittreding op gezamenlijk initiatief te vorderen, waarbij bijgevolg enkel nog de overdrachtsprijs het voorwerp van discussie tussen de partijen uitmaakt; en (iii) de mogelijkheid om een vordering tot uittreding tegen de vennootschap zelf in te stellen in de plaats van tegen één of meerdere mede-aandeelhouders. In dit laatste geval ontvangt de aandeelhouder de koopprijs voor zijn aandelen uit de middelen van de vennootschap¹⁷⁶. De wetgever verduidelijkt daarbij dat in dit geval rekening moet worden gehouden met de beperkingen die gelden voor de inkoop van eigen aandelen (artikel 2:343, lid 1 BW).

8. Besluit

102. Het Nederlandse B.V.-recht heeft een historische hervorming doorgemaakt, niet in het minst door het verdwijnen van het regime inzake kapitaalvorming en -behoud, nadat dit gedurende verschillende decennia één van de hoekstenen van het B.V.-recht was geweest. Voor de Belgische vennootschapsjuristen en beleidsmakers vormt het resultaat dat de Nederlandse wetgever heeft bereikt alvast een gedroomde proeftuin met het oog op de toekomstige hervorming van het BVBA-recht, wat in het licht van de Nederlandse ontwikkelingen overigens des te meer onvermijdelijk is geworden.

103. De hervormingen die de Wet Flex-B.V. heeft gebracht, zijn over het algemeen vooruitstrevend, vanuit een Belgisch perspectief vaak ook gedurfd en op een aantal punten zelfs extreem. Wat dit laatste betreft denken we bijvoorbeeld aan de mogelijkheid om toekomstige winstcapaciteit uit te keren of aan de extreme diversificatiemogelijkheden op het vlak van de rechten van aandeelhouders. In het opzet om het B.V.-recht te flexibiliseren is de wetgever in ieder geval geslaagd. Nagenoeg alle bepalingen zijn niet-dwingend van aard geworden, zodat terecht wordt gesproken over de contractualisering van het B.V.-recht. Op die manier werd overigens ook - met succes - gevolg gegeven aan de wens om de B.V. om te vormen tot een “vennootschap voor alle doeleinden”, van de micro-B.V. tot de beurs-B.V., om zo uiteindelijk alle andere vennootschapsvormen overbodig te maken. Belangrijke keerzijde van deze doorgedreven flexibilisering is evenwel een sterk toegenomen complexiteit. Het is dan ook nog maar de vraag of ondernemingen werkelijk bij deze aanpak zijn gebaat.

¹⁷⁶ Vergelijk in dit verband O. CAPRASSE en M. WYCKAERT, “Beperking van het aantal vennootschapsvormen: Waarheen met de kapitaalvennootschappen (NV, BVBA, CV)?” in Belgisch Centrum van het Vennootschapsrecht (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Brussel, Larcier, 2014, 88-89.

Financial Law Institute

The **Financial Law Institute** is a research and teaching unit within the Law School of the University of Ghent, Belgium. The research activities undertaken within the Institute focus on various issues of company and financial law, including private and public law of banking, capital markets regulation, company law and corporate governance.

The **Working Paper Series**, launched in 1999, aims at promoting the dissemination of the research output of the Financial Law Institute's researchers to the broader academic community. The use and further distribution of the Working Papers is allowed for scientific purposes only. Working papers are published in their original language (Dutch, French, English or German) and are provisional.