

FINANCIAL LAW INSTITUTE

WORKING PAPER SERIES



WP 2019-01

PROF. HANS DE WULF

DE IMPLICATIES VAN HET WETBOEK VAN
VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN VOOR DE
OPDRACHTEN VAN DE COMMISSARIS BIJ
VENNOOTSCHAPPEN: ENKELE OPMERKINGEN

WP 2019-01

HANS DE WULF

DE IMPLICATIES VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN
VERENIGINGEN VOOR DE OPDRACHTEN VAN DE COMMISSARIS BIJ
VENNOOTSCHAPPEN: ENKELE OPMERKINGEN

Het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen beoogt zeker geen radicale omwenteling teweeg te brengen in de opdrachten van de commissaris, noch een andere dan de bestaande opdrachtverdeling tussen revisoren en andere economische beroepen. Toch kan men drie belangrijke nieuwe opdrachten voor de commissaris vaststellen: de beoordeling van het verslag dat het bestuur van een BV voortaan bij elke uitkering over de nieuwe zgn. liquiditeitstest zal moeten opstellen, de beoordeling van de cijfergegevens uit het verslag dat voortaan bij elke nieuwe uitgifte van aandelen verplicht zal zijn, en de tussenkomst bij inbrengen in nijverheid die nu bij de BV mogelijk worden. De eerste twee van die wijzigingen worden in deze bijdrage geanalyseerd, de inbreng van nijverheid zal op een andere bijdrage moeten wachten. Deze nieuwe tussenkomsten zullen de commissaris veel meer nieuw werk opleveren dan er verloren gaat door de afschaffing van de regeling van de quasi-inbreng in de BV (en dus ook van de tussenkomst van de commissaris). Daarnaast wordt kort stilgestaan bij de pogingen van de wetgever om de gebruikte bewoordingen bij de opdrachtschrijvingen beter te laten aansluiten bij de concepten afkomstig uit de internationale normen (zoals ISAs en ISRE) en met name bij het onderscheid tussen beoordelingsopdrachten en controleopdrachten. Deze laatste soort ingreep is door de wetgever in overleg met het IBR doorgevoerd.

The author welcomes your comments at Hans.DeWulf@UGent.be.

The final version of this paper will be published elsewhere.

The entire working paper series can be consulted at <http://www.law.ugent.be/fli/>.

Inleiding

Het is niet de bedoeling geweest om naar aanleiding van de invoering van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen diep in te grijpen in de opdrachten van het revisoraat of van de commissaris in vennootschapscontext¹. Maar vooral het afschaffen van het kapitaal bij de BV heeft toch een aantal belangrijke implicaties. Te denken is bv. aan de invoering van een liquiditeitstest waarbij het bestuur van een BV bij elke dividenduitkering een schriftelijk verslag zal moeten opmaken om te motiveren dat de geplande uitkering verantwoord is in het licht van de liquiditeitspositie van de vennootschap, en waarbij de commissaris, indien er één is, dit verslag zal moeten beoordelen (art. 5:142 WVV). De afschaffing van het kapitaal leidt er ook toe dat het inbrengen van nijverheid onbeperkt mogelijk wordt in de BV², zodat de revisor een verslag over de waardering daarvan zal moeten opstellen - al zou het wel eens kunnen dat de mogelijkheid tot inbreng in natura in de praktijk dode letter blijft, omdat de fiscale wet die in voorbereiding is, er lijkt op aan te sturen de waarde van dergelijke inbreng als winst te belasten in hoofde van de vennootschap, in plaats van haar met gestort kapitaal gelijk te stellen. Voor de BV werden tevens de regels over quasi-inbreng afgeschaft en daarmee ook een bron van inkomsten voor het revisoraat. Anderzijds zal voortaan bij elke uitgifte van aandelen in BV, NV of CV een bestuursverslag moeten opgemaakt worden waarin, in de eerste plaats, de uitgifteprijs verantwoord wordt, en indien er een commissaris is, zal die nazicht moeten uitoefenen op de financiële en boekhoudkundige gegevens in dat verslag (art. 5:121 § 1 WVV). Verder is de formulering van de “nazichtstaak” van de revisor hier en daar in het Wetboek anders geformuleerd dan onder het W. Venn. het geval was. Deze formuleringwijzigingen werden voor een groot stuk in overleg met het IBR doorgevoerd. De bedoeling is telkens geweest om de formulering van de Belgische wet preciezer en consistentere te maken, en

¹ Op de dag dat deze bijdrage werd afgewerkt (12 december 2018) werd aangekondigd dat het WVV op 18 december door de plenaire Kamer zou behandeld worden. Welk resultaat een eventuele stemming die dag zou hebben, was onvoorspelbaar. Indien het Wetboek op die dag plenair gestemd raakt (nadat het op 27 november 2018 definitief door de Commissie handelsrecht was goedgekeurd) zou het vanaf 1 mei 2019 op nieuwe vennootschappen van toepassing zijn, en vanaf 1 januari 2020 op bestaande vennootschappen.

² Zie art. 1:8, §3, 3^e lid j° 5:7 WVV.

daardoor meer te doen aansluiten bij de toepasselijke internationale normen (ISA's en aanverwanten).

Enkele van deze nieuwigheden worden in deze bijdrage verder toegelicht, met name de rol van de commissaris bij de liquiditeitstest en de taak van de commissaris bij het nazicht van het bestuursverslag dat bij elke aandelenuitgifte verplicht zal zijn, tenzij de aandeelhouders beslist hebben ervan af te zien. Verder zullen enkele woorden gezegd worden over de verduidelijkingen die de wet heeft aangebracht inzake controle op inbreng in natura. Het zou evenwel te ver geleid hebben een exhaustief overzicht te geven van alle wijzigingen in de opdrachten van de commissaris. Met name de problematiek van de inbreng van nijverheid vraagt om een aparte bijdrage. Het probleem is daarbij niet zozeer de omschrijving van de opdracht van de commissaris: die is dezelfde als bij elke andere inbreng in natura. Het probleem is eerder dat het revisoraat het duidelijk moeilijker vindt om te bepalen volgens welke methodes men de "waarderingscontrole" op een inbreng van nijverheid (toekomstige prestaties) moet organiseren dan hoe men die controle op pakweg de inbreng van een onroerend goed of een bedrijfstak moet organiseren. Het artikel gaat evenmin in op de rol van de revisor in de non-profitsector (verenigingen en stichtingen), noch op de (heel beperkte) wijzigingen in het jaarrekeningenrecht als dusdanig - hoewel er terloops wel op gewezen mag worden dat België met het WVV voor het eerst een wettelijk bepaalde procedure krijgt voor "restatements", dat wil zeggen om fouten andere dan louter materiële vergissingen in de jaarrekening officieel recht te zetten door het goedkeuren van een correcte jaarrekening (zie art. 3: 19 WVV).

Bij de voorbereiding van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (WVV) - dat op het moment van schrijven in tweede lezing en daardoor finaal is goedgekeurd in de Commissie Handelsrecht van het Parlement (27 november 2018) maar nog moet worden behandeld door de plenaire Kamer - is op geen enkel moment overwogen radicale veranderingen door te voeren met betrekking tot de opdrachten of verantwoordelijkheden van de economische beroepen zoals revisor, accountant of boekhouder-fiscalist. Toch bevatten de allereerste ontwerp teksten die aan minister Geens werden bezorgd door de expertencommissie die met de opstelling daarvan belast werd, enkele ingrepen in de taakverdeling tussen de "cijferberoepers". Met name

speelden de experts met het idee om aan bedrijfsrevisoren de exclusieve bevoegdheid te geven om tussen te komen bij herstructurerings (fusies, splitsing, ...) in de zin van Boek XIII van het W. Venn., terwijl volgens het oude recht ook accountants hierbij mogen optreden. De experts waren van oordeel dat dit een logische ingreep zou geweest zijn, nu de wetgever steeds alleen revisoren, met uitsluiting van accountants, heeft laten tussenkomen bij de controle op inbrengen in natura. Bij nagenoeg alle herstructurerings is het hart van de transactie het vastleggen van de ruilverhouding (hoeveel aandelen krijgen de aandeelhouders van de overdragende vennootschap, of van die vennootschap zelf, vanwege de inbrengontvangende vennootschap?), en daarbij gaat het misschien niet juridisch maar wel economisch gezien om een verrichting die goed lijkt op een inbreng in natura, met dien verstande dat de evaluaties die de cijferberoeper moet maken bij een herstructurering ongetwijfeld soms ingewikkelder en meestal belangrijker zijn dan bij een standaard inbreng in natura. Vandaar dus de gedachte bij de experts dat het aangewezen was om de controlebevoegdheid bij herstructurerings aan revisoren voor te behouden. Een tweede gedachte die bij de experts speelde was dat voor sommige "non-core" tussenkomsten van cijferberoepers die in het W. Venn. voorzien zijn, er geen goede beleidsmatige redenen zijn, die een neutrale, academische observator zouden kunnen overtuigen, om die opdrachten voor te behouden aan een bepaalde categorie van economische beroepen, of zelfs aan de economische beroepen überhaupt. Te denken valt daarbij bijvoorbeeld en in de eerste plaats aan het onderzoek naar de boeken dat een aandeelhouder zelf kan doorvoeren in een vennootschap waar geen commissaris is benoemd. Het W. Venn. bepaalt dat de aandeelhouder zich kan laten bijstaan door een accountant - en dus bv. niet door een revisor.³ Voor een academicus is onduidelijk waarom de wet überhaupt moet bepalen welke deskundige bijstand kan verlenen, laat staan dat duidelijk is waarom dat een accountant zou moeten zijn.

Niettemin werd al vlug aan de experts die het voorontwerp van wet schreven dat tot het WVV zou leiden, duidelijk gemaakt dat het niet wenselijk was naar aanleiding van deze hervorming te raken aan de in de wet vastgelegde taakverdeling tussen de verschillende cijferberoepen. De hierboven vermelde ideeën zijn derhalve niet terug te vinden in het Wetsontwerp dat de Kamer op 6 juni 2018 in behandeling nam.

³ Zie art. 166 W.Venn.

§ 1 Terminologie die beter aansluit bij de internationale standaarden⁴

De commissaris is als revisor in toenemende mate onderworpen aan een internationaal regelgevend kader. Hoewel België getrouw de Europese richtlijnen over audit en financiële verslaggeving omzet⁵, was de terminologie van het Wetboek van vennootschappen over revisorale en commissarisopdrachten niet steeds aangepast aan de concepten die in de internationale standaarden zoals de ISA's (*International Standards on Auditing*) en ISRE (*International Standards on Review Engagement*) gehanteerd worden. Het WVV heeft geprobeerd daarin verandering te brengen, bv. door een poging tot consistent gebruik van de woorden "beoordeling" en "beoordelen" waar die passend waren om de aard en intensiteit van de opdracht van de commissaris te beschrijven. Zo kunnen uit het internationale kader drie grote categorieën van dienstverlening door revisoren afgeleid worden: *assurance*-opdrachten, aanverwante diensten, en andere opdrachten of diensten, welke laatste categorie neerkomt op allerlei adviesopdrachten die een revisor aanvaardt maar die eerder commercieel van aard zijn, zonder dat een wet of ander regelgevend instrument de revisor opdraagt tussen te komen bij een verrichting. Bij de voor een vennootschapswetgever belangrijkste categorie, die van de *assurance*-opdrachten, kan men een onderscheid maken tussen

⁴ De inhoud van deze afdeling zal nogal vanzelfsprekend zijn voor revisoren, maar deze bijdrage wil ook nuttig zijn voor juristen, die vaak een beperktere kennis van deze materie hebben. Wanneer bedrijfsrevisoren controleopdrachten (audit) uitvoeren zijn zij onderworpen aan de verplichtingen opgelegd door de International Standards on Auditing (ISA's). Voor een overzicht van de ISA-standaarden, zie: [https://www.ibr-ire.be/nl/regelgeving/normen en aanbevelingen/isas/Documents/OVERZICHT-ISA-STANDAARDEN-versie-18-december-2009.pdf](https://www.ibr-ire.be/nl/regelgeving/normen%20en%20aanbevelingen/isas/Documents/OVERZICHT-ISA-STANDAARDEN-versie-18-december-2009.pdf).

Wanneer bedrijfsrevisoren beoordelingsopdrachten (review) uitvoeren zijn zij onderworpen aan de verplichtingen opgelegd door de International Standards on Review Engagements. Zie bijvoorbeeld: [https://www.ibr-ire.be/nl/regelgeving/normen en aanbevelingen/isas/Documents/ISA%20update%202015/b011-2010-iaasb-handbook-isre-2410.pdf](https://www.ibr-ire.be/nl/regelgeving/normen%20en%20aanbevelingen/isas/Documents/ISA%20update%202015/b011-2010-iaasb-handbook-isre-2410.pdf).

⁵ Zie bijvoorbeeld de Wet van 18 december 2015 tot omzetting van Richtlijn 2013/34/EU van 26 juni 2013 van het Europees Parlement en van de Raad betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen, tot wijziging van Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad, *BS 30 december 2015* en de Wet van 7 december 2016 tot organisatie van het beroep van en het publiek toezicht op de bedrijfsrevisoren, *BS 13 december 2016*.

controle (*audit*) en beoordeling (*review*) van historische financiële informatie en overige assurance-opdrachten, met name assurance-opdrachten die betrekking hebben op niet-financiële informatie of die niet op historische financiële informatie slaan. Revisoren vervullen ook “non-assurance” taken, zoals samenstellingsopdrachten. Bij een assurance-opdracht verleent de revisor een zekere mate van zekerheid (vandaar trouwens het woord “assurance”). De in het WVV bedoelde commissaris heeft in de eerste plaats een controleopdracht (audit) van de jaarrekening of bepaalde andere financiële stukken. Soms zal een revisor – de commissaris of een andere revisor als er geen commissaris is – evenwel een “beoordelingsopdracht”, nl. een review engagement hebben. Voorbeelden zijn de tussenkomst van de commissaris bij het nazicht van de staat waarop de uitkering van interimdividenden gebaseerd is, of het nazicht bij de nieuwe liquiditeitstest (zie verder). Op die review engagements is een *International standard on review engagements* van toepassing, terwijl op de audit engagements uiteraard de ISA’s van toepassing zijn.⁶ Het verschil tussen een audit en een review-opdracht bestaat er onder meer in dat, ook al zijn beide assurance-opdrachten, een review op een beperkter nazicht gesteund is en een mindere mate van zekerheid (“assurance”) geeft dan een audit: “redelijke zekerheid” voor een controleopdracht (audit), slechts “beperkte zekerheid” voor een beoordelingsopdracht (review).

Zoals gezegd probeert het WVV consistent “beoordeling” te gebruiken als opdrachtomschrijving waar een review-procedure bedoeld is, terwijl “controle” wordt voorbehouden voor auditopdrachten waarbij de commissaris verder onderzoek moet doen om de gegevens die het bestuur en management aanleveren te corroboreren en hij zich ook, in tegenstelling tot bij een beoordelingsopdracht, moet vergewissen van de kwaliteit van de interne controle.

Anderzijds moet men vermijden dat de Belgische wetgever zich geremd voelt in het opdragen van een nazichtsoopdracht aan revisoren of commissarissen omdat de taak waarvan de Belgische wetgever het opportuun vindt dat de commissaris die zou waarnemen, moeilijk mooi kan ingepast worden in de terminologie uit de internationale

⁶ <https://www.accountingtools.com/articles/2018/3/7/the-difference-between-an-audit-a-review-and-a-compilation> voor een goed kort overzicht “voor beginners” van de verschillen tussen een audit (controle), review (beoordeling) en compilation (samenstelling) opdracht.

normen. De Belgische wetgever is in wezen vrij om te bepalen wat hij van een commissaris verwacht, en hoeft zich niet te laten afschrikken door het feit dat alleen revisoren, d.w.z. externe auditors, de commissaristaak kunnen uitoefenen en deze beroepsgroep nu eenmaal aan internationale normen is onderworpen. Er zijn dan ook zeker nog plaatsen in het WVV te vinden waar een eerder “hybride” opdracht aan de commissaris wordt gegeven (bv. om in het kader van de liquiditeitstest zowel historische als prospectieve informatie te evalueren) of waarin niet-standaard terminologie wordt gebruikt om de nazichtopdracht en de intensiteit ervan te omschrijven.

§ 2. Inbrengen: in natura en de afschaffing (BV) van de quasi-inbreng

Het WVV wijzigt niets wezenlijks aan de tussenkomst van de commissaris (of revisor waar er geen commissaris is) bij inbrengen in natura. Bij de BV moest de opdrachtoomschrijving uiteraard wel wat anders dan voorheen geformuleerd worden omdat bij die vennootschap geen kapitaalconcept meer zal bestaan, en aandelen bijgevolg geen kapitaalvertegenwoordigende waarde (fractiewaarde of nominale waarde) meer kunnen hebben. De verwijzing naar die concepten is vervangen door het onderzoek naar de vraag of de waarden waartoe de waarderingmethodes leiden, ten minste overeenkomen met waarde van de inbreng die in de akte vermeldt wordt. Ook al stelt de wet nu uitdrukkelijk dat de revisor ook “de toegepaste waardering”, en niet alleen de toegepaste waarderingmethodes onderzoekt- een verwijzing die in het vroegere art. 219 W. venn. niet voorkwam- een inhoudelijke wijziging aan de taak van de revisor moet men daarachter niet zoeken. Ook onder het oude recht, waar de formulering meerde nadruk legde op de vergelijking tussen de waarde van de inbreng als gevolg van de toegepaste waarderingmethodes en het aantal en de kapitaalvertegenwoordigende waarde van de uitgegeven aandelen, moest de revisor noodgedwongen rekening houden met de vraag of de waardering van de inbreng als dusdanig acceptabel was. Onder het nieuwe recht vindt men voor de BV (art. 5:7 WVV) wel evenmin een verwijzing naar de verhouding tussen de waarde van de inbreng en het aantal uitgegeven aandelen, terwijl de verwijzing naar het aantal aandelen in de NV (art. 7: 7 WVV) behouden is gebleven. Ook dit wijst wellicht niet op een wijziging in de opdracht van de commissaris, maar lijkt ons uit twee elementen voort te vloeien:

enerzijds heeft de wetgever voor de NV niet willen raken aan de op de Europese richtlijn geïnspireerde formulering. Maar daarnaast speelt ook dat bij een BV, precies wegens het gebrek aan kapitaalvertegenwoordigende waarde gekoppeld aan bijna grenzeloze vrijheid om de rechten verbonden aan de aandelen te bepalen, er werkelijk geen enkel zelfs maar louter theoretisch of conceptueel verband meer bestaat tussen de waarde van een inbreng en het aantal aandelen dat in ruil ervoor wordt uitgegeven. Bij een NV hoeft men onder het nieuwe recht evenmin de gelijkheid tussen aandeelhouders te respecteren (gelijke inbrengen kunnen dus tot zowel een verschillend aantal aandelen als verschillende rechten per aandeel leiden), maar moet men wel nog steeds met de kapitaalwaarde van de aandelen rekening houden.

Verder is de nieuwe wet logischer geformuleerd, doordat zij begint met voor te schrijven dat de oprichters eerst een oprichtersverslag moeten opmaken, en pas dan de tussenkomst van de revisor beschrijft: de oprichters maken eerst een ontwerp-verslag, leggen dat aan de revisor voor, en finaliseren vervolgens hun verslag waarbij ze eventueel gemotiveerd afwijken van de conclusies van het revisorale verslag. De omgekeerde volgorde uit het W. venn. verhinderde uiteraard niet dat de praktijk al langde nu beschreven volgorde toepaste.

In de BV is de regeling inzake quasi-inbreng afgeschaft. Dit lag in het logische verlengde van de afschaffing van het kapitaal, al is waar dat de revisorale controle op inbrengen in natura niet is afgeschaft, en de regeling inzake quasi-inbreng net bedoeld is om omzeiling van de regels inzake inbreng in natura tegen te gaan. Er kan niet ontkend worden dat het hier om een compromis gaat: enerzijds vond de wetgever het nuttig om, vooral met het oog op bescherming van schuldeisers tegen overwaardering, de revisorale tussenkomst bij inbrengen in natura te behouden, anderzijds zou het te ver gegaan zijn om ook de quasi-inbreng te behouden. Vertegenwoordigers van het IBR hebben tijdens het wetgevend proces gepoogd de wetgever ervan te overtuigen de regels inzake quasi-inbreng te behouden met het argument dat die nuttig zouden zijn in de strijd tegen witwaspraktijken. Naast het feit dat niet onmiddellijk duidelijk is hoe dit het geval zou zijn, kan de revisor in elk geval slechts een rol spelen op dit vlak voor zover zijn tussenkomst gevraagd wordt, en bij praktijkjuristen leeft de overtuiging dat vandaag in heel veel gevallen waar de regels over quasi-inbreng zouden moeten

toegepast worden, zij niet toegepast worden, wellicht doorgaans te goeder trouw, gewoon omdat de betrokken partijen die regels niet kennen. Wellicht is dit evenzeer het geval in vennootschappen waar een commissaris benoemd is die het bestuur zou kunnen wijzen op de verplichting de wet na te leven. Dit is anders bij een gewone inbreng in natura bij oprichting of aandelenemissie waar doorgaans verplicht een notaris moeten tussenkomen (omdat het om een statutenwijziging gaat), zodat er daar reeds een onafhankelijke externe deskundige is die de witwascontrole kan doen. Hoe dan ook, zoals de memorie van toelichting vermeldt⁷, worden de problemen waartoe quasi-inbreng kan leiden grotendeels ondervangen door de regels over belangenconflicten van bestuurders. Dat klopt weliswaar vooral wanneer de tegenpartij van de vennootschap een bestuurder is en wellicht minder wanneer het een aandeelhouder is die niet tegelijk bestuurder is, maar dan nog zouden de regels over behoorlijk bestuur (het bestuur moet een correcte waardering van het te verwerven goed hanteren) moeten volstaan om misbruiken tegen te gaan.

Voor de NV worden de regels inzake quasi-inbreng behouden, nu daar ook het kapitaalconcept behouden blijft en die regels overigens aan België opgelegd worden door de voormalige Tweede Europese vennootschapsrichtlijn⁸.

§ 3. De liquiditeitstest⁹

Bij het opstellen van het WVV was een bezorgdheid dat het afschaffen van het kapitaal bij de BV, tot een verzwakking van de bescherming van vennootschapsschuldeisers zou kunnen leiden. Eén van de maatregelen die in dat verband werden genomen is de invoering van een wettelijke liquiditeitstest in de BV. Die test, bepaald in art. 5:143 WVV, houdt in dat een beslissing tot winstuitkering door de algemene vergadering van aandeelhouders *“slechts uitwerking (heeft) nadat het bestuursorgaan heeft vastgesteld*

⁷ Zie de memorie bij art. 5:7 in fine, Memorie, *Parl. St. Kamer* 54 3119/001, p. 131.

⁸ Zie art. 7: 8 WVV.

⁹ D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en Schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 673 – 726; D. BRULOOT en H. CULOT, “La SRL Sans Capital - De Kapitaallose BV” in *Le Projet De Nouveau Code Des Sociétés Et Associations - Het Ontwerp Wetboek Van Vennootschappen En Verenigingen*, Brussel, Larcier, 2018, 93-118; J. RICKFORD, “Legal approaches to restricting distributions to shareholders: balance sheet tests and solvency tests”, *EBOR* 2006, 135-179 en W. SCHÖN, “Balance sheet tests or solvency tests – or both?”, *EBOR* 2006, 181-198.

dat de vennootschap, volgens de redelijkerwijs te verwachten ontwikkelingen, na de uitkering in staat zal blijven haar schulden te voldoen naarmate deze opeisbaar worden over een periode van minstens 12 maanden te rekenen van de datum van uitkering". Het besluit van het bestuursorgaan moet gereflecteerd worden in een schriftelijk verslag. Dit verslag wordt niet neergelegd ter griffie van de ondernemingsrechtbank noch op enige andere wijze openbaar gemaakt. De vennootschap zal het archiveren.

De wet bepaalt: *"In de vennootschappen waar een commissaris is benoemd, beoordeelt hij de historische en prospectieve boekhoudkundige en financiële gegevens van dit verslag. De commissaris vermeldt in zijn jaarlijks controleverslag dat hij deze opdracht heeft uitgevoerd."*

Er is dus alleen een tussenkomst van een bedrijfsrevisor waar er een commissaris is benoemd (het speelt geen rol of de commissaris verplicht is benoemd, dan wel, bij een kleine BV, vrijwillig). Indien er geen commissaris is benoemd, moet geen revisor (of andere expert) ingeschakeld worden om de liquiditeitstest te beoordelen.

1. Het toepassingsgebied van de liquiditeitstest

Het is opvallend dat de wetgever de liquiditeitstest alleen bij de BV heeft voorgeschreven. Het zou nuttig geweest zijn de test voor alle vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid, en dus ook bij de NV, te voorzien. Bij de CV zal de test ook toepasselijk zijn, nu volgens art. 6: 3 § 1 WVV alle bepalingen uit het BV-recht ook op de CV toepasselijk zijn, tenzij Boek 6 anders bepaalt. Bij de NV is de nood aan schuldeisersbescherming even groot als bij BV en CV. Dat de liquiditeitstest niet bij de NV is ingeschreven, is evenwel ongetwijfeld een bewuste keuze geweest, die is ingegeven door de vaststelling dat de NV nog steeds is onderworpen aan de kapitaalbeschermingsregels en daardoor aan een iets strengere balanstest dan de BV, zodat het niet nodig was, in een wet die flexibilisering en vereenvoudiging hoog in het vaandel voert, een nieuwe verplichting in te voeren in de NV. Nochtans kan men ook omgekeerd argumenteren dat de wetgever hiermee een andere hoofdbedoeling van de wet ondergraaft, nl. de BV aantrekkelijk maken en promoten als de vennootschap bij uitstek, zodat alleen de allergrootste vennootschappen nog voor de NV opteren. Reeds

meer dan één praktizijn heeft de auteur van dit stuk gecontacteerd om te laten weten dat hij ongelukkig is met de liquiditeitstest, en dat aan cliënten zal meegedeeld worden dat winstuitkeringen bij een BV door de wetgever moeilijker gemaakt worden dan bij een NV. Strikt genomen is dat niet waar, nu de goede rechtsleer al sinds jaar en dag aanneemt dat het bestuur van elke vennootschap bij elke vennootschapsvorm de plicht heeft om na te gaan of een geplande winstuitkering verantwoord is in het licht van de liquiditeitspositie van de vennootschap¹⁰. Mijn persoonlijke opvatting blijft daarom dat het te betreuren is dat de wetgever de liquiditeitstest niet ook bij de NV heeft ingevoerd¹¹.

Merk op dat de liquiditeitstest bij elke uitkering in een BV moet toegepast worden en steeds moet verantwoord worden in een schriftelijk verslag (dat het verslag schriftelijk moet zijn staat niet letterlijk in de wet, maar volgt niet alleen uit de gewone betekenis van het woord “verslag” in vennootschapswetgeving, maar bovendien onomstotelijk uit de vermelding dat het verslag niet moet worden neergelegd). De wet voorziet niet in de mogelijkheid voor de aandeelhouders om, bij de beslissing tot winstuitkering, unaniem af te zien van de noodzaak tot het opstellen van een verslag, of van de verplichting van de commissaris om tussen te komen. Dergelijke “afstand” door de aandeelhouders is dan ook niet mogelijk, nu de verplichting om het verslag op te stellen niet alleen en zelfs niet in de eerste plaats de belangen van de aandeelhouders beoogt te beschermen, maar wel die van de huidige en zelfs toekomstige schuldeisers van de vennootschap (inclusief eventuele werknemers). Het gaat dus om een dwingende wetsbepaling die niet alleen de aandeelhouders beschermt. Dat is een opvallend verschil met het verslag dat voortaan bij elke BV, NV en CV in beginsel verplicht moet opgesteld worden bij de uitgifte van

¹⁰ H. DE WULF, “Moet de mogelijkheid tot winstuitkering volgens artikel 617 W. Venn. steeds aan de hand van de laatste jaarrekening berekend worden?” (noot onder Antwerpen 8 mei 2003), *TBH* 2005, afl. 4, (393) 399, nr. 21; K. VAN HULLE, “Wettelijke beperkingen inzake winstuitkeringen”, in *Het gewijzigde vennootschapsrecht*, bijzonder nummer *TBH* 1984, (73) 77, nr. 6.

¹¹ Andere potentiële voordelen van een NV tegenover de nieuwe BV zijn dat alleen bij de NV een duaal bestuur toegelaten is, en vooral dat het in NV's voor bestuurders gemakkelijker te beoordelen is of zij de alarmbelprocedure moeten toepassen – nl. op basis van de puur “mathematische” test of het netto-actief minder dan 50% van het kapitaal bedraagt – dan in BV's, waar de procedure moet toegepast worden van zodra er liquiditeitsbedreiging is of het netto-actief negatief “dreigt” te worden, wat een zekere evaluatie vanwege het bestuur vraagt.

nieuwe aandelen, vooral om de uitgifteprijs te verantwoorden. Daarover bepaalt de wet wél uitdrukkelijk dat de aandeelhouders unaniem kunnen beslissen dat dergelijk verslag bij een bepaalde uitgifte niet hoeft opgesteld te worden, en dat de cijfergegevens erin dan ook niet door de commissaris hoeven beoordeeld te worden.¹² Dat ligt in het verlengde van het inzicht van de wetgever dat dit uitgifteverslag enkel de belangen van de aandeelhouders beschermt, in tegenstelling dus tot het liquiditeitsverslag.

Het liquiditeitsverslag is vereist bij alle uitkeringen in de zin van de artikelen 5:141 en 5:142. De wet bepaalt dit niet uitdrukkelijk maar men mag het uit de structuur van de wet afleiden. Aangezien onrechtstreekse uitkeringen in de zin van art. 1:4 WVV niet als zulke uitkeringen te beschouwen zijn, worden zij niet gevat door art. 5: 143 WVV - kort gezegd gaat het om transacties tussen de vennootschap en een aandeelhouder, bestuurder of derde waarbij de transactie in het nadeel van de vennootschap niet tegen *arm's length*-voorwaarden gebeurt en er daarom een uitkering gebeurt ten belope van het vermogensnadeel dat aan de vennootschap berokkend wordt.

Anderzijds kan niet betwijfeld worden dat de liquiditeitstest niet alleen bij uitkeringen die door de algemene vergaderingen beslist worden moet worden toegepast, maar ook wanneer het bestuur op basis van de delegatie bedoeld in art. 5: 141 tweede lid zelfstandig tot een winstuitkering beslist. Het gaat hier om de uitkering van interim - of tussentijdse dividenden¹³. Ook dan zal de commissaris moeten tussenkomen.

¹² Zie art 5:121,§ 2 WVV voor de BV en art. 7:179, § 3 voor de NV.

¹³ De nieuwe wetgeving schaft het onderscheid tussen interim-en tussentijdse dividenden de facto af. Onder het oude recht maakte men een onderscheid tussen beide. Interimdividenden waren alleen in de NV mogelijk en daar wettelijk geregeld; het woord sloeg op de uitkering door de raad van bestuur van winst uit het lopende boekjaar of overgedragen winst, en de wet bevatte periodiciteitsregels (men kon geen interimdividend uitkeren de eerste zes maanden van het boekjaar, en daarna ook niet een onbeperkt aantal keren). "Tussentijdse dividenden" was een concept dat niet in de wet voorkwam, maar werd in de praktijk gebruikt om dividenduitkeringen uit de winst van vorige boekjaren aan te duiden, beslist door de algemene vergadering, maar op een ander moment dan de gewone jaarlijkse algemene vergadering. De nieuwe wet -bv. art. 5:141 WVV- maakt nu duidelijk dat de algemene vergadering van zowel NV als BV op elk moment van het boekjaar winst mag uitkeren, hetzij (normale geval) winst uit vorige boekjaren, hetzij winst van het lopende boekjaar. Het bestuursorgaan kan dezelfde bevoegdheid krijgen op basis van een statutaire delegatie, met die bijkomende beperking dat het bestuursorgaan (uiteraard) niet mag ingaan tegen/terugkomen op een goedgekeurde jaarrekening, reden waarom de wet bepaalt dat het bestuursorgaan

Hetzelfde geldt wanneer de wet zelf uitdrukkelijk naar de toepasselijkheid van art. 5: 143 verwijst voor bepaalde verrichtingen die economisch gezien op een uitkering neerkomen, in die zin dat net als bij een klassieke dividenduitkering geldt de vennootschap richting aandeelhouders verlaat. We denken hierbij in de eerste plaats natuurlijk aan de inkoop van eigen aandelen waarvoor art. 5: 145 tweede lid 2° bepaalt dat alleen bedragen mogen gebruikt worden die overeenkomstig de balans- en liquiditeitstest van de art. 5: 142 en 143 uitkeerbaar zijn. Ook ingeval van “financial assistance” (financiering door de vennootschap door voorschotten of zekerheden van de verkrijging door een derde van eigen aandelen of certificaten) bepaalt de wet (art. 5: 152 § 1 tweede lid, 3°) uitdrukkelijk dat het voor die verrichting uitgetrokken bedrag overeenkomstig artikel 5: 142 en 5: 143 uitkeerbaar moet zijn. In beide gevallen impliceert de verwijzing naar de liquiditeitstest ook dat de commissaris moet tussenkomen om het liquiditeitsverslag te controleren.

2. De oordelen van het bestuur die de commissaris moet beoordelen

Om de opdracht die de wetgever aan de commissaris heeft willen geven juist te kunnen inschatten, is het noodzakelijk eerst even te kijken naar de stappen die het bestuur zelf moet ondernemen om de liquiditeitstest correct toe te passen.

De wet bepaalt dat het uitkeringsbesluit van de algemene vergadering “slechts uitwerking” heeft nadat het bestuur de liquiditeitstest met positief gevolg heeft doorgevoerd. Dit laat er geen twijfel over bestaan dat het bestuur een zelfstandige plicht heeft inzake uitkeringen: ook al heeft de algemene vergadering tot uitkering beslist, het bestuur zal moeten weigeren tot uitkering over te gaan indien de liquiditeitstest negatief uitvalt.

In het meest standaard scenario, nl. een winstuitkering waartoe door de algemene vergadering beslist wordt als onderdeel van de goedkeuring van de jaarrekening, waarin ook de bestemming van de winst van het boekjaar vervat ligt, komt het bestuur op twee momenten tussen. Het ontwerp van jaarrekening moet immers door het bestuur

winst uit afgesloten boekjaren alleen kan uitkeren indien er over het relevante boekjaar nog geen goedgekeurde jaarrekening bestaat.

vastgesteld worden, en de algemene vergadering kan vervolgens dat ontwerp alleen goed- of afkeuren. De algemene vergadering heeft daarbij geen amenderingsrecht, want dergelijk recht zou er op neerkomen dat de aandeelhouders tussenkomen in de exclusieve bevoegdheid van het bestuur om het ontwerp van jaarrekening vast te stellen. Het bestuur zal, bij het opmaken van het voorstel van winstbestemming als onderdeel van de resultatenrekening, reeds over de liquiditeitspositie van de vennootschap moeten nadenken. Indien het bestuur had moeten weten dat een uitkering van de winst onverantwoord is omdat de vennootschap in de voorzienbare toekomst (minstens 12 maanden) met betalingsverplichtingen zou geconfronteerd worden die zij wellicht niet zou kunnen honoreren indien de winst (volledig) wordt uitgekeerd, dan zal het bestuur zijn taak onbehoorlijk vervullen door een (te hoge) winstuitkering in plaats van reservering voor te stellen. In feite moet het bestuur dus reeds in deze fase een liquiditeitstest toepassen. Dit moest reeds onder het oude recht aangenomen worden, en geldt voortaan des te meer nu de wet zelf de gedachte tot uitdrukking brengt dat op het bestuur en continue plicht tot bewaking van de liquiditeitspositie van de vennootschap rust, door in art. 2: 50 te bepalen dat wanneer gewichtige en overeenstemmende feiten de continuïteit van de onderneming in het gedrang kunnen brengen, het bestuur moet beraadslagen over de maatregelen die kunnen genomen worden om te verzekeren dat de vennootschap haar economische activiteit nog 12 maand kan voortzetten.

Nochtans moet het bestuur in de fase van voorbereiding van de jaarrekening geen schriftelijk verslag over de liquiditeitstest opstellen en moet bijgevolg de commissaris evenmin dergelijk verslag beoordelen. In het algemeen mag inderdaad gesteld worden dat de commissaris slechts formeel moet tussenkomen in die gevallen waar het bestuur formeel gezien, dus in toepassing van art. 5: 143, de liquiditeitstest moet toepassen en daarover dus een schriftelijk verslag heeft opgesteld.

Dat het bestuur in de fase van de voorbereiding van de algemene vergadering geen formele liquiditeitstest¹⁴ moet doorvoeren, blijkt uit de bewoordingen van artikel 5:

¹⁴ Met formele liquiditeitstest bedoelen we de test zoals voorgeschreven in art. 5: 143 WVV en die dus in toepassing van dat artikel wordt doorgevoerd, inclusief schriftelijk verslag.

143. Daarin wordt gezegd dat het besluit van de algemene vergadering slechts uitwerking heeft na toepassing door het bestuur van de liquiditeitstest. Er moet dus in beginsel eerst een beslissing van de algemene vergadering zijn (zie evenwel verder voor gevallen waar in het bestuur zelf tot uitkering beslist) en pas dan komt de beslissing van het bestuur.

Een en ander neemt niet weg dat de commissaris net zoals het bestuur ook bij de voorbereiding van de jaarvergadering die over de jaarrekening en daarin vervatte uitkeringsbeslissingen beslist, reeds zijn normale functie moet vervullen. Zoals men weet moet de commissaris die naar aanleiding van de uitoefening van zijn werkzaamheden gewichtige feiten vaststelt die de continuïteit van de onderneming bedreigen, het bestuur daarover inlichten en om een reactie vragen. Uiteraard moet de commissaris dit beginsel ook ter harte nemen bij de controle van het ontwerp van jaarrekening. Net zoals het bestuur de liquiditeitspositie van de vennootschap in overweging moet nemen bij het opstellen van het ontwerp van jaarrekening, moet de commissaris dit doen bij de controle van het ontwerp van jaarrekening.

Maar zoals gezegd: de liquiditeitstest moet pas formeel achteraf toegepast worden. Er wordt aangenomen – ook al bepalen noch het W. Venn. noch het WVV daar iets over - dat het bestuur over 12 maanden beschikt om een door de algemene vergadering beslist dividend daadwerkelijk uit te betalen. Indien bijvoorbeeld de algemene vergadering in mei een winstuitkering goedkeurt, maar het bestuur pas in september tot uitbetaling wil overgaan, dan zal het bestuur net voor die uitbetaling in september de liquiditeitstest moeten toepassen.

De wet bevat geen specifieke termijnen en legt evenmin uit hoe de verhouding tussen het bestuursverslag en de interventie van de commissaris precies gezien moet worden. Het zou aangewezen zijn dat de beslissing tot uitbetaling en de datum van het definitieve bestuursverslag dezelfde zijn. Het bestuur zal dus de liquiditeit verifiëren en aan het einde van dat proces zijn beslissing tot al dan niet uitbetaling nemen. De diensten van de vennootschap zullen dan tot uitbetaling overgaan, waarbij die uitbetaling (in de zin van creditering van de rekening van de begunstigden) natuurlijk soms enkele dagen later dan de belening van het bestuur kan vallen. Ook al bevat de wet geen termijnen, het doel

van de liquiditeitstest zou ondergraven worden indien er twee of drie maanden zouden liggen tussen datum van het bestuursverslag en uitbetaling. Die termijn wordt best zo beperkt mogelijk gehouden en zou m.i. nooit twee weken mogen overschrijden.

3. de omschrijving van de opdracht van commissaris

De commissaris dient de historische en prospectieve gegevens uit het bestuursverslag te beoordelen. Hij moet vervolgens in zijn jaarlijks controleverslag vermelden dat hij deze opdracht heeft uitgevoerd. De wet bevat geen procedure die, analoog met wat de wet wel bepaalt over inbrengen in natura, voorziet dat het ontwerp-verslag van het bestuur aan de commissaris wordt voorgelegd, die het beoordeelt, daarover verslag opmaakt, waarop het bestuur dan zijn definitieve verslag vaststelt, eventueel met gemotiveerde uitleg over waarom het bestuur de bevindingen van de commissaris niet wenst mee te nemen bij het waarden van de inbreng in natura. Het ontbreken van een gelijkaardige wettekst voor de liquiditeitstest verhindert m.i. nochtans niet dat bestuur en commissaris overleg plegen over de wenselijkheid van de uitbetaling van het dividend in de fase waarin het bestuur zijn verslag nog aan het redigeren is. Integendeel, dit zou van een behoorlijk functioneren van de commissaris en het bestuur getuigen. Maar formeel is de wettekst duidelijk: de commissaris beoordeelt de financiële en boekhoudkundige gegevens in het bestuursverslag, zodat er weinig twijfel kan bestaan dat de commissaris zijn taak slechts kan finaliseren –dat wil zeggen zich een oordeel kan vormen- op basis van het definitieve verslag.

Wat is precies de opdrachtomschrijving voor de commissaris? Hij moet “de historische en prospectieve boekhoudkundige en financiële gegevens in het verslag beoordelen”.

Daaruit mag men meteen besluiten dat de commissaris strikt genomen niet de liquiditeitstest moet overdoen, en dus niet dezelfde in wezen prospectieve beoordeling als het bestuur moet maken, toch niet op basis van de wettekst van art. 5: 142. Het bestuur heeft en meer “evaluatieve” taak dan de commissaris. Het bestuur moet nagaan of de vennootschap, volgens de redelijkerwijze te verwachten ontwikkelingen, in staat zal blijven haar schulden te voldoen naarmate deze opeisbaar worden, en dit over een periode van “ten minste” twaalf maanden “te rekenen van de datum van uitkering.”

Volgens mij is de wettekst verkeerd geformuleerd waar hij verwijst naar de datum van uitkering. Men had moeten verwijzen naar het voorziene/geplande moment van *uitbetaling*. De liquiditeitstest is immers ook bedoeld voor die situaties waarin er, zoals in de praktijk regelmatig voorkomt, meerdere maanden liggen tussen het moment van uitkering, zijnde het moment van beslissing om uit te keren, en de eigenlijke uitbetaling van de uitkering. “Uitkering” moet hier daarom gelezen worden niet als “beslissing tot uitkering” maar als “uitbetaling”¹⁵. De oefening van het bestuur is noodzakelijk gebaseerd op historische cijfers, d.w.z. de cijfers die beschikbaar zijn op het moment van doorvoeren van de liquiditeitstest, maar is anderzijds tegelijk noodzakelijk toekomstgericht: zal men de komende 12 maanden (minstens) in staat blijven de opeisbaar wordende schulden te betalen?

Het gebruik van het woord “beoordelen” bij de omschrijving van de commissarisopdracht duidt er op dat het om een beoordelingsopdracht gaat (“review”), met andere woorden om een “beperkt nazicht”. Wat dit dan precies inhoudt, kan moeilijk nader gedefinieerd worden anders dan door naar de normen van het IBR – die de internationale normen zijn - voor zulke opdrachten te verwijzen. Bij een review procedure is het de bedoeling “moderate assurance” te geven. De beoordeling wordt wel eens “negative assurance” genoemd, nl. dat het onderzoek van de revisor voldoende moet zijn om te kunnen aangeven dat geen (materiële) wijzigingen nodig zijn aan de onderzochte financiële gegevens.

De wet geeft geen bijkomende indicaties. Wel is duidelijk dat de commissaris niet alleen de historische gegevens in het bestuursverslag moet beoordelen, maar ook de prospectieve gegevens, en dat hij niet alleen de boekhoudkundige, maar ook de financiële gegevens moet beoordelen. Een “traditionele” “assurance”-opdracht beperkt zich normalerwijze tot controle of beoordeling van historische gegevens, maar er zijn wel degelijk “assurance”-opdrachten mogelijk waarbij ook prospectieve elementen beoordeeld moeten worden Dit is er dus zo één. De andere dan boekhoudkundige financiële gegevens waarover de wet het heeft zouden kunnen slaan precies op

¹⁵ Bv.: Indien de algemene vergadering in mei 2021 tot uitkering beslist, maar pas in december van dat jaar tot uitbetaling overgaat, moet het bestuur de liquiditeit overschouwen voor een periode van minstens 12 maanden beginnend in december 2021 en niet vanaf mei 2021.

financiële projecties, bv. over kasstromen, die het bestuur gemaakt heeft om het vermogen in te schatten van de vennootschap om in de toekomst haar opeisbare schulden te betalen. Het bestuur zal de liquiditeitstest, buiten de banaalste gevallen waarin een blik op de kaspositie van de vennootschap volstaat, aan de hand van *quick* en *acid* ratio's kunnen analyseren, maar meer verfijnde analyse zullen vaak aangewezen zijn. Cijferberoepers of interne financiële afdelingen kunnen het bestuur daarin bijstaan, maar de commissaris zal zoals gezegd de liquiditeitstest zelf niet doorvoeren.

Wat de wet wel volkomen duidelijk maakt is dat de commissaris niet het werk van het bestuur moet of mag overdoen. Hij heeft niet de opdracht zelf een liquiditeitstest door te voeren om te bepalen of de vennootschap nog in staat zal zijn haar opeisbare schulden te betalen. De memorie bij de wet is duidelijk¹⁶: “ *De commissaris mag zich evenwel niet in de plaats van het bestuursorgaan stellen: zijn rol wordt beperkt tot het nazicht van de boekhoudkundige en financiële gegevens die aan de beslissing van het bestuursorgaan ten grondslag liggen*”. Dat betekent niet dat de commissaris zich ertoe moet beperken om na te gaan of de gegevens uit het bestuursverslag “correct” zijn. De commissaris zal zoals steeds zelfcontrole moeten vermijden: niet hij maar het bestuur voert de test door, eventueel bijgestaan door een andere financiële expert dan de commissaris (bv. bij een vennootschap die duidelijk in een financieel lastiger positie zit dan zij gewend is, zonder dat voor het bestuur anderzijds continuïteitsbedreiging manifest is). Dat verhindert niet dat de commissaris waar gepast in dialoog treedt met het bestuur om het bestuur er op te wijzen dat het geen zeer solide methodes heeft gebruikt om de liquiditeitspositie te beoordelen – bv. om het bestuur mee te delen dat volgens de commissaris een verfijndere analyse van de toekomstige kasstromen zich opdringt. Niet in het minst om de “expectations gap” niet al te wijd te laten worden zal de commissaris dergelijke constructief-helpende houding aannemen. Het eindoordeel over de liquiditeit ligt evenwel bij het bestuur, en de commissaris heeft niet veel mogelijkheden om zijn eventueel afwijkende mening - met name dat de vennootschap geen *going concern* meer zal zijn indien het bestuur de voorgenomen uitbetaling laat gebeuren - naar buiten te brengen. Men mag evenwel nooit de algemene plicht van de commissaris uit het oog verliezen om, indien hij een ernstige continuïteitsbedreiging vaststelt, daarover met het bestuur te communiceren en na te gaan of het bestuur passend reageert en zo niet,

¹⁶ Memorie van Toelichting, *Parl. St. Kamer* 3119/001, p. 180.

eventueel, als hij dat gepast acht, de voorzitter van de ondernemingsrechtbank te vatten.¹⁷

4. Hoe en wanneer brengt de commissaris verslag uit?

De wet bepaalt nergens dat de commissaris tegenover het bestuur onmiddellijk verslag over zijn onderzoek moet uitbrengen. Daaruit kan men veilig afleiden dat de commissaris geen verplichting heeft om een formeel schriftelijk verslag uit te brengen - wat uiteraard geen afbreuk doet aan de verplichting zijn werkzaamheden te documenteren. Men mag even veilig aannemen dat de wetgever heeft afgezien van een uitdrukkelijke schriftelijke rapporteringsplicht tegenover het bestuursorgaan omdat hij het vanzelfsprekend vond dat de commissaris wel contact zou nemen met het bestuur over zijn bevindingen.

De wet bepaalt wel dat de commissaris in zijn jaarlijks controleverslag vermeldt “dat hij deze opdracht heeft uitgevoerd”. Het is merkwaardig, en zonder meer een gebrek in de wettekst, dat deze niet voorschrijft dat het resultaat van de werkzaamheden van de revisor, dus zijn oordeel, in het controleverslag moet weergegeven worden. Nu ik deel heb uitgemaakt van het expertencomité dat de wettekst heeft voorbereid, mag ik wel even uit de biecht klappen en zeggen dat deze tekst, die ik dus zelf bij nader inzien gebrekkig vind, zo voorzichtig geformuleerd is omdat de experten er als de dood voor waren dat Belgische KMO's, over wie in vergelijkend perspectief al heel wat financiële informatie naar buiten gebracht moet worden, zouden gedwongen worden om, door bekendmaking van de resultaten van de liquiditeitstest, meer precieze informatie over hun financiële toestand naar buiten te brengen dan op basis van andere wettelijke of reglementaire bepalingen reeds verplicht is. Vandaar dat geen openbaarmaking van het bestuursverslag over de liquiditeitstest voorgeschreven is, en vandaar ook de iets té vage omschrijving van de verslagplicht van de commissaris. In elk geval, ook al zullen sommige commissarissen dit betreuren in het kader van “expectations gap management”, op basis van art. 5:143 moet én mag de commissaris de resultaten van zijn beoordeling niet met de buitenwereld delen - ook niet met de algemene vergadering van aandeelhouders - maar moet hij zich beperken tot de bevestiging dat hij de

¹⁷ Art. 3: 69 WVV en art. XX.23, § 3 WER.

beoordeling heeft gedaan - wat alleen kan indien het bestuur de test daadwerkelijk heeft doorgevoerd en er een verslag over gemaakt heeft - is dat niet gebeurd, dan zal de commissaris dat wel mogen en moeten melden zowel op basis van art. 5: 143 als op basis van zijn plicht om schendingen van de vennootschapswetgeving waarvan hij kennis heeft gekregen, in zijn controleverslag mee te delen.

Dit alles maakt nog niet duidelijk in welk controleverslag de commissaris precies moet melden dat hij zijn beoordeling van de liquiditeitstest heeft uitgevoerd. Nu zoals uitgelegd moet aangenomen worden dat de liquiditeitstest door het bestuur pas moet uitgevoerd worden op het moment van uitbetaling van de uitkering, kan het in de regel (zie zo dadelijk voor de uitzondering) alleen maar gaan om het controleverslag bij de jaarrekening van het boekjaar volgend op het boekjaar waarin de jaarrekening werd goedgekeurd waarop de uitkering gebaseerd was. Indien in de in mei 2021 goedgekeurde jaarrekening een uitkering wordt goedgekeurd die in september 2021 wordt uitbetaald, zal de liquiditeitstest in september 2021 worden doorgevoerd, zal de commissaris informeel (zie hierboven) meteen verslag kunnen uitbrengen aan het bestuur, maar zal de door de wet vereiste vermelding pas kunnen plaatsvinden in het controleverslag dat aan de jaarlijkse algemene vergadering van mei 2022 wordt voorgelegd.

Tot nog toe werd in ons verhaal steeds aangenomen dat de liquiditeitstest betrekking had op een uitkering die op de jaarlijkse algemene vergadering werd goedgekeurd, maar waarvan de uitbetaling pas geruime tijd (laten we zeggen: meer dan een maand) later zou gebeuren.

In werkelijkheid kunnen ook interim-en tussentijdse dividenden worden uitbetaald (zie verder) of kan het gebeuren dat het bestuur dat het ontwerp van jaarrekening opstelt, al weet dat, indien de voorgestelde uitkeringen door de algemene vergadering worden goedgekeurd, het bestuur bijna onmiddellijk (binnen de maand) tot uitbetaling zal overgaan. In dat laatste geval lijkt het mij meer aangewezen dat het bestuur reeds in aanloop naar de algemene vergadering de liquiditeitstest formeel toepast en zijn verslag daarover aan de commissaris voorlegt, zodat deze nog in zijn controleverslag aan de algemene vergadering die over de uitkering moet beslissen kan meedelen of die test

werd uitgevoerd. Tegen die werkwijze kan men inbrengen dat zij onzekerheid met zich brengt omdat de verslaggeving nu eens in jaar 0 en dan weer in jaar +1 moet plaatsvinden, en dat er al gauw bijna drie maand dreigen te zitten tussen het moment van doorvoering van de test en uitbetaling kort na de algemene vergadering: het bestuur zou de test (bij niet-genoteerde vennootschappen) bv. ongeveer een maand voor de algemene vergadering kunnen uitvoeren en vervolgens zijn verslag aan de commissaris voorleggen, die dan moet zorgen dat hij zijn beoordeling voldoende snel doorvoert om de het controleverslag met de relevante vermelding tijdig klaar te hebben voor de oproeping van de algemene vergadering, die minstens 15 dagen voor de dag van de algemene vergadering moet plaatsvinden, waarna het bestuur dan misschien pas twee, drie weken later tot uitkering overgaat.

De voorgestelde werkwijze zou nochtans het volgens ons doorslaggevende voordeel hebben, dat het de liquiditeitstest en vooral de beoordeling ervan door de commissaris, nuttiger maakt en daarom beter aansluit bij de functie van art. 5: 143 WVV. De liquiditeitstest wil in de eerste plaats de belangen van de vennootschapsschuldeisers beschermen (en heel onrechtstreeks die van de bestuurders, die door het doorvoeren van een behoorlijke liquiditeitstest zich kunnen indekken tegen het verwijt onterecht een uitkering te hebben laten gebeuren, wanneer de vennootschap achteraf betalingsmoeilijkheden ondervindt). Ook al worden de schuldeisers ten gevolge van de extreem voorzichtige aanpak van de wetgever niet ingelicht over de resultaten van de liquiditeitstest, zij hebben er toch duidelijk belang bij dat reeds op het moment van de beslissing tot uitkering, voor zover een betaling van die uitkering dan al nakend is, door de commissaris wordt nagegaan of de test op basis van enigszins betrouwbare gegevens is doorgevoerd, en dat via het controleverslag, dat zij achteraf kunnen inzien, een mededeling daarover tegenover de buitenwereld gebeurt. Ook de aandeelhouders - van wie onterecht uitgekeerde dividenden voortaan in een BV teruggevorderd kunnen worden ook wanneer die aandeelhouders te goeder trouw waren¹⁸ - hebben er belang bij om reeds op het moment dat hen gevraagd wordt de uitkering goed te keuren, te weten of de liquiditeitstest is toegepast en of hij gebaseerd was op ernstige cijfers.

¹⁸ Zie art. 5: 144, tweede lid WVV.

Indien de algemene vergadering tussentijds, dat wil zeggen op een ander moment dan de jaarlijkse algemene vergadering, overgaat tot uitkering van een dividend, zal op dat moment, vlak voor de uitkering, de liquiditeitstest moeten toegepast worden. De wet schrijft nergens voor dat dergelijke tussentijdse uitkering door het bestuur op een tussentijdse staat *moet* gebaseerd zijn, maar *de facto* zal het bestuur voor grotere uitkeringen bij grotere vennootschappen geen andere keuze hebben: de mogelijkheid uit artikel 5: 142 tweede lid WVV om zich voor toepassing van de balanstest te baseren op een recentere staat dan de laatst goedgekeurde jaarrekening zal op basis van de algemene zorgvuldigheidsplicht van het bestuur omgevormd worden tot een plicht, in elk geval voor niet-banale uitkeringen zoals de slagers-BV waarin de slager zichzelf een kleine som wil uitkeren; en het valt te verwachten dat de commissaris van het bestuur zal verlangen dat het zich op recente boekhoudkundige gegevens baseert om tot de uitkering te beslissen.

Dezelfde redenering kan gehanteerd worden voor wat men traditioneel interimdividenden noemt, nl. uitkeringen door het daartoe statutair gemachtigde bestuursorgaan uit de winst van het lopende boekjaar, of overgedragen winst uit het vorige boekjaar. Deze techniek wordt nu ook in de BV mogelijk gemaakt¹⁹, maar voor de BV gebruikt de wet het woord “interimdividend” niet. Dit heeft er mee te maken dat de wetgever niet alleen de regels over interimdividenden in zowel NV als BV versoepeld heeft²⁰, maar ook meteen het onderscheid tussen tussentijdse en interim dividenden in elk geval bij de BV heeft afgeschaft: de algemene vergadering kan op elk ment winst uitkeren –dat wordt niet uitdrukkelijk gezegd maar lijdt geen twijfel²¹ - en zowel het

¹⁹ Zie art. 5: 141 tweede lid WVV. Terwijl deze onder het oude recht (W. Venn.) alleen bij de NV mogelijk waren, nu alleen bij de NV een wettelijke grondslag voorhanden was. Er was wel rechtsleer die verdedigde dat ook bij de BVBA interimdividenden konden uitgekeerd worden (zie M. BONNE en H. VERSTRAETE, “Wachten hoeft niet. Over uitkeerbare winsten en voorschotten op dividend in BVBA en CVBA”, *TRV* 2007, afl. 2, 115-137), maar deze strekking vertegenwoordigde een kleine minderheid.

²⁰ Vooral door de regels die het aantal keren dat een interimdividend kon uitgekeerd worden beperkten, af te schaffen.

²¹ Zie ook Cass. 23 januari 2003, *TBH* 2003, 836, noot D. HEENEN, “L’arrêt de la cour de cassation du 23 janvier 2003 – Le terme d’une éphémère controverse”, *T.R.V.* 2003 541, noot R. TAS, “Een dividend voor elk seizoen, over de mogelijkheid van tussentijdse dividenduitkeringen”, 497; *RCJB* 2003, 571, noot D. WILLERMAIN; *JT* 2004, 155, noot A. BERTRAND, “Distribution de dividende en cours d’exercice: consécration d’une pratique

bestuur als de algemene vergadering kunnen winsten van het lopende jaar of overgedragen winsten uitkeren, maar het bestuur enkel mits machtiging en voor zover over het relevante boekjaar nog geen jaarrekening is goedgekeurd (zodat het bestuur niet kan ingaan tegen een goedgekeurde jaarrekening door daarin gereserveerde winsten alsnog uit te keren).

Bij de tussentijdse uitkering en het interimdividend zal de liquiditeitstest vlak voor de beslissing en de onmiddellijk daaropvolgende uitbetaling gebeuren, zodat de vermelding door de commissaris kan gebeuren in het controleverslag bij de jaarrekening die slaat op het boekjaar waarin de uitbetaling gebeurd is.

Opvallend is dat de wetgever weliswaar ook bij de BV interimdividenden heeft mogelijk gemaakt maar niet alle procedurele waarborgen die van oudsher voor de uitkering daarvan bij de NV voorzien waren, voor de BV uit het NV-recht kopieert, in elk geval niet op letterlijke en daardoor transparante wijze. Nu is het een zeer bewuste keuze van de wetgever geweest om de beperkingen die in de NV bestonden op het aantal keer per jaar dat men een interimdividend kon uitkeren, ook voor de NV af te schaffen, en is het dus normaal dat men ook bij de BV geen dergelijke beperkingen in de wet terugvindt. Maar voor de NV bepaalt art. 7: 213 WvV ²² zoals voorheen het W. Venn. dat het interimdividend slechts mag worden uitgekeerd *“nadat het bestuursorgaan aan de hand van een staat van activa en passiva die de commissaris beoordeelt” heeft vastgesteld dat er voldoende uitkeerbare winst is. Die staat mag niet ouder dan 2 maanden zijn*” op het moment dat het bestuur tot uitkering van het interimdividend beslist. Voor de BV bevat de wetgeving geen gelijkaardige verplichting tot het opstellen van een staat van activa en passiva, niet ouder dan 2 maanden. We zijn niet zeker dat dat een bewuste keuze van de wetgever is geweest, maar wellicht valt het ontbreken van een corresponderende BV-bepaling te verklaren doordat enerzijds bij een BV geen kapitaalbescherming geldt en daarom ook bedragen die geen winst zijn, uitgekeerd kunnen worden, maar vooral

admise”; L. SIMONT en P.A.-FORIERS, “La distribution de réserves disponibles en cours d’exercice”, in *Liber Amicorum J.P. De Bandt*, Brussel, Bruylant, 2004, 597.

²² Dat het uitdrukkelijk over interimdividenden heeft, terwijl dat woord in Boek 5 WvV als dusdanig niet voorkomt. Maar elke uitkering door het daartoe statutair gemachtigde bestuur van een BV uit winst van het vorige boekjaar of uit de overgedragen winst zou men praktisch gezien als interimdividend kunnen aanduiden.

doordat de algemene draagwijdte van de artikel 5:142 en 5:143 tot gevolg hebben dat toch een staat zal moeten opgemaakt worden (zie zo dadelijk). Inderdaad, ook bij een BV zal een dergelijke staat moeten opgesteld worden, en beoordeeld worden door de commissaris zo de vennootschap een commissaris benoemd heeft – alleen geldt geen wettelijke termijn van 2 maand vanaf de datum van die staat waarbinnen de uitkering dan moet gebeuren. Vooreerst zou men reeds op basis van de algemene plicht van het bestuur om de vennootschap te besturen tot de conclusie moeten komen dat het bestuur geen winstuitkering kan doen zonder vast te stellen op basis van een boekhoudkundige staat dat die winst ook aanwezig is. Maar daarenboven geldende balans -en liquiditeitstest voor elke winstuitkering zoals bedoeld in art. 5:141, dus inclusief de winstuitkering door het bestuursorgaan op basis van een statutaire delegatie, zoals bedoeld in art. 5: 141 tweede lid. Welnu, artikel 5:142 over de balanstest bepaalt in zijn tweede lid dat het netto-actief van de vennootschap wordt bepaald op basis van de laatst goedgekeurde jaarrekening of van een recentere staat van activa of passiva. Nergens staat dat de staat niet ouder mag zijn dan 2 maand op het moment van uitkering, maar het is duidelijk dat een functionele interpretatie - de enige goede interpretatiemethode bij juridische teksten - dwingt tot het opstellen van een staat die zo dicht mogelijk bij het moment van de uitkering ligt. Hetzelfde art. 5: 142, tweede lid bepaalt (voor gewone dividenduitkeringen in wezen zoals reeds onder het W. Venn.) dat de staat van activa en passiva beoordeelt dient te worden door de commissaris, zo er één is en dat de commissaris dit verslag voegt bij zijn jaarlijks controleverslag.

De aansprakelijkheid van aandeelhouders en bestuurders voor onterecht uitgekeerde dividenden is voor de BV geregeld in art. 5:144 WVV, waarbij een opvallende vernieuwing is dat aandeelhouders in de BV voortaan ook tot terugbetaling van het dividend kunnen aangesproken worden wanneer zij het te goeder trouw (dus zonder kennis over het onterechte karakter) hebben ontvangen. Het moet duidelijk zijn dat zowel bestuurders als de commissaris een zelfstandige taak hebben. Uiteraard zal het bestuur zich niet kunnen wegsteken achter de beoordelingstaak van de commissaris, die immers pas achteraf tussenkomt en geen advies over de uitkering als dusdanig geeft, om aan aansprakelijkheid te ontsnappen. Maar de commissaris heeft omgekeerd een zelfstandige verplichting om de continuïteit te bewaken in het kader van de uitoefening

van zijn functie²³, zodat ook hij zich niet kan verstoppen achter het argument dat het het bestuur is dat de liquiditeitstest moet doorvoeren.

§ 4. Verslag bij uitgifte nieuwe aandelen

Een belangrijke nieuwe verplichting die het WVV invoert bij elke uitgifte van nieuwe aandelen in een BV of NV is de verplichting om een uitgifteverslag op te stellen²⁴. Dit verslag moet door het bestuursorgaan opgesteld worden, en moet de uitgifteprijs verantwoorden, en de gevolgen van de verrichting voor zowel de vermogensrechten als de lidmaatschapsrechten (en dus de machtspositie) van de aandeelhouders beschrijven. De aanleiding om dit verslag in te voeren is geweest dat onder het nieuwe recht, vennootschappen veel meer vrijheid zullen hebben om de aan de aandelen verbonden rechten te bepalen, los van de inbreng die per aandeel gebeurt en los van de kapitaalvertegenwoordigende waarde (nominale of fractiewaarde) van het aandeel, ook in de NV en a fortiori in de BV waar het kapitaalbegrif niet meer zal bestaan. Het wordt dus nog belangrijker dan vroeger om de aandeelhouders over de (eventueel verwaterende vermogens- en machtsimpact van een aandelenemissie in te lichten.

De wet bepaalt: "In vennootschappen waar een commissaris werd aangesteld, stelt hij een verslag op waarin hij beoordeelt of de in het verslag van het bestuursorgaan opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw en voldoende zijn om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten."

Het bestuurs- en commissarisverslag zijn beiden op straffe van nietigheid voorgeschreven²⁵. Dit voorschrift is er duidelijk ter bescherming van de aandeelhouders die over de aandelenemissie moeten stemmen en alleen van hen. Men kan argumenteren dat ook de eventueel externe nieuwe investeerders in de aandelen bescherming behoeven, maar nog afgezien van het feit dat die bescherming bij een openbare uitgifte via het emissieprospectus zal georganiseerd worden, is het uitgifteverslag zoals geregeld

²³ Het reeds genoemde Art. 3: 69 WVV.

²⁴ Art. 5: 121 (BV) en 7: 179 (NV).

²⁵ Bv. voor de BV: art. 5: 121 § 1 laatste lid.

in het WVV duidelijk enkel bedoeld voor de algemene vergadering die over de emissie beslist. Het is dan ook consequent dat de wet bepaalt dat van het verslag, en bijgevolg ook van het bijhorende commissarisverslag, kan afgezien worden door de aandeelhouders, mits eenparig besluit (wat alleen haalbaar is indien er slechts een handvol aandeelhouders zijn)²⁶. Althans wanneer er geen inbreng in natura gebeurt, want de controle op een inbreng in natura gebeurt niet enkel in het belang van de aandeelhouders, maar ook in het belang van de schuldeisers, die bv. overwaardering kunnen vrezen.

De opdracht die hier aan de commissaris gegeven wordt is enigszins atypisch. Het is een beoordelingsopdracht, waarin dus slechts een beperkte mate van zekerheid kan geboden worden, na een onderzoek dat minder diepgaand is dan bij een controleopdracht. De beoordeling is beperkt tot de financiële en boekhoudkundige gegevens uit het bestuursverslag. Tot daar niks ongebruikelijks. Maar de commissaris zal niet alleen moeten beoordelen of de gegevens in alle materiële opzichten getrouw zijn maar ook of zij voldoende zijn om de aandeelhouders voor te lichten, zodat die met kennis van zaken hun houding (stemgedrag) kunnen bepalen. De commissaris zal zich bijgevolg moeten afvragen over welke financiële en boekhoudkundige gegevens een rationele investeerder wezenlijk zou willen beschikken om zich een oordeel te vormen over de wenselijkheid van de aandelenemissie, in het licht van de prijs ervan en in het licht van de te verwachten (al dan niet) verwaterende impact ervan. De commissaris zal daarbij niet alleen nagaan of er voldoende gegevens verschaft werden, maar ook als het ware marginaal toetsen of zij op een voldoende informatieve wijze voorgesteld werden. Indien de commissaris vaststelt dat het bestuursverslag geen enkele poging doet om de mogelijke financiële of machtsverwatering van de emissie te beschrijven en uit te leggen aan de aandeelhouders, zal hij moeten besluiten dat het bestuursverslag onvoldoende gegevens bevat om de aandeelhouders voor te lichten²⁷. Onze indruk is dat investment banking-afelingen van financiële instellingen doorgaans meer ervaring hebben met de

²⁶ Zie bv. art. 5: 121 § 2 WVV.

²⁷ Dergelijke conclusie betekent niet dat de beslissing van de algemene vergadering, gebaseerd op dergelijk inadequaat bestuursverslag, nietig is. De nietigheid kan slechts gevorderd worden indien het bestuursverslag ontbreekt, wellicht ook wanneer er formeel een bestuursverslag is maar dit helemaal geen relevante gegevens bevat, maar dat de gegevens en uitleg onvoldoende zijn, is duidelijk geen nietigheidsgrond.

hier gevraagde tussenkomst dan het traditionele revisoraat. Maar de commissaris is een onafhankelijke expert die het belang van de vennootschap en haar stakeholders, in casu haar bestaande aandeelhouders, voor ogen moet hebben en is daarom ten minste vanuit zijn algemene functieomschrijving bekeken het best geplaatst om deze opdracht uit te voeren. Dezelfde nieuwe formulering van de opdracht van de commissaris (of bedrijfsrevisor) vindt men overigens in de wetsbepalingen over wijziging van de rechten verbonden aan een specifieke soort van aandelen (art. 5: 102 WVV), uitgifte van converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten (warrants) (art. 5: 122 WVV) en beperking of opheffing van voorkeurrecht (art. 5: 130 § 3 WVV).

In elk geval, commissarissen en revisoren in het algemeen hebben al ervaring met deze verslaggeving opgedaan, nu in het oude Wetboek van vennootschappen ook al een aantal wetsbepalingen, zoals de artikelen 582 en 596 W. venn.²⁸, de commissaris opdroegen na te gaan of het bestuursverslag de algemene vergadering voldoende voorlichtte. Op basis van een zeer onwetenschappelijke steekproef van zulke verslagen die men op het internet vindt, ontstaat de indruk dat de commissaris er zich doorgaans toe beperkt de relevante passages uit het bestuursverslag over te nemen en vervolgens via de geijkte formule aangeeft dat hij die beoordeeld heeft. Een uitgeschreven analyse vindt men niet, maar dat heeft ongetwijfeld te maken met de door de controlenormen opgelegde standaardisering van de uitdrukking van het oordeel van de commissaris. Het zou voor aandeelhouders nuttiger zijn indien de commissaris een meer communicatieve, dialogerende houding aannam, maar dat is in het hedendaagse commissariaat helaas niet zijn wettelijke opdracht, al kunnen aandeelhouders dergelijke dialoog natuurlijk wel uitlokken door aan de commissaris vragen over zijn verslag te stellen op de algemene vergadering waaraan het wordt voorgelegd.

Conclusie

De belangrijkste wijzigingen die het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen aanbrengt aan het takenpakket van de commissaris zijn ongetwijfeld dat de commissaris zal moeten tussenkomen om twee soorten bestuursverslagen te beoordelen die onder het oude recht niet bestonden: het bestuursverslag bij de uitgifte van nieuwe aandelen, en het bestuursverslag over de liquiditeitstest bij winstuitkeringen. Bij de bespreking

²⁸ Uitgifte van nieuwe aandelen onder pari; beperking van voorkeurrecht.

van deze innovaties is dit artikel tot de conclusie gekomen dat de wetgever misschien wat te voorzichtig is geweest in het omschrijven van de opdracht van de commissaris bij de liquiditeitstest, zodat aandeelhouders laat staan de ruimere buitenwereld (zoals schuldeisers) niet ingelicht zullen worden over de resultaten van de revisorale beoordeling. Wat het verslag bij uitgifte van nieuwe aandelen betreft, viel op dat de omschrijving van de opdracht van de commissaris op een minder gebruikelijke manier is gebeurd: hij moet onder meer beoordelen of de financiële en boekhoudkundige gegevens in het verslag voldoende zijn om de algemene vergadering voor te lichten. Dit zal van de commissaris een evaluatie vragen die voor hem niet alledaags is.

In globo denken we dat de hervormingen die hier besproken werden te begroeten zijn. Als we de zaken bekijken vanuit het zakenmodel van de revisor, moet vastgesteld worden dat de twee nieuwe opdrachten die zojuist vermeld werden, de afschaffing van de quasi-inbreng bij de BV ruimschoots zullen compenseren. Voor alle bij vennootschappen betrokken stakeholders inclusief commissarissen zelf is positief dat de taken van de commissaris in de mate van het mogelijke beschreven worden aan de hand van een meer consistente terminologie, die meer geënt is op de toepasselijke (internationale) controlenormen. Voor het IBR is de taak weggelegd om tegenover zijn leden verder te verduidelijken hoe zij met de nieuwe opdrachten moeten omgaan. Persoonlijk hoop ik daarbij dat dat wegens toegenomen populariteit ook nodig zal blijken voor de waarderingcontrole bij inbrengen van nijverheid, die nu vennootschapsrechtelijk onbeperkt mogelijk zullen worden in BV's, maar zoals in de inleiding al aangeven valt te vrezen dat die dode letter zal blijven ten gevolge van de fiscale behandeling van de waarde van zulke inbrengen als winst, althans op basis van de ontwerp teksten van fiscale wetgeving die ten tijde van het schrijven van deze bijdrage circuleerden.

FINANCIAL LAW INSTITUTE

WORKING PAPER SERIES

The Financial Law Institute is a research and teaching unit in the Faculty of Law and Criminology of Ghent University, 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. The working papers are provisional.