

AANSPRAKELIJKHEID VOOR
ONRECHTMATIGE UITKERINGEN AAN DE
AANDEELHOUDERS
WP 2022-17

Diederik Bruloot

Financial Law Institute

Working Paper Series





WP 2022-17

Diederik Bruloot

Aansprakelijkheid voor onrechtmatige uitkeringen aan de aandeelhouders

Abstract

Hoofddoel van deze bijdrage is een vergelijking te maken van het nieuwe regime inzake aansprakelijkheid voor onrechtmatige uitkeringen aan de aandeelhouders in de BV met het ongewijzigd gebleven regime ter zake in de NV. Volgens sommige commentatoren zou het gras in de oude “NV-weide” op dit punt heel wat groener zijn dan in de nieuwe “BV-weide” aan de overkant. Zoals dat wel vaker het geval is, blijkt, na een grondige inspectie, het kleurverschil in de realiteit evenwel helemaal niet zo groot.

The author welcomes your comments at diederik.bruloot@ugent.be

The final version of this paper will be published in *Entre tradition et pragmatisme : liber amicorum Paul Alain Foirers*, P. Foirers, R. Jafferalli, en E. Van den Haute (eds.), Brussel, Larcier, 2021, 977–1001

The entire working paper series can be consulted at www.fli.ugent.be



Aansprakelijkheid voor onrechtmatige uitkeringen aan de aandeelhouders¹

-

Diederik Bruloot

Hoofddocent, Instituut Financieel Recht, UGent

Hoofdstuk I. Inleiding

Hoofddoel van deze bijdrage is een vergelijking te maken van het nieuwe regime inzake aansprakelijkheid voor onrechtmatige uitkeringen aan de aandeelhouders in de BV met het ongewijzigd gebleven regime ter zake in de NV. Volgens sommige commentatoren zou het gras in de oude “NV-weide” op dit punt heel wat groener zijn dan in de nieuwe “BV-weide” aan de overkant. Zoals dat wel vaker het geval is, blijkt, na een grondige inspectie, het kleurverschil in de realiteit evenwel helemaal niet zo groot.

Hoofdstuk II. Onrechtmatige uitkeringen in de BV: nieuwe uitgangspunten

Afdeling 1. De nieuwe balans- en liquiditeitstest²

De gedurfde keuze om de vennootschapsrechtelijke kapitaalfiguur in de BV geheel te schrappen, noopte ertoe de regelen inzake uitkeringen aan de aandeelhouders te herdenken. In het traditionele Europese model zijn de regelen die grenzen stellen aan de mogelijkheid om uitkeringen aan de aandeelhouders te doen immers gebaseerd op de kapitaalfiguur: een uitkering mag er niet toe leiden dat het nettoactief van de vennootschap daalt tot beneden het bedrag van het kapitaal en de onbeschikbare reserves.

Bij de uitwerking van nieuwe regelen inzake uitkeringen werd bijzondere aandacht besteed aan het wegwerken van de zwakke plekken van deze traditionele benadering, die zich voornamelijk op twee niveaus situeerden: enerzijds waren er een aantal “technische” onduidelijkheden³, anderzijds waren er een aantal meer fundamentele tekortkomingen op het

¹ De finale versie van deze tekst werd gepubliceerd in *Entre tradition et pragmatisme : liber amicorum Paul Alain Foriers*, P. Foriers, R. Jafferalli, en E. Van den Haute (eds.), Brussel, Larcier, 2021, 977–1001.

² Deze afdeling bouwt verder op D. BRULOOT en H. CULOT, “La SRL sans capital - De kapitaallose BV” in BCV (ed.), *Het ontwerp Wetboek van vennootschappen en verenigingen*, Brussel, Larcier, 2018, 93-118; en D. BRULOOT en J.M. NELISSEN GRADE, “Schuldeisersbescherming in de BV na de afschaffing van het kapitaalconcept” in H. DE WULF en M. WYCKAERT (eds.), *Het nieuwe Wetboek van vennootschappen en Verenigingen*, Antwerpen, Intersentia, 2020, te verschijnen.

³ O.m. wat betreft de berekening van het netto-actief en de vraag welke jaarrekening precies moet worden aangewend; zie daaromtrent o.m. 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, 399; R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 2003, 204-218; M. WYCKAERT, “Het kapitaal in het vennootschaps-



vlak van schuldeisersbescherming⁴. Bij de evaluatie van de nieuwe regelen is het uiteraard van belang deze doelstelling voor ogen te houden. Anders dan wel eens wordt voorgehouden, was het dus zeker niet uitsluitend de bedoeling de regelen op dit punt soepeler te maken.

§1. Balanstest

De oude nettoactiefest werd vervangen door een dubbele uitkeringstest. Het eerste luik daarvan is een balanstest (art. 5:142 WVV). Het betreft een eenvoudige versie van de vroegere nettoactiefest die daarmee de eigenschap deelt dat het een door eenieder eenvoudig toe te passen en te verifiëren vuistregel is. Op basis van deze test is een uitkering slechts toegelaten voor zover het nettoactief van de vennootschap niet negatief is of door de uitkering negatief zou worden. In essentie betekent dit dat alle posten van het eigen vermogen, inclusief de tegenwaarde van de ingebrachte vermogensbestanddelen, principieel voor uitkering in aanmerking komen. Deze nieuwe balanstest geeft de uiterste grenzen aan waarbinnen tot uitkeringen aan de aandeelhouders kan worden overgegaan.

De nieuwe test verschilt van de vroegere nettoactiefest omdat daarbij niet langer rekening moet worden gehouden met het kapitaalbedrag. Wel nog steeds aanwezig is evenwel de “surplus-gedachte”: een uitkering moet beantwoorden aan een overschot aan activa in vergelijking met de schulden, waarbij dat surplus, anders dan vroeger, zowel kan voortkomen uit winsten als uit inbrengen. Met het behoud van deze surplus-gedachte onderscheidt het Belgische recht zich duidelijk van het Nederlandse BV-recht dat de surplus-gedachte liet varen en aldus ruimte laat voor de uitkering van toekomstige winstcapaciteit.⁵

In de realiteit zal de nieuwe balanstest vaak erg goed lijken op de oude nettoactiefest. Wanneer de BV over eigenvermogensbestanddelen beschikt die niet mogen worden uitgekeerd, dan moet de nettoactiefest immers aldus worden begrepen dat de uitkering er niet mag toe leiden dat het nettoactief daalt beneden het bedrag van deze onbeschikbare eigenvermogensrekeningen. Het gaat hierbij in de eerste plaats om statutair onbeschikbare reserves en het gedeelte van het eigen vermogen dat overeenstemt met het vroegere kapitaal van BV's dat nog niet expliciet beschikbaar werd gemaakt⁶. Verder betreft het ook eventuele door de wet onbeschikbaar gemaakte reserves, zoals de reserve voor ingekochte eigen aandelen of voor financiële steunverlening (zie respectievelijk de artikelen 5:148, §2 en 5:152,

en boekhoudrecht – waar staan we vandaag met het kapitaalbegrip?” in Y. DE CORDT en E. WYMEERSCH (eds.), *10 jaar Wetboek Vennootschappen in werking*, Antwerpen, Kluwer, 2011, 247.

⁴ Zie voor een overzicht D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 595 e.v.

⁵ D. BRULOOT, “Het nieuwe Nederlandse B.V.-recht: overzicht en Belgische aandachtspunten”, *TRV* 2014, 463; E. HOLTMAN, “Geoorloofde uitkeringen in de zin van artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek”, *Vennootschap & Onderneming* 2013, 69.

⁶ Bij wijze van overgangsmaatregel werd het kapitaal van alle bestaande BVBA's bij de inwerkingtreding van het WVV op 1 januari 2020 immers van rechtswege omgevormd tot een statutair onbeschikbare eigenvermogensrekening; zie artikel 39, §2, derde lid Wet van 23 maart 2019 tot invoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en houdende diverse bepalingen, BS 4 april 2019.



§1, 4° WVV)⁷. In dit verband verduidelijkt de wet voortaan ook dat het niet-afgeschreven gedeelte van de herwaarderingsmeerwaarden eveneens als een onbeschikbare eigenvermogensrekening moet worden beschouwd (artikel 5:142, eerste lid, laatste zin WVV). Uitgiftepremies zijn in principe niet meer aan de orde, nu deze na de afschaffing van het kapitaalconcept geen bestaansreden meer hebben en daarvoor ook geen plaats meer is voorzien in het nieuwe schema voor de jaarrekening⁸.

De belangrijkste innovatie op het vlak van de nettoactief test is dat deze niet alleen mag worden toegepast op de laatst goedgekeurde jaarrekening of samen met de goedkeuring van de jaarrekening, maar ook op een staat van actief en passief van recentere datum dan de laatst goedgekeurde jaarrekening. Op die manier wordt komaf gemaakt met allerlei discussies die in dat verband in het verleden bestonden.⁹ Bovendien wordt het op die manier, voor de algemene vergadering¹⁰, eenvoudig mogelijk gemaakt om over te gaan tot uitkeringen uit de winst van het lopende boekjaar. In de vennootschappen waarin een commissaris is benoemd, moet deze “recentere staat van actief en passief” door de commissaris worden beoordeeld¹¹.

Merk op dat de flexibiliteit die op deze manier werd gecreëerd niet ongebreideld is. Vooreerst moet de balanstest in combinatie worden gezien met de liquiditeitstest (*cf. infra*). Ten tweede ligt de aanpak in de lijn van wat het geval is in de verschillende buitenlandse regimes die model hebben gestaan bij de uitwerking van de nieuwe uitkeringsbeperkingen¹².

Wat betreft de berekening van het nettoactief wordt bij het bestaande begrippenkader aangeknoopt. Zoals in het oude artikel 320 W.Venn. wordt onder nettoactief verstaan het totaal bedrag van de activa verminderd met de voorzieningen en de schulden. Van het actief moet worden afgetrokken: de nog niet afgeschreven bedragen van de oprichtings- en uitbreidingskosten en de kosten van onderzoek en ontwikkeling, behoudens uitzonderlijke gevallen die specifiek in de toelichting bij de jaarrekening moeten worden vermeld en gemotiveerd.

⁷ De wettelijke reserve die overeenkomstig artikel 319 W.Venn. moest worden aangelegd, werd afgeschaffd. De wettelijke reserve van alle op 1 januari 2020 reeds bestaande BV's volgt hetzelfde lot als het kapitaal; *cf. supra* voetnoot 6.

⁸ Zie daaromtrent bijv. CBN, Ontwerp advies inzake uitgiftepremies, 27 mei 2020, www.cbcnc.be/nl/adviezen/uitgiftepremie-ontwerp

⁹ Zie o.m. 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, 395; L. SIMONT en P.A. FORIERS, “La distribution de réserves disponibles en cours d’exercice” in X (ed.), *Liber amicorum Jean-Pierre de Bandt*, Brussel, Bruylant, 2004, 609.

¹⁰ Zie wat betreft de uitkering van interimdividenden door het bestuursorgaan, *infra* randnummer 0.

¹¹ Het beoordelingsverslag dat daaruit voortvloeit, moet vervolgens bij het jaarlijks controleverslag worden gevoegd; zie art. 5:142, tweede lid WVV.

¹² Zie in het bijzonder artikel 2:216 BW wat Nederland betreft en artikel 6.40 wat betreft de Amerikaanse *Model Business Corporation Act* (MBCA). Zie voor een vergelijking van de verschillende regimes D. BRULOOT en E. CALLENS, “Regulating distributions to shareholders : the low countries' experiences with the design and enforcement of solvency tests” in D. BRULOOT (ed.), *Belgian and European Perspectives on Creditor Protection in Closed Companies*, Antwerp-Cambridge, Intersentia, 2019, 94.



§2. Liquiditeitstest

De extra veiligheidsmarge die onder toepassing van de oude nettoactietest voortvloeide uit de kapitaalbuffer die in stand moest worden gehouden, wordt bij toepassing van het nieuwe BV-recht vervangen door een verfijnder en gericht mechanisme: *de liquiditeitstest*, het tweede luik van de nieuwe dubbele uitkeringstest (artikel 5:143 WVV). Deze regel komt tegemoet aan de twee voornaamste tekortkomingen van de nettoactietest, namelijk dat deze op geen enkele manier rekening houdt met toekomstige ontwikkelingen, noch met de impact van een uitkering op de liquiditeitspositie van de vennootschap.

Bij de liquiditeitstest vergewist het bestuursorgaan zich ervan of de vennootschap, volgens de redelijkerwijs te verwachten ontwikkelingen, na de uitkering nog zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar schulden naarmate deze opeisbaar worden. De regel is een uitdrukking van de gedachte dat moet worden vermeden dat uitkeringen aan de aandeelhouders kunnen worden verricht op kosten van de schuldeisers. Het bestuursorgaan moet bij de beoordeling een periode van minstens twaalf maanden in ogenschouw nemen.

De oefening die het bestuursorgaan moet maken, sluit aan bij de beoordeling van de boekhoudkundige continuïteitshypothese. De liquiditeitstest is anders dan de balanstest geen abstracte regel en behoeft steeds een concrete beoordeling. Om die reden kan de regel niet worden herleid tot de toepassing van bepaalde ratio's, zoals de *quick ratio*¹³, zij het dat dergelijke ratio's wel een nuttig hulpmiddel kunnen zijn¹⁴. Hetzelfde geldt voor de vaststelling dat een geplande uitkering slechts een fractie van een stevig en stabiel eigen vermogen betreft. Om dezelfde reden vormt de liquiditeitstest ook geen principieel beletsel om de uitkering van een dividend met schulden te financieren of om de vordering voortvloeiend uit een toegekend dividend in rekeningcourant te boeken. Het volstaat dat het bestuur zich ervan heeft vergewist dat de vennootschap de schuld die in de context van de uitkering werd aangegaan, zal kunnen voldoen naarmate deze opeisbaar wordt¹⁵.

Niet uitdrukkelijk geregeld is het precieze tijdstip waarop het bestuur de test moet uitvoeren of zich bij het uitvoeren van de test moet plaatsen. Dit hangt evenwel samen met de "*in concreto*" beoordeling die eigen is aan de liquiditeitstest. Aangezien de test ertoe strekt de impact van de uitkering op de liquiditeitspositie van de vennootschap te onderzoeken, moet de test worden uitgevoerd op een tijdstip dat zo dicht mogelijk aanleunt bij het ogenblik van de effectieve uitbetaling. Minstens moet bij de uitvoering van de test rekening worden gehouden met het tijdstip en de wijze waarop tot effectieve uitkering zal worden overgegaan.

¹³ Zijnde de vlottende activa verminderd met de vorderingen op meer dan één jaar en de voorraden ten opzichte van de schulden op ten hoogste één jaar verminderd met de overlopende rekeningen.

¹⁴ Zie daaromtrent bijv. S. GOEMINNE, "De liquiditeitstest in het WVV", *Pacioli* 2019, afl. 493, p. 2 e.v.

¹⁵ Memorie van Toelichting, *Gedr. St.*, Kamer, 2018-2019, 3119/001, p. 178 – 179.



Gelet op de concrete beoordeling die de liquiditeitstest behoeft, werd het nodig geacht het bestuursorgaan te verplichten de beslissing in een verslag te verantwoorden (artikel 5:143, tweede lid WVV). Dit document is niet op straffe van nietigheid voorgeschreven, is aan geen enkele vormvereiste onderworpen en moet niet openbaar worden gemaakt.

In vennootschappen waar een commissaris is benoemd, moet het verslag aan diens beoordeling worden onderworpen. In zijn jaarlijks controleverslag moet hij vermelden dat hij deze opdracht heeft uitgevoerd (art. 5:143, tweede lid, tweede en derde zin WVV).

Afdeling 2. Bevoegdheidsverdeling

Naast een betere schuldeisersbescherming werd bij de hertekening van de regelen inzake uitkeringen ook gestreefd naar een duidelijkere bevoegdheids- en aansprakelijkheidsverdeling tussen het bestuur en de algemene vergadering. De wisselwerking tussen beide organen die bij een uitkering aan de aandeelhouders in de realiteit in principe steeds aan de orde is geweest, wordt in de nieuwe wet expliciet tot uitdrukking gebracht. Artikel 5:141 WVV bevestigt dat de algemene vergadering bevoegd is tot bestemming van de winst en tot vaststelling van de uitkeringen. Nieuw is dat een dergelijke beslissing slechts uitwerking krijgt eens ook het bestuursorgaan zich over de toelaatbaarheid van de uitkering heeft uitgesproken (art. 5:142 WVV).

Merk op dat daarmee nog niet de volledige beslissingsketen inzake uitkeringen in de wet tot uitdrukking wordt gebracht. Aan de beslissing door de algemene vergadering gaat in principe immers een voorstel door het bestuursorgaan vooraf en op de beslissing van het bestuursorgaan met betrekking tot de liquiditeitstest volgt in principe nog de effectieve uitbetaling van de uitkering op initiatief van het bestuur. Hoewel deze stappen in de beslissingsketen niet uitdrukkelijk in de wet tot uitdrukking zijn gebracht, draagt het bestuur uiteraard wel onverkort de verantwoordelijkheid voor deze handelingen.

Een innovatie op het vlak van de bevoegdheid inzake uitkeringen in de BV is verder dat het WVV, naar analogie met wat vroeger enkel in de NV kon, toelaat aan het bestuursorgaan de bevoegdheid te geven om alleen, zonder verdere tussenkomst van de algemene vergadering, over te gaan tot de uitkering van interimdividenden (art. 5:141, tweede lid WVV)¹⁶. Op die manier zijn er in de BV voortaan twee duidelijk van elkaar te onderscheiden routes om tot een uitkering uit de winst van het lopende boekjaar over te gaan. Enerzijds is er de reguliere wijze en dus met tussenkomst van de algemene vergadering én het bestuur, daarbij gebruikmakend van de nieuwe mogelijkheid om de balansrest toe te passen op een meer recente staat van actief en passief dan de laatste goedgekeurde jaarrekening, waarbij bijgevolg ook over de winsten van het lopende boekjaar kan worden beschikt. Anderzijds bestaat de mogelijkheid dat aan het bestuursorgaan de genoemde bevoegdheid wordt toegekend om alleen, zonder

¹⁶ Zie in dit verband meer uitgebreid D. BRULOOT en J.M. NELISSEN GRADE, "Schuldeisersbescherming in de BV na de afschaffing van het kapitaalconcept" in H. DE WULF en M. WYCKAERT (eds.), *Het nieuwe Wetboek van vennootschappen en Verenigingen*, Antwerpen, Intersentia, 2020, te verschijnen.



tussenkomen van de algemene vergadering, over te gaan tot de uitkering van een interimdividend. Deze tweede optie is er echter uitsluitend wanneer daarvoor in de statuten uitdrukkelijk wordt geopteerd¹⁷.

In dit verband kan verder nog worden opgemerkt dat de WVV Reparatiwet heeft geëxpliciteerd dat de belangenconflictregering bedoeld in de artikelen 5:76, 5:77 en 5:78 WVV geen toepassing vindt bij het uitvoeren van de liquiditeitstest¹⁸. Anders zou het delicate evenwicht dat de wetgever in de artikelen 5:142 en 5:143 WVV heeft gevonden tussen de taak van het bestuursorgaan en de rol van de algemene vergadering bij uitkeringen aan de aandeelhouders door de regelen inzake belangenconflicten volledig worden verstoord¹⁹.

Afdeling 3. Aansprakelijkheid en handhaving

§1. Algemene principes

De nieuwe bevoegdheidsverdeling inzake uitkeringen aan de aandeelhouders krijgt in het WVV ook zijn weerslag op het vlak van de handhaving van de uitkeringsbeperkingen. De nieuwe regeling probeert een evenwicht te vinden tussen de belangen van de leden van het bestuursorgaan enerzijds en van de aandeelhouders anderzijds. Het is ten aanzien van de eersten dat de voornaamste regel inzake uitkeringen (de liquiditeitstest) is gericht, zodat een degelijk handhavingsmechanisme daarvoor noodzakelijk is. Een liquiditeitstest zonder specifieke handhavingsregel, dreigt dode letter te blijven. De tweede groep, de aandeelhouders, zijn evenwel de enige begunstigden van dividenduitkeringen, zodat het volkomen disproportioneel zou zijn om de gevolgen van een onrechtmatige uitkering integraal op de leden van het bestuursorgaan af te wentelen, zonder de aandeelhouders daar enig gevolg van te laten dragen.

Het handhavingsmechanisme bestaat uit twee luiken. Enerzijds is er een specifieke aansprakelijkheidsgrond voor bestuurders wanneer fouten worden gemaakt in het kader van de liquiditeitstest (artikel 5:144, lid 1 WVV). Anderzijds is er een mogelijkheid om onrechtmatige uitkeringen eenvoudig terug te vorderen van de aandeelhouders die deze

¹⁷ Daarbij is het aangewezen in de statuten te verduidelijken hoe de aan het bestuursorgaan toegekende bevoegdheid zich verhoudt tot de algemene bevoegdheid van de algemene vergadering inzake winstbestemming.

¹⁸ Zie artikel 5:143, derde lid WVV, zoals ingevoerd bij artikel 104/1 van de Wet van 28 april 2020 tot omzetting van Richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, en houdende vennootschaps- en verenigingsbepalingen, BS 6 mei 2020 (hierna "WVV Reparatiwet").

¹⁹ Zie voor een analyse van voor de inwerkingtreding van de WVV Reparatiwet M. MANNEKENS, "De nettoactief- en de liquiditeitstest in de besloten vennootschap en de beoordelingsopdrachten van de commissaris", TAA 2019, afl. december, 35.



hebben ontvangen (artikel 5:144, lid 2 WVV)²⁰. Deze nieuwe regeling verschilt aanzienlijk van het vroegere recht op dit punt dat onverkort werd behouden in de NV (*cf. infra*).

Het nieuwe, strengere karakter van de handhavingsregels en de schijnbaar grote discrepantie die op deze manier is ontstaan tussen de handhavingsprincipes inzake uitkeringen in de BV en de NV, zorgt ervoor dat de nieuwe BV-regelen inzake uitkeringen niet vrij zijn van kritiek vanuit de vennootschapspraktijk. De cruciale vraag is evenwel of het probleem bij het nieuwe BV-recht te situeren valt, dan wel – en o.i. eerder – bij het ongewijzigd gebleven NV-recht. Een blik op het buitenland leert ons alvast dat de nieuwe Belgische handhavingsregeling niet zo uitzonderlijk is²¹. Evenmin mag niet uit het oog worden verloren dat het doel van de regelen inzake uitkeringen in de eerste plaats is om schuldeisers te beschermen, niets anders. Een pleidooi voor het NV-regime op dit punt en tegen de nieuwe BV-regelen, is een pleidooi tegen een betere schuldeisersbescherming en dat is in deze context toch wel moeilijk verdedigbaar. Laat ons immers niet vergeten dat het bij uitkeringen aan de aandeelhouders om middelen gaat die rechtstreeks aan het onderpand van de schuldeisers worden onttrokken ten voordele van de aandeelhouders die, anders dan de schuldeisers, geacht worden het ondernemingsrisico te dragen.

Ter volledigheid kan nog worden opgemerkt dat ter handhaving van de regelen inzake uitkeringen, het WVV ook nog steeds een strafsanctie bevat. De sanctie geldt enkel voor zover de inhoudelijke verplichting om de nettoactiefest of de liquiditeitstest in acht te nemen, niet wordt gerespecteerd. Dit is uitdrukkelijk niet het geval voor het louter nalaten van het opstellen van het door artikel 5:143, tweede lid WVV voorgeschreven verslag.²² Of een (klassieke) strafsanctie in deze context op zijn plaats is, is o.i. nochtans, net als onder het vroegere recht, nog steeds hoogst twijfelachtig²³.

§2. Aansprakelijkheid bestuur

I. Bijzondere aansprakelijkheidsregeling

De leden van het bestuursorgaan zijn aansprakelijk voor alle schade die het gevolg is van het verrichten van een uitkering wanneer zij wisten of behoorden te weten dat de vennootschap

²⁰ En bij uitbreiding van alle andere personen ten behoeve van wie de uitkering is beslist, zie daaromtrent verder *infra* voetnoot 30.

²¹ D. BRULOOT en E. CALLENS, “Regulating distributions to shareholders : the low countries' experiences with the design and enforcement of solvency tests” in D. BRULOOT (ed.), *Belgian and European Perspectives on Creditor Protection in Closed Companies*, Antwerp-Cambridge, Intersentia, 2019, 94.

²² Zie artikel 5:158, 3° WVV, zoals gewijzigd door artikel 116 WVV Reparatiwet, dat enkel betrekking heeft op de schending van artikel 5:142 en 5:143, *eerste lid* WVV (amendement nr. 65 Mw. Dierick, *Parl. St. Kamer*, 2019, 0553/004, p. 63).

²³ Vgl. H. CULOT, “La SRL sans capital: Quels sont les (réels) changement” in O. CAPRASSE, H. CULOT en X. DIEUX (eds.), *Le nouveau droit des sociétés et des associations*, Limal, Anthemis, 2019, 173.



na de uitkering kennelijk niet meer in staat zou zijn om haar schulden te voldoen naarmate deze opeisbaar zouden worden (art. 5:144, eerste lid WVV).

Deze aansprakelijkheidsgrond is rechtstreeks gelieerd aan de verantwoordelijkheid die op het bestuursorgaan rust in het kader van de liquiditeitstest. Strikt genomen zou bij de niet-correcte naleving van de liquiditeitstest teruggevallen kunnen worden op de algemene regel inzake bestuurdersaansprakelijkheid (artikel 2:56 WVV). Dit was zo onder toepassing van het vroegere recht met betrekking tot de nettoactiefest en is ook op vandaag nog steeds het geval in de NV. Niettemin moet er rekening mee worden gehouden dat er in die context geen regelen zijn die uitdrukkelijk tot het bestuursorgaan zijn gericht, er is enkel de algemeen geformuleerde nettoactiefest in strijd waarmee het bestuursorgaan doorheen het volledige beslissings- en uitvoeringsproces inzake uitkeringen desgevallend kan handelen.

Gelet op de bijzondere verantwoordelijkheid die de liquiditeitstest voor het bestuursorgaan impliceert, werd het raadzaam geacht om, naar analogie met de buitenlandse voorbeelden, in een specifieke aansprakelijkheidsregel te voorzien. Een dergelijke specifieke aansprakelijkheidsregel laat niet alleen toe de liquiditeitstest meer “tanden” te geven (*cf. supra*), maar zorgt er ook voor dat het aansprakelijkheidsrisico voldoende kan worden genuanceerd en gemoduleerd, want het kan uiteraard niet de bedoeling zijn een ongebreideld aansprakelijkheidsrisico inzake uitkeringen bij het bestuur te leggen²⁴.

II. Foutaansprakelijkheid

Hoewel ook andere formules theoretisch denkbaar waren geweest²⁵, is de aansprakelijkheid uit artikel 5:144 WVV duidelijk een geval van foutaansprakelijkheid. Een bestuurder is slechts aansprakelijk wanneer een fout kan worden aangetoond. Het loutere feit dat de vennootschap een zekere tijd na het verrichten van een uitkering failliet gaat, volstaat niet om tot aansprakelijkheid te besluiten. Bewijs moet worden geleverd dat het bestuur de actuele en/of toekomstige financiële situatie van de vennootschap, al dan niet opzettelijk, foutief heeft ingeschat en dus dat een normaal zorgvuldig bestuurder geplaagd in dezelfde concrete omstandigheden geoordeeld zou hebben dat de vennootschap na de uitkering niet meer zou kunnen blijven doorgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.

Niet elke fout bij de uitvoering van de liquiditeitstest kan bovendien tot aansprakelijkheid leiden. Vooreerst geeft de wet uitdrukkelijk aan dat er slechts aansprakelijkheid kan zijn wanneer het bestuur had moeten weten dat de vennootschap *kennelijk* niet meer in staat zou zijn haar opeisbare schulden te voldoen. Het woord “kennelijk” verwijst hier naar het

²⁴ Zie in dit verband meer uitgebreid D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 705 e.v.

²⁵ D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 710.



marginaal karakter van de beoordeling door de rechtbank²⁶ en dus naar het manifest karakter van de schending in het algemeen²⁷. Erg opmerkelijk is dat niet aangezien een gelijkaardig mechanisme ook werk ingebouwd in artikel 2:56 WVV, de basisbepaling inzake bestuurdersaansprakelijkheid in het WVV²⁸. In de context van de liquiditeitstest is deze terughoudendheid in ieder geval op zijn plaats, nu deze de beoordeling van toekomstige ontwikkelingen impliceert die per definitie onzeker zijn. Aansprakelijkheid voor het bestuursorgaan dreigt in deze context bijgevolg vooral wanneer zou blijken dat bepaalde, reeds bekende feiten of ontwikkelingen werden genegeerd of veronachtzaamd.

Een tweede beperking is verder dat enkel fouten in de beoordeling die in het kader van de liquiditeitstest moet worden gemaakt, tot aansprakelijkheid op grond van artikel 5:144 WVV kunnen leiden. Andere tekortkomingen van het bestuur in het proces van het verrichten van uitkeringen aan de aandeelhouders kunnen niet op deze grondslag worden gesanctioneerd. Dat geldt in de eerste plaats voor het ontbreken van het verslag dat het bestuursorgaan naar aanleiding van de liquiditeitstest moet opstellen (artikel 5:143, lid 2 WVV), maar ook voor andere mogelijke tekortkomingen zoals een schending van de nettoactietest bij het formuleren van het voorstel tot uitkering of een onzorgvuldigheid bij de uitbetaling van de uitkering. Uiteraard kan in die gevallen wel teruggevallen worden op de algemene regel inzake bestuurdersaansprakelijkheid uit artikel 2:56 WVV. Wat het ontbreken van het verslag over de liquiditeitstest betreft, zal het overigens nooit eenvoudig zijn een causaal verband aan te tonen tussen de fout en de schade.

III. Draagwijdte van de aansprakelijkheid.

De specifieke aansprakelijkheid uit artikel 5:144 WVV rust hoofdelijk op alle leden van het bestuursorgaan en geldt zowel ten aanzien van de vennootschap als ten aanzien van derden. De hoofdelijkheid ligt opnieuw geheel in de lijn van de algemene regel inzake bestuurdersaansprakelijkheid, overeenkomstig dewelke aansprakelijkheid voor een overtreding van een bepaling van het WVV steeds hoofdelijk is. De hoofdelijkheid geldt overigens, zowel in de context van artikel 2:56 als 5:144 WVV, ongeacht het toepasselijk bestuursmodel, dus ook bij BV's met verschillende bestuurders die concurrent bevoegd zijn.

Deze laatste situatie verdient bijzondere aandacht. Bij toepassing van de gemene bevoegdheidsregels is iedere bestuurder in de BV, bij toepassing van het concurrent bestuursmodel, individueel bevoegd om de liquiditeitstest toe te passen en aldus een door de algemene vergadering vastgestelde uitkering te fiatteren. De overige bestuurders zijn evenwel hoofdelijk aansprakelijk samen met hun collega die de beslissing heeft genomen, wanneer zou

²⁶ Memorie van Toelichting, *Gedr. St.*, Kamer, 2018-2019, 3119/001, p. 180 dat hiermee antwoordt op een opmerking van de Raad van State (advies nr. 63.9106/2 van 9 oktober 2017, *Parl.St.*, Kamer, 2018-2019, 3119/002, p. 80).

²⁷ Het is in dat opzicht dus irrelevant dat de wet het heeft over het "kennelijk niet meer in staat zijn om de schulden te voldoen" en niet eerder over "kennelijk weten of behoren te weten" dat deze situatie aan de orde zou zijn.

²⁸ "Deze personen zijn evenwel slechts aansprakelijk voor beslissingen, daden of gedragingen die zich kennelijk buiten de marge bevinden waarbinnen normaal voorzichtige en zorgvuldige bestuurders, geplaagd in dezelfde omstandigheden, redelijkerwijze van mening kunnen verschillen."



blijken dat deze laatste fouten heeft begaan bij de uitvoering van de test. Er lijkt bovendien geen mogelijkheid te bestaan om zich van deze aansprakelijkheid te bevrijden²⁹. Artikel 5:144 WVV voorziet immers niet in een dergelijke optie, wat dit keer wel een duidelijk verschil is met artikel 2:56 WVV dat immers bestuurders van aansprakelijkheid ontheft wanneer zij een beweerde fout, waaraan zij geen deel hebben gehad, melden aan de overige bestuurders (artikel 2:56, lid 4 WVV). Vanuit dat perspectief verdient het de voorkeur dat in BV's waarin met bestuurders met concurrerende bevoegdheden wordt gewerkt, de liquiditeitstest door alle bestuurders gezamenlijk wordt uitgevoerd. Desgevallend kan dit zelfs statutair worden verankerd.

De hoofdelijke aansprakelijkheid van het bestuur in het kader van de liquiditeitstest geldt voor alle schade die het gevolg is van de foute beoordeling door het bestuur. Het bedrag is dus niet noodzakelijk beperkt tot het bedrag van de uitkering. Omgekeerd lijkt te moeten worden aangenomen dat de rechtbank ook kan vaststellen dat de uitkering niet geheel onrechtmatig was en het bestuursorgaan aldus slechts aansprakelijk stellen ten belope van het onrechtmatig geachte gedeelte. Rechtbanken lijken hier evenwel een moeilijk evenwicht te moeten vinden tussen enerzijds een zekere terughoudendheid aan de dag leggen in het kader van de beoordeling van de fout, maar anderzijds toch in detail nagaan in welke mate het uitgekeerde bedrag precies onrechtmatig was.

De aansprakelijkheid geldt, op dit punt opnieuw net zoals in het kader van artikel 2:56 WVV, zowel ten aanzien van de vennootschap als van derden. *De facto* lijkt de aansprakelijkheid evenwel voornamelijk in het kader van een faillissementsprocedure te zullen worden ingeroepen, zodat de vordering in principe door de curator zal worden ingesteld.

§3. Terugvordering van de aandeelhouders

De belangrijkste innovatie op het vlak van de handhaving van de regelen inzake uitkeringen betreft de verruimde mogelijkheid om onrechtmatige uitkeringen van de aandeelhouders die ze hebben ontvangen, terug te vorderen.

Wanneer vaststaat dat een uitkering onrechtmatig is geweest, hetzij omdat de grenzen van de nettoactiefest werden overschreden, hetzij omdat fouten werden gemaakt bij de uitvoering van de liquiditeitstest, dan kan deze worden teruggevorderd van de aandeelhouders of alle andere personen ten behoeve van wie de uitkering is beslist³⁰. Hoewel de tekst van de wet

²⁹ Zie daaromtrent H. CULOT, "La SRL sans capital: Quels sont les (réels) changements" in O. CAPRASSE, H. CULOT en X. DIEUX (eds.), *Le nouveau droit des sociétés et des associations*, Limal, Anthemis, 2019, 172.

³⁰ In de oorspronkelijke tekst was bepaald dat de terugvordering "van de aandeelhouders" kon geschieden. Ondertussen werd gepreciseerd dat de terugvordering ook kan gebeuren ten laste van "alle andere personen ten behoeve van wie de uitkering is beslist". Daarmee worden in het bijzonder de bestuurders bedoeld die ten onrechte tantièmes hebben ontvangen, maar niet de kredietinstelling bij dewelke de betrokken aandeelhouders of bestuurders een rekening hebben geopend (Wetsvoorstel



daar niet geheel duidelijk over is, volstaat het louter ontbreken van het verslag met betrekking tot de liquiditeitstest niet om tot terugvordering te kunnen overgaan indien voor het overige geen fouten werden gemaakt bij het uitvoeren van de test³¹. Het ontbreken van het verslag maakt de uitkering immers niet nietig of onrechtmatig. De rechtbank moet een inhoudelijke schending van de balans- en/of liquiditeitstest vaststellen opdat de aandeelhouders tot teruggave van de onterecht ontvangen uitkering zouden kunnen worden veroordeeld.

De belangrijkste evolutie in de regelgeving is dat de teruggave van een onrechtmatig ontvangen uitkering kan worden bevolen ongeacht de goede of kwade trouw van de aandeelhouder (art. 5:144, tweede lid WVV). De terugvordering is in de BV bijgevolg, anders dan vroeger, mogelijk ongeacht de kennis in hoofde van de aandeelhouder van het onrechtmatige karakter van de verrichting. De terugvordering is immers geen sanctie voor de aandeelhouder, maar slechts een herstel van de fundamentele rangorde tussen aandeelhouders en schuldeisers³².

De vereenvoudigde mogelijkheid om onrechtmatige uitkeringen van de aandeelhouders terug te vorderen moet gezien worden als het tegengewicht voor de aangescherpte verantwoordelijkheid van het bestuur in deze context. Op die manier tracht de wet een goed evenwicht te vinden tussen de belangen van bestuurders (de belangrijkste verantwoordelijken) en aandeelhouders (de belangrijkste begunstigden).

Uiteraard zal de vordering, zoals onder toepassing van het vroegere recht, vanuit praktisch oogpunt nog steeds eenvoudiger toe te passen zijn in de context van echt besloten vennootschappen dan bij vennootschappen met een zeer groot aantal aandeelhouders.

De terugvordering van onrechtmatige uitkeringen kan enkel gebeuren op initiatief van de vennootschap zelf. Anders dan bij de vordering inzake bestuurdersaansprakelijkheid, is er geen initiatiefrecht voor derden.

Wat het terug te vorderen bedrag betreft, moet worden aangenomen dat dit slechts het als onrechtmatige bestempelde gedeelte van het uitgekeerde bedrag betreft³³. Zoals ook reeds in het kader van de bestuurdersaansprakelijkheid aangegeven, kan de rechtbank eventueel immers vaststellen dat een uitkering slechts gedeeltelijk de grenzen van de balans- en liquiditeitstest heeft overschreden en aldus slechts gedeeltelijk voor terugvordering in aanmerking komt.

Mw. L. Dierick, *Parl. .St. Kamer*, 2019, 553/001, p. 38, toelichting op art. 89 en amendement nr. 119 Mw. Houtmeyers, *Parl. St.*, Kamer, 2019, 0553/04, p. 131); zie artikel 110 WVV Reparatiwewet.

³¹ In dat opzicht had een gelijkaardige aanpassing kunnen gedaan worden aan de aan de tekst van artikel 5:144, lid 2 WVV als degene die door de WVV Reparatiwewet gebeurde aan de tekst van artikel 5:158, 3° WVV; *cf. supra* voetnoot 22.

³² H. CULOT, "La SRL sans capital: Quels sont les (réels) changement" in O. CAPRASSE, H. CULOT en X. DIEUX (eds.), *Le nouveau droit des sociétés et des associations*, Limal, Anthemis, 2019, 172.

³³ H. CULOT, "La SRL sans capital: Quels sont les (réels) changement" in O. CAPRASSE, H. CULOT en X. DIEUX (eds.), *Le nouveau droit des sociétés et des associations*, Limal, Anthemis, 2019, 172.



§4. Verhouding tussen bestuurdersaansprakelijkheid en terugvordering van de aandeelhouders.

Anders dan wat bijvoorbeeld naar Nederlands recht het geval is³⁴, geeft de Belgische wet niet uitdrukkelijk aan hoe de schadevergoeding waartoe het bestuur kan zijn gehouden bij de niet-correcte naleving van de liquiditeitstest zich verhoudt tot het desgevallend van de aandeelhouders terug te vorderen bedrag. De verschillende vraagstukken die in dat verband kunnen rijzen, moeten bijgevolg worden opgelost bij toepassing van het gemeen recht.

In ieder geval staat vast dat de vennootschap slechts één keer vergoeding kan bekomen voor de schade veroorzaakt door de onrechtmatige uitkering. Wanneer de uitkering integraal van de aandeelhouders wordt teruggevorderd, kan bijgevolg enkel nog een vergoeding van het bestuursorgaan worden bekomen voor eventuele bijkomende schade die door hun fout werd veroorzaakt.

Moeilijker is de situatie waarin de vennootschap, de curator of zelfs een derde zich uitsluitend tot het bestuur richt. Wanneer het bestuur fouten blijkt te hebben begaan en aansprakelijk wordt gesteld, heeft dit tot gevolg dat de bewuste uitkering in principe ook van de aandeelhouders kan worden teruggevorderd door de vennootschap. De veroordeelde bestuurders zullen in de praktijk evenwel doorgaans niet meer namens de vennootschap kunnen optreden, weze het omdat ze ondertussen *gewezen* bestuurders zijn geworden, weze het omdat de vennootschap ondertussen failliet is. Het WVV biedt de bestuurders verder evenmin een grondslag om zich rechtstreeks tot de aandeelhouders te wenden, zodat zij enkel hun toevlucht kunnen nemen tot onzekere gemeenrechtelijke actiemiddelen.

Afdeling 4. Toepassingsgebied

De nieuwe balans- en liquiditeitstest en het bijhorende handhavingssysteem is niet alleen van toepassing bij gewone en tussentijdse winstuitkeringen en bij de uitkering van interimdividenden, maar ook bij de uitkering van voorheen verrichte inbrengen (*i.e.* wat vroeger werd aangeduid als kapitaalvermindering). Daarnaast geldt de regeling ook onverkort bij de zogenaamde onrechtstreekse uitkeringen, zoals de inkoop van eigen aandelen en de financiële steunverlening bij de verwerving van eigen aandelen door een derde. Aan dit rijtje heeft het WVV ook nog een nieuwe vorm van uitkeringen aan de aandeelhouders toegevoegd, namelijk de uitkering van een scheidingsaandeel uit het vennootschapsvermogen in het kader van een uittreding of uitsluiting van een aandeelhouder (artikelen 5:154-5:156 WVV). Dit laatste kon in het verleden enkel in coöperatieve vennootschappen.

³⁴ Zie artikel 2:216, lid 3 BW: “Indien de bestuurders de vordering uit hoofde van de eerste zin [*i.e.* vordering in bestuurdersaansprakelijkheid in het kader van de liquiditeitstest] hebben voldaan, geschiedt de in de vierde zin bedoelde vergoeding [*i.e.* terugbetaling onterecht ontvangen uitkering door de aandeelhouders] aan de bestuurders, naar evenredigheid van het gedeelte dat door ieder der bestuurders is voldaan”.



Het handhavingsregime, bestaande uit bestuurdersaansprakelijkheid en de mogelijkheid tot terugvordering van de uitkering van de aandeelhouders, geldt bij elk van de genoemde vormen van uitkering. De terugvordering van de uitkering lijkt wel aanleiding te kunnen geven tot bijzondere vraagstukken in het kader van financiële steunverleningstransacties en, in mindere mate, bij de uittreding en uitsluiting ten laste van het vennootschapsvermogen.

Hoofdstuk III. Onrechtmatige uitkeringen in de NV: is het gras werkelijk groener aan de overkant?

Afdeling 1. Behoud klassieke nettoactietest (en de daaraan verbonden beperkingen)

In de NV werd ervoor geopteerd om de bestaande regelen inzake uitkeringen aan de aandeelhouders grotendeels ongewijzigd te behouden. De bewegingsruimte voor de wetgever was bij de NV hoe dan ook heel wat beperkter aangezien op dat vlak rekening moet worden gehouden met de bepalingen van de vroegere Tweede Europese Richtlijn inzake vennootschapsrecht, thans opgenomen in de Richtlijn Vennootschapsrecht³⁵. Overeenkomstig deze bepalingen moet een NV immers over een maatschappelijk kapitaal beschikken en moeten de uitkeringen aan de aandeelhouders worden ingeperkt aan de hand van een nettoactietest die aan dit kapitaalbedrag is gelinkt³⁶.

Wat wel mogelijk was geweest, was om de bestaande nettoactietest aan te vullen met een liquiditeitstest³⁷. Ondanks de duidelijke voordelen die een dergelijke benadering zou bieden, zowel vanuit het perspectief van de NV (betere schuldeisersbescherming) alsook vanuit het perspectief van de BV (geen schijnbaar concurrentieel voordeel voor de NV op dit punt), werd de tijd daarvoor nog niet rijp geacht³⁸.

Overeenkomstig de nettoactietest mag in de NV geen uitkering gebeuren indien het nettoactief, zoals dat blijkt uit de jaarrekening, is gedaald of ten gevolge van de uitkering zou dalen beneden het bedrag van het gestorte of, indien dit hoger is, van het opgevraagde kapitaal, vermeerderd met alle reserves die volgens de wet of de statuten niet mogen worden uitgekeerd (artikel 7:212 WVV).

³⁵ Artikel 56, al. 1 Richtl. Parl. en Raad EU nr. 2017/1132 van 14 juni 2017 aangaande bepaalde aspecten van het vennootschapsrecht, Pb. L 30 juni 2017, afl. 169, p. 46; hierna geciteerd als "*Europese Richtlijn Vennootschapsrecht*".

³⁶ Ook een zgn. winsttest of een combinatie van een nettoactief- en een winsttest is toegelaten, zie daaromtrent o.m. D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 138; M. MASSAGE, *L'adaptation du droit des sociétés aux deuxième et quatrième directives européennes (Loi du 5 décembre 1984)*, Brussel, Swinnen, 1985, 166.

³⁷ Zie voor een eerder pleidooi daartoe D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 726 e.v.

³⁸ Verschillende commentatoren van de nieuwe bepalingen voor de BV zijn nochtans wel voor deze piste gewonnen zie bijv. M. DE WOLF, "Le rôle renouvelé du réviseur d'entreprises dans la société à responsabilité limitée", *TRV-RPS* 2020, 414.



Net zoals de balanstest voor de BV is deze nettoactiefest nog steeds een handige, eenvoudig toe te passen vuistregel die, bij een correct gevoerde boekhouding, een vrij goede eerste indicatie geeft van de gezondheid van de vennootschap en dus van de toelaatbaarheid van uitkeringen. Bovendien vertegenwoordigt de regel de gedachte dat uitkeringen slechts uit het door de vennootschap gegenereerde surplus mogen gebeuren³⁹.

Verder werd van de gelegenheid gebruik gemaakt om een aantal onduidelijkheden die met betrekking tot de nettoactiefest onder het vroegere recht bestonden, weg te werken. Het betreft in de eerste plaats een bijgestelde definitie van het begrip “nettoactief” dat voortaan bij alle soorten uitkeringen uniform wordt ingevuld (artikel 7:212 WVV), alsook een aanzienlijk geflexibiliseerde regeling inzake interimdividenden (artikel 7:213 WVV)⁴⁰. Tot slot werd uit de tekst van de nettoactiefest ook de verwijzing naar het nettoactief “op de datum van afsluiting van het laatste boekjaar” verwijderd (oud artikel 617 W.Venn.). Voortaan wordt zonder meer verwezen naar het nettoactief “zoals dat blijkt uit de jaarrekening” op die manier worden discussies, zoals deze onder het vroegere recht bestonden over welke cijfers precies als basis voor de test moesten dienen, vermeden.

De intrinsieke kwaliteiten van de nettoactiefest en de verbeteringen die daaraan bovendien door het WVV zijn aangebracht, nemen evenwel niet weg dat deze manier van reguleren van uitkeringen aan de aandeelhouders belangrijke tekortkomingen heeft⁴¹. Deze situeren zich op de eerste plaats op het vlak van schuldeisersbescherming. Aangezien de nettoactiefest uitsluitend op het verleden ziet en exclusief gesteund is op cijfers uit de boekhouding die doorgaans bovendien in belangrijke mate gedateerd zijn op het ogenblik van de uitkering, verhindert een nettoactiefest niet dat schijnbaar rechtmatig een uitkering kan worden verricht, terwijl de actuele financiële situatie van de vennootschap dat geenszins toelaat en de uitkering de vennootschap zelfs ten gronde kan richten⁴². Nochtans is het precies dat wat een regel inzake uitkeringen aan de aandeelhouders zou moeten verhinderen.

Om aan deze problematiek te verhelpen wordt reeds enige tijd verdedigd dat de nettoactiefest het bestuursorgaan niet ontslaat van haar algemene zorgvuldigheidsplicht⁴³. Een uitkering die nochtans binnen de grenzen van de nettoactiefest blijft, kan in hoofde van de bestuurders die de uitkering voorstellen en/of uitvoeren nog steeds een ernstige

³⁹ En dus niet, en anders dan thans in de BV, uit eerder verrichte inbrengen. De mogelijkheid om een kapitaalvermindering door te voeren brengt hierop evenwel een belangrijke nuance aan en zorgt ervoor dat de situatie in NV en BV op dit punt uiteindelijk toch erg gelijkaardig is.

⁴⁰ Daarbij werden in het bijzonder de beperkingen in de tijd die ter zake onder het vroegere recht golden, geschrapt.

⁴¹ Zie voor een overzicht D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 595.

⁴² Zie daaromtrent recent nog M. DE WOLF, “Le rôle renouvelé du réviseur d’entreprises dans la société à responsabilité limitée”, *TRV-RPS* 2020, 414 ; J.-M. GOLLIER en S. FLAMENT, “La SRL et son patrimoine, vers une société plus durable”, *DAOR* 2019, afl. 131, 16.

⁴³ Zie o.m. D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 162; 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, 399; H. DE WULF “Niet-genoteerde vennootschappen in het Belgisch Wetboek van vennootschappen en verenigingen” in X (ed.), *Ondernemingsrecht in de lage landen*, Deventer, Kluwer, 2020, 17; R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 2003, 217.



tekortkoming uitmaken van de op hen rustende algemene zorgvuldigheidsplicht. Belgische rechtspraak in dit verband bestaat, maar is vooralsnog schaars⁴⁴. Vermoedelijk ligt dit mee aan de basis van de vaststelling dat dit inzicht nog niet ter dege in de vennootschapspraktijk is doorgedrongen. Een blik op de Nederlandse praktijk, die voor de NV een erg gelijkaardige regeling inzake uitkeringen kent, leert evenwel dat het risico voor bestuurders absoluut niet louter hypothetisch is⁴⁵. Het is tegen deze achtergrond dat kan worden gesteld dat de nettoactietest niet alleen gebrekkig is vanuit het perspectief van schuldeisersbescherming, maar ook bestuurders een vals gevoel van veiligheid geeft.

Afdeling 2. Handhaving

De handhaving van de regelen inzake uitkeringen ziet er aanzienlijk anders uit in de NV in vergelijking met de BV⁴⁶.

Vooreerst is er geen specifieke aansprakelijkheidsregel voor het bestuur zoals deze voorzien in het kader van de liquiditeitstest (artikel 5:144, lid 1 WVV). Dat betekent evenwel niet dat het bestuur geen enkel aansprakelijkheidsrisico loopt in het kader van uitkeringen aan de aandeelhouders, wel integendeel. Er kan sprake zijn van een schending van de nettoactietest en dus van een regel van het wetboek. Dat is niet het geval bij de uitkeringsbeslissing zelf, want deze gebeurt in principe door de algemene vergadering, maar wel bij het voorstel voor of de uitvoering van de uitkeringsbeslissing. Daarnaast kan er in de eerder genoemde omstandigheden ook sprake zijn van een schending van de algemene zorgvuldigheidsnorm.

In beide gevallen is de aansprakelijkheid gebaseerd op de algemene regel inzake bestuurdersaansprakelijkheid (artikel 2:56 WVV). Dit betekent dat deze in de NV steeds hoofdelijk zal zijn en geldt voor alle schade die het gevolg is van de fout. Bestuurders die geen deel hebben gehad aan de fout, kunnen van een hun aansprakelijkheid worden ontheven wanneer zij de andere bestuurders hebben ingelicht.

Naast bestuurdersaansprakelijkheid is er ook bij de NV een mogelijkheid om onterecht betaalde uitkeringen van de aandeelhouders terug te vorderen. Net zoals bij de BV kan de terugvordering alleen op initiatief van de vennootschap en is dit alleen mogelijk wanneer een schending van de materiële regels inzake uitkeringen wordt aangetoond. Bij de NV is terugvordering, anders dan bij de BV, echter uitsluitend mogelijk indien de vennootschap

⁴⁴ Zie in het bijzonder Gent 11 april 2005, *TRV* 2008, 311, noot S. BOGAERTS; Orb. Gent, afd. Dendermonde 14 januari 2019, *TRV-RPS* 2019, 878, noot G. LINDEMANS.

⁴⁵ Zie in het bijzonder het zgn. Nimox-arrest HR 8 november 1991, *NJ* 1992, 174 (noot Ma); later ook nog bevestigd in het arrest Reinders Didam, HR 6 februari 2004, *JOR* 2004/67. Zie hierover o.m. J. BARNEVELD, "Crediteurenbescherming in de Lage Landen" in in X (ed.), *Ondernemingsrecht in de Lage Landen*, Deventer, Kluwer, 2020, 84; B. BIER, *Uitkeringen aan aandeelhouders*, Deventer, Kluwer, 2003, 55-57; H.J. DE KLUIVER, "Towards a Simpler and More Flexible Law of Private Companies", *ECFR* 2006, 64; M.L. LENNARTS, *Concernaansprakelijkheid*, Deventer, Kluwer, 1999, 225.

⁴⁶ Zie voor een systematische vergelijking D. WILLERMAIN, "Les actions et le capital dans la société anonyme: réexamen de thèmes classiques à la lumière du CSA", *TRV-RPS* 2020, 152 e.v.



bewijst dat degene die de uitkering heeft ontvangen van de onregelmatigheid op de hoogte was of daarvan, gezien de omstandigheden, niet onkundig kon zijn (artikel 7:214 WVV). Waar de goede of kwade trouw van de aandeelhouder bij de BV irrelevant is met het oog op de terugvordering is dat anders bij de NV: terugvordering is slechts mogelijk van de aandeelhouders die van de onrechtmatigheid op de hoogte waren.

Deze beperktere terugvorderingsmogelijkheid bij de NV vormt een omzetting van een bepaling uit de Europese Richtlijn Vennootschapsrecht die in zeer gelijkaardige bewoordingen is gesteld⁴⁷. Het betreft een richtlijnbeepaling waaromtrent niet met zekerheid kan worden gesteld of het een geval van minimum- dan wel maximumharmonisatie betreft⁴⁸. Gelet op de algemene, schuldeisersbeschermende doelstelling van de Europese regelen inzake uitkeringen, lijkt het evenwel niet onredelijk aan te nemen dat een nationale regel die een verdergaande bescherming aan de schuldeisers biedt, toegelaten is. Op die manier zou voor de NV een gelijkaardige regeling kunnen worden opgenomen als voor de BV. Vermoedelijk heeft bij de wetgever op dit punt evenwel dezelfde reflex gespeeld als bij de beslissing om voor de NV geen liquiditeitstest toe te voegen aan de nettoactietest (*cf. supra*), en werd het oude regime inzake terugvordering van de aandeelhouders bijgevolg onveranderd te behouden.

Ter volledigheid kan nog worden opgemerkt dat de wet bij de NV, net als vroeger, een specifiek correctiemechanisme bevat inzake interimdividenden (artikel 7:213, laatste lid WVV). Indien het interimdividend dat tijdens een bepaald boekjaar werd uitgekeerd, het bedrag te boven blijkt te gaan van het later door de algemene vergadering vastgestelde jaardividend, dan wordt het meerdere beschouwd als een voorschot op het volgende dividend. Het betreft voor alle duidelijkheid geen sanctie voor de niet-naleving van de regelen inzake interimdividenden, maar slechts een oplossing voor een problematiek die zich *in concreto* kan stellen. Op het einde van het boekjaar kan immers blijken dat de jaarwinst ontoereikend is om het interimdividend af te dekken dat in de loop van het jaar door het bestuur werd uitgekeerd. Verder is het ook mogelijk dat de algemene vergadering bij de goedkeuring van de jaarrekening om een andere reden beslist om het bedrag van het jaardividend op een lager niveau vast te stellen dan het reeds uitgekeerde interimdividend. De regel uit artikel 7:213, laatste lid WVV biedt een oplossing voor deze situaties.

Merk op dat in de BV niet in een gelijkaardige regeling is voorzien. Aangezien in dergelijke gevallen geen sprake is van een fout of enige schending van de wet, moet evenwel worden aangenomen dat in de BV een gelijkaardige oplossing moet worden gegeven wanneer de genoemde problemen rijzen.

Afdeling 3. Afweging: NV versus BV

⁴⁷ Zie artikel 57 Europese Richtlijn Vennootschapsrecht.

⁴⁸ Zie daaromtrent in het algemeen D. BRULOOT, *Vennootschapskapitaal en schuldeisers*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 40 e.v.



De regelen inzake uitkeringen aan de aandeelhouders in het WVV verschillen aanzienlijk voor de NV en de BV. Dat kan moeilijk anders gelet op de afschaffing van de kapitaalfiguur voor de BV en de vaststelling dat de regelen inzake uitkeringen voor de NV (nettoactiefstest) precies rond het kapitaal zijn opgebouwd. De verschillen zijn evenwel minder groot dan men op basis van een oppervlakkige analyse zou verwachten.

Zowel bij de NV als de BV geldt een nettoactiefstest. De algemene zorgvuldigheidsnorm voor bestuurders heeft in de NV een gelijkaardige corrigerende werking op het resultaat van de nettoactiefstest als de liquiditeitstest in de BV. Bestuurders kunnen zowel in NV als BV persoonlijk aansprakelijk worden gesteld bij een schending van de regelen inzake uitkeringen of van de in die context onverkort geldende algemene zorgvuldigheidsnorm. Tot slot kunnen onterecht verrichte uitkeringen in beide vennootschapsvormen van de aandeelhouders worden teruggevorderd. Op dit laatste punt situeert zich uiteindelijk het duidelijkste onderscheid tussen de NV en BV: waar bij de eerste kennis van de onrechtmatigheid vereist is in hoofde van de aandeelhouder opdat terugvordering mogelijk zou zijn, is dit bij de tweede niet het geval.

Wat het verschil inzake de eigenlijke uitkeringsbeperkingen en de daaraan gekoppelde aansprakelijkheid betreft, gaat mijn voorkeur vanuit beleidsmatig oogpunt zeer duidelijk naar het BV-model. Wie op dit punt voor het huidige NV-model pleit, pleit voor een minder nadrukkelijke schuldeisersbescherming terwijl deze bij uitkeringen meer dan waar ook cruciaal is. Bovendien biedt de aanwezigheid van een expliciete liquiditeitstest en een daaraan gekoppelde specifieke aansprakelijkheidsregel meer houvast voor bestuurders dan wat het geval is onder het huidige NV-recht. Bij toepassing van dit laatste staat de aansprakelijkheid van bestuurders bij uitkeringen immers evenzeer op het spel, maar is het minder duidelijk aan welk voorschrift bestuurders zich daarbij *precies* moeten houden en ontbreekt het hen aan een expliciete grondslag om tegen een door de algemene vergadering opgedrongen, roekeloze uitkering in te gaan.

Tegen deze achtergrond durven wij ervoor te pleiten om, zodra de vennootschapspraktijk voldoende vertrouwd is met de liquiditeitstest in de BV, eenzelfde regel ook toe te voegen aan de nettoactiefstest in de NV. Dit zou gepaard kunnen gaan met bijkomende flexibiliteit in de NV op het vlak van de cijfers waarop de nettoactiefstest moet worden toegepast naar analogie met wat voor de BV geldt⁴⁹.

Wat het verschil tussen NV en BV inzake terugvordering van de aandeelhouders betreft, is het verschil tussen beiden het meest nadrukkelijk. De regeling in de BV werkt in het voordeel van de bestuurders. Wanneer een uitkering onterecht blijkt te zijn geweest, wordt de schade die daaruit voortvloeit niet integraal op hen afgewenteld en wordt daarentegen een inspanning gevraagd van de begunstigden van de onrechtmatige transactie. Deze regeling moet worden gezien als een tegengewicht voor de (schijnbaar) aangescherpte verantwoordelijkheid van het bestuur in het kader van uitkeringen. In de echt besloten vennootschappen maakt het de zaken bovendien een stuk eenvoudiger voor de benadeelden. Hoewel in dergelijke vennootschappen meestal wel kan worden vermoed dat de

⁴⁹ Artikel 56, alinea 5 van de Europese Richtlijn Vennootschapsrecht biedt daartoe voldoende ruimte.



aandeelhouders op de hoogte waren van het problematische karakter van een uitkering, kan het soms moeilijk zijn om daarvan het bewijs te leveren.

In de NV spelen deze elementen minder. Er werd geen liquiditeitstest ingevoerd die moet worden “gecompenseerd” en de NV zou in principe geen besloten karakter mogen hebben, zodat het minder waarschijnlijk is dat de aandeelhouders op de hoogte zullen zijn van een onrechtmatigheid. Bovendien is het niet glashelder in welke mate de Europese Richtlijn Vennootschapsrecht de meer soepele terugvorderingsmogelijkheid zoals deze momenteel voor de BV bestaat, toelaat voor de NV. In dat opzicht valt zeker iets te zeggen voor de keuze van de wetgever om voor de NV de meer beperkte terugvorderingsmogelijkheid te behouden. We mogen hopen dat ondernemingen zich bij de keuze tussen de NV- en de BV-vorm niet door dit element laten leiden, zeker niet wanneer ook in de NV een liquiditeitstest zou worden geïntroduceerd.

Wat de terugvordering van onterecht ontvangen uitkeringen aan de aandeelhouders betreft, kan tot slot nog worden opgemerkt dat het voor de toekomst vanuit beleidsmatig oogpunt misschien zinvol is deze problematiek eerder vanuit het perspectief van het insolventierecht dan van het vennootschapsrecht te reglementeren. Het is immers slechts in geval van insolventie van de vennootschap dat de vraag naar het herstel van de rangorde tussen aandeelhouders en schuldeisers naar aanleiding van een eerdere uitkering zich stelt. Bovendien biedt een benadering vanuit het insolventierecht voordelen vanuit het perspectief van het IPR. In ieder geval verdient het aanbeveling bij een toekomstige hervorming van de bepalingen inzake verdachte periode en andere zgn. *clawback rules* (artikelen XX.110 t.e.m. XX.115 WER) expliciet aandacht te besteden aan de problematiek van aan de aandeelhouders verrichte uitkeringen.

Hoofdstuk IV. Besluit

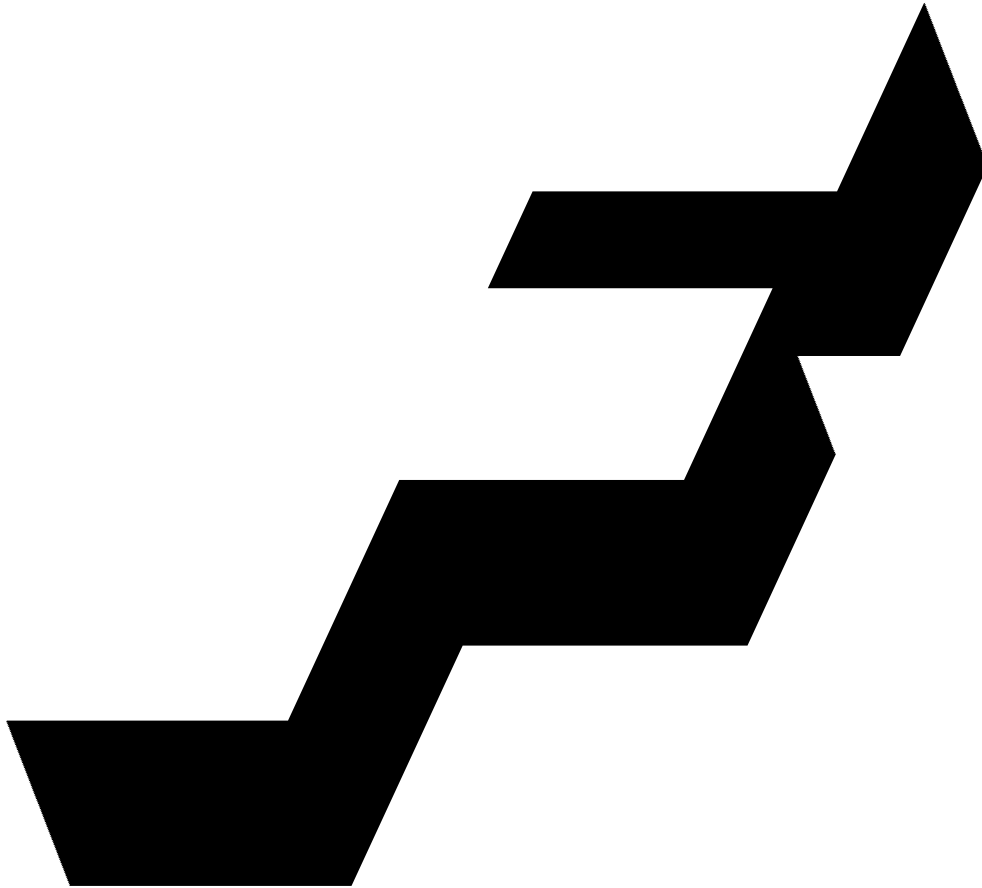
Het WVV hertekende de regelen inzake uitkeringen aan de aandeelhouder volledig voor de BV terwijl de regelen voor de NV nagenoeg ongewijzigd bleven. De focus van de nieuwe BV-regelen ligt daarbij op een betere schuldeisersbescherming, in het bijzonder door de introductie van een liquiditeitstest en een verruimde mogelijkheid om onrechtmatige uitkeringen van de aandeelhouders terug te vorderen. Bij sommigen creëert dit de perceptie dat het BV-recht op dit punt aanzienlijk strenger zou zijn dan het NV-recht en hiermee dus rekening moet worden gehouden bij de keuze tussen de ene of de andere vennootschapsvorm.

Uit onderhavige analyse blijkt dat de verschillen minder groot zijn dan wat een oppervlakkige analyse doet vermoeden. Meer nog, het nieuwe BV-recht biedt niet alleen schuldeisers een betere bescherming, maar geeft ook meer houvast aan bestuurders die onder toepassing van het huidige NV-recht een veel groter aansprakelijkheidsrisico lopen bij uitkeringen aan de aandeelhouders dan wat doorgaans door de vennootschapspraktijk wordt aangenomen. Alleen voor de aandeelhouders biedt het NV-regime “voordelen” in vergelijking met het BV-regime, in het bijzonder door de verruimde mogelijkheid die dit laatste biedt om onterechte



uitkeringen van de aandeelhouders terug te vorderen. Wanneer de NV-vorm wordt gebruikt voor grote en complexe organisatiestructuren, waarvoor deze rechtsvorm is bedoeld, valt de verschillende benadering op dit punt echter te verantwoorden.

Omdat wetgevend werk echter nooit af is, valt er niet alleen voor te pleiten om in de NV een liquiditeitstest toe te voegen aan de huidige nettoactiefest, maar ook om minstens te onderzoeken in welke mate de problematiek van de terugvordering van onterechte uitkeringen aan de aandeelhouders niet beter via insolventierechtelijke regelen dan via het vennootschapsrecht kan worden gereguleerd.



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.