

AMBTELIJK VOORONTWERP

Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid

Derde tranche: kapitaal en schuldeisersbescherming

MEMORIE VAN TOELICHTING

9. Het vermogen van de vennootschap en de bescherming van schuldeisers

Inleiding

De huidige wettelijke regeling voor de bv gaat voor de bescherming van schuldeisers uit van een systeem met kapitaalbescherming. Voor de oprichting van een bv is een minimumkapitaal vereist van 18 000 euro (artikel 178 lid 2). Uitkeringen aan aandeelhouders zijn slechts toegestaan voorzover het eigen vermogen groter is dan de som van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de wettelijke en statutaire reserves. Door in de wet een deel van het vermogen aan te merken als niet-uitkeerbaar wordt beoogd te voorkomen dat vermogen uit de vennootschap ten koste van schuldeisers wegvloeit naar de aandeelhouders. Dit systeem komt in grote lijnen overeen met de Europese regels uit de Tweede richtlijn vennootschapsrecht zoals die gelden voor de nv.

De formele kapitaalbeschermingsregels voor de bv worden in dit wetsvoorstel ingrijpend herzien. De belangrijkste wijzigingen behelzen de afschaffing van het minimumkapitaal en de invoering van een liquiditeitstest en een vereenvoudigde balanstest voor alle vormen van uitkering van vermogen aan aandeelhouders in samenhang met aansprakelijkheidssancties voor bestuurders en een terugbetalingsplicht voor aandeelhouders.

Het voorontwerp gaat evenals de huidige wettelijke regeling uit van aandelen met nominale waarde. Met de afschaffing van het minimumkapitaal en de invoering van de liquiditeitstest rijst de vraag of de wetgever tevens zou moeten voorzien in de mogelijkheid van invoering van aandelen zonder nominale waarde. Dit afzonderlijke vraagstuk is onderwerp van een notitie, welke als bijlage bij dit voorontwerp is gevoegd.¹

¹ Voordat een definitieve beslissing over de invoering van aandelen zonder nominale waarde wordt genomen, zouden de voordelen moeten worden afgewogen tegen de inspanningen die moeten worden geleverd om aandelen

Bij de uitwerking van dit ontwerp wordt voortgeborduurd op de keuzes die in de voorontwerpen eerste en tweede tranche zijn gemaakt. Er is nog geen rekening gehouden met eventuele wijzigingen die nog kunnen voortvloeien uit de consultatie over de eerste en tweede tranche.

Doel van een wettelijke regeling betreffende kapitaal en schuldeisersbescherming

De rechtsvorm bv wordt, evenals de nv, gekenmerkt door beperkte aansprakelijkheid van de aandeelhouders. Dit uitgangspunt is vastgelegd in artikel 175, waarin is bepaald dat een aandeelhouder niet persoonlijk aansprakelijk is voor hetgeen in naam van de vennootschap wordt verricht en niet gehouden is boven het bedrag dat op zijn aandelen behoort te worden gestort in de verliezen van de vennootschap bij te dragen. Uit rechtsvergelijkende literatuur blijkt dat wereldwijd nagenoeg alle rechtsstelsels voor vennootschappen op aandelen uitgaan van beperkte aansprakelijkheid.

Beperkte aansprakelijkheid biedt duidelijkheid in rechtsverhoudingen.

Aandeelhouders weten welk bedrag zij in een vennootschap investeren en lopen slechts risico tot het bedrag van hun inbreng. Crediteuren kunnen zich bij transacties richten op de vermogenspositie van de vennootschap. Beperkte aansprakelijkheid kan tevens van belang zijn voor ondernemingen die een scheiding willen aanbrengen bij de financiering van afzonderlijke bedrijfsactiviteiten. Uit onderzoek van het Ministerie van Economische Zaken onder 369 Nederlandse ondernemers blijkt dat de beperkte aansprakelijkheid een van de belangrijkste motieven is om bij de start van de onderneming te kiezen voor de rechtsvorm bv. Voor ondernemers die hun bedrijf op een later moment onderbrengen in een bv is de beperkte aansprakelijkheid zelfs het belangrijkste motief (*Enquête bv recht*, Ministerie van Economische Zaken in samenwerking met Jong Management en het Platform Zelfstandige Ondernemers, voorjaar 2003, beschikbaar op www.flexbv.ez.nl).

De beperkte aansprakelijkheid leidt ertoe dat schuldeisers van de vennootschap zich slechts kunnen verhalen op het vermogen van de vennootschap en niet op het persoonlijke vermogen van de aandeelhouders. In de praktijk zullen schuldeisers vaak zelf waarborgen bedingen om de voldoening van hun vordering veilig te stellen, bijvoorbeeld door een garantstelling te verlangen of een eigendomsvoorbehoud te maken. Niet alle schuldeisers zullen echter in staat zijn om dergelijke voorwaarden bij een vennootschap te bedingen. De wetgever dient daarom regels te stellen om te voorkomen dat de beperkte aansprakelijkheid wordt aangewend om schuldeisers van de vennootschap te benadelen.

Wettelijke regels kunnen niet voorkomen dat een vennootschap verliezen lijdt. Wel kan de wetgever regels stellen die bevorderen dat bij de besluitvorming in de vennootschap in voldoende mate rekening wordt gehouden met de gevolgen van die besluitvorming voor

zonder nominale waarde in te passen in de wettelijke regeling voor de bv. De notitie bevat een overzicht van de wijzigingen die noodzakelijk zouden zijn als wordt besloten tot invoering van aandelen zonder nominale waarde.

de schuldeisers van de vennootschap. In een aantal gevallen wordt het veronachtzamen van de belangen van schuldeisers gesanctioneerd met persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurders.

Behalve voor de bescherming van schuldeisers dient de wet ook regels te stellen ter bescherming van minderheidsaandeelhouders. Besluitvorming ten aanzien van de samenstelling van het vermogen van de vennootschap kan bijvoorbeeld tot gevolg hebben dat hun aandelenbelang verwatert of dat een bepaalde aandeelhouder onevenredig wordt bevoordeeld. Het gaat hier in het bijzonder om de regel dat aandeelhouders in gelijke gevallen gelijk moeten worden behandeld (artikel 201).

Achtergrond van de wijzigingen

Op het bestaande systeem van kapitaalbescherming is de laatste jaren kritiek geuit. In de literatuur zijn de volgende kritiekpunten naar voren gebracht:

- Het minimumkapitaal biedt geen adequate bescherming voor crediteuren en geeft slechts een schijnzekerheid. Het voorschrift biedt geen garantie dat het bedrag nog aanwezig is in het vermogen van de vennootschap wanneer een crediteur zijn vordering wil innen; de minimumkapitaalseis voorkomt slechts dat het op de aandelen gestorte bedrag niet terugvloeit naar de aandeelhouders en beschermt niet tegen gemaakte verliezen. Bovendien is het bedrag van 18.000 euro een willekeurige grens die geen rekening houdt met de aard en omvang van de activiteiten van de onderneming.
- Bij het bepalen van het uitkeerbare vermogen wordt uitgegaan van de gegevens in de laatst vastgestelde jaarrekening. Deze gegevens zijn meestal gedateerd wanneer de besluitvorming over uitkeringen aan aandeelhouders plaatsvindt. Bovendien zijn de International Financial Reporting Standards (IFRS) niet toegesneden op kapitaalbescherming.
- Verschillende onderdelen van het kapitaalbeschermingsrecht zijn in de praktijk niet goed werkbaar en vormen daardoor een onnodige belasting van het bedrijfsleven. In dit verband is met name gewezen op de nachgründungsregeling (artikel 204c) en het verbod op financiële steunverlening aan derden (artikel 207c).

Ook in de rechtspraak is het belang van de formele regels van kapitaalbescherming gerelativeerd. Uit het arrest van de Hoge Raad van 8 november 1991, NJ 1992/174 (Nimox) en het arrest van het Gerechtshof te Arnhem van 19 februari 2002, rolnummer 01/111 (Reinders Didam) volgt dat ook indien een vennootschap de wettelijke regels van kapitaalbescherming heeft nageleefd, een besluit tot dividenduitkering onrechtmatig kan zijn tegenover schuldeisers van de vennootschap.

Op Europees niveau heeft de High Level Group of Company Law Experts onder leiding van Prof. Winter een aantal aanbevelingen gedaan op het gebied van het kapitaalbeschermingsrecht (*A modern regulatory framework for company law in Europe*, rapport van 4 november 2002). De High Level Group adviseerde om op korte termijn een aantal knelpunten in de huidige Tweede richtlijn op te lossen op basis van de aanbevelingen van de SLIM-werkgroep en voor de langere termijn een studie te verrichten naar alternatieve systemen van schuldeisersbescherming. Een alternatief regime zou bij voorkeur moeten bestaan uit de afschaffing van de kapitaalbescherming en de introductie van een 'solvency test'. De Europese Commissie heeft de aanbevelingen van de High Level Group overgenomen in het Actieplan modernisering vennootschapsrecht (COM (2003) 284 van 21 mei 2003). In september 2004 is een richtlijnvoorstel ingediend dat is gericht op een beperkte herziening van de kapitaalbeschermingsvoorschriften uit de Tweede richtlijn (COM (2004) 730 def van 29 oktober 2004). De Commissie is inmiddels tevens gestart met de voorbereidingen van het onderzoek naar alternatieven voor kapitaalbescherming.

Omdat de Tweede richtlijn voor de bv niet geldt, is de Nederlandse wetgever vrij om voor de bv te voorzien in een nieuw systeem van schuldeisersbescherming. Er is dan ook geen reden om in het kader van dit wetsvoorstel te wachten op de resultaten van het onderzoek van de Europese Commissie.

Om de mogelijkheden voor een alternatief systeem voor de bv in kaart te brengen, is in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken een rechtsvergelijkend onderzoek verricht door mr. M.L. Lennarts en mr. J.N. Schutte-Veenstra van de Rijksuniversiteit Groningen (*Versoepeling van het bv-kapitaalbeschermingsrecht*, Eindrapport van 31 maart 2004, hierna te noemen: het eerste onderzoek). In het onderzoek zijn de rechtsstelsels van het Verenigd Koninkrijk, Australië en de Nederlandse Antillen betrokken. Voorts hebben de onderzoekers op onderdelen aandacht besteed aan het bv-recht in België, Duitsland, Canada en Nieuw-Zeeland. Door dezelfde onderzoekers, alsmede door mr. H. Boschma, is in opdracht van het WODC een vervolgonderzoek uitgevoerd (hierna te noemen: het tweede onderzoek). Hierbij is ingegaan op het recht in Australië en Delaware en op de Revised Model Business Corporation Act. Dit onderzoek is zowel bruikbaar voor het komende onderzoek van de Europese Commissie en de bredere herziening van de Tweede richtlijn als voor de vereenvoudiging van het bv-recht. De in dit wetsvoorstel voorgestelde regeling is voor een belangrijk deel gebaseerd op de bevindingen in de twee genoemde onderzoeken, alsmede op de aanbevelingen van de expertgroep. Daarnaast is, mede met het oog op de concordantiewerkgroep rechtspersonenrecht, bijzondere aandacht besteed aan het Antilliaanse recht. Op veel punten kon aansluiting worden gezocht bij de Antilliaanse bv-regeling, omdat daarin thans al is voorzien in een stelsel van schuldeisersbescherming

zonder minimumkapitaal. De Antilliaanse wetgeving biedt vennootschappen daarnaast de keuze tussen aandelen met en zonder nominale waarde.²

Uit de onderzoeken is gebleken dat een systeem zonder minimumkapitaal in een aantal landen goed functioneert. Dit gegeven, in samenhang met de kritiek die is geuit op de effectiviteit van het bestaande systeem, heeft ertoe geleid om in dit wetsvoorstel te kiezen voor een vergaande flexibilisering van de wettelijke regeling. Daarmee wordt een effectievere regeling beoogd die minder belastend is voor de praktijk.

Aanbevelingen expertgroep en Advies Commissie vennootschapsrecht

De expertgroep heeft een systeem aanbevolen waarin het minimumkapitaal wordt afgeschaft en waarbij de verplichte nominale waarde van aandelen wordt gehandhaafd. Tevens stelt de expertgroep bij alle uitkeringen aan aandeelhouders een liquiditeitstest en een kapitaalstest voor. Het bestuur dient zich bij alle uitkeringen aan aandeelhouders een oordeel te vormen omtrent de liquiditeitspositie van de vennootschap (liquiditeitstest). De bestuurders zouden volgens de expertgroep aansprakelijk moeten zijn voor de door de uitkering veroorzaakte schade, indien zij wisten of redelijkerwijs behoorden te weten dat de vennootschap door de uitkeringen haar opeisbare schulden niet zou kunnen voldoen. Die wetenschap wordt vermoed aanwezig te zijn indien de vennootschap binnen een jaar failliet wordt verklaard. Uitkeringen zouden volgens de expertgroep bovendien slechts mogelijk moeten zijn voorzover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de wettelijke en statutaire reserves (kapitaalstest). Voor tussentijdse uitkeringen zou volgens de expertgroep een tussentijdse vermogensopstelling moeten worden opgemaakt waaruit blijkt dat daarvoor vermogensruimte bestaat. Voorts heeft de expertgroep aanbevolen om als wettelijk uitgangspunt te hanteren dat de algemene vergadering bevoegd is tot bestemming van de winst en het mogelijk te maken dat bepaalde aandelen geen recht geven op uitkering van winst of reserves.

De Commissie vennootschapsrecht stemt in met het uitgangspunt dat de thans geldende regeling van kapitaalbescherming wordt vervangen door een systeem dat uitgaat van aansprakelijkheid van de betrokken personen (in het bijzonder bestuurders), indien door het verwijtbaar handelen van die personen de rechten van crediteuren van de vennootschap worden aangetast. De Commissie kan zich eveneens verenigen met de afschaffing van de eis van een minimumkapitaal en acht het niet nodig van de oprichters te verlangen dat zij bij oprichting verklaren dat de vennootschap niet een negatief eigen vermogen heeft. De aanbevelingen van de expertgroep ten aanzien van aansprakelijkheid bij financiële steunverlening en uitkeringen (in ruime zin) aan aandeelhouders of andere winstgerechtigden worden door de Commissie in essentie correct geacht.

² Zie ook de notitie invoering van aandelen zonder nominale waarde.

Afschaffing minimumkapitaal

In de voorgestelde regeling is een minimumkapitaal niet langer verplicht (artikel 178). De oprichters - of, bij latere uitgifte, het tot uitgifte bevoegde orgaan - bepalen de omvang van de stortingsplicht op de aandelen. De bescherming van schuldeisers wordt niet langer gebaseerd op een systeem dat uitgaat van een bepaald kapitaal dat in de vennootschap aanwezig moet zijn en niet beschikbaar is voor uitkering aan aandeelhouders, maar berust op een systeem waarin de geoorloofdheid van uitkeringen wordt beoordeeld aan de hand van de liquiditeitspositie van de vennootschap. De liquiditeitstest houdt in dat men moet toetsen of het eigen vermogen, verminderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden, niet negatief is of door de uitkeringen negatief zou worden (vereenvoudigde balanstest) en of de vennootschap na het doen van de uitkeringen nog zal kunnen voortgaan met het betalen van haar lopende verplichtingen (liquiditeitstest in enge zin). De formele regels die thans op straffe van nietigheid bij uitkeringen moeten worden nageleefd worden vervangen door aansprakelijkheid van bestuurders indien onvoldoende zorgvuldigheid wordt betracht bij uitkeringen van winst of reserves aan aandeelhouders of in andere gevallen waarbij vermogen ten gunste van aandeelhouders aan de vennootschap wordt onttrokken.

De afschaffing van het minimumkapitaal heeft tot gevolg dat een bv kan worden opgericht met een zeer gering kapitaal, bijvoorbeeld twee aandelen met een nominale waarde van 0,01 eurocent. Dit is een belangrijk gegeven, omdat de inbreng op de aandelen in het voorgestelde systeem haar functie als waarborg voor schuldeisers waarschijnlijk zal verliezen. In het wetsvoorstel leidt dit ertoe dat niet gekozen wordt voor uitvoerige formaliteiten ten aanzien van de inbreng. De bescherming van schuldeisers is gecentreerd rondom de liquiditeitstest bij alle vormen van uitkering aan aandeelhouders en de daaraan gekoppelde aansprakelijkheidsregeling voor bestuurders en aandeelhouders (artikel 216 lid 2 en lid 3). De oprichters van een bv kunnen dus kiezen voor een aanvangskapitaal van 0,02 eurocent. De geringe omvang van het aanvangskapitaal is vervolgens via de akte van oprichting zichtbaar voor de buitenwereld. Indien men vervolgens uitkeringen aan aandeelhouders wil laten plaatsvinden, zal dat alleen zijn toegestaan voorzover het eigen vermogen van de bv – dat bij aanvang zeer gering was - zodanig is gegroeid, dat de liquiditeitspositie van de vennootschap door de uitkeringen niet in gevaar komt.

Met de voorgestelde regeling wordt tegemoet gekomen aan de kritiek dat het minimumkapitaal geen adequate bescherming voor crediteuren biedt. De bescherming die uitgaat van het minimumkapitaal is inderdaad slechts betrekkelijk. Een bedrag van 18.000 euro staat bij veel ondernemingen niet in verhouding tot de omvang van de bedrijfsactiviteiten. Bovendien bieden de wettelijke regels inzake het minimumkapitaal geen

garantie dat er daadwerkelijk vermogen beschikbaar is voor schuldeisers. Het vermogen van de vennootschap kan immers afnemen als gevolg van geleden verliezen. Hier komt bij dat de bestaande regeling onnodig veel formaliteiten bevat die belemmerend kunnen werken voor het bedrijfsleven.

Ook de expertgroep heeft de tekortkomingen van het minimumkapitaal onderschreven en wijst er bovendien op dat de Europese ontwikkelingen noodzaken tot het laten vallen van het minimumkapitaal. In dit verband is van belang dat in het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Spanje al vennootschappen zonder minimumkapitaal kunnen worden opgericht. Ook vanuit de doelstelling om van de bv een concurrerende rechtsvorm te maken is het dus aantrekkelijk om het minimumkapitaal te vervangen door een andersoortig en minder belastend wettelijk systeem.

In het nieuwe systeem worden ook nieuwe regels geïntroduceerd, zoals de liquiditeitstest en de daaraan gekoppelde aansprakelijkheid van bestuurders. Deze regels sluiten naar mijn mening, in tegenstelling tot veel bestanddelen van de huidige regeling, beter aan bij de economische werkelijkheid en zijn specifiek gericht op de bescherming van de crediteuren van de vennootschap.

Regels voor het bijeenbrengen van het vermogen

Nu het bijeenbrengen van een minimumkapitaal niet langer verplicht is, geldt dat de oprichters zelf kunnen bepalen met welk kapitaal zij de bv bij oprichting financieren. Dit kan - zoals hierboven al werd toegelicht - een zeer laag bedrag zijn. De inbreng kan ook bestaan uit arbeid of diensten (verwezen wordt naar de toelichting op artikel 191b). Het geplaatste kapitaal en het gestorte deel daarvan dienen te worden vermeld in de akte van oprichting. Hiermee is het voor schuldeisers mogelijk om kennis te nemen van het bedrag waarmee de bv bij oprichting wordt gefinancierd.

De thans voorgeschreven bankverklaring, die in de praktijk slechts een beperkte waarde blijkt te hebben, wordt afgeschaft (artikel 203a). Hetzelfde geldt voor de gecompliceerde regeling inzake transacties met aandeelhouders in en na de oprichtingsfase (*nachgründung*, artikel 204c) en de regeling inzake financiële steunverlening aan derden (artikel 207c). Indien inbreng anders dan in geld plaatsvindt, wordt niet langer een accountantsverklaring voorgeschreven. Wel bevat de voorgestelde regeling enige specifieke regels ten aanzien van de waardering van inbreng in natura, waaronder een beschrijving van het bestuur. Indien blijkt dat de waarde van inbreng lager is dan het bedrag van de stortingsplicht, is de aandeelhouder jegens de vennootschap gehouden om het waardeverschil onverwijld ten titel van storting in geld te voldoen (artikelen 204a en 204b).

Er is niet gekozen voor het vereiste dat het eigen vermogen bij oprichting positief is. De Antilliaanse bv-regeling kent wel een dergelijke eis. Een negatief eigen vermogen bij oprichting kan ontstaan doordat er namens de bv in oprichting verplichtingen zijn aangegaan

die de vennootschap in de akte van oprichting bekrachtigt (artikel 203). Daarbij geldt dat de oprichters hoofdelijk aansprakelijk zijn voor schade die derden lijden indien de vennootschap haar verplichtingen uit hoofde van de bekrachtigde rechtshandelingen niet nakomt (artikel 203 lid 2). Indien het eigen vermogen na aftrek van de wettelijke en statutaire reserves negatief is, mag de vennootschap op straffe van aansprakelijkheid van de bestuurders bovendien geen uitkeringen aan aandeelhouders doen (artikel 216 lid 2 en lid 3). Voorts kunnen bestuurders aansprakelijk zijn jegens derden voor het bekrachtigen van de rechtshandelingen indien zij wisten of redelijkerwijs konden weten dat de vennootschap haar verplichtingen niet zou kunnen nakomen (artikel 203 lid 3). Gezien deze waarborgen zie ik geen aanleiding om de oprichting van een bv afhankelijk te maken van de aanwezigheid van een eigen vermogen dat niet negatief is. Bovendien zou een dergelijke eis de oprichters ervan kunnen weerhouden om gebruik te maken van de mogelijkheden die de wet opent voor handelingen namens de bv in oprichting. De eis zou tot slot tamelijk eenvoudig kunnen worden omzeild indien onmiddellijk na oprichting een transactie wordt aangegaan die tot gevolg heeft dat het eigen vermogen negatief wordt.

Dit alles neemt niet weg dat de inbreng op de aandelen iets zal moeten inhouden. De nominale waarde is de basis voor de stortingsplicht en zal positief moeten zijn. Een inbreng van nihil of een inbreng met een negatieve waarde, zoals bijvoorbeeld vervuilde grond, is niet toegestaan.

Niet overgenomen is de aanbeveling van de expertgroep om de verjaringstermijn voor vorderingen tot nakoming van de stortingsplicht op de aandelen vast te stellen op 20 jaar. Dit betekent dat de thans geldende verjaringstermijn van vijf jaar blijft gelden. In de rechtspraak is in dit verband bepaald dat de vordering tot volstorting een rechtsvordering is tot nakoming van een verbintenis uit een overeenkomst tot geven, zodat in beginsel de termijn van vijf jaar in artikel 3:307 lid 1 BW van toepassing is (uitspraak van de Hoge Raad van 17 oktober 2003, nr. C02/158HR). Voor een verlenging van de verjaringstermijn is niet gekozen, omdat het te ver zou gaan om van een aandeelhouder te verwachten dat hij relevante bewijsstukken gedurende twintig jaar bewaart en het bovendien niet goed valt in te zien waarom een vordering tot volstorting van een aandeel op dit punt zou moeten verschillen van andere rechtsvorderingen. De vennootschap kan de verjaring stuiten door een schriftelijke aanmaning overeenkomstig artikel 3:317 BW. Handhaving van de termijn van vijf jaren is in overeenstemming met het advies van de commissie vennootschapsrecht.

Regels voor uitkeringen aan aandeelhouders

Met de afschaffing van het kapitaalbegrip verandert het karakter van het begrip vrij of uitkeerbaar vermogen als maatstaf voor uitkeringen aan aandeelhouders. In het voorgestelde systeem is gekozen voor de invoering van een liquiditeitstest in combinatie met een (vereenvoudigde) balanstest. Deze is opgenomen in artikel 216. De test bestaat dus uit

twee onderdelen. Ten eerste mag het eigen vermogen van de vennootschap, verminderd met de wettelijke en statutaire reserves, niet negatief zijn of door de uitkering negatief worden. Deze toets, ook wel vereenvoudigde balanstest of netto-vermogenswaarde genoemd, sluit aan bij de bevindingen van de onderzoekers en geldt ook in het Antilliaanse bv-recht. Ten aanzien van de formulering is aangesloten bij artikel 218 NAbv. Ten tweede moet de vennootschap naar het oordeel van het bestuur na het doen van de uitkeringen over voldoende financiële middelen beschikken om te kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Met andere woorden, de liquiditeit van de vennootschap mag niet in gevaar komen. Dit betreft de liquiditeitstest in enge zin. Met het criterium “kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden” wordt aangesloten bij de regeling voor surseance van betaling in artikel 214 van de Faillissementswet. Omwille van de eenvoud zal hierna worden gesproken van de liquiditeitstest, waaronder dus de liquiditeitstest in enge zin en de vereenvoudigde balanstest moeten worden begrepen.

Bestuurders zijn tegenover de vennootschap aansprakelijk indien zij overgaan tot uitkeringen aan aandeelhouders terwijl zij wisten of behoorden te weten dat het eigen vermogen van de vennootschap, verminderd met de wettelijke en statutaire reserves, negatief was of door de uitkeringen negatief zou worden (vereenvoudigde balanstest), of dat de vennootschap na de uitkering niet meer zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden (liquiditeitstest in enge zin) (artikel 216 lid 3). Die wetenschap wordt vermoed aanwezig te zijn indien de vennootschap binnen een jaar na de uitkering in staat van faillissement wordt verklaard. De aansprakelijkheid van bestuurders geldt voor het bedrag van de uitkeringen. De regeling in artikel 216 neemt niet weg dat er op grond van artikel 248 aansprakelijkheid bestaat, indien in faillissement wordt vastgesteld dat het bestuur zijn taak kennelijk onbehoorlijk heeft vervuld en aannemelijk is dat dit een belangrijke oorzaak is van het faillissement. Ten slotte wordt in artikel 216 lid 3 bepaald dat aandeelhouders of andere winstgerechtigden gehouden zijn tot terugbetaling van de uitgekeerde bedragen, indien de vennootschap binnen een jaar na de uitkeringen in staat van faillissement wordt verklaard.

De liquiditeitstest wordt voorgeschreven voor alle gevallen waarin sprake is van uitkering van vermogen aan de aandeelhouders, dat wil zeggen ten aanzien van uitkeringen van winst en vrije reserves (artikel 216 lid 1), inkoop van eigen aandelen (artikel 207 en artikel 207a) en kapitaalvermindering met terugbetaling op aandelen of ontheffing van de stortingsplicht (artikel 208 en 209).

Verschillende buitenlandse rechtsstelsels kennen al een verplichte test die vergelijkbaar is met de regeling in artikel 216. Onder de Revised Model Business Corporation Act geldt een verplichte liquiditeitstest voor alle uitkeringen aan aandeelhouders, inclusief een balanstest. In Australië is een liquiditeitstest van toepassing op inkoop van eigen aandelen, financiële steunverlening en kapitaalvermindering. Via een zogenaamde

“wrongful trading”-regel wordt onder Australisch recht ook bij dividenduitkeringen vereist dat de gevolgen voor de liquiditeitspositie worden onderzocht.

De regeling in Delaware gaat uit van een balanstest. Op de Nederlandse Antillen geldt een vergelijkbare regeling, inhoudende dat de vennootschap geen uitkeringen mag doen indien het eigen vermogen van de bv negatief is of hierdoor negatief zou worden (artikel 218 lid 5 NAbv).

Naast het criterium dat de vennootschap kan voortgaan met het betalen van de opeisbare schulden (liquiditeitstoets in enge zin), is gekozen voor een vereenvoudigde balanstest waarin het eigen vermogen in ogenschouw wordt genomen. Dit is in overeenstemming met het advies van de commissie vennootschapsrecht. De balanstest houdt in dat de vennootschap geen uitkeringen mag doen, indien het eigen vermogen, verminderd met de wettelijke en statutaire reserves, negatief is of door de uitkeringen negatief zou worden. Zonder de verplichte balanstest zou ook vreemd vermogen mogen worden uitgekeerd aan de aandeelhouders, althans voorzover dit niet zou leiden tot problemen met de liquiditeit. Vanuit het oogpunt van crediteurenbescherming wordt dit niet wenselijk geacht.

De balanstest is een vereenvoudigde balanstest, hetgeen betekent dat de wet de vennootschap niet verplicht tot het opmaken van een (tussentijdse) vermogensopstelling. Dit zou leiden tot een verzwaring van de administratieve lasten en wordt voor de bv in de huidige wettelijke regeling evenmin voorgeschreven. In veel gevallen zullen uitkeringen plaatsvinden na het vaststellen van de jaarrekening. Over de omvang van het eigen vermogen zal dan geen discussie bestaan. Ook als de onderneming financieel gezond is en er gedurende een boekjaar uitkeringen plaatsvinden, zal het in de regel ook zonder vermogensopstelling duidelijk zijn dat het eigen vermogen, verminderd na aftrek van de gebonden reserves positief is en blijft. Indien de financiële positie van de vennootschap aanleiding geeft om te twijfelen of het eigen vermogen na aftrek van de gebonden reserves positief is en blijft, ligt het in de rede dat het bestuur zelf overgaat tot het opmaken van een tussentijdse vermogensopstelling (al dan niet met inschakeling van een externe deskundige) waarmee men zonodig later kan bewijzen dat de uitkeringen verantwoord waren.

De expertgroep heeft tevens aanbevolen om in aanvulling op de liquiditeitstest een variant op de hierboven geschetste balanstest in te voeren, welke zou moeten inhouden dat voor een uitkering tevens is vereist dat het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de wettelijke en statutaire reserves. Deze aanbeveling om het gestorte en opgevraagde kapitaal in aanmerking te nemen is niet overgenomen. Met het vervallen van de minimumstortingsplicht zal het totaal van de verplichte stortingen op de aandelen immers zeer gering of zelfs nihil kunnen zijn. De extra bescherming zal in de praktijk dan ook gering zijn. Ook de onderzoekers hebben hier in het tweede onderzoek op gewezen, waarbij zij zich afvragen welke extra bescherming het

voorschrijven van een dergelijke buffer verleent aan crediteuren (blz. 76/77). Hier komt bij dat het niet altijd voor de hand ligt om bij de geoorloofdheid van uitkeringen aan te sluiten bij de omvang van het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal. Ter illustratie kan worden gewezen op een bv waarin men bij oprichting kiest voor een omvangrijk aanvangskapitaal, omdat voor de bedrijfsuitoefening eenmalig een aantal grote investeringen noodzakelijk is. Naarmate de bv langer actief is, wordt het aanvangskapitaal als maatstaf voor uitkeringen steeds minder relevant. Indien een bv op vrijwillige basis wil kiezen voor een gebonden kapitaal, dan is dat mogelijk via het creëren van een statutaire reserve (een gebonden reserve).

Aansprakelijkheidssancties

De bescherming van schuldeisers wordt in de voorgestelde regeling op een andere manier benaderd dan in het bestaande wettelijke systeem. Het bestaande systeem van kapitaalbescherming gaat uit van formele regels die van toepassing zijn op bepaalde besluiten ten aanzien van het vermogen van de vennootschap. Worden die formele regels niet nageleefd, dan is de besluitvorming nietig. Een uitkering van dividend aan de aandeelhouders is bijvoorbeeld nietig, indien het eigen vermogen ten tijde van de uitkering niet groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de gebonden reserves (huidig artikel 216 lid 2). In het voorgestelde systeem verschuift de nadruk naar een beoordeling achteraf. De sanctionering bestaat niet langer in nietigheid van de besluitvorming, maar in aansprakelijkheid van bestuurders. Bestuurders zijn jegens de vennootschap aansprakelijk voor het bedrag van de gedane uitkeringen, indien achteraf blijkt dat de besluitvorming over de uitkeringen uit het vermogen niet had mogen plaatsvinden omdat met die uitkeringen de belangen van schuldeisers zijn veronachtzaamd.

In aanvulling hierop is in artikel 216 lid 3 bepaald dat een aandeelhouder of andere winstgerechtigde gehouden is tot terugbetaling van de uitgekeerde bedragen indien de vennootschap binnen 12 maanden na de uitkeringen in staat van faillissement wordt verklaard. De algemene vergadering wordt in de nieuwe regeling in beginsel bevoegd tot bestemming van de winst en tot vaststelling van uitkeringen uit de vrije reserves en is daarmee in beginsel ook verantwoordelijk voor het beleid dienaangaande. Omdat een bv in de regel een beperkt aantal aandeelhouders kent, zullen zij in het algemeen nauw betrokken zijn bij de besluitvorming in de vennootschap. Het zou in die situatie niet gerechtvaardigd zijn om de sanctie van aansprakelijkheid volledig bij het bestuur te leggen, terwijl de aandeelhouders financieel zouden profiteren. De aansprakelijkheid van aandeelhouders geldt jegens de vennootschap. Uit de rechtspraak blijkt thans al dat een aandeelhouder onder bepaalde voorwaarden ook jegens derden aansprakelijk kan zijn voor schade die schuldeisers van de vennootschap lijden indien hij wist dat schuldeisers als gevolg van de uitkeringen schade zouden lijden (arrest van de Hoge Raad van 8 november 1991, NJ

1992/174, Nimox, en arrest van het Gerechtshof te Arnhem van 19 februari 2002, rolnummer 01/111 (Reinders Didam)).

Artikelen

Titel 5, afdeling 1

Artikel 175

De bepaling dat aandeelbewijzen niet mogen worden uitgegeven is op advies van de commissie vennootschapsrecht geschrapt. De bepaling sluit niet goed aan bij het internationale handelsverkeer. Er is voorts geen reden om de uitgifte van aandeelbewijzen te verbieden. Door uitgifte van een aandeelbewijs verandert het karakter van het aandeel niet; het blijft een recht op naam.

De commissie vennootschapsrecht heeft erop gewezen dat er, als gevolg van de afschaffing van de verplichte blokkering van de overdracht van aandelen, een markt kan ontstaan voor handel in aandelen van een bv of daarvan afgeleide producten. Hierbij rijst de vraag of de wet een beursnotering van aandelen en certificaten van aandelen in een bv zou moeten verbieden. Deze vraag wordt ontkennend beantwoord. Met een verbod zou niet worden voorkomen dat er markten ontstaan waarop aandelen van bv's of daarvan afgeleide producten worden verhandeld. Handel van bijvoorbeeld certificaten van aandelen in een bv is ook thans al mogelijk via niet-gereguleerde markten. Het is aan de beursautoriteiten of zij aandelen en certificaten van aandelen in bv's toelaten tot de handel en zo ja, welke specifieke regels daarbij zouden moeten gelden.

In lid 1 is voorts verduidelijkt dat bij de oprichting ten minste één aandeel bij een derde moet zijn geplaatst. De regeling betreffende inkoop van eigen aandelen (artikelen 207 en 207a) en de regeling betreffende kapitaalvermindering (artikelen 208 en 209) bevatten nadere bepalingen die moeten voorkomen dat de vennootschap op een later moment geen aandelen meer bij derden heeft uitstaan.

Artikel 216 van dit wetsvoorstel introduceert de mogelijkheid van winstrechtloze aandelen. Indien er één aandeel bij een derde is geplaatst, kan dit derhalve ook een winstrechtloos aandeel zijn. Omdat aan het aandeel ten minste één stem is verbonden³, kan de aandeelhouder te allen tijde via wijziging van de statuten besluiten om weer winstrechten aan het aandeel toe te kennen.

Artikel 178

In overeenstemming met de aanpassing in artikel 189a van dit wetsvoorstel⁴ zijn ook in artikel 178 de aandelen van een bepaalde aanduiding toegevoegd.

³ Zie artikel 228 van het ambtelijk voorontwerp eerste tranche.

⁴ Zie het ambtelijk voorontwerp eerste tranche.

Met het schrappen van het bestaande lid 2 wordt het minimumkapitaal afgeschaft. Verwezen wordt naar de motivering in het algemeen deel van de toelichting. Ook het vervallen van het bestaande lid 3 vloeit voort uit de afschaffing van het minimumkapitaal.

De leden 2 en 3 stemmen overeen met de bestaande leden 4 en 5.

Artikel 180

In lid 1 komt de verplichting om opgave te doen van de vastgestelde en geraamde kosten die verband houden met de oprichting te vervallen. Het gaat bijvoorbeeld om kosten van de notaris en van juridische en fiscale advisering. De vennootschap kan niet in de akte van oprichting tot betaling van deze kosten worden gebonden (artikel 203 lid 4). In de praktijk besluit het bestuur in de meeste gevallen om de kosten na oprichting voor rekening van de vennootschap te brengen. Vanuit het oogpunt van schuldeisersbescherming is er geen wezenlijk verschil tussen oprichtingskosten en andersoortige kosten die na de oprichting ten laste van de vennootschap worden bekrachtigd. De meerwaarde van de informatieverplichting is derhalve betrekkelijk. Het schrappen van de verplichting sluit aan bij de doelstelling van dit wetsvoorstel om onnodige lasten voor het bedrijfsleven weg te nemen.

Vanwege de afschaffing van de verplichte bankverklaring komt in lid 1 de verwijzing naar artikel 203a te vervallen.

In verband met de afschaffing van het minimumkapitaal wordt in lid 2 de hoofdelijke aansprakelijkheid van de bestuurders die was gekoppeld aan het niet tijdig naleven van de minimumstortingsplicht geschrapt (de huidige onderdelen b en c). De aansprakelijkheid van bestuurders in het tijdvak voordat de vereiste opgave in het handelsregister is geschied, blijft wel gehandhaafd.

Overwogen is om een aanvullende regeling op te nemen die voorziet in aansprakelijkheid van de oprichters tegenover de vennootschap indien zij wisten of redelijkerwijs behoorden te weten dat de tegenprestatie die voor of bij de oprichting op de aandelen moet worden verricht niet volledig of daadwerkelijk aan de vennootschap ter beschikking is gesteld. Gebruik van het criterium “daadwerkelijk ter beschikking stellen” zou aansluiten bij jurisprudentie van de Hoge Raad op dit punt (Hoge Raad 24 maart 2000, NJ 2000/354 en 11 juli 2003, NJ 2003/630). Hiervoor is niet gekozen, omdat verwacht mag worden dat door de afschaffing van het minimumkapitaal de wettelijke regels voor inbreng hun effect in de praktijk grotendeels zullen verliezen. Nu de oprichters kunnen kiezen voor een geplaatst kapitaal van bijv. 2 eurocent, ligt het niet voor de hand om ten aanzien van de inbreng strikte wettelijke regels te introduceren. De bescherming van schuldeisers zal zich in het nieuwe systeem immers niet concentreren op de inbreng, maar op de liquiditeitspositie van de vennootschap bij een voorgenomen uitkering.

Artikel 181 en artikel 182

In het huidige artikel 181 lid 2 wordt de procedure voor bescherming van schuldeisers bij kapitaalvermindering (artikel 209) van toepassing verklaard op een besluit tot omzetting van een bv, tenzij de bv wordt omgezet in een nv. In dit wetsvoorstel komt de procedure in artikel 209 ten aanzien van kapitaalvermindering te vervallen en wordt de liquiditeitstest van toepassing verklaard op een besluit tot kapitaalvermindering met terugbetaling of ontheffing van de stortingsplicht. Bij een besluit tot omzetting van een bv in een andere rechtsvorm dan een nv is het ook in de nieuwe wettelijke regeling wenselijk dat de wet een procedure bevat die schuldeisers bij omzetting beschermt. Bij omzetting van een bv verliezen de schuldeisers immers de waarborg die de in artikel 216 voorgeschreven liquiditeitstest en de daaraan gekoppelde aansprakelijkheidssanctie hen biedt. Daarom wordt de procedure uit het huidige artikel 209 overgeheveld naar het voorgestelde artikel 182, waarbij de formulering is toegesneden op een besluit tot omzetting.

Uit lid 1 volgt dat de procedure voor bescherming van schuldeisers niet van toepassing is op omzetting van een bv in een nv, omdat in dat geval de schuldeisers voldoende bescherming kunnen ontleen aan artikel 72.

Het bestaande lid 6 van artikel 209 komt te vervallen, omdat het betrekking heeft op kapitaalvermindering en voor omzetting niet relevant is.

Artikel 183

Voor een omzetting van een nv in een bv (lid 1) of een omzetting van een andere rechtspersoon in een bv (lid 2) wordt thans een accountantsverklaring voorgeschreven waaruit blijkt dat het eigen vermogen van de nv of andere rechtspersoon op een dag binnen vijf maanden voor de omzetting ten minste overeenkwam met het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal volgens de akte van omzetting. Met de bepaling wordt in het bijzonder beoogd te voorkomen dat men door eerst een andere rechtspersoon op te richten en deze vervolgens om te zetten in een bv het minimumkapitaalsvoorschrift bij de bv zou kunnen omzeilen. Met het vervallen van het minimumkapitaal (artikel 178 van dit wetsvoorstel) vervalt de noodzaak van een verplichte accountantsverklaring. Aan de omvang van het aanvangskapitaal worden in de nieuwe regeling voor de bv immers geen eisen meer gesteld. Dit heeft in lid 1 en lid 2 geleid tot schrapping van onderdeel b. Dat op een aandeel ten minste een vierde deel van het nominale bedrag moet worden gestort, behoeft in de regeling voor omzetting van een nv of andere rechtspersoon in een bv niet afzonderlijk te worden bepaald. Dit volgt reeds uit artikel 191.

Artikel 185

Het bestaande lid 2 bevat een regeling op grond waarvan de rechter op verzoek van het OM een bv ontbindt, indien het eigen vermogen geringer is dan het wettelijke minimumkapitaal en er sprake is van een in strijd met de wet gedane uitkering uit het vermogen (of het eigen vermogen heeft nooit het vereiste minimumkapitaal bereikt). Deze bepaling wordt geschrapt. In het nieuwe stelsel wordt de geoorloofdheid van uitkeringen niet bepaald door de naleving van wettelijke regels ten aanzien van een minimumkapitaal, maar door de vraag of de liquiditeitspositie van de vennootschap in stand blijft. In dat systeem is geen reden meer voor een regeling die voorziet in ontbinding achteraf bij niet-naleving van wettelijke regels van kapitaalbescherming. De sanctie bij uitkeringen die de liquiditeitstest niet kunnen doorstaan, bestaat in de nieuwe regeling uit aansprakelijkheidssancties voor de bestuurders en een terugbetalingsplicht voor aandeelhouders en andere winstgerechtigden (artikel 216 lid 3).

De algemene ontbindingsgrond bij een bv die haar doel wegens gebrek aan baten niet kan bereiken (huidig lid 1), wordt wel gehandhaafd.

Titel 5. afdeling 2

Artikel 191b

Het verbod op inbreng van werk of diensten wordt geschrapt. De wet wordt op dit punt dus flexibeler. De onderzoekers concluderen op grond van hun tweede onderzoek naar de rechtsstelsels van Delaware, Australië en de Revised Model Business Corporation Act dat er aanleiding is om het verbod op inbreng van arbeid of diensten af te schaffen. De expertgroep heeft daarentegen aanbevolen om het verbod te handhaven en wijst daarbij op mogelijke waarderingsproblemen en op problemen die ontstaan als degene die zou inbrengen de verplichting niet nakomt.

Met de onderzoekers ben ik van mening dat er onvoldoende reden is om onderscheid te maken tussen enerzijds inbreng van know-how en goodwill (thans wel toegestaan) en anderzijds inbreng van arbeid of diensten (thans niet toegestaan). De enige eis die het voorgestelde artikel 191b in dit verband nog stelt, is dat de inbreng op grond van economische maatstaven moeten kunnen worden gewaardeerd. Artikel 204 en artikel 204a bevatten nadere waarborgen voor de waardering van inbreng in natura. Zoals de onderzoekers stellen, is het mogelijk dat de vennootschap van de aandeelhouder een bankgarantie eist of bedingt dat deze ter afdekking van de risico's een verzekering sluit met de vennootschap als begunstigde. Indien het bestuur akkoord gaat met een inbreng van arbeid of diensten waarvan de waarde niet ten minste de nominale waarde van het aandeel bedraagt, is de inbrengende aandeelhouder gehouden om het waardeverschil ten titel van storting in geld te voldoen (artikel 204a en artikel 204b). Bij twijfel over de waardering

kunnen bestuurders desgewenst een deskundige inschakelen bij het opmaken van de inbrengbeschrijving.

Schrapping van het verbod op inbreng van arbeid en diensten komt tegemoet aan wensen die vanuit het bedrijfsleven kenbaar zijn gemaakt. Daarbij is aangegeven dat het vooral bij niet-volgroeide bedrijven in innovatieve sectoren wenselijk kan zijn om op deze wijze aan oprichters of medewerkers een aandeel in de (mede door de inbreng van die arbeid of diensten gevormde) waarde van de onderneming toe te kennen. Ook is erop gewezen dat bedrijven zich via inbreng van arbeid en diensten gemakkelijker zouden kunnen verzekeren van de deelname van managers en externe adviseurs met topkwaliteiten. Schrapping van het verbod lost tevens de in de literatuur gesignaleerde onduidelijkheid op omtrent de toelaatbaarheid van de inbreng van goodwill die nauw verbonden is met persoonlijke arbeid, zoals bij creatieve beroepen.

Artikel 201

In lijn met de wijziging van artikel 189a⁵ wordt nu ook gerefereerd aan aandelen van een bepaalde aanduiding.

Titel 5. afdeling 3

Artikel 203a

De bankverklaring die thans wordt voorgeschreven bij storting op aandelen in geld, komt te vervallen. Dit is in overeenstemming met de aanbeveling van de expertgroep. In navolging van de bevindingen in het eerste onderzoek vraagt de expertgroep zich af wat nog de meerwaarde is van de verplichte bankverklaring nu blijkens recente rechtspraak de afgifte van een geldige bankverklaring niet doorslaggevend is voor het antwoord op de vraag of er is voldaan aan de stortingsplicht op de aandelen. De onderzoekers constateren voorts dat in de praktijk slechts onderzocht wordt of op de peildatum een bepaald bedrag op de bankrekening van de bv i.o. staat en niet of de bedragen ten titel van storting zijn overgemaakt. De meerwaarde van de bankverklaring lijkt dus gering en leidt in de praktijk tot onnodige kosten. Dit geeft reden tot schrapping van artikel 203a. Ook bij inbreng van vreemd geld na oprichting (huidig lid 6) vervalt de verplichte bankverklaring .

Artikelen 204a

Deze bepaling betreft de procedure voor inbreng op aandelen anders dan in geld bij oprichting. Artikel 204b ziet op inbreng in natura na oprichting.

⁵ Zie het ambtelijk voorontwerp eerste tranche.

In de huidige regeling is de waarborg voor een reële waardering gevonden in een door de oprichters of bestuurders op te maken inbrengbeschrijving en de tussenkomst van een accountant die een verklaring aflegt. De verplichte accountantsverklaring in het bestaande lid 2 wordt afgeschaft. De accountantscontrole heeft volgens de expertgroep slechts een beperkte waarde, ondermeer omdat deze gekoppeld is aan de beschrijving van het bestuur en de accountant niet steeds de vereiste deskundigheid behoeft te bezitten ten aanzien van de te waarden zaken. Schraping van de verplichting leidt bovendien tot een verlaging van de kosten voor vennootschappen. Ook in de rechtsstelsels van Australië, Delaware, de Revised Model Business Corporation Act en de Nederlandse Antillen ontbreekt een externe inbrengcontrole en wordt het oordeel omtrent de waarde overgelaten aan de bestuurders.

De inbrengbeschrijving wordt in de nieuwe regeling wel gehandhaafd. Evenals thans is voorgeschreven voor de accountantsverklaring, is in lid 1 bepaald dat de beschrijving aan de akte van oprichting wordt gehecht. Eenieder kan daardoor via het handelsregister kennis nemen van het feit dat er sprake is van inbreng in natura en van de beschrijving en waardering van hetgeen wordt ingebracht. Het bestaande voorschrift dat de vennootschap de beschrijving op haar kantoor ter inzage moet leggen, kan daarom vervallen.

In plaats van de eis van een accountantsverklaring is in lid 2 bepaald, dat indien blijkt dat de waarde van de inbreng lager is dan de stortingsplicht, de aandeelhouder jegens de vennootschap gehouden is om het waardeverschil onverwijld ten titel van storting in geld te voldoen.

Op aanbeveling van de expertgroep is de termijn voor de geldigheid van de beschrijving verlengd van vijf tot zes maanden. De huidige termijn van vijf maanden vormt volgens de expertgroep een knelpunt bij juridische splitsing, waarvoor geldt dat de notariële akte van splitsing binnen zes maanden na de aankondiging van de nederlegging van het splitsingsvoorstel moet worden verleden (artikel 334n).

Niet overgenomen is de aanbeveling van de expertgroep om te bepalen dat het bestuur of de oprichters kunnen worden aangesproken indien zij wisten of behoorden te weten dat de waarde van de inbreng lager is. Met de afschaffing van het minimumkapitaal ligt het minder voor de hand dat de wet bij de inbreng nog strikte regels voorschrijft. De bescherming van schuldeisers is immers gecentreerd rond de liquiditeitspositie van de vennootschap. Wel is het wenselijk dat de aandeelhouder zijn stortingsplicht nakomt. Of dat het geval is, is bij inbreng in geld duidelijker dan bij inbreng in natura. Daarom is op advies van de Commissie vennootschapsrecht de regeling voor inbreng in natura aangevuld met de verplichting voor de aandeelhouder om het waardeverschil op korte termijn ten titel van storting te betalen.

De leden 3 en 4 van artikel 204a bevatten een uitzondering voor groepsmaatschappijen. Vanwege het vervallen van de verplichte accountantsverklaring wordt de reikwijdte van de uitzondering beperkt tot de inbrengbeschrijving.

Artikel 204b

Deze bepaling betreft inbreng anders dan in geld na oprichting. De afschaffing van de verplichte accountantsverklaring en de invoering van de termijn van zes maanden stemmen overeen met de wijzigingen in artikel 204a. Verwezen wordt naar de toelichting op dat artikel. De overeenkomstige toepassing van artikel 204a lid 2 heeft tot gevolg dat ook bij inbreng in natura na oprichting de aandeelhouder gehouden is om het waardeverschil onverwijld in geld te voldoen indien de waarde lager blijkt te zijn dan de stortingsplicht.

Artikel 204c

Artikel 204c betreft de zogenaamde nachgründungsbepaling. Voor bepaalde transacties die de vennootschap in de beginfase aangaat met een oprichter of een aandeelhouder, worden thans formaliteiten voorgeschreven die vergelijkbaar zijn met de eisen die de wet stelt aan inbreng anders dan in geld, waaronder een verklaring van een accountant. Op aanbeveling van de expertgroep en de onderzoekers in het eerste onderzoek wordt de nachgründungsregeling geschrapt. De onderzoekers hebben in dit verband opgemerkt dat de bepaling belemmerend werkt en dat het daarmee nagestreefde doel, te weten het tegengaan van ontduiking van de bij oprichting van de bv voorgeschreven inbrengcontrole, niet wordt bereikt. Zij wijzen erop dat de bepaling op eenvoudige wijze kan worden ontdoken door bijvoorbeeld gebruik te maken van certificering. Schrapping van artikel 204c ligt bovendien voor de hand nu in dit wetsvoorstel tevens wordt voorgesteld om de verplichte accountantscontrole bij inbreng anders dan in geld (artikel 204a en artikel 204b) af te schaffen.

De wet bevat andere waarborgen die bescherming bieden tegen onzakelijke transacties met oprichters en aandeelhouders, in het bijzonder de artikelen 8 (redelijkheid en billijkheid) en artikel 256 (tegenstrijdig belang). Voorts bevat artikel 204 regels voor transparantie en besluitvorming bij rechtshandelingen die strekken om enigerlei voordeel te verzekeren aan een oprichter of aan een bij de oprichting betrokken derde en kunnen besluiten in bepaalde gevallen worden vernietigd (artikel 15).

Artikel 207

Op aanbeveling van de expertgroep wordt in lid 2 de beperking op de verkrijging van eigen aandelen tot 50% van het geplaatste kapitaal geschrapt. Lid 1 wordt niet gewijzigd. Om te voorkomen dat alle aandelen door de vennootschap zouden worden ingekocht, is bepaald dat na de verkrijging nog ten minste één aandeel bij een derde moet uitstaan.

Hierbij geldt dat dit ook niet een dochtermaatschappij van de vennootschap mag zijn. Artikel 207a lid 2 en artikel 207d lid 3 geven in dit verband een nadere regeling voor de situatie waarin een verkrijging onder algemene titel ertoe leidt dat er geen aandelen meer bij een derde zijn geplaatst.

Naar verwachting zal ook voor nv's de mogelijkheid ontstaan om de verkrijging van eigen aandelen niet langer te beperken tot een bepaald percentage van het geplaatste kapitaal. De Europese Commissie is van mening dat de in de huidige Tweede richtlijn opgenomen beperking tot maximaal 10% van het geplaatste kapitaal in de praktijk belemmerend werkt en heeft voorgesteld om deze restrictie af te schaffen (voorstel van 21 september 2004, COM (2004) definitief, zie ook Kamerstukken II 2004-2005, 22 112, nr. 363).

De flexibilisering van de regeling voor inkoop van eigen aandelen blijft niet beperkt tot het schrappen van de grens van 50% van het geplaatste kapitaal. In overeenstemming met artikel 214 lid 2 NAbv is in lid 3 bepaald dat de statuten de verkrijging door de vennootschap van eigen aandelen kunnen uitsluiten, beperken of aan nadere voorwaarden kunnen onderwerpen. De thans geldende wettelijke voorwaarden dat de statuten de verkrijging toestaan en dat machtiging tot verkrijging is verleend door de algemene vergadering of een ander daartoe aangewezen orgaan komen te vervallen. Aandeelhouders kunnen de mogelijkheid van inkoop van eigen aandelen in de statuten nader begrenzen. Een statutaire inkadering zou bijvoorbeeld kunnen bestaan uit het statutair voorschrijven van (de thans in de wet opgenomen) verplichte machtiging door de algemene vergadering of uit het opnemen van een maximumpercentage van het totale aantal aandelen.

Inkoop is anders dan in de huidige regeling ook toegestaan indien meer dan zes maanden zijn verstreken sinds de laatst vastgestelde jaarrekening. Dit sluit aan bij het in dit wetsvoorstel geïntroduceerde algemene systeem van de liquiditeitstest bij uitkeringen, waarvoor ook geen eisen gelden ten aanzien van het tijdstip van de laatst vastgestelde jaarrekening.

Bij inkoop door de vennootschap van eigen aandelen anders dan om niet is er sprake van een uitkering aan aandeelhouders ten laste van het vermogen van de vennootschap. Uitgangspunt van dit wetsvoorstel is dat uitkeringen uit het vermogen van de vennootschap aan aandeelhouders in beginsel zijn onderworpen aan dezelfde voorwaarden. Daarom is in lid 2 bepaald dat verkrijgingen anders dan om niet slechts mogen plaatsvinden indien is voldaan aan de eisen van de liquiditeitstest en de vereenvoudigde balanstest. Voor een uitleg bij deze testen wordt verwezen naar de toelichting op artikel 216. Omdat de verkrijging van eigen aandelen een bestuurshandeling is, is anders dan in artikel 216 niet bepaald dat het bestuur moet instemmen met de verkrijging. De liquiditeitstest en de vereenvoudigde balanstest vervangen de bestaande regel dat de verkrijging van eigen aandelen niet ten koste mag gaan van het gebonden vermogen.

In lid 3 is een aansprakelijkheidsregeling opgenomen voor de bestuurders, die materieel overeenkomt met artikel 216 lid 3. Uit lid 3 volgt dat onzorgvuldige bestuurders jegens de vennootschap aansprakelijk kunnen zijn voor het bedrag van de verkrijgingsprijs van de aandelen. De aansprakelijkheid is beperkt tot bestuurders die ten tijde van de verkrijging wisten of redelijkerwijs behoorden te weten dat niet was voldaan aan de vereenvoudigde balanstest (d.w.z. dat het eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs en de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden negatief was) of dat niet was voldaan aan de liquiditeitstest (d.w.z. dat de vennootschap na de verkrijging niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden).

Er is niet gekozen voor een terugbetalingsplicht voor de aandeelhouder overeenkomstig artikel 216 lid 3, laatste zin, omdat het bij de verkrijging van eigen aandelen gaat om een bestuurshandeling. De algemene vergadering is daar niet bij betrokken, althans voorzover er geen nadere statutaire beperkingen aan de verkrijging zijn gesteld (lid 4).

De liquiditeitstest en de daaraan gekoppelde aansprakelijkheid zijn niet van toepassing op de verkrijging van eigen aandelen om niet. In dat geval vloeit er immers geen vermogen uit de vennootschap en heeft de verkrijging geen gevolgen voor de positie van schuldeisers.

Evenals in het huidige artikel 207 is bepaald dat de inkoopbepalingen niet van toepassing zijn op aandelen die de vennootschap onder algemene titel verkrijgt (lid 5) en dat certificaten van aandelen onder het begrip aandelen zijn begrepen (lid 6).

Artikel 207a

De bepaling in lid 1 dat verkrijging van eigen aandelen in strijd met artikel 207 lid 2 nietig is, blijft gehandhaafd. De nietigheid treedt in bij strijdigheid met de formele eisen die artikel 207 lid 2 aan de inkoop stelt en heeft dus geen verband met de materiële beoordeling van de liquiditeit. Dit volgt uit de woorden “naar het oordeel van het bestuur” in artikel 207 lid 2. Een onzorgvuldige materiële beoordeling wordt dus gesanctioneerd met aansprakelijkheid (artikel 207 lid 3) en niet-naleving van de formele vereisten met nietigheid (artikel 207a lid 1).

Omdat in artikel 207 de ondergrens van 50% van het geplaatste kapitaal bij inkoop van eigen aandelen wordt geschrapt, is het wenselijk om een regeling op te nemen die betrekking heeft op de situatie waarin een vennootschap als gevolg van een verkrijging van eigen aandelen onder algemene titel (bijv. door erfopvolging) - al dan niet samen met een of meer dochtermaatschappijen - alle aandelen in haar eigen kapitaal zou verwerven. Voor die situatie is in lid 2 bepaald dat de verkregen aandelen overgaan op de gezamenlijke bestuurders en dat iedere bestuurder hoofdelijk aansprakelijk is voor de vergoeding aan de vennootschap van de waarde van de aandelen ten tijde van de verkrijging met de wettelijke

rente van dat tijdstip af. Hiermee wordt voorkomen dat er geen enkel aandeel meer bij een derde is geplaatst, een situatie die artikel 175 lid 1, laatste zin, van dit wetsvoorstel bij oprichting beoogt te voorkomen. Door te bepalen dat de aandelen op de bestuurders overgaan, wordt aangesloten bij hetgeen in boek 2 BW thans al is bepaald ten aanzien van het nemen van eigen aandelen door een nv (artikel 95).

Het huidige lid 3 bepaalt dat lid 2 van overeenkomstige toepassing is op niet-volgestorte aandelen die de vennootschap heeft verkregen onder algemene titel en niet binnen drie jaren daarna heeft vervreemd of ingetrokken. Omdat in het voorgestelde lid 2 is bepaald dat de aandelen bij de verkrijging overgaan op de gezamenlijke bestuurders, is intrekking of vervreemding niet meer aan de orde. Lid 3 wordt daarom geschrapt. Dit betekent dat niet-volgestorte aandelen die onder algemene titel zijn verkregen, onder de werking van lid 2 komen te vallen.

Artikel 207c

Het huidige artikel 207c ziet op de situatie waarin de vennootschap financiële steun verleent aan een derde die de steun gebruikt om aandelen in de vennootschap te verwerven. De expertgroep heeft aanbevolen om de regeling in artikel 207c te handhaven en daarbij te bepalen dat de liquiditeitstest en de daaraan gekoppelde aansprakelijkheid van bestuurders (artikel 216 lid 2 tot en met lid 4) van overeenkomstige toepassing is op financiële steunverlening. Deze aanbeveling is niet overgenomen. In plaats daarvan wordt voorgesteld om de bepaling geheel te laten vervallen.

In wezen gaat het bij artikel 207c om een keuze tussen twee oplossingsrichtingen die uiteindelijk hetzelfde doel dienen. Dat doel is het tegengaan van financiële steuntransacties die het belang van de vennootschap schaden. De aanbeveling van de expertgroep kiest voor een oplossing die aansluit bij de formele wettelijke regels die gelden voor uitkeringen aan aandeelhouders. Het wetsvoorstel kiest met het laten vervallen van de bepaling voor een oplossing die voor de sanctionering terugvalt op de algemene regels voor bestuurshandelen, zoals de regels voor behoorlijke taakvervulling door de bestuurders (artikel 9) en de regeling voor tegenstrijdig belang (artikel 256). Bij de keuze voor het laten vervallen van de bepaling hebben de volgende overwegingen een rol gespeeld.

Ten eerste is artikel 207c een ingewikkelde bepaling die in de praktijk tot veel onduidelijkheid heeft geleid. In de literatuur is met name gewezen op het onduidelijke onderscheid tussen lid 2, op grond waarvan financiële steun via een lening onder voorwaarden wordt toegelaten en lid 1, dat een verbod bevat op financiële steun in de vorm van zekerheidstelling of een koersgarantie. Voorts is in de praktijk niet altijd duidelijk hoe de woorden 'met het oog op' moeten worden geïnterpreteerd. Dat er veel onduidelijkheid heerst over de precieze reikwijdte van de regeling is ook bevestigd door de expertgroep.

Ten tweede is een specifieke wettelijke regeling voor steuntransacties niet noodzakelijk voor de bescherming van crediteuren of aandeelhouders. De onderzoekers concluderen in hun tweede onderzoek dat het verrichten van steuntransacties niet dusdanig verschilt van andere zakelijke transacties die het bestuur aangaat - bijvoorbeeld het verstrekken van leningen aan aandeelhouders, bestuurders of derden anders dan met het oog op het verwerven van aandelen –, dat dit een speciale wettelijke regeling rechtvaardigt. Uit het tweede onderzoek blijkt dat in Delaware en de Revised Model Business Corporation Act een regeling voor financiële steunverlening ontbreekt. Australië kent wel een dergelijke regeling. In het Verenigd Koninkrijk heeft de Company Law Steering Group geadviseerd om de regeling voor financiële steunverlening bij de private limited company af te schaffen. Daarbij is opgemerkt dat er in de VS, waar geen verbod op financiële steunverlening bestaat, geen significante problemen bestaan.

Bij het verlenen van financiële steun is het in de voorgestelde regeling aan het bestuur om te beoordelen of die handelingen in het belang zijn van de vennootschap en wat de gevolgen zijn voor de financiële positie voor de vennootschap. Evenzeer als bij andere transacties die door het bestuur namens de vennootschap worden aangegaan, geldt hierbij de sanctie van aansprakelijkheid indien niet de vereiste zorgvuldigheid in acht wordt genomen. In het bijzonder kan hierbij worden gewezen op de normen die zijn neergelegd in de artikelen 2:9 en 2:248 BW en op de aansprakelijkheid op grond van onrechtmatige daad. Daarnaast zal er bij het verlenen van financiële steun sprake kunnen zijn van wanbeleid in de zin van het enquêterecht of van een tegenstrijdig belang tussen de bestuurder en de vennootschap.

Artikel 207d

Artikel 207d beoogt te voorkomen dat een vennootschap de regels voor inkoop van eigen aandelen (artikel 207) of de regel dat de vennootschap geen eigen aandelen kan nemen (artikel 205) zou kunnen omzeilen door de verkrijging te laten plaatsvinden door een dochtermaatschappij. Omdat de regeling in artikel 207 enerzijds wordt versoepeld en anderzijds een liquiditeitstest gaat voorschrijven, is het noodzakelijk om artikel 207d met die wijzigingen in overeenstemming te brengen.

In lid 1 is thans bepaald dat de dochtermaatschappij slechts aandelen in het kapitaal van de (moeder) vennootschap onder bijzondere titel mag verkrijgen, voorzover de vennootschap zelf ingevolge artikel 207 lid 1-3 eigen aandelen mag verkrijgen. Deze bepaling wordt vervangen door de regel dat voor een dergelijke verkrijging de instemming van het bestuur van de (moeder) vennootschap is vereist. Ten aanzien van het besluit tot instemming is de liquiditeitstest (artikel 207 lid 2) van overeenkomstige toepassing, alsmede de daaraan gekoppelde aansprakelijkheidssanctie voor de bestuurders (artikel 207 lid 3).

De wijzigingen in lid 3 hebben betrekking op verkrijgingen onder algemene titel en zijn in overeenstemming met de wijzigingen die dit wetsvoorstel aanbrengt in artikel 207a lid 2.

Artikel 208

Vanwege de afschaffing van het minimumkapitaal vervalt de laatste zin van lid 1. Ter bescherming van schuldeisers wordt in artikel 209 een liquiditeitstest voorgeschreven en wordt de aansprakelijkheidssanctie in artikel 216 van overeenkomstige toepassing verklaard op kapitaalvermindering.

In lijn met de regeling voor inkoop van eigen aandelen (artikel 207) en de regeling voor oprichting (artikel 178) wordt in lid 1 bepaald dat na een intrekking van aandelen nog ten minste één aandeel bij een derde moet zijn geplaatst.

In lid 3 en lid 4 wordt in overeenstemming met artikel 189a van dit wetsvoorstel⁶ tevens verwezen naar aandelen van een bepaalde aanduiding.

Ten slotte is nog een verruiming opgenomen van de mogelijkheden tot intrekking. De onderzoekers constateren in hun eerste onderzoek dat intrekking van bepaalde 'losse' aandelen onder de huidige regeling niet mogelijk is, omdat de wet spreekt van "aandelen van een soort". De onderzoekers bevelen aan om intrekking van 'losse' aandelen mogelijk te maken en voor te schrijven dat daarvoor een unaniem genomen besluit vereist is waarbij alle aandeelhouders aanwezig zijn. Deze aanbeveling is overgenomen in lid 3, met dien verstande dat voor het besluit de instemming van alle betrokken aandeelhouders wordt vereist. Het wordt op grond van lid 3 dus mogelijk om te besluiten tot intrekking van een gedeelte van de aandelen van een bepaalde soort of aanduiding. Er is geen reden om deze vormen van intrekking te verbieden, mits intrekking niet tegen de wil van de aandeelhouder plaatsvindt.

Artikel 209

Het bestaande artikel 209 komt te vervallen. Deze bepaling bevat een procedure op grond waarvan schuldeisers in verzet kunnen komen tegen een besluit tot kapitaalvermindering. In de plaats van de verzetprocedure wordt ter bescherming van schuldeisers de liquiditeitstest voorgeschreven bij een kapitaalvermindering met terugbetaling op aandelen. De aan de liquiditeitstest gekoppelde aansprakelijkheidssancties (artikel 216 lid 3 en lid 4) worden van overeenkomstige toepassing verklaard.

Het voorschrijven van de liquiditeitstest is in overeenstemming met het uitgangspunt van dit wetsvoorstel dat alle vormen van uitkering van vermogen aan aandeelhouders worden onderworpen aan het criterium van de liquiditeitstest. Bij intrekking van aandelen

⁶ Zie het ambtelijk voorontwerp eerste tranche.

met terugbetaling of verlaging van de nominale waarde met terugbetaling ontvangen aandeelhouders immers voordeel ten koste van het vermogen van de vennootschap.

De toepassing van de liquiditeitstest betekent dat vermindering van het geplaatste kapitaal met terugbetaling slechts kan plaatsvinden met instemming van het bestuur en dat het bestuur de instemming zal moeten weigeren indien de kapitaalvermindering in strijd zou komen met de liquiditeitstest.

Kapitaalvermindering zonder terugbetaling doet geen afbreuk aan het vermogen van de vennootschap. Voor die situatie wordt de liquiditeitstest daarom niet voorgeschreven.

Omdat de situatie van kapitaalvermindering vanuit het oogpunt van de aandeelhouder verschilt van de situatie waarin winst of reserves worden uitgekeerd, is in lid 2 de overeenkomstige toepassing van artikel 216 lid 3, laatste zin, verduidelijkt. Indien de vennootschap binnen 12 maanden na de verkrijging in staat van faillissement wordt verklaard, is de aandeelhouder die in het kader van een kapitaalvermindering bedragen heeft ontvangen jegens de vennootschap gehouden tot terugbetaling. Daarnaast is bepaald dat de curator ingeval van terugvordering van de uitkering bij de aandeelhouder of winstgerechtigde verplicht is tot vernietiging van het besluit tot kapitaalvermindering. Indien aandeelhouders die in faillissement zijn gehouden het bedrag van de kapitaalvermindering terug te betalen aan de vennootschap, kan het wenselijk zijn dat hun aandelen daarmee in overeenstemming worden gebracht. Dit zou van belang kunnen zijn als het faillissement eindigt in een akkoord, in welk geval de vennootschap voortbestaat. Indien de intrekking of de verlaging van de nominale waarde ondanks de terugbetaling aan de vennootschap in stand zou blijven, zou dat van negatieve invloed zijn op zijn rechtspositie.

Artikel 216 lid 1

Thans bepaalt lid 1 dat de winst de aandeelhouders ten goede komt, dit voorzover in de statuten niet anders is bepaald. In de praktijk wijken de statuten van bv's vaak af van dit wettelijk uitgangspunt door te bepalen dat de winst ter beschikking staat van de algemene vergadering. De expertgroep heeft terecht opgemerkt dat dit een aanwijzing is dat het wettelijk uitgangspunt niet meer voldoet. Het voorgestelde lid 1 hanteert daarom als uitgangspunt dat de algemene vergadering bevoegd is tot bestemming van de winst en de vrije reserves. Dit uitgangspunt geldt ook in de Antilliaanse bv-regeling (artikel 218 lid 1 NAbv). Voorts is in de laatste zin opgenomen dat de statuten de bestemming van winst of de vaststelling van uitkeringen uit de vrije reserves aan nadere voorwaarden kunnen onderwerpen, waarbij onder andere gedacht kan worden aan het toekennen van winstrechten aan anderen dan aandeelhouders.

Bij de statuten kan de bevoegdheid tot bestemming van winst of de vaststelling van uitkeringen uit de vrije reserves worden toegekend aan een ander orgaan. Niet overgenomen is de aanbeveling van de expertgroep om ook aanwijzing van een orgaan

krachtens de statuten mogelijk te maken. Omdat in lid 3 is bepaald dat de aandeelhouder onder bepaalde voorwaarden gehouden is tot terugbetaling van de uitgekeerde bedragen, is het wenselijk dat de aanwijzing van een ander orgaan dat bevoegd is tot winstbestemming via een statutenwijziging plaatsvindt en niet krachtens de statuten, zoals via een reglement. Het aangewezen orgaan moet een orgaan zijn in de zin van artikel 189a. Hiermee wordt vermeden dat de winstbestemming of de uitkering van reserves bepaald zouden worden door een orgaan dat geen nauwe band met de vennootschap bezit.

Lid 1 is eveneens van toepassing op tussentijdse bestemming van winst. Voor tussentijdse uitkeringen zullen dezelfde eisen gaan gelden als voor een uitkering na vaststelling van de jaarrekening. De expertgroep heeft aanbevolen om bij tussentijdse uitkeringen een vermogensopstelling voor te schrijven. De expertgroep baseert deze aanbeveling op de verwachting dat het risico dat ten onrechte teveel wordt uitgekeerd door een tussentijdse vermogensopstelling sterk wordt verminderd. Deze aanbeveling is niet overgenomen. In het algemeen deel van deze toelichting werd in de paragraaf "uitkeringen aan aandeelhouders" reeds uiteengezet dat een wettelijk verplichte vermogensopstelling zou leiden tot hogere lasten voor het bedrijfsleven en onvoldoende meerwaarde heeft naast de voorgeschreven liquiditeitstest. Hier komt bij dat ook in de huidige wettelijke regeling, waar gesteld kan worden dat een specifieke vermogensopstelling bij tussentijdse uitkeringen wel direct relevant is voor het bepalen van de uitkeringsruimte, een dergelijke vermogensopstelling voor de bv niet verplicht is. De gedachte hierachter is geweest dat een bv de eigen aandeelhouders kent en het ten onrechte uitgekeerde dividend gemakkelijk kan worden teruggevorderd. Er is geen reden om de wettelijke regeling op dit punt meer belastend te maken dan thans het geval is. Ook de nieuwe regeling geeft de curator mogelijkheden om uitkeringen terug te vorderen bij de aandeelhouder (artikel 216 lid 3, laatste zin).

De expertgroep heeft aanbevolen om ter verduidelijking een regeling in artikel 216 op te nemen die ziet op de uitkering van vrije reserves, waarbij de uitkering wordt onderworpen aan de grens van het gebonden vermogen. Deze aanbeveling is overgenomen in lid 1, met dien verstande dat onderscheid wordt gemaakt tussen het besluit tot vaststelling van uitkeringen uit de vrije reserves en de daarvoor vereiste instemming van het bestuur en dat de daaruit voortvloeiende uitkeringen niet worden onderworpen aan een gebonden vermogen. Voor dit laatste is niet gekozen, omdat het wetsvoorstel ten aanzien van alle uitkeringen, dus ook ten aanzien van uitkering van vrije reserves, uitgaat van een liquiditeitstest en niet tevens van een gebonden vermogen, zoals de expertgroep heeft aanbevolen.

Zowel bij uitkering van winst als bij uitkering van vrije reserves is er sprake van vermogen dat de vennootschap ten gunste van de aandeelhouders verlaat. Met het oog op de liquiditeitspositie van de vennootschap is er dus geen reden om in de wet op dit punt een

onderscheid te maken. De regeling voor de vaststelling van uitkeringen uit de vrije reserves is verwerkt in lid 1. Het besluit kan niet rechtsgeldig worden genomen zonder de instemming van het bestuur. De vrije reserves zijn de agioreserve (artikel 373 lid 1 onder b), de overige reserves (artikel 373 lid 1 onder f) en de reserve bestaande uit niet-verdeelde winsten (artikel 373 lid 1 onder g). De in lid 2 opgenomen liquiditeitstest en de daaraan gekoppelde aansprakelijkheidssancties zijn van toepassing op de uitkering van deze reserves.

Artikel 216 lid 2

In het algemeen deel van de toelichting is in het onderdeel “regels voor uitkeringen aan aandeelhouders” al ingegaan op de keuze voor een liquiditeitstest en een vereenvoudigde balanstest. Daarbij is aangegeven dat omwille van de eenvoud gesproken zal worden van een liquiditeitstest, waaronder dus begrepen moet worden de vereenvoudigde balanstest en de liquiditeitstest in enge zin. De liquiditeitstest is opgenomen in lid 2. De verplichte liquiditeitstest en de aansprakelijkheidssanctie voor bestuurders sluit in grote lijnen aan bij de aanbevelingen van de expertgroep.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van de liquiditeitstest en zal de instemming moeten weigeren indien de voorgenomen uitkeringen de liquiditeitstest niet kunnen doorstaan. Niet overgenomen is de aanbeveling van de expertgroep om te bepalen dat het bestuur bevoegd is tot het bepalen van de datum van betaalbaarstelling van de uitkeringen. Het in lid 1 opgenomen instemmingsvereiste heeft als voordeel dat het bestuur, anders dan in de benadering van de expertgroep, het besluit van de algemene vergadering kan tegenhouden. Zonder de instemming van het bestuur kan het besluit van de algemene vergadering niet rechtsgeldig tot stand komen. Het oordeel van het bestuur over de geoorlooftheid van de voorgenomen uitkering wordt aldus tot uitdrukking gebracht in een formeel besluit, terwijl tegelijkertijd de bevoegdheden van de algemene vergadering en het bestuur duidelijk zijn afgebakend.

Bij de liquiditeitstest zijn twee factoren bepalend. Ten eerste moet men nagaan of het eigen vermogen, verminderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden, positief is en positief blijft (vereenvoudigde balanstest). Met andere woorden: het is niet toegestaan dat de vennootschap uitkeringen aan de aandeelhouders verricht vanuit het vreemd vermogen of vanuit de verplicht aan te houden reserves. Ten tweede dient men te beoordelen of de vennootschap na het doen van de uitkeringen nog in staat zal zijn om voort te gaan met het betalen van haar opeisbare schulden (liquiditeitstest in enge zin). De formulering “kunnen voortgaan met het betalen van de opeisbare schulden” sluit aan bij de regeling voor surseance van betaling in artikel 214 van de Faillissementswet. Voor deze formulering is gekozen, omdat daarmee tot uitdrukking wordt gebracht dat de liquiditeitstest niet alleen ziet op de schulden die ten tijde van de

uitkering reeds opeisbaar zijn, maar ook op lopende verplichtingen waarvan men ten tijde van de uitkering moet kunnen voorzien dat deze de komende tijd opeisbaar zullen worden.

Voor de wijze van uitvoering van de liquiditeitstest in enge zin kan inspiratie worden ontleend aan de Revised Model Business Corporation Act. In het officiële commentaar bij de Act is uiteengezet dat het in veel gevallen voor de bestuurders relatief eenvoudig zal zijn om de liquiditeitspositie van de vennootschap te beoordelen. Indien de vennootschap beschikt over voldoende eigen vermogen zal dit onder normale bedrijfsomstandigheden een sterke aanwijzing zijn dat aan de liquiditeitstest is voldaan. Dit is anders wanneer zich specifieke omstandigheden voordoen die erop wijzen dat de vennootschap problemen ondervindt die ingrijpen van het bestuur vereisen. Het oordeel van het bestuur over de liquiditeitspositie zal ondermeer afhankelijk kunnen zijn van de vraag hoe waarschijnlijk het is dat de vennootschap in staat zal zijn om over een voldoende lange periode financiering te genereren waarmee aan de verplichtingen kan worden voldaan, uitgaande van de bestaande en verwachte vraag naar de producten of diensten van de vennootschap. Voorts kan voor de liquiditeitstest van belang zijn hoe waarschijnlijk het is dat de vennootschap de schuldenlast in de nabije toekomst kan voorzien van financiering. Bij dit laatste zullen ondermeer de financiële situatie en de toekomstperspectieven van de vennootschap een rol spelen, alsmede de algemene beschikbaarheid van kredieten voor ondernemingen die zich in een vergelijkbare situatie bevinden. Een andere factor die van invloed kan zijn bij het beoordelen van de liquiditeitspositie is een inschatting van de mate waarin de vennootschap te maken kan krijgen met toekomstige financiële verplichtingen, waarbij tevens van belang kan zijn in hoeverre de vennootschap verzekerd of anderszins beschermd is tegen verliezen.

Bestuurders kunnen ten behoeve van de liquiditeitstest desgewenst gebruik maken van een kasstroomoverzicht dat is gebaseerd op bedrijfsverwachtingen en zich uitstrekt over een periode die lang genoeg is om te kunnen beoordelen of de vennootschap kan voortgaan met het betalen van haar lopende verplichtingen. Ook het oordeel van een deskundige kan voor bestuurders behulpzaam zijn ingeval van twijfel over de liquiditeitspositie. Het invoeren van een deskundige ontslaat de bestuurder echter niet van de eigen verantwoordelijkheid voor de liquiditeitstest. Bij ernstige twijfel over de gevolgen van een uitkering voor de liquiditeitspositie van de vennootschap is het raadzaam dat het bestuur besluit om de instemming niet te verlenen.

In overeenstemming met de aanbevelingen van de expertgroep is gekozen voor het enkel uitvoeren van een liquiditeitstest en niet voor een verplicht af te geven verklaring. De onderzoekers hebben geadviseerd om de liquiditeitstest te laten opnemen in een verklaring van het bestuur die gepubliceerd zou moeten worden. Met de expertgroep ben ik echter van mening dat het voorschrijven van een verklaring die tevens moet worden gepubliceerd, voor de vennootschap een te zware belasting vormt. In het grootste deel van de gevallen zullen uitkeringen voor vennootschappen immers niet leiden tot financiële problemen. Met het oog

op de beperking van de lasten voor het bedrijfsleven is ervoor gekozen om de verplichting te beperken tot het uitvoeren van een test zonder verplichte schriftelijke vastlegging en waarbij een bewijsvermoeden voor aansprakelijkheid aanwezig is indien de vennootschap binnen twaalf maanden na een uitkering failliet gaat. Indien zich na de vaststelling van de jaarrekening bijzondere omstandigheden hebben voorgedaan in de financiële positie van de vennootschap, bijvoorbeeld omdat bepaalde gegevens in de jaarrekening niet meer overeenstemmen met de actualiteit, dan mag van de bestuurders verwacht worden dat zij met het oog op eventuele aansprakelijkheidsrisico's zonodig zelf overgaan tot het opstellen van een schriftelijke verklaring ter onderbouwing van de betaalbaarstelling, eventueel met behulp van het advies van een deskundige.

Niet overgenomen is de aanbeveling van de expertgroep om voor te schrijven dat de vennootschap bij opschorting van de betaalbaarstelling (in lid 2: het weigeren van de instemming) een reserve moet aanhouden ter hoogte van het bedrag van de uitkering. Indien het bestuur oordeelt dat de voorgenomen uitkering afbreuk zou doen aan de liquiditeitspositie van de vennootschap of constateert dat niet is voldaan aan de balanstest, zal geen instemming worden verleend aan het besluit tot bestemming van winst of vaststelling van uitkeringen uit de vrije reserves. Dat besluit kan zonder instemming van het bestuur niet rechtsgeldig tot stand komen. Er is dan ook geen rechtsgeldige titel voor het doen van uitkeringen aan aandeelhouders. De bedragen die in het besluit van de algemene vergadering waren bestemd voor uitkering, komen jaarrekeningtechnisch terecht in de post niet verdeelde winsten (artikel 373 lid 1 onder g, een vrije reserve). Een andere mogelijkheid is dat de algemene vergadering de winst alsnog een andere bestemming geeft, bijvoorbeeld door deze toe te voegen aan een statutaire reserve, hetgeen zou betekenen dat de winst gaat behoren tot de gebonden reserves en niet meer mag worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. De vennootschap kan vervolgens de schulden voldoen die opeisbaar zijn of de komende tijd opeisbaar zullen worden. Indien men de niet verdeelde winsten na voldoening van de schulden alsnog wil uitkeren aan de aandeelhouders, is een nieuw besluit vereist tot bestemming van de vrije reserve, alsmede de instemming van het bestuur op grond van artikel 216 lid 1. Dat betekent derhalve dat het bestuur op dat moment opnieuw zal moeten beoordelen of de uitkering de liquiditeitstest kan doorstaan, met andere woorden of er na de voldoening van de schulden nog voldoende geld beschikbaar is voor uitkeringen zonder dat de liquiditeitspositie van de vennootschap in gevaar wordt gebracht.

Artikel 216 lid 3

Bestuurders zijn aansprakelijk indien zij overgaan tot instemming met een bestemmingsbesluit dat strekt tot uitkering, terwijl zij wisten of redelijkerwijs behoorden te weten dat het eigen vermogen, verminderd met de wettelijke en statutaire reserves, negatief

is of door de uitkering negatief zou worden of dat de vennootschap door de uitkering niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. De aansprakelijkheid wordt dus begrensd door de voorzienbaarheid ten tijde van de uitkering.

De aansprakelijkheid van bestuurders geldt jegens de vennootschap en voor het bedrag van de uitkeringen. De wetenschap wordt vermoed aanwezig te zijn indien de vennootschap binnen 12 maanden na een uitkering failliet gaat. De aansprakelijkheid wordt hiermee niet ruimer getrokken dan noodzakelijk is. Indien de vennootschap daadwerkelijk failliet gaat, kunnen bestuurders op grond van artikel 248 onder bepaalde voorwaarden aansprakelijk worden gesteld voor het tekort in faillissement. Een dergelijke ruimere aansprakelijkheid past bij artikel 248, omdat het in dat artikel gaat om een zwaarder verwijt: onbehoorlijke taakvervulling die kan worden gezien als een belangrijke oorzaak van het faillissement.

Indien de vennootschap binnen twaalf maanden na een uitkering failliet gaat, zijn naast de bestuurders de aandeelhouders en andere winstgerechtigden op grond van lid 3 jegens de vennootschap gehouden tot terugbetaling van de uitkering. Door te spreken van "een uitkering" wordt tot uitdrukking gebracht dat ook bij meerdere uitkeringen op verschillende tijdstippen elke uitkering precies één jaar kan worden teruggevorderd. In het algemeen deel van de toelichting werd al uiteengezet dat de nauwe betrokkenheid van de aandeelhouders bij de besluitvorming in een bv rechtvaardigt dat de wet regels stelt om te voorkomen dat zij zouden profiteren van de uitkeringen terwijl de bestuurders worden gestraft met aansprakelijkheid.

De regeling inzake terugbetaling van uitgekeerde bedragen wijkt voor de aandeelhouder niet veel af van de bestaande wettelijke systematiek. In de huidige wettelijke regeling leidt het niet-naleven van de wettelijke kapitaalbeschermingsregels tot een nietig besluit en zijn de aandeelhouders en andere winstgerechtigden op grond van onverschuldigde betaling gehouden tot terugbetaling van de uitgekeerde bedragen. Kwade trouw is daarvoor bij de bv, anders dan bij de nv in artikel 105 lid 8, niet vereist. In de voorgestelde regeling wordt evenmin het vereiste van kwade trouw bij de aandeelhouder of winstgerechtigde gesteld. Er bestaat gedurende twaalf maanden als het ware een voorlopig recht op de uitkering. Voorlopig, omdat de curator de bedragen ingeval van faillissement kan terugvorderen.

In de laatste volzin van lid 3 is bepaald dat bestuurders en aandeelhouders of andere winstgerechtigden niet bevoegd zijn tot verrekening van hun schuld uit hoofde van dit artikel. Bestuurders en aandeelhouders zullen ingeval van faillissement regelmatig een of meer vorderingen hebben op de vennootschap. Het is niet wenselijk dat de vordering die de vennootschap uit hoofde van aansprakelijkheid voor onzorgvuldige uitkeringen op de bestuurders of de aandeelhouders heeft, daarmee zou kunnen worden verrekend, omdat dit ten koste zou gaan van andere schuldeisers in het faillissement.

Artikel 216 lid 4

In de voorgestelde regeling worden de formele, met nietigheid gesanctioneerde regels van kapitaalbescherming vervangen door een systeem met aansprakelijkheid van bestuurders. Verwacht mag worden dat men in de praktijk, evenals onder de huidige regeling, zal zoeken naar mogelijkheden om de wettelijke regels te omzeilen. Waar men thans bijvoorbeeld zoekt naar mogelijkheden om te ontkomen aan de eis van het minimumkapitaal, zullen ondernemers die zich niet bekommeren om de belangen van crediteuren zich onder de nieuwe regeling vermoedelijk gaan richten op het omzeilen van de aansprakelijkheidsregels. Hierbij kan in het bijzonder gedacht worden aan de benoeming van een stroman als bestuurder.

De wet kent thans in artikel 248 lid 7 al een bepaling die is gericht op aansprakelijkheid van feitelijke bestuurders in geval van faillissement. Deze bepaling is geschikt om ook in het kader van aansprakelijkheid bij uitkeringen aan aandeelhouders te worden toegepast. In lid 4 is daarom een bepaling opgekomen die overeenkomt met artikel 248 lid 7. Indien de formele bestuurder uitkeringen doet aan aandeelhouders en daarbij onvoldoende rekening houdt met de liquiditeitspositie van de vennootschap kan dus ook de feitelijke beleidsbepaler aansprakelijk worden gesteld op grond van artikel 216 lid 3. De feitelijke beleidsbepaler kan degene zijn die zich bedient van een stroman als formeel bestuurder, maar het kan ook gaan om andere gevallen waarin bijvoorbeeld aandeelhouders of commissarissen zich zodanig intensief met het beleid bemoeien dat zij zich gedragen als waren zij bestuurder.

Artikel 216 lid 5

Lid 5 komt overeen met het bestaande lid 5, met dien verstande dat in de nieuwe formulering wordt gesproken van uitkeringen in plaats van het smallere begrip winstverdeling. Hiermee wordt beter tot uitdrukking gebracht dat artikel 216 niet alleen van toepassing is op uitkering van winst, maar ook op uitkering van vrije reserves.

Artikel 216 lid 6

Lid 6 komt overeen met het bestaande lid 6, met dien verstande dat niet meer wordt gesproken van "winstbedrag", maar van "het bedrag". Hiermee wordt beter tot uitdrukking gebracht dat artikel 216 niet alleen van toepassing is op uitkering van winst, maar ook op uitkering van vrije reserves. Een statutaire afwijking van de hoofdregel voor berekening van de uitkeringen zou afbreuk kunnen doen aan de rechten van bepaalde aandeelhouders. Daarom is in lid 8 bepaald dat voor een besluit tot statutenwijziging als bedoeld in lid 6 de

instemming is vereist van alle houders van aandelen waaraan de statutenwijziging afbreuk doet.

Artikel 216 lid 7

In lid 7 wordt de mogelijkheid geopend om in de statuten te bepalen dat aandelen van een bijzondere soort of aanduiding geen recht geven tot deling in de winst of reserves van de vennootschap. Thans bepaalt lid 8 nog dat geen van de aandeelhouders geheel kan worden uitgesloten van het delen in de winst. Het wetsvoorstel maakt het dus mogelijk dat in de statuten wordt voorzien in winstrechtloze aandelen. De expertgroep heeft in dit verband opgemerkt dat het in sommige gevallen gewenst kan zijn dat een aandeelhouder niet deelt in de winst van de bv en evenmin recht heeft op een gedeelte van het liquiditeitsoverschot, bijvoorbeeld indien de oprichter van een familievennootschap als aandeelhouder wil meebeslissen over de gang van zaken in de vennootschap, maar de winst geheel aan zijn kinderen wil doen toekomen.

In afwijking van de aanbevelingen van de expertgroep is niet gekozen voor de mogelijkheid om ook afwijking krachtens de statuten toe te staan, zoals wel het geval is in artikel 218 lid 3 van de Antilliaanse bv-regeling. Het doorbreken van de gelijkheid van winstrechten doet afbreuk aan de rechten van een deel van de aandeelhouders. Een dergelijke ingrijpende wijziging rechtvaardigt dat de wet hiervoor een statutenwijziging voorschrijft die bovendien wordt genomen met instemming van alle houders van aandelen waaraan de statutenwijziging afbreuk doet (lid 8).

Artikel 216 lid 8

Omdat het winstrecht evenals het stemrecht een wezenlijk onderdeel van het aandeelhouderschap vormt, is het van belang dat een statutenwijziging die afbreuk doet aan de winstrechten niet tegen de wil van de betrokken aandeelhouder kan plaatsvinden. Lid 8 bepaalt in dit verband dat voor een besluit tot statutenwijziging als bedoeld in lid 6 of lid 7 de instemming is vereist van alle houders van aandelen waaraan de statutenwijziging afbreuk doet.

Artikel 216 lid 9

Het voorgestelde lid 9 komt overeen met het huidige lid 7.

Artikel 216 lid 10

Deze bepaling komt overeen met het bestaande lid 9, met dien verstande dat nu gesproken wordt van aandelen van een bepaalde soort *of aanduiding*.

Artikel 216 lid 11

Het in lid 3 opgenomen bewijsvermoeden ingeval van faillissement binnen een jaar is niet van toepassing op uitkeringen in de vorm van aandelen in het kapitaal van de vennootschap (stockdividend) of bijschrijvingen op niet volgestorte aandelen. Ook de in lid 3 opgenomen terugbetalingsplicht voor aandeelhouders en andere winstgerechtigden is niet van toepassing op dergelijke aandelen. De uitzondering is gerechtvaardigd omdat bij uitkering van bonusaandelen de aandelen worden volgestort vanuit beschikbare reserves. Er verdwijnt derhalve geen vermogen uit de vennootschap, zodat de liquiditeitspositie van de vennootschap niet in gevaar komt.

De expertgroep heeft aanbevolen om de genoemde uitkeringen uit te zonderen van alle bepalingen in artikel 216 die betrekking hebben op uitkeringen. Deze aanbeveling is niet overgenomen. Het is wenselijk dat artikel 216 in beginsel van toepassing is op uitkeringen in de vorm van eigen aandelen of bijschrijvingen op niet volgestorte aandelen. Dit betekent onder andere dat duidelijk wordt geregeld dat de algemene vergadering op grond van lid 1 bevoegd is om in het kader van de bestemming van een reserve te bepalen dat een uitkering in de vorm van aandelen plaatsvindt. Omdat de liquiditeitspositie door dergelijke uitkeringen niet wordt beïnvloed, zal de in lid 3 geregelde aansprakelijkheid niet aan de orde zijn. Wel is het noodzakelijk om te bepalen dat het bewijsvermoeden in lid 3, tweede zin, en de terugbetalingsplicht in lid 3, voorlaatste zin, niet gelden. Een eventueel faillissement kan immers niet zijn veroorzaakt door de in lid 11 bedoelde uitkeringen.

Titel 9. afdeling 3

Artikel 373 lid 4

In verband met de afschaffing van het minimumkapitaal en de regeling voor financiële steunverlening vervallen de verwijzingen naar artikel 178 lid 3 en artikel 207c lid 3.