

# Grenzeloos uitkeren?

*Mr. C. Sarfo\**

## Inleiding

Met de inwerkingtreding van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht<sup>1</sup> (Wet flex-BV) is artikel 2:216 van het Burgerlijk Wetboek (BW) geheel herzien. Daarvoor gold dat de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (hierna: vennootschap) slechts uitkeringen kon doen voor zover haar eigen vermogen groter was dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden – de ‘vrij uitkeerbare reserves’. Per 1 oktober 2012 is het uitgangspunt van de wet dat de algemene vergadering bevoegd is tot bestemming van de winst die door de vaststelling van de jaarrekening is bepaald, en tot vaststelling van uitkeringen, voor zover het eigen vermogen groter is dan de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden. De statuten kunnen deze bevoegdheden beperken of toekennen aan een ander orgaan, bijvoorbeeld aan een vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding. Kan het daartoe bevoegde orgaan (hierna zal ik uitgaan van de algemene vergadering), indien de vennootschap geen wettelijke of statutaire reserves behoeft aan te houden, besluiten tot een uitkering die de ‘vrij uitkeerbare reserves’ overstijgt of zelfs besluiten tot een uitkering als er geen ‘vrij uitkeerbare reserves’ zijn? De uitkering leidt immers tot een negatief eigen vermogen of tot vergroting van een bestaand negatief eigen vermogen. Als het mogelijk is, heeft een dergelijk besluit tot uitkering, zoals bij elk besluit tot uitkering, geen gevolgen zolang het bestuur geen goedkeuring heeft verleend. Het bestuur dient dan vervolgens de vraag te beantwoorden of de vennootschap na de uitkering kan blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden – de uitkeringstest. Mag het bestuur in deze situatie de vraag positief beantwoorden?

De mogelijkheid dat een vennootschap activa uitkeert waarvan de waarde het bedrag van het eigen vermogen van de vennootschap overstijgt en waardoor het eigen vermogen negatief wordt, wordt behandeld in de parlementaire geschiedenis van de Wet flex-BV. De minister van Veiligheid en Justitie (voorheen minister van Justitie, hierna: de minister) is daar duidelijk over: ‘Artikel 216 schrijft niet voor dat het eigen vermogen na de uitkering niet negatief mag zijn.’<sup>2</sup> Ondanks het standpunt van de minister, dat duidelijk lijkt, wordt er in de juridi-

sche vakliteratuur gediscussieerd over de vraag of een uitkering mag geschieden bij een negatief eigen vermogen of als de uitkering daartoe zal leiden. Dit lijkt tot gevolg te hebben dat er soms geen gebruik wordt gemaakt van de nieuwe mogelijkheid die in de Wet flex-BV wordt aangereikt, terwijl een uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen een uitkomst zou kunnen bieden, bijvoorbeeld bij het optimaliseren van cashmanagement binnen concernverhoudingen.<sup>3</sup>

In deze bijdrage zal ik uiteenzetten waarom naar mijn mening een uitkering bij of leidend tot een negatief vermogen mag geschieden. Eerst wordt besproken dat de algemene vergadering kan en mag besluiten tot een uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen. Vervolgens zal ik toelichten waarom het bestuur in beginsel een dergelijk besluit mag goedkeuren en welke factoren in het bijzonder in ogenschouwen genomen kunnen worden bij de uitkeringstest.

## Uitkeringen bij of leidend tot een negatief eigen vermogen

In artikel 2:216 BW is de regeling opgenomen omtrent het doen van (tussentijdse) uitkeringen. Het artikel houdt het belang van de aandeelhouder enerzijds, namelijk het ontvangen van een rendement op het door hem geïnvesteerde vermogen in de vennootschap, en het belang van de schuldeiser van de vennootschap anderzijds, namelijk de voldoening van zijn vordering op de vennootschap, in balans. De manier waarop deze belangen in evenwicht worden gehouden, is volledig herzien bij de invoering van de Wet flex-BV. Voor 1 oktober 2012 ging de wettelijke regeling voor vennootschappen uit van een systeem van kapitaalbescherming als bescherming van de schuldeiser. Het doen van uitkeringen was slechts mogelijk voor zover het eigen vermogen groter was dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moesten worden aangehouden – een rekenkundige benadering op basis van een balanstest dus. Door een deel van het vermogen aan te merken als niet-uitkeerbaar werd beoogd te voorkomen dat vermogen uit de vennootschap zou wegvloeien naar de aandeelhouder ten koste van de schuldeiser. In de Wet flex-BV wordt deels met die systematiek gebroken – het minimumkapitaal is afgeschaft en een uitkeringstest is ingevoerd voor alle vormen van uitkering in samenhang met aansprakelijkheidssancties voor bestuurders en een terugbetalingsplicht voor ontvangers die niet te goeder trouw waren. Er is echter een restant: de ‘beperkte balanstest’. Het wettelijk uitgangspunt is thans dat

\* Mr. C. Sarfo is kandidaat-notaris bij Stibbe te Amsterdam.

1. Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, Stb. 2012, 299, en Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, Stb. 2012, 300.  
2. Kamerstukken I 2011/12, 31058, E, p. 13-14.

3. J.W.C. Berk, *Uitkeringen zonder voldoende vermogen*. Enkele kanttekeningen uit de juridische praktijk, TvJ 2014, afl. 1/2, p. 23.

de algemene vergadering bevoegd is tot bestemming van de winst die door de vaststelling van de jaarrekening is bepaald en tot vaststelling van uitkeringen. Uit deze bevoegdheid vloeit voort dat de algemene vergadering mag beslissen over de bestemming van de winst door deze te reserveren of uit te keren aan aandeelhouders of aan anderen. Indien de algemene vergadering beslist om (een deel van) de winst uit te keren, dan strekt het besluit tot bestemming ook als besluit tot uitkering van de winst. De bevoegdheid om uit te keren omvat echter niet alleen winst, maar ook het doen van andere uitkeringen.<sup>4</sup>

### *'Beperkte balanstest'*

Zoals hiervoor vermeld, stelt de wet grenzen aan wat de vennootschap kan uitkeren indien de vennootschap wettelijke en/of statutaire reserves moet aanhouden. Een uitkering is dan slechts mogelijk voor zover het eigen vermogen groter is dan de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden. Indien de algemene vergadering besluit om een bedrag uit te keren dat boven de limiet ligt van het bedrag dat de vennootschap maximaal kan uitkeren, omdat er wettelijke en/of statutaire reserves zijn, is het besluit tot uitkering nietig (art. 2:216 lid 1 jo. art. 2:14 lid 1 BW).<sup>5</sup> De minister laat in het midden of het besluit voor het gehele bedrag nietig is of dat er sprake is van partiële nietigheid, te weten voor zover het bedrag het maximum overschrijdt.<sup>6</sup> Als er geen reserves krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden, stelt de wet geen grens. De algemene vergadering kan in beginsel besluiten tot een uitkering die leidt tot een negatief eigen vermogen, of een vergroting van een bestaand negatief eigen vermogen. Een voorbeeld ter illustratie, waarbij het uitgangspunt is dat de algemene vergadering wenst te besluiten tot een uitkering van EUR 900, een bedrag dat het eigen vermogen overstijgt. Hierna twee balansen: een balans voor de uitkering en een balans na de uitkering.

Voor 1 oktober 2012 was een uitkering slechts mogelijk voor zover het eigen vermogen groter was dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de wettelijke en/of statutaire reserves. In dit voorbeeld zou op basis van de balanstest slechts EUR 500 kunnen worden uitgekeerd, namelijk het agio. In de nieuwe regeling is er geen balanstest vereist, omdat deze vennootschap geen reserves heeft die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden. De algemene vergadering in dit voorbeeld kan hierdoor besluiten tot het uitkeren van EUR 900. Op basis van dezelfde cijfers kan er nu in beginsel over een groter bedrag worden beschikt. Een hoger bedrag had ook gekund. Echter, indien het gehele in kas gehouden bedrag van EUR 1000 zou worden uitgekeerd, zou de vraag rijzen of dat besluit tot uitkering een stilzwijgend ont-

bindingsbesluit impliceert.<sup>7</sup> Meer dan EUR 1000 uitkeren is vanzelfsprekend niet mogelijk; de vennootschap kan niet uitkeren wat zij niet heeft.

Kan dit echt? Het antwoord daarop is naar mijn mening 'ja'. De algemene vergadering kan besluiten tot een uitkering die het eigen vermogen van de vennootschap overtreft. De minister heeft daar uitdrukkelijk voor gekozen. In het ambtelijk voorontwerp van de Wet flex-BV<sup>8</sup> (hierna: het voorontwerp) was gekozen voor een andere benadering, namelijk dat het eigen vermogen door de uitkering niet negatief mag worden. Bij het indienen van het wetsvoorstel van de Wet flex-BV is daarop teruggekomen. In de memorie van toelichting onderschrijft de minister dat de toelaatbaarheid van uitkeringen niet langer bepaald wordt door de aanwezigheid van een bepaald kapitaal en dat een uitkering mag leiden tot een negatieve reserve. Daarnaast heeft de minister bevestigd dat de algemene vergadering van een vennootschap die een negatief eigen vermogen heeft en geen wettelijke of statutaire reserves behoeft aan te houden, kan besluiten tot het doen van een uitkering. In 2012 herbevestigt de minister dat het eigen vermogen van de vennootschap negatief mag zijn na een uitkering als bedoeld in artikel 2:216 BW.<sup>9</sup> Als de minister dat niet had gewild, had hij – zoals Huizink schreef:

'(...) moeten vasthouden aan de kapitaalklem gestort en opgevraagd kapitaal, zoals in art. 2:105 BW voor de NV. Door dat niet te doen is het zonder meer mogelijk dat de vennootschap uitkeringen doet die leiden tot een negatief eigen vermogen.'<sup>10</sup>

Van Veen en Van der Zanden concluderen overigens dat vanuit juridische optiek uitkeringen aan aandeelhouders die het eigen vermogen te boven gaan niet mogelijk zijn. Daarbij merken zij echter op dat in het wetgevingsproces aan de gegeven toelichting, namelijk dat uitkeringen bij of leidend tot een negatief eigen vermogen mogelijk zijn, niet gemakkelijk voorbij kan worden gegaan.<sup>11</sup>

Het kan, maar mag dit ook? Over deze vraag wordt gediscussieerd. Er wordt betoogd dat bij een uitkering die het eigen vermogen van de vennootschap te boven gaat, er feitelijk vreemd vermogen wordt uitgekeerd. Vermogen dat in economische

4. Kamerstukken II 2006/07, 31058, 3, p. 22 en 68-70.

5. Kamerstukken II 2008/09, 31058, 6, p. 50, Kamerstukken I 2011/12, 31058, C, p. 12 en Kamerstukken I 2011/12, 31058, E, p. 14.

6. Groenland heeft zich hierover uitgesproken; zij meent dat de uitkering voor het deel dat het maximum overschrijdt (dus partieel) nietig is. Zie I.C.P. Groenland, *Uitkeren aan aandeelhouders, (hoe) kunnen we dat doen?*, O&F 2012, afl. 4, p. 19.

7. M.Y. Nethé, *Ontbinding en vereffening van rechtspersonen*, Deventer: Kluwer 2013, p. 29-32.

8. 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, p. 8-10.

9. Kamerstukken II 2006/07, 31058, 3, p. 28-31, Kamerstukken II 2008/09, 31058, 6, p. 40 en 49-50 en Kamerstukken I 2011/12, 31058, E, p. 13-14.

10. J.B. Huizink, *Art. 2:216 BW en negatief eigen vermogen: de macht van de taal*, TvJ 2014, p. 55.

11. W.J.M. van Veen & P.M. van der Zanden, *Uitkeringen bij of leidend tot een negatief eigen vermogen van de B.V.: een verkenning*, TvOB 2014, afl. 1, p. 33.

# Vennootschap & Onderneming

## Balans voor uitkering

(bedragen x EUR 1)

Kas	1.000	Aandelenkapitaal	300
		Agio	500
		Vreemd vermogen	200
	1.000		1.000

## Balans na uitkering

(bedragen x EUR 1)

Kas	100	Aandelenkapitaal	300
		Agio	0
		Negatieve reserve	(400)
		Vreemd vermogen	200
	100		100

zin aan de crediteuren toebehoort, niet aan de aandeelhouders.<sup>12</sup> Huizink is daar kritisch over. Hij meent dat die redenering juridisch niet houdbaar is; de activa die worden uitgekeerd, behoren toe aan de vennootschap. Bij een uitkering die het eigen vermogen van de vennootschap te boven gaat, wordt er niets afgepakt van crediteuren of verschaffers van vreemd vermogen. Er worden slechts activa uitgekeerd die aan de vennootschap toebehoren. 'Niet meer en niet minder. De rest is boekhouden.'<sup>13</sup> Ik denk dat Huizink dit juist ziet.

Ook over de wijze van verantwoording in de boeken van de vennootschap wordt gediscussieerd. Hoe wordt het bedrag dat het eigen vermogen van de vennootschap te boven gaat, aangeduid? Berk heeft voorkeur voor de omschrijving 'uitkeringen verricht boven het eigen vermogen'.<sup>14</sup> Koster en Van de Streek spreken over een 'negatief winstreserve'.<sup>15</sup> Van Veen en Van der Zanden geven de voorkeur aan de post 'tekort nog aan te zuiveren uit toekomstig te realiseren winsten'.<sup>16</sup> De laatste twee termen vind ik iets minder gelukkig, omdat ze suggereren dat de post aangezuiverd zal worden door winsten. De minister merkt immers op dat de post aangezuiverd kan worden door bijvoorbeeld het maken van winst of door een besluit te nemen tot verlaging van het geplaatste kapitaal zonder terugbetaling.<sup>17</sup> Daarnaast kan de post worden aangezuiverd door een agiostorting. *What's in a name?* Ik zal spreken van een 'negatieve reserve', de term van de minister.

Wat zou de titel zijn van een uitkering die het eigen vermogen van de vennootschap te boven gaat? Er wordt immers niet (alleen) agio of dividend uitgekeerd. Ik zou menen dat de titel van een zodanige uitkering, zoals bij elke uitkering, is: 'het

besluit tot uitkering in de zin van artikel 2:216 lid 1 BW van het daartoe bevoegde orgaan, waaraan goedkeuring door het bestuur is verleend'. Agio en dividend zijn slechts etiketten, geen titels.<sup>18</sup>

### Uitkeringstest

In lid 2 van artikel 2:216 BW is de uitkeringstest opgenomen en de bepaling luidt als volgt:

'Een besluit dat strekt tot uitkering heeft geen gevolgen zolang het bestuur geen goedkeuring heeft verleend. Het bestuur weigert slechts de goedkeuring indien het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.'

Hieruit volgt dat het bestuur ervoor dient te waken dat er geen uitkering plaatsvindt waardoor de vennootschap na de uitkering niet voort kan gaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Het is zelfs de enige grond waarop het bestuur de goedkeuring aan een besluit tot uitkering kan weigeren.<sup>19</sup>

De vraag is of het bestuur goedkeuring mag verlenen aan een besluit tot uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen. Ja, in beginsel mag het bestuur daaraan goedkeuring verlenen. Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat het ook in de situatie waarbij een besluit tot uitkering wordt genomen bij een negatief eigen vermogen of een uitkering daartoe leidt, voor het al dan niet verlenen van goedkeuring door het bestuur bepalend is of de vennootschap kan voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.<sup>20</sup> Omgekeerd meen ik dat het bestuur niet kan weigeren goedkeuring te geven aan een besluit tot uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen op grond van het simpele feit dat er niet voldoende eigen vermogen is. Ik baseer mij daarbij op de wetsgeschiedenis. In het voorontwerp was opgenomen dat het bestuur

12. Van Veen & Van der Zanden 2014, p. 33; B. Kemp & P.M. van der Zanden, Het anticiperen op toekomstige winsten door uitkering of toewijzing en de verantwoording daarvan in de jaarrekening bij de besloten vennootschap, TvJ 2014, p. 84.

13. Huizink 2014, p. 55.

14. Berk 2014, p. 23.

15. H. Koster & J.L. van de Streek, De nieuwe uitkeringstest voor de besloten vennootschap in civiel en fiscaal perspectief, WPNR (2012) 6947, p. 720.

16. Van Veen & Van der Zanden 2014, p. 32-33.

17. Kamerstukken II 2008/09, 31058, 6, p. 40.

18. Hierover meer in Berk 2014, p. 22.

19. Kamerstukken II 2008/09, 31058, 6, p. 35.

20. Kamerstukken II 2008/09, 31058, 6, p. 49-50 en Kamerstukken I 2011/12, 31058, E, p. 13-14.

instemming dient te weigeren aan een besluit tot uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen. Er werd daarin gesproken over instemming, niet over goedkeuring. Vervolgens heeft de minister er bewust voor gekozen om deze beperking niet op te nemen in het wetsvoorstel van de Wet flex-BV.<sup>21</sup> Van Veen en Van der Zanden schreven daarover het volgende:

‘Men zou kunnen verdedigen dat het bestuur steeds bevoegd is goedkeuring te onthouden aan uitkeringen die leiden tot een negatief eigen vermogen. Hierbij tekenen wij aan dat het gezien de op dit punt gegeven toelichting bij de parlementaire behandeling niet vanzelfsprekend is dat art. 2:216 BW hiertoe de ruimte biedt.’<sup>22</sup>

Ik denk dat de wetsgeschiedenis die ruimte niet biedt. Kortom, het bestuur kan alleen de goedkeuring weigeren aan een besluit tot uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen indien het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Wel heeft de minister aangegeven dat de negatieve reserve die door de uitkering zal ontstaan of zal worden vergroot, aangezuiverd dient te worden.<sup>23</sup>

Hoe zou het bestuur in deze situatie de uitkeringstest kunnen uitvoeren? Zoals bij een ‘reguliere’ uitkering dient het bestuur de financiële positie van de vennootschap te beoordelen, met het oog op de belangen van schuldeisers, aan de hand van de liquiditeit, de solvabiliteit en de rentabiliteit. De cijfers daarvan zijn geen statische waarden, maar dienen door het bestuur te worden beoordeeld tegen het licht van de specifieke financiële kenmerken van de vennootschap. Het bestuur zal eerst nagaan of de vennootschap in de voorgaande jaren winstgevend was en of dit ook de verwachting is voor het lopend boekjaar. Indien het bestuur geen twijfels heeft over de continuïteit van de vennootschap, zal het de maximale uitkeringsruimte bepalen, waarbij de quick ratio en operationele kasstroom indicatoren zijn. Het bestuur zal tevens rekening houden met bestaande en toekomstige financiële verplichtingen. Het zal minstens één jaar vooruit dienen te kijken en langer als de omstandigheden dat vereisen – de periode van één jaar is immers geen harde regel, maar een termijn die als mogelijke redelijke termijn is genoemd.<sup>24</sup>

Waar het bestuur, in geval van een uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen, naar ik meen additioneel rekening mee dient te houden, zijn de mogelijke gevolgen van een negatieve reserve op de balans dan wel een vergroting daarvan, alsmede hoe en op welke termijn de negatieve reserve zal wor-

den aangezuiverd. De negatieve reserve die wordt gecreëerd dan wel vergroot, zal de solvabiliteit van de vennootschap negatief beïnvloeden, wat gevolgen kan hebben voor de financierbaarheid van de vennootschap en wellicht kan leiden tot betalingsonmacht. Het bestuur dient te bedenken hoe de negatieve reserve zal worden aangezuiverd, indien de continuïteit van de onderneming van de vennootschap daartoe noopt. Wat een wenselijke termijn is om de negatieve reserve aan te zuiveren, zal van geval tot geval worden beoordeeld. Mocht de vennootschap binnen enkele jaren na de uitkering in betalingsonmacht komen te verkeren en is de negatieve reserve dan niet (volledig) aangezuiverd, dan staat het bestuur al met 1-0 achter. Het lijkt mij daarom raadzaam de motivering van de besluitvorming omtrent het verlenen van goedkeuring van een uitkering die het eigen vermogen van de vennootschap te boven gaat goed te documenteren, waarbij de hiervoor gemelde punten worden meegewogen, zodat blijkt dat, en op basis waarvan, het bestuur een zorgvuldige afweging heeft gemaakt. Kort gezegd, het bestuur dient extra waakzaam te zijn bij een uitkeringstest bij of leidend tot een negatief eigen vermogen.

## Conclusie

Grenzeloos uitkeren. Zou dat kunnen? De minister heeft bij de parlementaire behandeling van de Wet flex-BV uitgesproken dat het mogelijk is dat een vennootschap een bedrag uitkeert dat het eigen vermogen van de vennootschap overstijgt. De algemene vergadering, of een ander krachtens de statuten bevoegd orgaan, kan besluiten tot een uitkering als bedoeld in artikel 2:216 BW bij of leidend tot een negatief eigen vermogen. Een dergelijk besluit heeft geen gevolgen, zolang het bestuur daaraan geen goedkeuring heeft verleend. De enige grond waarop het bestuur de goedkeuring mag weigeren, is indien het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Het feit dat de uitkering leidt tot een negatief eigen vermogen of geschiedt bij een negatief eigen vermogen, is op zich geen grond voor het bestuur om de goedkeuring te weigeren. Bij het uitvoeren van de uitkeringstest om te bepalen of het besluit tot uitkering mag worden goedgekeurd, dient het bestuur rekening te houden met de gevolgen van het creëren of vergroten van een bestaand negatief eigen vermogen en het aanzuiveren van deze negatieve uitkeringsreserve indien de continuïteit van de onderneming van de vennootschap daartoe noopt. Het bestuur dient extra waakzaam te zijn bij een verzoek tot het goedkeuren van een besluit tot uitkering bij of leidend tot een negatief eigen vermogen.

21. Kamerstukken II 2006/07, 31058, 3, p. 28-31.

22. Van Veen & Van der Zanden 2014, p. 37.

23. Kamerstukken II 2008/09, 31058, 6, p. 40 en Kamerstukken I 2011/12, 31058, C, p. 11-12.

24. Werkgroep Fiscaal Jaarrapport, Notitie uitkeringstoets wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, Kamerstukken II 2006/07, 31058, 3, p. 70-72 en Kamerstukken II 2008/09, 31058, 6, p. 10.