

## LEGAL UPDATE

### Uitkeringen aan aandeelhouders in crisistijd, deel II

Datum: 8 april 2020

De Europese Centrale Bank heeft banken opgeroepen om tot oktober 2020 geen uitkeringen te doen. Grote beleggers hebben beursfondsen opgeroepen om het jaarlijkse dividend op te schorten of hiervan dit jaar af te zien. Banken en beursfondsen geven massaal gehoor aan deze oproep. Het is voor veel vennootschappen dus niet de tijd om uitkeringen te doen. Maar juist voor de vennootschappen die wél overwogen een uitkering te doen, is het extra belangrijk om dit zorgvuldig te doen.

Op 26 maart 2020 publiceerde ik een [Legal Update](#) over uitkeringen aan aandeelhouders in (corona)crisistijd. In die Legal Update ging ik in op de besluitvorming over uitkeringen, met bijzondere aandacht voor de uitkeringstest. In deze Legal Update borduur ik daar op voort en bespreek ik uitkeringen in groepsverband door een besloten vennootschap<sup>1</sup> in (corona)crisistijd.

#### Uitkeringen in groepsverband

Binnen veel concerns wordt in het kader van *cash management* gedaan aan *cash upstreaming*: overtollige *cash* wordt uitgekeerd naar de uiteindelijke holding. Er kunnen natuurlijk ook andere redenen zijn voor een uitkering. Als de holding in financieel zwaar weer verkeert, zal worden aangedrongen op een uitkering van de dochtervennootschap. Hoe moet het bestuur van de dochtervennootschap reageren op een verzoek of instructie om een uitkering te doen?

#### *Hoofdregeel*

In beginsel gelden voor uitkeringen in groepsverband dezelfde regels als voor andere uitkeringen. Voor de besloten vennootschap is voorgeschreven dat het uitkeringsbesluit van de algemene vergadering pas gevolg krijgt als het bestuur goedkeuring heeft gegeven. Het bestuur mag goedkeuring slechts weigeren (en moet dan ook die goedkeuring weigeren) als de vennootschap na de uitkering in betalingsproblemen zal komen. Om dit vast te stellen, voert het bestuur de uitkeringstest uit. Dit is uitgebreid aan bod gekomen in mijn vorige [Legal Update](#). Daarin gaf ik ook het advies om - in de bijzondere omstandigheden waarin de vennootschap (en de wereldeconomie) door de coronacrisis verkeert - de uitkeringstest conservatief te doen en terughoudend te zijn met goedkeuring van uitkeringen.

#### *Concernbelang*

Als de uitkering aan de moedermaatschappij van vitaal belang is voor de moedermaatschappij, zit het bestuur van de dochtervennootschap in een lastige positie. Als bijvoorbeeld, bij gebreke van de uitkering, de moedermaatschappij bepaalde bankconvenanten schendt of niet kan voldoen aan aflossingsverplichtingen en een groepskrediet wordt daardoor opeisbaar, dan bestaat het risico dat de moedermaatschappij failleert. Dit heeft dan onmiskenbaar ook majeure gevolgen voor de dochtervennootschap.

Het bestuur heeft in algemene zin de taak om zich te richten naar het vennootschappelijk belang; in groepsverband wordt dit belang mede ingekleurd door het groepsbelang. Als de groep omvalt zonder een uitkering van de dochtervennootschap, dan is dat niet in het belang van de dochtervennootschap. Moet het bestuur dan toch de uitkering weigeren?

---

<sup>1</sup> Deze Legal Update gaat ervan uit dat in de statuten van de besloten vennootschap geen van de wet afwijkende bepalingen zijn opgenomen.

## *Geen discretionaire bevoegdheid*

De bevoegdheid van het bestuur om een uitkering goed te keuren dan wel die goedkeuring te weigeren, is geen discretionaire bevoegdheid. In feite is de uitkeringstest een feitelijke exercitie, waarbij geen ruimte is voor een belangenafweging. Indien een uitkering aan de moedermaatschappij ontegenzeggelijk leidt tot betalingsonmacht van de dochtervennootschap, dan zal het bestuur geen goedkeuring kunnen geven. Als het bestuur goedkeuring verleent terwijl het wist of redelijkerwijze moest voorzien dat de vennootschap niet kan voortgaan met betaling van haar opeisbare en voorzienbare schulden na de uitkering, dan riskeren de bestuurders een persoonlijke aansprakelijkheid.

## *Als de uitkeringstest nét slaagt*

De uitkomst van de uitkeringstest zal echter niet altijd klip en klaar zijn. Hierna geef ik een aantal *tips & tricks* voor het bestuur voor het geval het oordeelt dat een uitkering kan, maar dat het op het randje is.

Als de verhouding met de holding goed is, kan allereerst worden bekeken of alternatieven denkbaar zijn. Wellicht kan een lager bedrag worden uitgekeerd, of kan de uitkering voorwaardelijk worden gemaakt. Dit laatste zou bijvoorbeeld kunnen door met de holding af te spreken dat als de vennootschap minder winst maakt dan gedacht, of als er betalingsproblemen ontstaan, er voor de holding een terugbetalingsplicht ontstaat. Een andere mogelijkheid kan zijn dat de moedermaatschappij financiële steun garandeert voor het geval de dochtervennootschap in betalingsproblemen komt.

Het bestuur kan extern advies inwinnen, om zelf extra comfort te krijgen dat het de uitkeringstest juist heeft gedaan. Als de vennootschap een raad van commissarissen heeft, kan die worden ingeschakeld om te bemiddelen tussen het bestuur en de algemene vergadering.

In het proces van besluitvorming over de uitkering, is het belangrijk voor bestuurders om ervoor te zorgen dat de aandeelhouders bij het nemen van het besluit tot uitkering beschikken over de informatie waarop het bestuur zich baseert bij het doen van de uitkeringstest. Bestuurders kunnen dit niet alleen doen door die informatie te verstrekken bij het agenderen van het voorgenomen besluit, maar ook door hun raadgevende stem uit te oefenen. Alle bestuurders hebben een raadgevende stem in de algemene vergadering. De raadgevende stem geldt ook als de algemene vergadering buiten vergadering besluit. Als het bestuur van mening is dat een uitkering kan worden goedgekeurd maar niet zonder risico is, dan kleven er voor het bestuur belangrijke voordelen aan als de aandeelhouders de overwegingen van het bestuur kennen. Immers brengt het bestuur de algemene vergadering wellicht op andere gedachten. Als dat niet lukt, dan opent dit de weg voor de bestuurder om – als hij persoonlijk aansprakelijk wordt gesteld voor het tekort dat is ontstaan na de uitkering – regres te nemen op de aandeelhouder die de uitkering ontving. Regres lukt alleen als die aandeelhouder wetenschap had van voorzienbare betalingsonmacht. Het devies is natuurlijk: leg de besluitvorming, de daaraan ten grondslag liggende overwegingen én de door het bestuur verstrekte informatie, schriftelijk vast.

Ten slotte kan het bestuur een vrijwaring of décharge bedingen. Een décharge zal echter niet altijd baten, en deze maatregelen zijn sowieso van beperkte waarde als de moedermaatschappij het zelf financieel ook niet redt. De laatste tip is dan ook om de dekking van de bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering na te gaan. Dat is sowieso verstandig in crisistijd.

Dit is een Legal Update van Corinne Kuipers.

Voor meer informatie:

Corinne Kuipers  
+31 30 25 95 616  
[corinnekuipers@vbk.nl](mailto:corinnekuipers@vbk.nl)