

# Voetangels en klemmen

Vorbereiden, uitvoeren en toezien op dividenduitkeringen in de B.V.

**Sjors Wahlbrinck**

---

Aandeelhouders hebben een recht op winst. Dividend is een uitkering van de winst van de onderneming aan haar aandeelhouders. Bij een dividenduitkering spelen alle vennootschapsorganen een rol: de algemene vergadering, het bestuur en, indien ingesteld, de raad van commissarissen. De algemene vergadering besluit in beginsel over het al dan niet uitkeren van dividend. Voor aandeelhouders is een dividenduitkering van belang aangezien de aandeelhouders hierdoor direct rendement maken op hun investering. Het bestuur moet het genomen dividendbesluit vervolgens daadwerkelijk uitvoeren. De

wettelijke taak van het bestuur is het dienen van het vennootschappelijk belang en de daarmee verbonden onderneming en het bestuur zal dus vanuit die bril naar het dividendbesluit (moeten) kijken. Het belang van de vennootschap zal niet direct meebrengen dat gelden 'om niet' de vennootschap verlaten. Doordat bij een dividenduitkering een vermogensbestanddeel de vennootschap verlaat, dient een raad van commissarissen erop toe te zien dat dit geen onverantwoorde risico's met zich brengt. Onder omstandigheden kan zelfs een verscherpt toezicht worden verwacht.

Gelet op al deze verschillende belangen, zien wij veel geschillen omtrent dividenduitkeringen en -beleid voorbijkomen. Aan de hand van verschillende uitspraken zullen de meest voorkomende geschillen binnen besloten vennootschappen worden besproken, met handige tips & tricks zodat u in het vervolg weet waar u op moet letten om geschillen te voorkomen. Alle fasen van het uitkeren van dividend zullen worden besproken: eerst zal worden ingegaan op geschillen omtrent de winstbestemming, vervolgens op het daadwerkelijk uitkeren van dividend en ten slotte het toezicht op dividendbeleid.

### **Conflict over winstbestemming**

Een veelvoorkomend conflict vindt al plaats voordat het bestuur een dividendbesluit uitvoert. Aandeelhouders zijn het namelijk niet altijd eens over de winstbestemming. In de praktijk zien wij veelvuldig dat de meerderheidsaandeelhouder de winst wil reserveren, terwijl de minderheidsaandeelhouder(s) een winstuitkering nastreven. De minderheidsaandeelhouder kan in dat geval van mening zijn dat gezien de winst en financiële situatie van de vennootschap er te weinig dividend wordt uitgekeerd. Keert een vennootschap in achtereenvolgende winstgevende jaren (zonder redelijke grond) geen of beperkt dividend uit,



*Sjors Wahlbrinck*



“  
*Aan de hand van verschillende uitspraken zullen de meest voorkomende geschillen binnen besloten vennootschappen worden besproken, met handige tips & tricks zodat u in het vervolg weet waar u op moet letten om geschillen te voorkomen.*  
”

dan ligt een gang naar de rechter voor de hand.

Door de veelheid van conflicten ten aanzien van de winstbestemming, is hierover een duidelijke lijn in de rechtspraak ontstaan. Het uitgangspunt is dat de bestemming van de winst van een besloten vennootschap aan de algemene vergadering is voorbehouden. Bij iedere besluitvorming, dus ook over de bestemming van de winst, geldt dat iedere aandeelhouder zijn eigen belang voorop mag stellen. Zijn gedrag wordt echter begrensd door de redelijkheid en billijkheid. In het VEB/KLM-arrest is geoordeeld dat uit de redelijkheid en billijkheid een zorgvuldigheidsplicht van de meerderheidsaandeelhouder voortvloeit om de belangen van de minderheidsaandeelhouders af te wegen tegen het belang van de andere aandeelhouders. Specifiek voor de winstbestemming betekent dit dat het dividendbeleid duidelijk en goed gemotiveerd moet zijn. Verder is het gedurende een lange tijd handhaven van een beleid waarbij alle winst wordt gereserveerd in het algemeen niet gerechtvaardigd. De winst mag slechts worden gereserveerd na een zorgvuldige afweging van enerzijds het belang van de minderheidsaandeelhouder bij een winstuitkering en anderzijds het belang van de

vennootschap bij reservering. Het is echter niet wenselijk dat een rechter de belangenafweging voor de vennootschap gaat maken en daarmee de beoordelingsvrijheid van de algemene vergadering gaat inperken. Rechters zijn daarom terughoudend bij het toetsen van de besluitvorming.

Zo heeft het Gerechtshof Amsterdam in mei 2015 in een spoedappel geoordeeld over een situatie waarin sinds het jaar 2000 op één jaar na geen dividend was uitgekeerd en het beleid was om de winst automatisch toe te voegen aan de reserves. In eerste aanleg heeft de voorzieningenrechter kort gezegd bevolen om op korte termijn een bijzondere vergadering van certificaathouders (de aandelen van de werkmaatschappij waren gecertificeerd in een STAK) te plannen en daar een voorstel voor een redelijk dividendbeleid voor te leggen. Gelet op het hiervoor geschetste uitgangspunt, kon het hof zich vinden in het kritische oordeel van de voorzieningenrechter over het gevoerde dividendbeleid. Echter, de uitkomst van de belangenafweging viel bij het hof anders uit dan in eerste aanleg. Het belang van de vennootschap bij vernietiging van het kortgedingvonnis was dat bij het in stand blijven daarvan, de financiering van een belangrijk bouwproject dat al drie jaar in voorbereiding was ernstig zou worden gehinderd. Het belang dat hiermee

voor de onderneming gemoeid ging, woog volgens het hof zwaarder dan het belang van de minderheidsaandeelhouders dat er op korte termijn een redelijk dividendbeleid werd gehanteerd. Bij de belangenafweging speelde tevens dat niet was gebleken dat de minderheidsaandeelhouders een urgente behoefte hadden aan liquide middelen.

De minderheidsaandeelhouders stonden ondanks de vernietiging van het kortgedingvonnis echter niet met lege handen. Gelet op het oordeel van zowel de rechtbank als het hof hadden zij een goede kans dat in een bodemprocedure een redelijk dividend en dividendbeleid afgedwongen kan worden.

In het oordeel van het hof is de afweging van enerzijds het belang van de meerderheidsaandeelhouder bij reservering van de winst en anderzijds het belang van minderheidsaandeelhouders bij een redelijke dividenduitkering duidelijk terug te zien. Veel geschillen zijn te voorkomen door helder dividendbeleid op te stellen en dit ook na te leven. Zo zou in de aandeelhoudersovereenkomst een regeling over dividenduitkeringen opgenomen kunnen worden. Bijvoorbeeld dat het uit te keren dividend wordt gekoppeld aan de winstmarge: het meerdere boven een vooraf vastgestelde

winstmarge zal als dividend worden uitgekeerd.

### **Dividenuitkering**

Wanneer door de algemene vergadering eenmaal een dividendbesluit is genomen, heeft dit nog geen directe gevolgen. Het bestuur dient immers eerst nog goedkeuring te verlenen voor de uitkering van het dividend. Om te kunnen bepalen of die goedkeuring mag worden verleend, moet het bestuur een balans- en uitkeringstest uitvoeren. De balanstest wordt uitgevoerd om de maximaal toelaatbare uitkering op basis van de financiële cijfers van de vennootschap vast te stellen. Deze test heeft in de praktijk niet veel om het lijf, er kan namelijk een dividendbesluit worden genomen waardoor het eigen vermogen van de vennootschap negatief wordt.

De uitkeringstest dient daarentegen wel een wezenlijk belang. Het bestuur moet namelijk toetsen of de vennootschap na het verrichten van de uitkering redelijkerwijs zal kunnen blijven doorgaan met het betalen van haar opeisbare schulden en dus niet in betalingsonmacht zal raken. Doorstaat het door de algemene vergadering genomen dividendbesluit beide toetsen, dan *moet* het bestuur de goedkeuring verlenen en de uitkering effectueren. De wet geeft het bestuur niet de vrijheid

om andere aspecten bij de beoordeling te betrekken, zoals het vennootschappelijk belang. Dat het vennootschappelijk belang in de knel kan komen door een dividenuitkering is daarentegen vrij goed denkbaar. De hiermee verbonden aansprakelijkheidsrisico's worden ook niet uitgesloten in de wet en gelden volop. In de literatuur is daarom een discussie ontstaan of het bestuur naast het crediteurenbelang dat beschermd wordt door de balans- en uitkeringstest, ook acht moet slaan op het vennootschappelijk belang.

Er zijn inmiddels veel uitspraken geweest die zien op het onterecht goedkeuren van een dividendbesluit. Indien een rechter oordeelt dat een dividendbesluit ten onrechte is goedgekeurd en de vennootschap komt na de uitkering in betalingsonmacht te verkeren, dan zijn de bestuurders die dit wisten of redelijkerwijs behoorden te voorzien hoofdelijk verbonden voor het tekort dat door de uitkering is ontstaan. Doordat het bestuur jegens de vennootschap aansprakelijk is, spreekt men van zogenoemde interne aansprakelijkheid. Een dergelijke actie kan door het opvolgend bestuur worden ingesteld, maar er is veel meer rechtspraak waarbij een dergelijke vordering door een curator van de later gefailleerde vennootschap wordt ingesteld. Immers, bij betalingsonmacht bestaat de kans dat een faillissement volgt.

Ook schuldeisers kunnen met succes het bestuur aanspreken voor het doen van een dividenduitkering. In het begin van de jaren '90 is door de Hoge Raad in het Nimox-arrest al uitgemaakt dat ook wanneer een dividendbesluit rechtsgeldig tot stand is gekomen, de uitvoering daarvan tegenover derden alsnog onrechtmatig kan zijn. Zo ook in een arrest van het Hof Den Haag van 23 april 2019.

De casus was als volgt. Uit een onafhankelijk onderzoek was gebleken dat een uitzendorganisatie haar werknemers voor een geschat schadebedrag van ruim EUR 800.000 had benadeeld, maar slechts iets meer dan EUR 125.000 aan nabetalingen had verricht. Hierop had Stichting Naleving CAO voor Uitzendkrachten ("SNCU") een procedure gestart om het restant te incasseren. Hangende het cassatieberoep van deze procedure bleek uit de jaarrekening van 2013 dat de uitzendorganisatie over dat boekjaar een bedrag van EUR 2 miljoen aan dividend had uitgekeerd. In november 2014 had de Hoge Raad het cassatieberoep dat door de uitzendorganisatie is ingesteld verworpen. Hierdoor was de vordering van SNCU vast komen te staan, maar (mede) door de dividenduitkering kon SNCU geen verhaal halen. SNCU startte vervolgens een bestuurdersaansprakelijkheidsprocedure en vorderde

betaling van de (middellijk) bestuurder van het resterende bedrag van ruim EUR 775.000, welke vordering door de rechtbank was toegewezen.

De bestuurder is tegen de uitspraak in hoger beroep gegaan, maar haalde ook daar bakzeil. Het hof meende namelijk dat de bestuurder onrechtmatig had gehandeld jegens de voormalig werknemers van de uitzendorganisatie. Volgens het hof had de bestuurder redelijkerwijze moeten begrijpen dat de uitzendorganisatie als gevolg van de dividenduitkering niet aan haar verplichtingen jegens SNCU kon voldoen en ook geen verhaal zou bieden voor de als gevolg daarvan optredende schade. De bestuurder werd daarom veroordeeld om het resterende openstaande bedrag te voldoen.

Om als bestuurder meer zekerheid te krijgen dat een veroordeling uit hoofde van het onterecht goedkeuren en uitvoeren van een dividendbesluit niet uit eigen zak betaald hoeft te worden, kunnen er nadere voorwaarden aan de dividenduitkering worden gesteld. Zo kan bijvoorbeeld bij tussentijdse dividenduitkeringen bepaald worden dat het uit te keren bedrag kan worden teruggevorderd indien achteraf, bij vaststelling van de jaarrekening, blijkt dat de winst lager is uitgevallen dan ten tijde van de uitkering werd verwacht.



*Sjors Wahlbrinck*



### **Aansprakelijk voor onvoldoende toezicht**

In uitzonderlijke omstandigheden kan een commissaris van een vennootschap eveneens aansprakelijk worden gehouden voor een dividendbesluit dat is genomen door de algemene vergadering en uitgevoerd door het bestuur. De wettelijke taak van de raad van commissarissen (“RvC”) omvat het houden van toezicht op het door het bestuur gevoerde beleid en de algemene gang van zaken binnen de onderneming en daarnaast staat de RvC het bestuur daaromtrent met raad bij. De toezichthoudende taak brengt met zich dat de RvC voorstellen en besluiten van het bestuur aan een kritische blik moet onderwerpen, voldoende informatie moet ontvangen om de voorstellen en besluiten goed te kunnen beoordelen en moet doorvragen als de aangeleverde informatie niet bevredigend is. Een van de belangrijkste gebieden waarop de RvC zijn toezichthoudende en adviserende rol moet uitoefenen is op het gebied van de strategie en de resultaten van de onderneming.

Alhoewel de RvC geen voortdurend toezicht hoeft te houden op het dagelijks beleid, moet het toezicht onder omstandigheden worden geïntensiveerd. Dit betekent dat er actiever, scherper en meer direct toezicht moet worden gehouden. Dergelijke omstandigheden zijn bijvoorbeeld



een grote overname, het niet naleven van belangrijke regelgeving of explosieve groei. In een uitspraak van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden van 24 maart 2020 is hier een voor de praktijk interessante categorie bijgekomen: dividenduitkeringen.

De gebeurtenissen die aan het arrest ten grondslag liggen dateren al van 1992. In dat jaar heeft een bodemverontreiniging plaatsgevonden en in 2011 werd de vennootschap die daarvoor verantwoordelijk was veroordeeld om bijna EUR 1,2 miljoen aan de Staat te voldoen. Het geschil in het arrest van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden gaat echter over verschillende dividenduitkeringen in de periode van 2003 tot en met 2010. In 2009 en 2010 was in totaal meer dan EUR 1,2 miljoen aan dividend uitgekeerd. Op 31 januari 2012 werd de vennootschap op eigen aangifte failliet verklaard. De curator is vervolgens een aansprakelijkheidsprocedure tegen de (middellijk) bestuurder én de commissaris begonnen.

Dat curatoren bestuurders aansprakelijk stellen is niet ongebruikelijk. Dat een curator zijn pijlen tevens op een commissaris richt, komt daarentegen relatief weinig voor. In deze zaak verweet de curator de commissaris dat

laatstgenoemde zijn taak kennelijk onbehoorlijk had vervuld. De curator werd daarin door het hof gevolgd. In de procedure is vast komen te staan dat de commissaris ‘van de hoed en de rand wist’, namelijk dat het bestuur de vennootschap mede door de dividenduitkering aan onverantwoorde risico’s blootstelde. De commissaris was op de hoogte van de vordering van de Staat, maar had niet ingegrepen toen werd nagelaten een voorziening voor de vordering te treffen. Ook had hij niet ingegrepen bij de dividenduitkeringen die hebben plaatsgevonden in de periode 2009-2010. Hierdoor is de commissaris volgens het hof ‘schromelijk’ tekortgeschoten in zijn toezichthoudende taak als commissaris.

Een belangrijke les uit dit arrest is dat er van commissarissen onder omstandigheden verscherpt toezicht bij dividenduitkeringen verwacht mag worden. Immers, door een dividenduitkering verslechtert de vermogenspositie van de vennootschap doordat een vermogensbestanddeel wordt afgestaan aan de aandeelhouders. In dat kader kan gedacht worden aan een actieve bemoeienis met zowel de desbetreffende uitkering als met het dividendbeleid en dat doorgevraagd wordt totdat de RvC, om met de woorden van het hof te spreken, van de hoed en de rand weet. Wanneer het bestuur terughoudend is met het

verstrekken van informatie, dan kan zelfstandig informatie worden ingewonnen. Bijvoorbeeld bij de accountant van de vennootschap zodat voldoende inzicht kan worden verkregen in de financiële cijfers van de onderneming. Wanneer de RvC voldoende is geïnformeerd over de (financiële) toestand van de onderneming en het dividendbesluit, en daaruit volgt dat door de uitkering de vennootschap zich blootstelt aan een onverantwoord financieel risico, dan moet de RvC ingrijpen.

### **Conclusie**

Veel geschillen binnen ondernemingen zijn terug te leiden naar een verschil van inzicht over de besteding van gelden. Het is dan ook niet verwonderlijk dat er veel geschillen zijn op het gebied van dividenduitkeringen. Bij iedere fase van een dividenduitkering, van het dividendbeleid tot de daadwerkelijke uitkeringen, spelen diverse en soms tegenstrijdige belangen. Veel kan voorkomen worden met het (vooraf) opstellen van helder beleid en dit ook daadwerkelijk uitvoeren. Mocht het desondanks uitmonden in een geschil, dan is er vaak meer mogelijk dan u denkt.

**Bent u geconfronteerd met een onredelijk dividendbeleid? Of wilt u advies over het voorkomen of afdwingen van een uitkering? Wij helpen u graag.**

Neem contact op met **Sjors Wahlbrinck**:  
wahlbrinck@dvdw.nl

*De sectie Corporate Litigation & Dispute Resolution van DVDW kent diverse specialisten op dit gebied. Kijk op de website voor meer informatie.*