

***RECENTE HERVORMINGEN IN HET BELGISCHE  
VENNOOTSCHAPSRECHT***

***DIEDERIK BRULOOT***

ASSISTENT UGENT, INSTITUUT FINANCIËEL RECHT

***KRISTOF MARESCEAU***

ASSISTENT UGENT, INSTITUUT FINANCIËEL RECHT

**INHOUDSTAFEL****I. DE NIEUWE TRANSPARANTIEVERPLICHTING VOOR NIET-GENOTEERDE NV'S (ARTIKEL 515BIS W. VENN.)..... 3**

|                                                                                                 |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| A. ACHTERGROND: FACILITEREN VAN DE IDENTIFICATIEPLICHT UIT DE PREVENTIEVE WITWASWETGEVING ..... | 4  |
| B. DE CONSTITUTIEVE ELEMENTEN VAN DE KENNISGEVINGSPLICHT VAN ARTIKEL 515BIS W. VENN. ....       | 6  |
| 1. <i>Geviseerde vennootschappen</i> .....                                                      | 6  |
| 2. <i>Stemrechtverlenende effecten</i> .....                                                    | 7  |
| a. Kapitaalaandelen zonder stemrecht? .....                                                     | 8  |
| b. Winstbewijzen? .....                                                                         | 9  |
| c. Bewijzen van deelgerechtigdheid? .....                                                       | 10 |
| 3. <i>“Verwerving” of “overdracht” van stemrechtverlenende effecten</i> .....                   | 11 |
| a. Verwerving of overdracht in eigen naam .....                                                 | 11 |
| b. Onrechtstreekse verwervingen en overdrachten .....                                           | 13 |
| c. Splitsing tussen effect en stemrecht .....                                                   | 16 |
| d. Tussenbesluit .....                                                                          | 17 |
| 4. <i>Een stemrechtenquotum van 25 %</i> .....                                                  | 18 |
| C. VORMVRIJE KENNISGEVING .....                                                                 | 19 |
| D. GEVOLGEN VERBONDEN AAN DE MISKENNING VAN DE TRANSPARANTIEVERPLICHTING .....                  | 20 |
| a) Principe .....                                                                               | 21 |
| b) Draagwijdte .....                                                                            | 22 |
| 2. <i>Verdagingsrecht in hoofde van de raad van bestuur (artikel 534 W. Venn.)</i> .....        | 24 |
| 3. <i>Gerechtelijke maatregelen</i> .....                                                       | 25 |
| a. Opschorting van de uitoefening van de aan de effecten verbonden rechten .....                | 25 |
| b. Opschorting van een bijeengeroepen algemene vergadering .....                                | 26 |
| c. Bevel tot verkoop aan een derde .....                                                        | 27 |
| d. Procedurele aspecten .....                                                                   | 28 |
| E. BELANG VAN ARTIKEL 515BIS W. VENN. VOOR DE NOTARIËLE PRAKTIJK .....                          | 29 |

**II. DE BVBA STARTER: AANDACHTSPUNTEN BIJ OPRICHTING EN OMVORMING..... 31**

|                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------|----|
| A. ACHTERGROND .....                                                      | 31 |
| B. BIJZONDERE AANDACHTSPUNTEN BIJ DE OPRICHTING VAN EEN S-BVBA .....      | 32 |
| 1. <i>Beperkte toegang</i> .....                                          | 32 |
| a. Minder dan vijf werknemers .....                                       | 33 |
| b. Niet door rechtspersonen .....                                         | 33 |
| c. Geen 5%-participatie in een andere vennootschap .....                  | 33 |
| d. Slechts één S-BVBA .....                                               | 35 |
| 2. <i>Kapitaal en volstorting</i> .....                                   | 36 |
| 3. <i>Financieel plan en aansprakelijkheid</i> .....                      | 37 |
| a. Verplichte bijstand door een deskundige .....                          | 38 |
| b. Essentiële criteria .....                                              | 38 |
| c. Oprichtersaansprakelijkheid .....                                      | 44 |
| d. Aansprakelijkheid deskundige .....                                     | 45 |
| e. Aansprakelijkheid notaris .....                                        | 46 |
| 4. <i>Vermelding “starter”</i> .....                                      | 47 |
| C. HET S-BVBA (GUNST)REGIME .....                                         | 48 |
| 1. <i>Reservevorming</i> .....                                            | 48 |
| 2. <i>Geen kapitaalvermindering</i> .....                                 | 49 |
| 3. <i>Bijzondere aansprakelijkheid van de vennoten na drie jaar</i> ..... | 49 |
| 4. <i>Vrijstelling alarmbeproevedures</i> .....                           | 50 |
| 4. <i>Fiscaliteit</i> .....                                               | 51 |
| D. BIJZONDERE AANDACHTSPUNTEN BIJ DE OMVORMING VAN EEN S-BVBA .....       | 52 |
| 1. <i>Algemeen</i> .....                                                  | 52 |
| 2. <i>Niet-tijdige omvorming</i> .....                                    | 53 |

**III. RECENTE RECHTSPRAAK ..... 54**

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| A. OVERDRACHT VAN EEN HANDELSZAAK (BRUSSEL 27 JANUARI 2009) ..... | 54 |
| B. KASGELDVENNOOTSCHAPPEN (CORR. BRUGGE 2 MAART 2010) .....       | 56 |

**1)** De wetgever kende de afgelopen jaren ook op het vlak van het vennootschapsrecht geen rust. De meeste initiatieven werden evenwel aangestuurd door Europese regelgeving, die werd uitgewerkt in een poging een antwoord te bieden op de problemen die naar aanleiding van de recente financiële en economische crisis aan het licht waren gekomen. Omdat het toepassingsgebied van deze nieuwe regelen, zoals deze inzake het auditcomité of de vergoeding van bestuurders, veelal beperkt is tot genoteerde vennootschappen, worden zij in deze bijdrage buiten beschouwing gelaten. In wat volgt wordt enkel ingegaan op de vennootschapsrechtelijke nieuwigheden met een ruimer toepassingsgebied en een (hoofdzakelijk) Belgische oorsprong. Vooreerst wordt aandacht besteed aan het recente en nog relatief onbekende artikel 515bis W. Venn. dat een algemene transparantieplicht oplegt aan houders van bepaalde deelnemingen in niet-genoteerde naamloze vennootschappen. Deze nieuwe verplichting lijkt het pad van de notaris op verschillende, soms onverwachte, manieren te zullen kruisen. Vervolgens wordt stilgestaan bij enkele aandachtspunten voor het notariaat bij de oprichting en de omvorming van een BVBA Starter, de veelbesproken BVBA-modaliteit waardoor het voortaan ook in België mogelijk is om een vennootschap op te richten met een aanvangskapitaal van één euro. Bij wijze van uitsmijter wordt afgesloten met de bespreking van enkele opmerkelijke recente uitspraken uit de ondernemingsrechtelijke sfeer met betrekking tot de aansprakelijkheid van de notaris.

## **I. DE NIEUWE TRANSPARANTIEVERPLICHTING VOOR NIET-GENOTEERDE NV'S (ARTIKEL 515BIS W. VENN.)**

**2.** De wet van 18 januari 2010<sup>1</sup>, die de wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme (hierna: "de Witwaswet") volledig herschrijft, heeft ook een nieuw artikel 515bis in het Wetboek van vennootschappen ingelast<sup>2</sup>. De tekst van deze nieuwe bepaling luidt als volgt:

*"Elke natuurlijke persoon of rechtspersoon die stemrechtverlenende effecten verwerft die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen van een andere naamloze vennootschap dan bedoeld in de artikelen 514 en 515 die aandelen aan toonder of gedematerialiseerde aandelen heeft uitgegeven, moet ten laatste binnen de vijf werkdagen volgend op de dag van verwerving aan deze vennootschap kennis geven van het aantal effecten dat hij bezit, wanneer de stemrechten verbonden aan die effecten 25 % of meer bedragen van het totaal der stemrechten op het ogenblik waarop zich de verrichting voordoet op grond waarvan kennisgeving verplicht is.*

*Deze kennisgeving is eveneens binnen dezelfde termijn verplicht bij overdracht van effecten wanneer als gevolg hiervan de stemrechten zakken onder voormelde drempel van 25 %."*

**3.** Na een korte beschrijving van de ruimere achtergrond waartegen deze nieuwe bepaling moet worden gezien, zal in wat volgt dieper worden ingegaan op de nieuwe vennootschapsrechtelijke transparantieplicht zelf. Daarbij zal in het bijzonder worden

---

<sup>1</sup> Wet van 18 januari 2010 tot wijziging van de Wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme, en het Wetboek van vennootschappen, BS 26 januari 2010, 3135.

<sup>2</sup> Zie voor enkele korte commentaren o.m. E. BOIGELOT, "La loi du 18 janvier 2010 renforçant la loi antiblanchiment introduit un nouvel article 515bis dans le Code des sociétés", *J.T.* 2010, 413-417 ; F. HELLEMANS, "De algemene vergadering anno 2010 versus anno 2001. Naar meer vergaderflexibiliteit en meer uitgesproken tweedeling tussen genoteerde en niet-genoteerde vennootschappen" in B. ALLEMEERSCH, V. SAGAERT en VLAAMS PLEITGENOOTSCHAP (eds.), *Actuele ontwikkelingen inzake vennootschapsrecht*, Brussel, Intersentia, 2010, 31-34; E. JANSSENS en K. VAN TILBORG, "Belangrijke deelnemingen in NV's: voortaan aanmelden", *Balans*, 31 januari 2010, nr. 623, 1; Y. VAN DEN BROEKE en T. BAART, "Verplichte bekendmaking van houders van aandelen aan toonder of gedematerialiseerde effecten", *Acc. Fisc.* 2010, nr. 5, 4.

nagegaan welke effecten als stemrechtverlenende effecten moeten worden beschouwd, en door welke gebeurtenissen de kennisgevingsverplichting van artikel 515bis W. Venn. precies wordt geactiveerd. Tot slot zal worden nagegaan wat de onderscheiden gevolgen zijn van de naleving en de niet-naleving van de nieuwe transparantieplichting en hoe de notariële praktijk hiermee dient om te gaan.

### **A. Achtergrond: faciliteren van de identificatieplicht uit de preventieve witwaswetgeving**

4. De zogenaamde preventieve witwaswetgeving strekt er in algemene termen toe aan bepaalde ondernemingen en personen – zoals notarissen en financiële instellingen – een verplichting op te leggen om de Cel voor de Financiële Informatieverstrekking (CFI) in te lichten telkens één van hun cliënten een verdachte transactie wil uitvoeren<sup>3</sup>. Om die melding aan de CFI met voldoende gegevens te kunnen staven, moeten meldingsplichtigen onder meer hun cliënten voorafgaandelijk op een afdoende wijze identificeren en deze identificatiegegevens gedurende de contractuele relatie actualiseren<sup>4</sup>. Deze identificatieplicht wordt door de bovengenoemde wet van 18 januari 2010 aanzienlijk aangescherpt door voortaan van de meldingsplichtigen te vereisen dat steeds niet alleen de betrokken cliënt, maar ook de zogenaamde “uiteindelijke begunstigden” van deze cliënt worden geïdentificeerd en dat passende, op het risico afgestemde maatregelen worden genomen om hun identiteit te verifiëren (artikel 8, § 1, eerste lid Witwaswet)<sup>5</sup>.

5. Onder “uiteindelijke begunstigden” worden in beginsel de natuurlijke personen begrepen voor wier rekening of ten voordele van wie een verrichting wordt uitgevoerd of een zakelijke relatie wordt aangegaan. Wanneer de cliënt een vennootschap is, zullen bijgevolg diegenen die eigenaar zijn van de vennootschap of over haar de controle uitoefenen voor doeleinden van de preventieve witwaswetgeving als uiteindelijke begunstigden worden beschouwd (artikel 8, § 1, tweede lid Witwaswet). In deze context van bijzonder belang is dat in de preventieve witwaswetgeving voortaan een drempel wordt ingevoerd vanaf wanneer personen onweerlegbaar worden vermoed de controlebevoegdheid over vennootschappen uit te oefenen en dus als uiteindelijke begunstigden van de vennootschap moeten worden gezien. Het betreft de natuurlijke persoon of personen die de uiteindelijke eigenaar zijn van meer dan 25 % van de aandelen of de stemrechten van een vennootschap of die dit percentage rechtstreeks of onrechtstreeks houden (artikel 8, § 1, derde lid Witwaswet).

---

<sup>3</sup> Zie de artikelen 23 t.e.m. 28 van de Witwaswet.

<sup>4</sup> Zie de artikelen 7 t.e.m. 15 van de Witwaswet. Zie m.b.t. de specifieke verplichtingen voor notarissen in het kader van de strijd tegen het witwassen van geld o.m. C. DE WULF, “Het witwassen van geld – verplichtingen voor notarissen” in C. DE WULF (ed.), *Het opstellen van notariële akten*, Mechelen, Kluwer, 2002-2006, 79-94; C. GRIJSELS, “De verplichtingen van de notarissen in de strijd tegen het witwassen van geld en de financiering van terrorisme”, *Not. Fisc. M.* 2006, afl.1, 1-18; F. HELLEMANS, “Het witwassen van vermogensvoordelen en de notaris: waakzaamheid geboden”, *Waarvan Akte* 1995, 109-118; G. JAKHIAN, “Het witwassen van vermogensvoordelen en de notaris in het Belgisch recht”, *Not. Fisc. M.* 1992, 135-141; M. MEERT, “Het notariaat en de witwaswetgeving”, *Notariaat* 2004, afl. 9, 1-12; B. SPRIET, “Preventieve en repressieve witwaswetgeving, mede voor de notaris” in L. WEYTS, C. CASTELEIN en M. BOES (eds.), *Notariële nieuwigheden 2004-2005*, Leuven, Universitaire Pers, 2005, 15-49; J. VAN BOXSTAELE, “Blanchiment de capitaux dans les actes notariés: quelques réflexions sur la limitation des paiement en espèces”, *Rev. not. b.* 2004, afl. 2977, 315-328.

<sup>5</sup> Zie hieromtrent o.a. A. CLAES, “[witwassen] Cijferberoepen moeten hun interne procedures aanpassen”, *Fisc. Act.* 2010, 3-9; E. JANSSENS, “Preventief luik witwaswetgeving volledig herschreven”, *Balans* 2010, afl. 623, 3-7; D. HAEX, “Wet van 18 januari 2010 tot wijziging van de wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme, en het Wetboek van Vennootschappen”, *T.B.H.* 2010, afl. 3, 280; J. VANSTEENE, “Anti-witwaswet: strenger klantenonderzoek in strijd tegen witwassen [door vastgoedmakelaar]”, *Vastgoed info* 2010, afl. 8, 1-3; X, “Strijd tegen witwaspraktijken en terrorismefinanciering wordt opgevoerd”, *Notariaat* 2010, afl. 5, 5-7; X, “Strenger klantenonderzoek in strijd tegen witwassen”, *Notariaat* 2010, afl. 6, 4-7.

**6.** Uiteraard kunnen meldingsplichtigen slechts aan deze identificatieplicht voldoen wanneer zij daartoe de nodige informatie ontvangen van hun cliënten. Om die reden legt de preventieve witwaswetgeving aan vennootschappen een corresponderende verplichting op om de identiteit van hun uiteindelijke begunstigten aan de meldingsplichtige mee te delen op het ogenblik van het aangaan van een zakelijke relatie waardoor zij gewone cliënten worden, dan wel wanneer zij buiten een dergelijke relatie een bepaalde verrichting uitgevoerd willen zien (artikel 8, § 3, eerste lid Witwaswet). Op verzoek van de betrokken meldingsplichtige moeten vennootschappen bovendien een geactualiseerde versie van deze informatie verstrekken.

**7.** De plicht tot het identificeren van de uiteindelijke begunstigten in hoofde van meldingsplichtigen enerzijds en de plicht tot het verstrekken van informatie over deze personen in hoofde van vennootschappen anderzijds, hebben belangrijke praktische implicaties. Het uitgangspunt van de preventieve witwaswetgeving is namelijk dat een meldingsplichtige, zoals een financiële instelling of een notaris, geen zakelijke relatie met een (potentiële) cliënt mag aangaan of in stand houden, of voor de betrokken cliënt geen verrichting mag uitvoeren, wanneer geen klantenonderzoek kan worden verricht. Dit geldt in het bijzonder wanneer vennootschappen nalaten om de vereiste inlichtingen over hun uiteindelijke begunstigten te verstrekken of informatie verstrekken die niet afdoende of geloofwaardig lijkt te zijn (artikel 8, § 4 Witwaswet). In dat geval moet de meldingsplichtige bovendien nagaan of zich een melding aan de CFI opdringt.

**8.** Voor vennootschappen die een uitgesproken personeel karakter hebben<sup>6</sup>, alsook voor de vennootschappen die uitsluitend aandelen op naam hebben uitgegeven<sup>7</sup>, mag de uit de preventieve witwaswetgeving voortvloeiende informatieverstrekkingsplicht in beginsel geen problemen opleveren. De bestuurders van deze vennootschappen hebben immers steeds inzicht in de aandeelhoudersstructuur van de door hen bestuurde vennootschap en kunnen bijgevolg niet voorhouden niet op de hoogte te zijn van de identiteit van hun uiteindelijke begunstigten. Meer nog, het niet-verschaffen van adequate informatie over de aandeelhoudersstructuur zal steeds verdacht zijn en desgevallend tot een melding door de betrokken meldingsplichtige aan de CFI moeten leiden.

Eenzelfde conclusie geldt voor de vennootschappen die aandelen aan toonder of gedematerialiseerde effecten hebben uitgegeven doch die onder de bepalingen van de zogenaamde transparantiewetgeving<sup>8</sup> ressorteren – hetzij omdat hun aandelen(certificaten) tot de verhandeling op een gereglementeerde markt zijn toegelaten (artikel 514 W. Venn.), hetzij omdat zij die bepalingen vrijwillig geheel of gedeeltelijk via hun statuten van toepassing hebben verklaard (artikel 515 W. Venn.). Hoewel deze vennootschappen principieel een anoniem karakter hebben, bestaat reeds een zekere transparantie in hun aandeelhoudersstructuur omdat houders van deelnemingen in deze vennootschappen verplicht zijn de raad van bestuur in te lichten over hun deelneming wanneer deze bepaalde drempels bereikt, overschrijdt of onderschrijdt<sup>9</sup>.

---

<sup>6</sup> Zoals de maatschap, de vennootschap onder firma of de gewone commanditaire vennootschap.

<sup>7</sup> Zoals de BVBA of, in voorkomend geval, de naamloze en de commanditaire vennootschap op aandelen.

<sup>8</sup> Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en houdende diverse bepalingen, *BS* 12 juni 2007, 31588 (hierna aangeduid als “*de Transparantiewet*”); en verder uitgevoerd door het koninklijk besluit van 14 februari 2008 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen, *BS* 4 maart 2008, 13036 (hierna aangeduid als “*het Transparantiebesluit*”).

<sup>9</sup> Zie voor uitgebreide besprekingen van deze wetgeving, C. CLOTTENS, “De nieuwe transparantiewetgeving” in JAN RONSE INSTITUUT (ed.), *Openbaar bod en transparantie 2007*, Kalmthout, Biblo, 2008, 203-270; E. JANSSENS, *Transparantie van de aandeelhoudersstructuur*, Mechelen, Kluwer, 2009, 65 p.; K. MARESCEAU, “De Transparantiewet” in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2011, losbl.; Y. VAN DEN BROEKE, “De verplichte openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in beursgenoteerde vennootschappen. Een rechtstheoretische analyse van de gewijzigde

**9.** Voor alle andere vennootschappen die aandelen aan toonder of gedematerialiseerde aandelen hebben uitgegeven, liggen de zaken evenwel anders. Voor deze categorie van vennootschappen is de kans reëel dat het bestuur effectief geen duidelijk zicht heeft op de personen die de uiteindelijke eigenaar van de vennootschap zijn of die de uiteindelijke controle over haar hebben. Als het bestuur geen informatie kan geven omtrent de uiteindelijke begunstigden van de vennootschap, moeten meldingsplichtigen op basis van de preventieve witwaswetgeving evenwel weigeren voor deze vennootschap op te treden. Het is voor deze specifieke problematiek dat de regeling van het nieuwe artikel 515*bis* W. Venn. – samen met het ter zake uitgewerkte overgangsregime – een oplossing wil aanreiken zodat bestuurders van vennootschappen die aandelen aan toonder of gedematerialiseerde aandelen hebben uitgegeven in beginsel steeds zicht hebben op de uiteindelijke begunstigden van het vennootschapsvermogen<sup>10</sup>. Omgekeerd zorgt de regeling van artikel 515*bis* W. Venn. er ook voor dat bestuurders van deze categorie van vennootschappen zich ten aanzien van meldingsplichtigen niet langer kunnen verstoppert achter de anonimiteit van de aandeelhoudersstructuur, met het oog op het verborgen houden van de identiteit van de uiteindelijke begunstigden van de vennootschap. In belangrijke mate geïnspireerd op de overeenkomstige bepalingen uit de transparantiewetgeving (zoals via kruisverwijzingen opgenomen in de artikelen 514 W. Venn. en 515 W. Venn.) legt het nieuwe artikel 515*bis* W. Venn. voortaan een kennisgevingsverplichting op aan alle personen die een participatie van een zekere omvang in de betrokken categorie van vennootschappen verwerven of vervreemden. Op die manier wordt de anonimiteit van het aandeelhouderschap ook in deze vennootschappen in zekere mate doorbroken.

## ***B. De constitutieve elementen van de kennisgevingsplicht van artikel 515bis W. Venn.***

### ***1. Geviseerde vennootschappen***

**10.** De kennisgevingsverplichting van artikel 515*bis* W. Venn. heeft slechts een bestaansreden ten aanzien van de vennootschappen waarvan niet kan worden gegarandeerd dat hun bestuur inzicht heeft in de aandeelhoudersstructuur en aldus kan voldoen aan de informatieverstrekkingsplicht uit de preventieve witwaswetgeving. Het personeel toepassingsgebied van artikel 515*bis* W. Venn. is om die reden beperkt tot de houders van deelnemingen in (1) naamloze vennootschappen (en via artikel 657 W. Venn. commanditaire vennootschappen op aandelen), die (2) aandelen aan toonder of gedematerialiseerde aandelen hebben uitgegeven en die (3) niet worden bedoeld in de artikelen 514 W. Venn. en 515 W. Venn. (hierna aangeduid als “*de geviseerde vennootschappen*”). Enkel die personen moeten zich in voorkomend geval op grond van artikel 515*bis* W. Venn. kenbaar maken aan de vennootschap waarin ze stemrechtverlenende effecten houden, zodat het bestuur van de vennootschap hun identiteit zou kennen.

**11.** Meer in het bijzonder legt het nieuwe artikel 515*bis* W. Venn. aan elke natuurlijke persoon of rechtspersoon die stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap verwerft, de verplichting op om ten laatste binnen de vijf werkdagen na de verwerving aan de vennootschap kennis te geven van het aantal effecten dat hij bezit, op voorwaarde dat de stemrechten verbonden aan die effecten 25 % of meer bedragen van het totaal aantal stemrechten op het ogenblik waarop de verwerving zich voordoet (artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn.). Bovendien is er een gelijkaardige kennisgevingsplicht wanneer als gevolg van een overdracht in een geviseerde vennootschap de stemrechten verbonden

---

transparantiewetgeving ingevolge de Wet van 2 mei 2007 en het K.B. van 14 februari 2008”, *T. Fin. R.* 2010, 59-132.

<sup>10</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2008-09, nr. 1988/001, 81.

aan die effecten die door een natuurlijke persoon of een rechtspersoon worden gehouden, zouden zakken onder de voormelde drempel van 25 % (artikel 515*bis* W. Venn.). Uiteraard is deze nieuwe kennisgevingsdrempel van 25 % uit het Wetboek van vennootschappen niet lukraak gekozen, maar correspondeert deze met de drempel van artikel 8 van de Witwaswet die aangeeft vanaf wanneer personen onweerlegbaar worden vermoed de controlebevoegdheid over een vennootschap uit te oefenen en dus als uiteindelijke begunstigden van de vennootschap moeten worden beschouwd<sup>11</sup>.

**12.** Opdat een kennisgevingsverplichting op grond van artikel 515*bis* W. Venn. kan ontstaan, dient derhalve aan drie constitutieve voorwaarden te zijn voldaan: een persoon moet (1) “stemrechtverlenende effecten” (2) “verwerven of vervreemden” zodat (3) de stemrechten verbonden aan die effecten de “drempel van 25 %” van de totale stemrechten in de betrokken geviseerde vennootschap bereiken, overschrijden of onderschrijden. Op deze constitutieve elementen wordt hierna dieper ingegaan. Nu reeds kan worden opgemerkt dat hierbij in belangrijke mate zal worden teruggekoppeld naar de kennisgevingverplichtingen uit de artikelen 514 en 515 W. Venn. en de daarop voortbouwende transparantiewetgeving, nu de regeling van artikel 515*bis* W. Venn. in belangrijke mate daarop is gebaseerd. Dit laat toe om enerzijds te wijzen op de voornaamste verschilpunten tussen beide nauw aan elkaar verwante regelingen, maar anderzijds ook dankbaar gebruik te maken van deze parallelle regeling bij het zoeken naar een oplossing voor de vele onduidelijkheden en hiaten waarmee de declaratieplicht van artikel 515*bis* W. Venn. is behept<sup>12</sup>.

## **2. Stemrechtverlenende effecten**

**13.** Het centrale criterium dat door de wetgever wordt gehanteerd in het kader van de kennisgevingsverplichting van artikel 515*bis* W. Venn., is het stemrechtverlenend karakter van de effecten die worden verworven of overgedragen. Men kan zich afvragen of hiermee op voldoende wijze aanknoping wordt gevonden bij het opzet van artikel 515*bis* W. Venn., zijnde het identificeren van de uiteindelijke begunstigden van een vennootschap in het kader van de preventieve witwaswetgeving. In de Witwaswet wordt immers niet alleen verwezen naar de natuurlijke persoon die de uiteindelijke eigenaar is van meer dan 25% van de stemrechten, maar ook naar de persoon die eigenaar is van meer dan 25% van de aandelen zonder meer (artikel 8, § 1, tweede en derde lid Witwaswet). Tegen deze achtergrond zou kunnen worden geargumenteed dat niet alleen de verwerving en vervreemding van stemrechtverlenende effecten relevant is, maar ook de verwerving en vervreemding van alle andere “aandelen”, waaronder alle effecten kunnen worden begrepen die toegang verschaffen tot het dividendrecht en/of het recht op de liquidatiewaarde van de vennootschap. Het zijn immers deze effecten die de financiële belangen in de vennootschap weerspiegelen en aldus zicht geven op de personen die op grond van de preventieve witwaswetgeving als uiteindelijke begunstigde moeten worden bestempeld.

De wetgever hanteert in artikel 515*bis* W. Venn. evenwel duidelijk uitsluitend het stemrechtverlenende karakter van de effecten als toepassingscriterium voor de kennisgevingsplicht. Op zichzelf beschouwd, bestaat hiertegen geen bezwaar: een declaratieplicht geformuleerd in functie van de stemrechten sluit aan bij de kennisgevingsplicht van de artikelen 514 en 515 W. Venn. en laat het bestuur toe om op voorhand de personen te identificeren die een belangrijke invloed hebben op de beslissingen van de algemene vergadering. Problematischer echter is het inconsequent woordgebruik van de wetgever. In artikel 60 van de Wet van 18 januari 2010, dat de

---

<sup>11</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2008-09, nr. 1988/001, 80.

<sup>12</sup> Vgl. F. HELLEMANS, “De algemene vergadering anno 2010 versus anno 2001. Naar meer vergaderflexibiliteit en meer uitgesproken tweedeling tussen genoteerde en niet-genoteerde vennootschappen” in B. ALLEMEERSCH, V. SAGAERT en VLAAMS PLEITGENOOTSCHAP (eds.), *Actuele ontwikkelingen inzake vennootschapsrecht*, Brussel, Intersentia, 2010, 32.

overgangsmaatregel voor de regeling van artikel 515*bis* bevat<sup>13</sup>, staat immers te lezen dat personen tot declaratie zijn gehouden ingeval zij op het moment van de inwerkingtreding van de wet (nl. 5 februari 2010) eigenaar waren van meer dan 25% van de “aandelen” of de “stemrechten” in de vennootschap. Een vergelijking tussen het overgangsregime en artikel 515*bis* W. Venn. leert bijgevolg dat het toepassingsgebied van het overgangsregime een stuk ruimer is dan dat van de eigenlijke kennisgevingsplicht die in het Wetboek van vennootschappen wordt geïntroduceerd.

**14.** De aanknoping in artikel 515*bis* W. Venn. bij het stemrechtverlenend karakter van effecten impliceert dat de kennisgevingsplicht in de eerste plaats geldt ten aanzien van gebeurtenissen met betrekking tot gewone kapitaalaandelen met stemrecht. Anderzijds volgt uit deze aanknoping ook dat artikel 515*bis* W. Venn. duidelijk geen gebeurtenissen viseert met betrekking tot effecten waaraan geen actueel stemrecht kleeft, zoals (converteerbare) obligaties, warrants, derivatencontracten en aandelencertificaten<sup>14</sup>. Met betrekking tot een aantal andere categorieën van effecten kan echter wel onzekerheid bestaan over de vraag of zij al dan niet toegang verlenen tot het stemrecht en dus onder de toepassingsfeer van de transparantieverplichting van artikel 515*bis* W. Venn. vallen.

#### a. Kapitaalaandelen zonder stemrecht?

**15.** Sinds de Wet van 18 juli 1991 kent het Belgische vennootschapsrecht kapitaalaandelen zonder stemrecht die slechts onder zeer strikte voorwaarden door naamloze en commanditaire vennootschappen op aandelen kunnen worden uitgegeven. Artikel 480 W. Venn. bepaalt immers dat de uitgifte van aandelen zonder stemrecht aan drie voorwaarden moet voldoen: (1) de aandelen zonder stemrecht mogen niet meer dan één derde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, (2) zij moeten recht geven op een preferent, principieel overdraagbaar, dividend en (3) zij moeten een voorrecht verlenen op de terugbetaling van de kapitaalinbreng, desgevallend vermeerderd met de uitgiftepremie, alsook een preferent recht bij de uitkering van het liquidatiesaldo<sup>15</sup>.

**16.** Hoewel aan deze aandelen principieel geen stemrecht kleeft, verplicht het Wetboek van vennootschappen dat aan de houders ervan in bepaalde omstandigheden toch stemrecht wordt toegekend; een stemrecht dat naargelang het geval algemeen geldt dan wel beperkt is tot specifieke agendapunten (artikel 481 W. Venn.). De gevallen waarin de houders van aandelen zonder stemrecht toch over een stemrecht zullen beschikken, kunnen in de volgende vier categorieën worden samengevat:

1. algemeen stemrecht ingeval van niet-eerbiediging van de in het Wetboek van vennootschappen bepaalde beperkingen op de uitgifte van aandelen zonder stemrecht of ingeval van statutaire miskennen van de voorkeursbehandeling inzake dividend en liquidatiebonus;
2. specifiek stemrecht bij een beslissing tot wijziging van de respectieve rechten van de effectenhouders (artikel 560 W. Venn.);

<sup>13</sup> En dat een bijna woordelijke afspiegeling is van artikel 8, § 1, derde lid Witwaswet.

<sup>14</sup> In tegenstelling tot de transparantiewetgeving, worden financiële instrumenten in het kader van de meldingsplicht van artikel 515*bis* W. Venn. niet met stemrechtverlenende effecten gelijkgesteld, wanneer zij hun houder hetzij het onvoorwaardelijk recht verlenen om de onderliggende stemrechtverlenende effecten te verwerven, hetzij de mogelijkheid verlenen naar eigen goeddunken gebruik te maken van het recht om dergelijke stemrechtverlenende effecten al dan niet te verwerven (artikel 6, § 7 Transparantiewet, zoals verder uitgevoerd in artikel 6 Transparantiebesluit). Aangezien een wettelijke basis hiervoor ontbreekt, moet voor de toepassing van artikel 515*bis* W. Venn. uitsluitend worden nagegaan of een bepaald effect al dan niet bekleed is met het principieel recht om op algemene vergaderingen te stemmen.

<sup>15</sup> Zie in dit verband o.m. F. DE BAUW, *Les assemblées generales dans les sociétés anonymes*, Brussel, Bruylant, 1996, 97-98; M. WYCKAERT, *Kapitaal in NV en BVBA. Vermogens- en kapitaalvorming. Rechten en plichten van vennoten*, Kalmthout, Biblo, 1995, 409; J. TYTECA, “Aandelen zonder stemrecht en winstbewijzen” in JAN RONSE INSTITUUT (ed.), *NV en BVBA na de Wet van 18 juli 1991*, Kalmthout, Biblo, 1992, 107.

3. specifiek stemrecht bij beslissing tot belangrijke statutenwijzigingen (zoals de opheffing of beperking van het voorkeurrecht, de kapitaalvermindering, de doelwijziging, de omzetting, de ontbinding, de fusie of de splitsing); en
4. algemeen stemrecht ingeval van niet-betaling van het preferent dividend gedurende drie opeenvolgende boekjaren, om welke reden ook, en dit tot wanneer de achterstallige dividenden zijn uitbetaald.

**16.** Over het algemene uitgangspunt kan geen twijfel bestaan: aangezien kapitaalaandelen zonder stemrecht principieel geen stemrecht genieten, kunnen zij in beginsel niet worden beschouwd als stemrechtverlenende effecten in de zin van artikel 515*bis* W. Venn. Het feit dat aan de houders van deze aandelen specifiek stemrecht toekomt (zie de tweede en derde categorie), doet hieraan niets af: het stemrecht is beperkt tot welbepaalde agendapunten.

Anders lijkt evenwel te moeten worden geoordeeld wanneer zij op permanente wijze stemrecht verkrijgen dat niet beperkt is tot specifieke agendapunten maar hen zonder meer dezelfde stemkracht geeft als gewone kapitaalaandelen met stemrecht (zie de eerste en vierde categorie). Kapitaalaandelen zonder stemrecht moeten bijgevolg als stemrechtverlenende effecten worden beschouwd wanneer de uitgevende vennootschap niet (meer) voldoet aan de uitgiftevoorwaarden ervan (eerste categorie) of wanneer het preferent dividend waarop zij recht geven, gedurende drie opeenvolgende boekjaren niet (volledig) werd uitbetaald (vierde categorie). Enkel in deze (eerder uitzonderlijke gevallen) kan de verwerving of overdracht van aandelen zonder stemrecht aanleiding geven tot het ontstaan van een kennisgevingsplicht in de zin van artikel 515*bis* W. Venn.<sup>16</sup>

#### b. Winstbewijzen?

**17.** Winstbewijzen of winstaandelen zijn aandelen die zijn uitgegeven in ruil voor een inbreng die niet tot het maatschappelijk kapitaal van een naamloze of commanditaire vennootschap op aandelen heeft bijgedragen (artikel 483 W. Venn.). Zij verlenen de rechten die hen door de statuten zijn toegekend, zoals een winstrecht of een recht op het liquidatiesaldo. In beginsel verlenen dergelijke effecten geen stemrecht. Het Wetboek van vennootschappen wijkt hier echter van af bij een beslissing door de algemene vergadering tot wijziging van de onderlinge rechten van de diverse categorieën aandelen of winstbewijzen (artikel 560 W. Venn.) of in de andere gevallen waarin alle aandelen tot een beslissing van de algemene vergadering dienen bij te dragen, zoals in het geval waarin de vennootschap tot wijziging van haar maatschappelijk doel wenst over te gaan (artikel 559 W. Venn.) of zich wil omzetten (artikel 781 W. Venn.).

Bovendien kunnen ook de statuten de winstbewijzen toch op algemene wijze of voor bepaalde materies stemrecht toekennen, in welk geval geen rekening moet worden gehouden met de waarde van de door de winstbewijshouders geleverde inbrengen<sup>17</sup>. Bij de modellering van het statutair stemrecht moet echter wel rekening worden gehouden met een aantal wettelijke beperkingen. Enerzijds kan per winstbewijs slechts één stem worden

---

<sup>16</sup> Een gelijkaardige analyse wordt gemaakt in het kader van de transparantiewetgeving; zie Memorie van toelichting bij het ontwerp van wet op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen, *Parl. St. Kamer* 2006-2007, nr. 2963/001, 22-23. Zie evenwel anders bij F. HELLEMANS, "De algemene vergadering anno 2010 versus anno 2001. Naar meer vergaderflexibiliteit en meer uitgesproken tweedeling tussen genoteerde en niet-genoteerde vennootschappen" in B. ALLEMEERSCH, V. SAGAERT en VLAAMS PLEITGENOOTSCHAP (eds.), *Actuele ontwikkelingen inzake vennootschapsrecht*, Brussel, Intersentia, 2010, 32, die zonder meer van oordeel is dat aandelen zonder stemrecht niet als stemrechtverlenende effecten kunnen worden beschouwd, ondanks het feit dat zij in enkele uitzonderlijke situaties toch stemrecht verlenen.

<sup>17</sup> Zie hieromtrent o.m. T. MOTMANS en M. BRESSELEERS, "Winstbewijzen revisited" in R. HOUBEN en S. RUTTEN (eds.), *Actuele problemen van financieel, vennootschaps- en financieel recht*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 178, nr. 59; D. ROELENS en S. STEVENS, "Winstbewijzen praktisch bekeken", *T.R.V.* 2010, 283-303.

toegekend en anderzijds wordt het stemrecht op twee manieren beperkt in verhouding tot de gewone kapitaalaandelen (artikel 542 W. Venn.). Vooreerst mogen in het algemeen aan deze effecten niet méér stemmen worden toegekend dan de helft van het aantal stemmen dat is toegekend aan de gezamenlijke aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen. Daarnaast zijn deze effecten niet gerechtigd in de stemming op een bepaalde vergadering te worden aangerekend voor meer dan twee derden van de stemmen uitgebracht door de kapitaalaandelen met stemrecht.

**18.** Indien aan de winstbewijzen door de statuten algemeen stemrecht is toegekend, lijkt er geen twijfel over te kunnen bestaan dat zij als stemrechtverlenende effecten moeten worden beschouwd en verwervers of vervreemders ervan bijgevolg in voorkomend geval aan de kennisgevingverplichting van artikel 515*bis* W. Venn. onderhevig zullen zijn<sup>18</sup>.

Indien hen geen conventioneel stemrecht is toegekend en zij enkel van rechtswege stemgerechtigd zijn in bovengenoemde uitzonderlijke gevallen, rijst de vraag of de verwerving en de overdracht ervan door de kennisgevingsverplichting van artikel 515*bis* W. Venn. worden gevat. Mede gelet op de beoogde doelstelling van artikel 515*bis* W. Venn. – namelijk de machtsverhoudingen binnen de algemene vergadering blootleggen om de uiteindelijke begunstigen van de vennootschap te kunnen identificeren – lijkt te moeten worden besloten dat niet-algemeen stemgerechtigde winstbewijzen niet als stemrechtverlenende effecten kunnen worden aanschouwd<sup>19</sup>.

Wordt door de statuten aan de houders van winstbewijzen tot slot een ruimer, doch niet-algemeen stemrecht verleend, dan liggen de zaken minder eenduidig. In dat geval kan het al dan niet uitzonderlijke karakter van het statutair toegekend stemrecht als criterium worden gehanteerd om over de kwalificatie van de winstbewijzen als stemrechtverlenende effecten te beslissen, wat bijgevolg steeds *in concreto* zal moeten worden beoordeeld<sup>20</sup>.

### c. Bewijzen van deelgerechtigdheid?

**19.** In een naamloze en commanditaire vennootschap op aandelen kunnen de statuten bepalen dat een gedeelte van de voor uitkering vatbare winst bestemd zal worden voor de aflossing van het maatschappelijk kapitaal en dit door de terugbetaling *a pari* van de door het lot aan te wijzen aandelen (artikel 615 W. Venn.)<sup>21</sup>. In dergelijk geval verkrijgen de houders van de door het lot aangewezen kapitaalaandelen de door deze aandelen vertegenwoordigende inbreng in het maatschappelijk kapitaal teruggestort, zonder dat hierdoor wordt overgegaan tot een vermindering van het maatschappelijk kapitaal. Hun kapitaalaandelen worden na de aflossing vervangen door bewijzen van deelgerechtigdheid die dezelfde rechten in de vennootschap als de vervangen aandelen vertegenwoordigen, met uitzondering evenwel van het recht op terugbetaling van de inbreng en van het recht

---

<sup>18</sup> Merk op dat de niet-naleving van de wettelijk beperkingen op het statutair verleende algemene stemrecht voor winstbewijzen, bijzondere problemen kan doen ontstaan op het vlak van de berekening van het bereiken van de drempel van 25 % van de stemrechtverlenende effecten. Zie voor een analyse van deze problematiek in het kader van de Transparantiewet: K. MARESCEAU, "Commentaar bij artikel 6 Transparantiewet" in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2011, randnr. 17.

<sup>19</sup> Hierbij is onder meer van belang dat de houders van deze winstbewijzen geen invloed hebben op de benoeming van de bestuurders.

<sup>20</sup> Op die manier bestaat ook in dit verband geen verschil met de analyse van het begrip stemrechtverlenend effect in het kader van de transparantiewetgeving. Zie hieromtrent K. MARESCEAU, "Commentaar bij artikel 6 Transparantiewet" in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2011, losbl., randnr. 16.

<sup>21</sup> Zie hieromtrent o.m. D. BLOMMAERT en F. NICHELS, "Commentaar bij artikel 615 W. Venn." in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2000, losbl.

op uitkering van een eerste dividend op de niet-afgeloste aandelen waarvan het bedrag door de statuten wordt bepaald.

Bewijzen van deelgerechtigdheid hebben met andere woorden van rechtswege stemrecht op dezelfde wijze als de kapitaalaandelen die zij vervangen. Zij zijn derhalve zonder twijfel stemrechtverlenende effecten waarvan de verwerving of overdracht desgevallend tot een kennisgeving op grond van artikel 515*bis* W. Venn. zal moeten leiden, althans op voorwaarde dat ze in de plaats zijn gekomen van kapitaalaandelen met stemrecht.

### **3. “Verwerving” of “overdracht” van stemrechtverlenende effecten**

**20.** Artikel 515*bis* W. Venn. bepaalt dat het “verwervingen” en “overdrachten” van stemrechtverlenende effecten zijn die desgevallend aanleiding kunnen geven tot het ontstaan van een kennisgevingsplicht. Het lijkt geen twijfel dat deze omschrijving betrekking heeft op de verwervingen en overdrachten die een persoon in eigen naam doet. Moeilijker ligt evenwel het antwoord op de vraag of artikel 515*bis* W. Venn. zich ook uitstrekt tot verwervingen en overdrachten van stemrechtverlenende effecten die niet in eigen naam, maar onrechtstreeks via bepaalde andere tussengeplaatste partijen worden verricht. Eveneens bestaat onduidelijkheid of de transparantieplicht van artikel 515*bis* W. Venn. kan ontstaan bij verwervingen en overdrachten van stemrechten, zonder dat deze gepaard gaan met een verwerving of een overdracht van de onderliggende effecten zelf. Op elk van deze bijzondere vraagstukken wordt hierna dieper ingegaan.

#### a. Verwerving of overdracht in eigen naam

**21.** Krachtens artikel 515*bis* W. Venn. is elke (rechts)persoon die stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap “verwerft” of “overdraagt”, verplicht tot kennisgeving wanneer zijn stemrechtenquotum hierdoor de kennisgevingsdrempel van 25 % bereikt, overschrijdt of onderschrijdt. Uit de algemene bewoordingen van de wettekst mag eerst en vooral worden afgeleid dat alle vormen van verwerving en overdracht van stemrechtverlenende effecten worden bedoeld, zowel deze ten bezwarende titel (zoals de koop-verkoop, de ruil of de inbreng in vennootschap), als deze om niet (zoals schenkingen of legaten). Verwervingen en overdrachten die het gevolg zijn van een rechtsovergang ten algemene titel (zoals bij erfopvolging, fusie, splitsing of vereffening) worden eveneens gevisieerd.

De plaats waar deze rechtshandelingen effect ressorteren, de nationaliteit van de bij de transactie betrokken personen of het nationaal recht dat deze rechtshandelingen beheerst, is hierbij overigens niet van belang. De enige voorwaarde die geldt opdat de transparantieregeling van artikel 515*bis* W. Venn. van toepassing zou zijn, is dat de verwerving of de overdracht betrekking heeft op stemrechtverlenende effecten uitgegeven door een vennootschap uit de geviseerde categorie die aan het Belgische vennootschapsrecht is onderworpen doordat haar werkelijke zetel of voornaamste vestiging in België is gevestigd<sup>22</sup>.

#### *Passieve drempeloverschrijdingen en –onderschrijdingen*

**22.** Voor het ontstaan van een kennisgevingsplicht op grond van artikel 515*bis* W. Venn. is steeds een verwerving of overdracht vereist. Een houder van effecten zal bijgevolg niet declaratieplichtig zijn wanneer de kennisgevingsdrempel wordt bereikt, overschreden of onderschreden ten gevolge van gebeurtenissen die de verdeling van de stemrechten hebben gewijzigd, zonder dat deze met een verwerving of een vervreemding van stemrechtverlenende effecten gepaard zijn gegaan. Dit wordt expliciet bevestigd door de

---

<sup>22</sup> Zie de artikelen 4 en 110 Wetboek IPR.

bewoordingen van artikel 515bis W. Venn., overeenkomstig hetwelk het stemrechtenquotum moet worden berekend “op het ogenblik waarop zich de verrichting voordoet op grond waarvan kennisgeving verplicht is”. Enerzijds is de verwerving of de overdracht van stemrechtverlenende effecten de gebeurtenis die de kennisgeving desgevallend verplicht maakt; anderzijds moet het stemrechtenquotum enkel worden berekend op het ogenblik van die verwerving of die vervreemding, en niet wanneer zich naderhand – uit hoofde van een andere gebeurtenis dan een verwerving of een vervreemding – een wijziging voordoet in de verdeling van de stemrechten binnen de geviseerde vennootschap.

Deze beperking van het toepassingsgebied van artikel 515bis W. Venn. heeft tot gevolg dat geen melding aan de vennootschap is vereist wanneer een houder van stemrechtverlenende effecten de drempel van 25 % bereikt of overschrijdt als gevolg van bijvoorbeeld een vernietiging door de vennootschap van ingekochte eigen aandelen met stemrecht. Evenmin ontstaat een declaratieplicht wanneer een persoon die in het verleden kennis heeft gegeven van zijn deelneming, zijn participatie ziet verwateren tot beneden de drempel van 25 %, bijvoorbeeld ingevolge een kapitaalverhoging waarop hij niet inschrijft.

Hiermee bestaat een belangrijke afwijking op de transparantiewetgeving op grond waarvan dergelijke passieve drempeloverschrijdingen en –onderschrijdingen wel een declaratieplicht met zich brengen (artikel 6, § 3 Transparantiewet). Dit verschil in behandeling moet worden betreurd en wordt door de wetgever ook nergens verantwoord. Er valt immers moeilijk in te zien waarom personen die op een passieve wijze de kennisgevingsdrempel van 25 % bereiken, anoniem zouden mogen blijven terwijl zij voor anti-witwasdoeleinden onweerlegbaar worden vermoed uiteindelijke begunstigde van de betrokken vennootschap te zijn.

#### *Akkoorden van onderling overleg*

**23.** Verder kan evenzeer worden betwijfeld of op grond van artikel 515bis W. Venn. een declaratieplicht kan ontstaan wanneer personen naar aanleiding van het sluiten van zogenaamde akkoorden van onderling overleg de beschikking verkrijgen over een aantal stemrechten dat de kennisgevingsdrempel bereikt of overschrijdt. Het sluiten van een akkoord van onderling overleg kan immers moeilijk als een verwerving van stemrechtverlenende effecten worden bestempeld: de in onderling overleg optredende personen dragen geen stemrechtverlenende effecten over, maar verbinden er zich slechts toe hun stemgedrag te laten afhangen van het gezamenlijk oordeel van de partijen waarmee zij in onderling overleg handelen. Eenzelfde conclusie geldt uiteraard ook bij het later wijzigen of beëindigen van een dergelijk akkoord.

Ook op dit punt bestaat bijgevolg een belangrijk verschil met de transparantiewetgeving waarin het sluiten, wijzigen en beëindigen van akkoorden van onderling overleg uitdrukkelijk als zelfstandige kennisgevingsplichtige gebeurtenissen worden beschouwd (artikel 6, §4 Transparantiewet)<sup>23</sup>.

**24.** Of het daadwerkelijk de bedoeling van de wetgever is geweest om de akkoorden van onderling overleg niet onder de toepassingsfeer van artikel 515bis W. Venn. te laten vallen, is allermint duidelijk. In het overgangsregime, zoals uitgewerkt in artikel 60 van de Wet van 18 januari 2010, wordt namelijk een declaratieverplichting opgelegd aan de personen die op het ogenblik van de inwerkingtreding van de vernieuwde preventieve witwaswetgeving eigenaar zijn van meer dan 25 % van de aandelen of de “stemrechten”, of die dit percentage rechtstreeks of onrechtstreeks “houden”. Gelezen in het licht van het opzet van de wetgever om in artikel 515bis W. Venn. een transparantieverplichting te introduceren die grotendeels geënt is op de transparantiewetgeving, mag worden

---

<sup>23</sup> Zie voor meer informatie hieromtrent o.m. K. MARESCAU, “Commentaar bij artikel 6 Transparantiewet” in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2011, losbl., randnr. 56-60.

aangenomen dat personen die in onderling overleg optreden met andere personen, op grond van het overgangsregime alle stemrechten houden waarop hun akkoord van onderling overleg slaat<sup>24</sup>. Deze vaststelling wijzigt evenwel niets aan het feit dat artikel 515*bis* W. Venn. enkel het verwerven en overdragen van stemrechtverlenende effecten viseert, zodat enkel kan worden besloten dat het sluiten van akkoorden van onderling overleg niet onder het toepassingsgebied van de bepaling valt en het tijdelijke overgangsregime bijgevolg ook op dit punt een ruimere draagwijdte heeft dan de vennootschapsrechtelijke transparantieverplichting zelf.

#### b. Onrechtstreekse verwervingen en overdrachten

**25.** Om de omzeiling van de kennisgevingverplichtingen tegen te gaan, werden in de Transparantiewet diverse maatregelen ingeschreven die tot gevolg hebben dat personen bij de beoordeling van hun declaratieplicht niet alleen rekening moeten houden met de verwervingen en overdrachten die zij in eigen naam verrichten, maar ook met de verwervingen en overdrachten die zij op een “onrechtstreekse” wijze verrichten en dit via (1) derden die voor hun rekening optreden, (2) door hen gecontroleerde ondernemingen en (3) partijen waarmee zij in onderling overleg optreden (artikel 9, §3 Transparantiewet). Door deze ingreep van de wetgever kunnen bij deze verrichtingen bijgevolg ook de onrechtstreekse verwervers en vervreemders declaratieplichtig zijn (artikel 6, §5 Transparantiewet)<sup>25</sup>. Een interessante vraag in deze context is uiteraard of ook een declaratieplicht op grond van artikel 515*bis* W. Venn. kan ontstaan in hoofde van de personen die stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap op een dergelijke onrechtstreekse wijze verwerven of vervreemden.

Op het eerste gezicht lijkt deze vraag negatief te moeten worden beantwoord. Vermits de transparantiewetgeving expliciet personen in bepaalde omstandigheden declaratieplichtig maakt naar aanleiding van het onrechtstreeks verwerven en overdragen van stemrechtverlenende effecten, zou uit het stilzwijgen van artikel 515*bis* W. Venn. in dit verband kunnen worden afgeleid dat de daarin vervatte meldingsplicht enkel kan ontstaan ten gevolge van verwervingen en overdrachten die op een rechtstreekse wijze (d.i. in eigen naam) worden verricht. Anderzijds zou kunnen worden gewezen op het overgangsregime van artikel 60 van de Wet van 18 januari 2010 dat – expliciet doch zonder verdere verduidelijking – een kennisgevingsplicht oplegt aan de personen die eigenaar zijn van meer dan 25 % van de aandelen of de stemrechten, of die dit percentage “rechtstreeks of onrechtstreeks” houden<sup>26</sup>. Een ander aanknopingspunt dat kan doen vermoeden dat ook onrechtstreekse verwervingen door artikel 515*bis* worden gevisieerd, is terug te vinden in artikel 545 W. Venn. (*cf. infra*, randnummers 42 e.v.). Deze bepaling die onverkort van toepassing wordt verklaard op de transparantieverplichting van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn., verwijst immers zonder meer naar artikel 9, §3 van de Transparantiewet, met als gevolg dat “onrechtstreekse deelnemingen” strikt genomen in aanmerking lijken te moeten worden genomen in het kader van het op artikel 515*bis* W. Venn. toepasselijke sanctieregime en dus bij de beoordeling van de declaratieplicht.

**26.** Op basis van de wettekst kan deze vraag in elk geval niet sluitend worden beantwoord. Tekenend in dit opzicht zijn alvast ook de fundamenteel verschillende uitgangsposities die ter zake worden ingenomen door BOIGELOT enerzijds (alleen rechtstreekse verwervingen en

<sup>24</sup> Zie in deze zin ook E. BOIGELOT, “La loi du 18 janvier 2010 renforçant la loi antiblanchiment introduit un nouvel article 515*bis* dans le Code des sociétés”, *J.T.* 2010, 414.

<sup>25</sup> Zie in dit verband o.m. C. CLOTTENS, “De nieuwe transparantiewetgeving” in JAN RONSE INSTITUUT (ed.), *Openbaar bod en transparantie 2007*, Kalmthout, Biblo, 2008, (203) 229-232; K. MARESCAU, “Commentaar bij artikel 6 Transparantiewet” in *Financieel Recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2011, losbl., randnr. 41-52.

<sup>26</sup> Zie ook het corresponderende artikel 8, §1, derde lid Witwaswet in dit verband.

vervreemdingen worden door artikel 515*bis* W. Venn. gevisieerd)<sup>27</sup> en HELLEMANS anderzijds (ook onrechtstreekse verwervingen en overdrachten vallen onder de nieuwe transparantieplicht)<sup>28</sup>. Tegen deze achtergrond mag het duidelijk zijn dat – gelet op de burgerrechtelijke gevolgen die aan de invoering van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. werden verbonden (cf. sanctieregime) – houders van stemrechtverlenende effecten er goed aan doen een kennisgeving te verrichten wanneer zij de kennisgevingsdrempel blijken te bereiken of te overschrijden naar aanleiding van een onrechtstreekse verwerving van stemrechtverlenende effecten in de zin van de transparantiewetgeving.

**27.** Meer ten gronde beoordeeld kunnen o.i. sommige – maar niet alle – in de transparantiewetgeving omschreven gevallen van onrechtstreekse verwerving en vervreemding van stemrechtverlenende effecten onder het toepassingsgebied van artikel 515*bis* W. Venn. worden ondergebracht. Deze zienswijze vloeit voort uit een doelgerichte interpretatie van de begrippen “verwerving” en “overdracht”.

Vooreerst kan worden aangenomen dat een persoon stemrechtverlenende effecten in een gevisieerde vennootschap verwerft of overdraagt wanneer deze effecten door een derde, maar voor zijn rekening worden verworven of overgedragen<sup>29</sup>. Onder het optreden voor andermans rekening kunnen alle situaties worden begrepen waarin een derde weliswaar effecten in eigen naam verwerft of overdraagt, maar waarin ingevolge een overeenkomst van lastgeving, commissie, *portage*, naamlening, fiducie, trust of elke andere overeenkomst met gelijksoortige uitwerking, de bijzonderste bestanddelen van het eigendomsrecht op de effecten grotendeels (blijven) toebehoren aan de medecontractant (d.i. de opdrachtgever)<sup>30</sup>. Om te beoordelen of voor andermans rekening wordt gehandeld moet rekening worden gehouden met de ware begunstigde van de rechtsverhouding, d.w.z. met de persoon die de bevoegdheid heeft te beslissen hoe het stemrecht verbonden aan die effecten moet worden uitgeoefend, dan wel met de persoon die als economisch eigenaar van de betrokken effecten moet worden bestempeld. Er zal m.a.w. slechts sprake kunnen zijn van een optreden voor andermans rekening, wanneer de derde zich voor de uitoefening van de aan de verworven of vervreemde effecten verbonden stemrechten moet of moest schikken naar de dwingende instructies van de opdrachtgever, dan wel de door deze effecten gegenereerde geldstromen moet of moest doorsluizen naar de opdrachtgever. Een dergelijke uitbreiding van de kennisgevingsplicht is verzoenbaar met de tekst van de wet en lijkt verder niet alleen het best te stroken met het opzet van artikel 515*bis* W. Venn., zijnde het achterhalen van de identiteit van de personen die de vennootschap *uiteindelijk* “controleren” of “bezitten”. Bovendien zou anders oordelen de effectiviteit van artikel 515*bis* W. Venn. in belangrijke mate ondergraven, nu een houder van effecten zou kunnen ontsnappen aan de transparantieverplichting door zijn effectenbezit te spreiden over verschillende personen die voor zijn rekening handelen.

In het verlengde hiervan en omwille van dezelfde redenen lijkt het eveneens verdedigbaar te stellen dat een persoon op grond van artikel 515*bis* W. Venn. stemrechtverlenende effecten in een gevisieerde vennootschap verwerft wanneer deze effecten worden verworven door een door hem gecontroleerde onderneming<sup>31</sup>. Omdat de

<sup>27</sup> E. BOIGELOT, “La loi du 18 janvier 2010 renforçant la loi antiblanchiment introduit un nouvel article 515*bis* dans le Code des sociétés”, *J.T.* 2010, 415.

<sup>28</sup> F. HELLEMANS, “De algemene vergadering anno 2010 versus anno 2001. Naar meer vergaderflexibiliteit en meer uitgesproken tweedeling tussen genoteerde en niet-genoteerde vennootschappen” in B. ALLEMEERSCH, V. SAGAERT en VLAAMS PLEITGENOOTSCHAP (eds.), *Actuele ontwikkelingen inzake vennootschapsrecht*, Brussel, Intersentia, 2010, 32.

<sup>29</sup> Vgl. het analoge artikel 6, § 5, eerste lid, 1° Transparantiewet.

<sup>30</sup> Zie b.v. de Memorie van toelichting bij de Transparantiewet, *Parl. St.* Kamer 2006-2007, nr. 2963/001, 24.

<sup>31</sup> Zie in dit verband het analoge artikel 6, §5, eerste lid, 2° Transparantiewet. Om het begrip “controle” in te vullen, moet worden teruggegrepen naar de relevante vennootschapsrechtelijke bepalingen ter zake, zoals vastgelegd in de artikelen 5 tot 9 W. Venn. Algemeen gesteld, moet onder controle worden verstaan: de bevoegdheid in rechte of in feite om een beslissende invloed uit te oefenen op de aanstelling van de meerderheid van bestuurders of zaakvoerders of op de oriëntatie van het beleid (artikel 5, § 1 W. Venn.). De

controleerende persoon beslist – of althans in werkelijkheid de bevoegdheid heeft te beslissen – hoe het stemrecht verbonden aan die effecten moet worden uitgeoefend enerzijds, en omdat de door die effecten gegenereerde geldstromen in werkelijkheid (voornamelijk) aan de controleerende persoon ten goede komen anderzijds, moet – rekening houdend met de wetgevende achtergrond van artikel 515*bis* W. Venn. - worden geoordeeld dat een dergelijke transactie een kennisgevingsplicht in hoofde van de controleerende persoon kan doen ontstaan. Via de verwerving van stemrechtverlenende effecten door een door hem gecontroleerde onderneming, verwerft de controleerende persoon namelijk op een onrechtstreekse wijze stemrechten of geldelijke belangen in een geviseerde vennootschap, zodat de uiteindelijke “controle” of “eigendom” over laatstgenoemde vennootschap desgevallend bij hem ligt. Het is deze controleerende persoon die in de context van de preventieve witwaswetgeving als uiteindelijke begunstigde van de geviseerde vennootschap moet worden beschouwd, en niet de door hem gecontroleerde onderneming die op rechtstreekse wijze stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap verwerft. Uiteraard volgt hieruit ook dat de controleerende persoon op een onrechtstreekse wijze effecten vervreemdt, wanneer de door hem gecontroleerde onderneming die effecten later opnieuw vervreemdt.

**28.** In bovengenoemde omstandigheden is het o.i. gerechtvaardigd om van een verwerving of een vervreemding in de zin van artikel 515*bis* W. Venn. te spreken: er vindt immers een verwerving of een vervreemding van stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap plaats die kan worden toegerekend aan een andere persoon dan diegene die de effecten in eigen naam heeft verworven of overgedragen. Deze interpretatie strijdt niet met de bewoordingen van artikel 515*bis* W. Venn. dat enkel gewag maakt van een “verwerving” of een “overdracht” van stemrechtverlenende effecten, zonder verdere specificering of deze rechtstreeks dan wel onrechtstreeks moeten worden bewerkstelligd. Aldus kan worden verdedigd dat artikel 515*bis* W. Venn. onrechtstreekse verwervingen en vervreemdingen van stemrechtverlenende effecten viseert, voor zover zij onmiddellijk verband houden met een rechtstreekse verwerving of overdracht van deze effecten. De toepassing van artikel 515*bis* W. Venn. wordt in dit geval met andere woorden initieel uitgelokt door een rechtstreekse verwerving of overdracht van stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap, maar heeft tot gevolg dat ook de onrechtstreekse verwerver of vervreemder onder de toepassingssfeer van de transparantieverplichting ressorteren.

Vertrekken vanuit het standpunt dat er steeds een rechtstreekse verwerving of vervreemding moet plaatsvinden, dwingt ertoe te besluiten dat artikel 515*bis* W. Venn. niet van toepassing is op de situatie waarin een persoon de controle verwerft of overdraagt over een onderneming die (op rechtstreekse of onrechtstreekse wijze) reeds stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap aanhoudt. Met als doel ook feitelijke wijzigingen in de machtsstructuur van emittenten te vatten, gaat de transparantiewetgeving in deze gevallen namelijk uit van de wettelijke fictie – strikt

---

controle is in rechte en wordt op grond van artikel 5, §2 W. Venn. onweerlegbaar vermoed in vier gevallen, te weten (1) wanneer zij voortvloeit uit het bezit van de meerderheid van de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen in de betrokken onderneming (al dan niet via overeenkomsten gesloten met andere aandeelhouders), (2) wanneer een vennoot het recht heeft de meerderheid van de bestuurders of zaakvoerders te benoemen of te ontslaan, (3) wanneer een vennoot/lid krachtens de statuten van de betrokken onderneming of krachtens met die onderneming gesloten overeenkomsten over een controlebevoegdheid beschikt en (4) in geval van gezamenlijke controle, d.i. de controle die een beperkt aantal vennoten samen uitoefenen wanneer zij zijn overeengekomen dat beslissingen omtrent de oriëntatie van het beleid niet zonder hun gemeenschappelijke instemming kunnen worden genomen (artikel 9, eerste lid W. Venn.). In alle andere gevallen is de controle in feite, dewelke op een weerlegbare wijze wordt vermoed aanwezig te zijn wanneer een aandeelhouder op de voorlaatste en laatste algemene vergadering van de betrokken vennootschap stemrechten heeft uitgeoefend die de meerderheid vertegenwoordigen van de stemrechten verbonden aan de op deze algemene vergaderingen vertegenwoordigde aandelen (artikel 5, §3 W. Venn.). Zie in dit verband verder o.m. K. BYTTEBIER, “Commentaar bij de artikelen 5-13 W. Venn.” in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2002, losbl., met verdere verwijzingen aldaar.

genomen vindt er immers geen overdracht van stemrechtverlenende effecten in de betrokken emittent plaats – dat de persoon die de controle over de tussenliggende onderneming verwerft of overdraagt, de door die onderneming gehouden stemrechtverlenende effecten in die emittent onrechtstreeks verwerft of overdraagt (artikel 6, §5, eerste lid, 3<sup>o</sup> Transparantiewet). Bij gebrek aan een wettelijke regeling in die zin in het kader van artikel 515bis W. Venn., moet evenwel worden besloten dat het verwerven of vervreemden van controle over een onderneming die zelf houder is van stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap, niet onder het toepassingsgebied van de regeling valt. Anders oordelen zou - hoewel misschien vanuit beleidsmatig oogpunt verkieselijker - niet stroken met de tekst van de wet, die steeds een verwerving of overdracht van stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap vereist.

Verder lijkt in het kader van artikel 515bis W. Venn. evenmin rekening te moeten worden gehouden met de situatie zoals geregeld in artikel 6, §5, tweede lid van de Transparantiewet. Op basis van deze bepaling moeten immers onder de stemrechtverlenende effecten die worden verworven of overgedragen hetzij door een derde die voor andermans rekening optreedt, hetzij door een gecontroleerde onderneming, hetzij door een onderneming waarover de controle wordt verworven of overgedragen, ook die effecten worden begrepen waarop een door hen gesloten akkoord van onderling overleg slaat (artikel 6, §5, tweede lid Transparantiewet). Deze regeling leidt er in feite toe dat men onder toepassing van de transparantiewetgeving geacht wordt onrechtstreeks stemrechtverlenende effecten te verwerven of te vervreemden wanneer deze personen een akkoord van onderling overleg sluiten, wijzigen of beëindigen, zodat men bij de beoordeling van de declaratieplicht eveneens rekening moet houden met de stemrechten waarop dit akkoord van onderling overleg slaat (artikel 9, §3, tweede lid Transparantiewet). Deze modaliteit van onrechtstreekse verwerving en vervreemding van stemrechtverlenende effecten moet uiteraard in samenhang worden gezien met het sluiten, het wijzigen en het beëindigen van akkoorden van onderling overleg, die in de transparantiewetgeving uitdrukkelijk als zelfstandige kennisgevingsplichtige gebeurtenissen worden aangemerkt (artikel 6, §4 Transparantiewet). Een dergelijke onrechtstreekse verwerving of vervreemding van stemrechtverlenende effecten via akkoorden van onderling overleg afgesloten door derden zal evenwel geen aanleiding geven tot het ontstaan van een transparantieplicht op grond van artikel 515bis W. Venn. Het sluiten, wijzigen of beëindigen van dergelijke akkoorden kan immers niet als een verwerving of vervreemding van stemrechtverlenende effecten worden beschouwd, wat evenwel noodzakelijk is voor de toepassing van artikel 515bis W. Venn.<sup>32</sup>. Omdat in deze omstandigheden bijgevolg geen rechtstreekse verwerving of overdracht van stemrechtverlenende effecten plaatsvindt, kan ook geen sprake zijn van een daaruit voortvloeiende onrechtstreekse verwerving of vervreemding van stemrechtverlenende effecten.

### c. Splitsing tussen effect en stemrecht

**29.** In de transparantiewetgeving worden de kennisgevingsregelen uitdrukkelijk uitgebreid tot de gevallen waarin personen de discretionaire bevoegdheid verwerven of overdragen om stemrechten uit te oefenen, zonder evenwel de juridische eigendom over de betrokken stemrechtverlenende effecten te verwerven of over te dragen. Deze uitbreiding geldt op voorwaarde dat de afsplitsing tussen de juridische eigendom over de effecten en het aan die effecten verbonden stemrecht voortspruit uit (1) een tijdelijke en betaalde overdracht van stemrechten die contractueel is overeengekomen, (2) een in pandgeving (3) een vruchtgebruik, (4) een in bewaringgeving of (5) het verlenen van een volmacht (artikel 7 Transparantiewet)<sup>33</sup>. De transparantiewetgeving behandelt deze splitsingen tussen effect en stemrecht als waren het eigenlijke overdrachten van de desbetreffende effecten. De

<sup>32</sup> Cf. *supra* randnummer 23.

<sup>33</sup> Zie in dit verband o.m. K. MARESCAU, "Commentaar bij artikel 7 Transparantiewet" in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2011, losbl.

“eigenaar” van de effecten zal worden behandeld *alsof* hij zijn effecten vervreemdt wanneer de aan die effecten verbonden stemrechten worden overgedragen aan een andere persoon, terwijl de verwerver van die stemrechten op zijn beurt zal worden behandeld *alsof* hij de desbetreffende effecten heeft verworven. Uiteraard doet zich naderhand de omgekeerde situatie voor op het ogenblik dat het effect en het stemrecht zich opnieuw verenigen in hoofde van de juridische eigenaar. Op die manier moet omzeiling van de transparantieverplichtingen middels het verwerven en overdragen van stemrechten alleen, worden tegengegaan. Door de transparantieverplichting finaal vast te knopen aan het stemrecht en niet aan het effect, wordt getracht inzicht te verschaffen in de ware stemkrachtverhoudingen op de algemene vergadering.

**30.** De vraag rijst uiteraard of een gelijkaardige redenering kan worden gemaakt in de context van artikel 515*bis* W. Venn. Op grond van de letterlijke bewoordingen van de wet lijkt dit niet het geval te zijn. Voor het ontstaan van de kennisgevingsverplichting wordt immers aanknopng gezocht bij de verwerving en overdracht van stemrechtverlenende effecten, en niet van loutere stemrechten. Bovendien moet bij de berekening van het gehouden stemrechtenquotum slechts rekening worden gehouden met de stemrechten verbonden aan de effecten die men in bezit heeft; of met andere woorden de effecten (en niet de loutere stemrechten) die men ooit verworven, maar nog niet overgedragen heeft. Met deze bewoordingen strijdt artikel 515*bis* W. Venn. echter opnieuw met het overgangsregime ter zake dat een transparantieverplichting oplegt aan de personen die eigenaar zijn van meer dan 25% van de aandelen of van de stemrechten, of die dit percentage rechtstreeks of onrechtstreeks houden. Dit kan erop wijzen dat het de bedoeling van de wetgever is geweest om ook de verwerving en de overdracht van loutere stemrechten onder het toepassingsgebied van het – bijzonder onzorgvuldig geformuleerde - artikel 515*bis* W. Venn. te laten vallen. Bevestiging hiervan kan ook worden teruggevonden in het uiteindelijke doel van de door artikel 515*bis* W. Venn. geïntroduceerde transparantieverplichting. Deze is er immers op gericht de personen te identificeren die in het kader van de preventieve witwaswetgeving als uiteindelijke begunstigers van de vennootschap moeten worden gekwalificeerd omdat zij de “eigenaar” zijn van de vennootschap of omdat zij over haar “controle” uitoefenen (artikel 8, § 1, tweede lid Witwaswet).

**31.** Om de eenvoudige omzeiling van de nieuwe transparantieverplichting tegen te gaan en zoveel als mogelijk aansluiting te zoeken bij het opzet van artikel 515*bis* W. Venn., lijkt het ons aangewezen een ruimere invulling te geven aan de verwerving of overdracht van een stemrechtverlenend effect. Zonder in te gaan tegen de letterlijke bewoordingen van de wet kan onder de verwerving of overdracht van een stemrechtverlenend effect de verwerving of overdracht van ieder zakelijk recht op een dergelijk effect worden begrepen. Deze invulling is ruimer dan de loutere verwerving of overdracht van het eigendomsrecht over stemrechtverlenende effecten, en hoewel hierbij geen rekening wordt gehouden met de verwerving van de discretionaire bevoegdheid tot het uitoefenen van stemrechten, laat zij toch toe een aantal transacties te viseren waarbij zich een opsplitsing voordoet tussen een effect en het daaraan verbonden stemrecht. Een persoon zal immers op grond van artikel 515*bis* W. Venn. declaratieplichtig zijn wanneer hij (1) een onverdeeld eigendomsrecht over stemrechtverlenende effecten verwerft, (2) van de volle eigenaar van een stemrechtverlenend effect het vruchtgebruik over dat effect verkrijgt, of (3) op grond van een pandovereenkomst het recht verkrijgt om van de verpande stemrechtverlenende effecten gebruik te maken op om het even welke manier alsof hij er eigenaar van is.

#### d. Tussenbesluit

**32.** Samengevat moet het nieuwe artikel 515*bis* W. Venn. o.i. aldus worden ingevuld dat elke verwerving of vervreemding van eender welk zakelijk recht op stemrechtverlenende effecten uitgegeven door een geviseerde vennootschap tot een kennisgevingsplicht aanleiding kan geven. Bovendien kan een verwerving of een vervreemding niet alleen een declaratieplicht teweeg brengen in hoofde van de persoon die in eigen naam verwerft of

vervreemdt, maar ook in hoofde van de persoon of personen die hierdoor op een onrechtstreekse wijze verwerven of vervreemden, hetzij (1) doordat de rechtstreekse verwerver of overdrager voor hun rekening optreedt hetzij (2) doordat zij – indien de rechtstreekse verwerver of overdrager een onderneming is – de controle over hem uitoefenen.

Aangezien in elk van deze gevallen de controle of de eigendom over de vennootschap toebehoort aan een andere persoon dan de eigenlijke houder van de stemrechtverlenende effecten, moet vanuit de logica van de preventieve witwaswetgeving de eerstgenoemde persoon als uiteindelijke begunstigde van de vennootschap worden beschouwd. Hoewel de wetgever het in artikel 515*bis* W. Venn. zonder meer heeft over de verwerving en overdracht van stemrechtverlenende effecten, strookt de hier verdedigde invulling duidelijk met het doel dat met de nieuwe regeling werd beoogd. Enerzijds maakt het overgangsregime dat werd uitgewerkt immers gewag van het rechtstreeks of onrechtstreeks houden van aandelen of van stemrechten en anderzijds blijkt uit de parlementaire stukken dat de wetgever een kennisgevingsplicht wou opleggen die grotendeels geënt is op de bepalingen van de transparantiewetgeving<sup>34</sup>. Omdat dit zonder meer zou strijden met de bewoordingen van artikel 515*bis* W. Venn., kan evenwel niet zo ver worden gegaan dat ook een declaratieplicht zou ontstaan bij (1) de onrechtstreekse verwerving en vervreemding van stemrechtverlenende effecten naar aanleiding van de controleverwerving of –overdracht over een tussenliggende onderneming die effecten in een geviseerde vennootschap aanhoudt, (2) het sluiten, wijzigen of beëindigen van een akkoord van onderling overleg of (3) een passieve drempeloverschrijding of -onderschrijding. Immers, in geen van deze gevallen worden zakelijke rechten verworven of overgedragen over stemrechtverlenende effecten in de betrokken geviseerde vennootschap.

#### **4. Een stemrechtenquotum van 25 %**

**33.** Indien één van de hierboven beschreven gebeurtenissen zich voordoet, dan ontstaat slechts een kennisgevingsplicht op grond van artikel 515*bis* W. Venn. indien de stemrechten verbonden aan de effecten die men bezit, de kennisgevingsdrempel van 25 % van de totale stemrechten in de betrokken vennootschap bereiken, overschrijden of onderschrijden<sup>35</sup>. Hieruit volgt dat een kennisgeving verplicht is op het ogenblik dat een persoon naar aanleiding van een verwerving van stemrechtverlenende effecten de kennisgevingsdrempel van 25% bereikt of overschrijdt, doch niet voor een bijkomende verwerving van stemrechtverlenende effecten die ertoe leidt dat deze drempel verder wordt overschreden. Enkel wanneer de kennisgevingsdrempel naderhand wordt onderschreden ten gevolge van een vervreemding van stemrechtverlenende effecten, zal opnieuw een declaratieplicht ontstaan.

**34.** Cruciaal in de berekening van het stemrechtenquotum is wat de wetgever precies heeft bedoeld met de stemrechten verbonden aan de effecten die een verwerver of vervreemder “bezit”. Om geen discrepantie met de invulling van de kennisgevingsplichtige gebeurtenissen te laten ontstaan en de nieuwe regeling enigszins sluitend te maken, moet worden aangenomen dat personen bij de berekening van hun stemrechtenquotum moeten uitgaan van de stemrechten verbonden aan alle effecten waarop zij op het ogenblik van de kennisgevingsplichtige gebeurtenis een zakelijk recht hebben. Zonder belang hierbij is of zij deze zakelijke rechten in eigen naam houden, dan wel via personen die voor hun rekening optreden of via ondernemingen die zij controleren.

**35.** Dit uitgangspunt zorgt ervoor dat een declaratieplicht kan ontstaan in hoofde van de onrechtstreekse verwerver van stemrechtverlenende effecten (bijvoorbeeld een moederonderneming), niettegenstaande de rechtstreekse verwerver (bijvoorbeeld de

<sup>34</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2008-09, nr. 1988/001, 80

<sup>35</sup> Vergelijk evenwel met het overgangsregime waarin deze drempel, in navolging van artikel 8, §1, derde lid Witwaswet, wordt vastgesteld op *meer dan* 25%.

dochteronderneming) de kennisgevingsdrempel van 25 % van de totale stemrechten in de geviseerde vennootschap niet bereikt. Eenzelfde stemrecht moet bijgevolg desgevallend worden toegerekend aan meerdere personen tegelijk, wat meteen ook duidelijk maakt dat één verwerving of overdracht van stemrechtverlenende effecten verschillende personen declaratieplichtig kan maken. Wanneer een dochtervennootschap bijvoorbeeld een zakelijk recht verwerft op effecten in een geviseerde vennootschap waaraan 25 % of meer van de stemrechten in die vennootschap zijn verbonden, dan zal zowel een declaratieplicht rusten op de dochtervennootschap, op haar moedervennootschap, als op de natuurlijke persoon die de laatstgenoemde vennootschap eventueel controleert. De moedervennootschap en de eventuele controlerende natuurlijke persoon verwerven immers op onrechtstreekse wijze stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap, een verwerving die ertoe leidt dat de stemrechten verbonden aan de effecten die zij onrechtstreeks bezitten, de kennisgevingsdrempel van 25 % overschrijdt.

### **C. Vormvrije kennisgeving**

**36.** Wanneer een kennisgevingsverplichting ontstaat, moet de kennisgevingsplichtige persoon – ten laatste binnen de vijf werkdagen volgend op de dag van de (rechtstreekse of onrechtstreekse) verwerving of overdracht – de vennootschap in kennis stellen van het aantal stemrechtverlenende effecten dat hij hierdoor (rechtstreeks of onrechtstreeks) bezit. Andere informatie hoeft deze declaratie strikt genomen niet te bevatten. Dit laat zich verklaren door de beperking van het opzet van de regeling tot de identificatie van de uiteindelijke begunstigden van de vennootschap. Verder moeten bij de kennisgeving ook geen concrete vormvereisten in acht worden genomen, zij het dat de kennisgevingsplichtige er, gelet op de sancties die op de niet-naleving van de verplichting worden gesteld, uiteraard goed aan doet zichzelf een bewijsstuk ter zake te verschaffen. Tegen dezelfde achtergrond lijkt het ons evenzeer aangewezen dat opgave wordt gedaan van de datum waarop de betrokken effecten werden verworven alsook van de wijze waarop de effecten worden gehouden, in het bijzonder wanneer sprake is van één van de geviseerde gevallen van onrechtstreekse participatie of van splitsing tussen effect en stemrecht.

**37.** De impact van de kennisgevingsplicht van artikel 515*bis* W. Venn. gaat duidelijk minder ver dan op het eerste gezicht zou kunnen worden verwacht. De informatie vervat in de kennisgeving komt immers niet in de openbaarheid en blijft bij het bestuursorgaan van de vennootschap die deze informatie alleen moet aanwenden om aan een meldingsplichtige in het kader van de preventieve witwaswetgeving – zoals financiële instellingen of notarissen – de identiteit van de uiteindelijke begunstigde(n) van de vennootschap mee te delen. Van iedere andere openbaarmaking hetzij in de jaarrekening of het jaarverslag hetzij op enigerlei andere wijze is (vooralsnog?) geen sprake<sup>36</sup>. Verder kan in herinnering worden gebracht dat er geen verplichting tot actualisering bestaat van de informatie waarvan kennis werd gegeven, bijvoorbeeld bij de verdere uitbreiding van de participatie in een geviseerde vennootschap. Een nieuwe declaratieplicht zal slechts voor het eerst ontstaan wanneer sprake is van een drempelonderschrijding.

**38.** De vaststelling dat de declaratie vrij van formaliteiten is, lijkt een al te rigide toepassing van de transparantieregeling van artikel 515*bis* W. Venn. te vermijden, en houdt in dat aan de kennisgevingsverplichting voldaan zal zijn van zodra het vaststaat dat de vennootschap *in concreto* op de hoogte is van de identiteit van de uiteindelijke begunstigde(n). Dit zal in het bijzonder het geval zijn wanneer de vennootschap van deze informatie kennis krijgt naar aanleiding van de voltrekking van een wettelijk geregelde verrichting of procedure die de verwerving of vervreemding van stemrechtverlenende effecten tot gevolg kan hebben. Twee voorbeelden kunnen dit verduidelijken.

---

<sup>36</sup> Zie in die zin ook K. VAN TILBORG, “Kennisgeving van belangrijke deelnemingen: kijkt de fiscus mee?”, *Fiscoloog* 7 april 2010, afl. 7, (6) 7.

Zo is er o.i. bijvoorbeeld geen formele kennisgeving vereist bij de verwerving van stemrechtverlenende effecten bij de oprichting van een geviseerde vennootschap. Hoewel de inschrijvers op het kapitaal van deze nieuwe vennootschap stemrechtverlenende effecten in die vennootschap verwerven en zij dus op grond van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. declaratieplichtig kunnen zijn, mag worden aangenomen dat zij aan hun kennisgevingsplicht voldoen door de loutere voltrekking van de oprichtingsformaliteiten. Zowel bij de procedure van rechtstreekse oprichting (zoals bedoeld in artikel 450 W. Venn.) als bij de procedure van oprichting door middel van inschrijvingen (zoals bedoeld in de artikelen 451 en 452 W. Venn.) zal hun identiteit en de omvang van hun participatie immers gekend zijn. De betrokken personen voldoen in dat geval als het ware aan hun kennisgevingplicht op grond van artikel 515*bis* W. Venn. door hun verschijning bij het verlijden van de oprichtingsakte (ingeval van rechtstreekse oprichting) of de vermelding van hun identiteit in de lijst der inschrijvers zoals opgenomen in het authentieke proces-verbaal van de vergadering ter oprichting van de vennootschap (ingeval van oprichting door middel van inschrijvingen).

Tot eenzelfde conclusie kan worden gekomen met betrekking tot een geschillenprocedure waarin een aandeelhouder met een deelneming van 25 % wordt uitgesloten (artikel 636 W. Venn.) of uittreedt (artikel 642 W. Venn.). Aangezien de betrokken vennootschap in deze procedures moet worden gedagvaard (artikel 637, tweede lid W. Venn.), zal zij op de hoogte zijn dat de uitgesloten of uittreedende aandeelhouder in voorkomend geval onder de kennisgevingsdrempel van 25% zal zakken. In dit geval is het het vonnis waarin tot uitsluiting of uittreding wordt beslist dat als kennisgeving in de zin van artikel 515*bis* W. Venn. kan worden beschouwd. Op basis van deze beslissing kan de vennootschap bovendien ook geacht worden in kennis te zijn gesteld van de gebeurlijke overschrijding van de 25%-drempel door de persoon die de betrokken stemrechtverlenende effecten van de uitgetreden of uitgesloten effectenhouder verwerft.

**39.** Tot slot kan ook nog een andere categorie van situaties onder de aandacht worden gebracht waarbij de vennootschap op de hoogte is van de identiteit en de omvang van de participatie van een kennisgevingsplichtige, zodat een bijkomende actie door de kennisgevingsplichtige zelf overbodig wordt. Dit kan meer in het bijzonder het geval zijn telkens wanneer één van de door artikel 515*bis* W. Venn. geviseerde gevallen van onrechtstreekse verwerving aan de orde is. Zo lijkt de kennisgeving door een moedervenootschap van de onrechtstreekse overschrijding van de 25%-drempel als gevolg van de verwerving door haar dochtervennootschap van een participatie van meer dan 25% in een geviseerde vennootschap, een afzonderlijke kennisgeving door de dochtervennootschap overbodig te maken. Hetzelfde geldt ook wanneer een natuurlijke persoon die de controle over een onderneming uitoefent, een drempeloverschrijding meldt als gevolg van een verwerving van effecten in een geviseerde vennootschap door de door hem gecontroleerde onderneming.

#### ***D. Gevolgen verbonden aan de miskenning van de transparantieplichting***

**40.** Aan de miskenning van de kennisgevingsverplichting van artikel 515*bis* W. Venn. worden een aantal belangrijke sancties gekoppeld. Deze zijn strikt genomen identiek aan de sancties die op de overtreding van de transparantieplichtingen van de artikelen 514 en 515 W. Venn. zijn gesteld. De wetgever heeft er immers – vaak nogal ongelukkig – voor geopteerd om de toepassingsfeer van deze laatste sanctieregeling uit de artikelen 516, 534 en 545 W. Venn. zonder meer uit te breiden tot de kennisgevingsplicht van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn., dit door de loutere toevoeging van een kruisverwijzing naar dit laatste artikel.

**41.** Belangrijk om te onderstrepen is voorts dat de gevolgen van de niet-naleving enkel van toepassing worden verklaard op de niet-naleving van de kennisgevingsplicht naar aanleiding van het *overschrijden* van de kennisgevingsdrempel, dus naar aanleiding van de verwerving van stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap, aangezien uitsluitend

naar het eerste lid van artikel 515bis W. Venn. wordt verwezen. Overdrachten van stemrechtverlenende effecten die ertoe leiden dat de kennisgevingsdrempel wordt onderschreden, kunnen bijgevolg geen aanleiding geven tot de toepassing van het sanctieregime, zodat op de niet-naleving van deze laatste verplichting geen enkele specifieke sanctie staat en deze dus hoogstens een gemeenrechtelijke fout zou kunnen uitmaken. Reden hiervoor zou zijn dat het uiteindelijke doel van de kennisgevingsplicht, zijnde het identificeren van de uiteindelijke begunstigde, in principe al in een vroegere fase is bereikt zodat het onevenredig zou zijn de sancties van de artikelen 516, 534 en 545 in deze context van toepassing te verklaren<sup>37</sup>.

### **1. Automatische schorsing van het stemrecht (artikel 545 W. Venn.)**

#### a) Principe

**42.** Veruit de belangrijkste bepaling op het vlak van de gevolgen verbonden aan de miskenning van de nieuwe transparantieplichting is artikel 545 W. Venn. Het eerste lid van deze nodeloos complex geformuleerde bepaling luidt letterlijk als volgt: *“Niemand kan op de algemene vergadering van een vennootschap aan de stemming deelnemen voor meer stemrechten dan degene verbonden aan effecten waarvan hij, overeenkomstig artikel 514, 515, eerste lid, of 515bis, eerste lid, minstens twintig dagen voor de datum van de algemene vergadering kennis heeft gegeven.”*

**43.** Uit deze omschrijving moeten twee verschillende elementen worden afgeleid. Eerst en vooral bevat artikel 545 W. Venn. een regel die van toepassing is in de gevallen waarin de opgelegde transparantieplichting wél wordt nageleefd. De bepaling bevat dus niet alleen een sanctie op de niet-naleving van de kennisgevingsplichting, maar ook een gevolg dat automatisch voortvloeit uit elke kennisgeving die wordt verricht, ook de volkomen rechtsgeldige. Het uitgangspunt van artikel 545 W. Venn. is immers dat niemand op de algemene vergadering van een geviseerde vennootschap aan de stemming kan deelnemen voor meer stemrechten dan degene verbonden aan effecten waarvan hij *minstens twintig dagen vóór de algemene vergadering* overeenkomstig de artikelen 514, 515 of 515bis, eerste lid W. Venn. kennis heeft gegeven. Concreet betekent dit dat steeds een termijn van twintig dagen moet verstrijken tussen het ogenblik van de aanmelding van een deelneming enerzijds en het ogenblik waarop voor het eerst opnieuw met de aan die deelneming verbonden stemrechten kan worden gestemd anderzijds. Elke kennisgeving in de zin van artikel 515bis, eerste lid W. Venn. zal in beginsel bijgevolg de automatische schorsing van de aan de betrokken deelneming verbonden stemrechten gedurende een periode van twintig dagen tot gevolg hebben. Deze regel heeft tot doel te vermijden dat het bestuur korte tijd vóór de algemene vergadering met belangrijke, onverwachte wijzigingen in de stemkrachtverhoudingen zou worden geconfronteerd<sup>38</sup>, en is bijgevolg voornamelijk van belang in het kader van de transparantieplichtingen uit de artikelen 514 en 515 W. Venn. en heel wat minder voor de nieuwe transparantieplichting van artikel 515bis W. Venn.

**44.** Het tweede element dat in artikel 545, eerste lid W. Venn. vervat zit, is de eigenlijke sanctie op de niet-naleving van de kennisgevingplichting. De bepaling houdt immers in dat een effectenhouder, die tot kennisgeving is gehouden, nooit voor meer stemrechten kan stemmen dan diegene waarvoor hij een kennisgeving heeft gedaan. Werd geen kennisgeving gedaan terwijl de verwerver van de effecten daartoe gehouden was, dan zal hij bijgevolg met de betrokken participatie niet kunnen deelnemen aan de stemming. De niet-naleving van de kennisgevingplichting van artikel 515bis W. Venn. leidt met andere woorden tot een automatische schorsing van de stemrechten en dit tot twintig dagen na het ogenblik waarop de effectenhouder zijn toestand heeft geregulariseerd.

<sup>37</sup> Zie Amendement nr. 10, *Parl.St.* Senaat, 2009-2010, 6-7.

<sup>38</sup> *Parl.St.* Kamer 1998-99, nr. 1838/1, 128.

## b) Draagwijdte

**45.** Bij beide aspecten die in artikel 545, eerste lid W. Venn. zitten vervat, treft de schorsing van het stemrecht alle stemrechtverlenende effecten waarvoor overeenkomstig artikel 515*bis* W. Venn. een kennisgeving had moeten worden verricht. Met andere woorden bij de verwerving van een participatie van 30% zal de schorsing zowel betrekking hebben op de participatie van 24,99% die strikt genomen geen aanleiding geeft tot een kennisgevingplicht in de zin van artikel 515*bis* W. Venn., als op de participatie van 5% die effectief tot de overschrijding van de kennisgevingsdrempel van 25% heeft geleid. Vanuit conceptueel oogpunt is dit allerm minst logisch. Er worden immers stemrechten geschorst die verbonden zijn aan effecten die strikt genomen niet door een kennisgevingplicht worden gevisieerd. Een dergelijk sanctionering gaat zonder twijfel te ver en ook de wetgever lijkt in het verleden met betrekking tot de andere kennisgevingsverplichtingen dezelfde mening toegedaan te zijn geweest. In het kader van de kennisgevingsverplichtingen van de artikelen 514 en 515 W. Venn. werd immers een bijzondere regeling uitgewerkt die ervoor zorgt dat de schorsing niet die effecten treft die zich onder de toepasselijke kennisgevingsdrempels bevinden. Deze regeling is terug te vinden in artikel 545, tweede lid, 1° en 2° W. Venn. Overeenkomstig deze bepalingen is de uitsluiting van de deelname aan de stemming op een algemene vergadering niet van toepassing op de effecten waaraan: (1) minder dan vijf procent van het stemrechtentotaal op de algemene vergadering is verbonden, of (2) stemrechten zijn verbonden die tussen twee opeenvolgende drempels van vijf procentpunten zijn begrepen, zoals bedoeld in artikel 6, §1 van de Transparantiewet. De wetgever gaf hierbij uitdrukkelijk aan met deze regeling te willen voorkomen dat de schorsing van toepassing zou zijn op effecten waarvoor op zichzelf beschouwd geen kennisgeving is vereist<sup>39</sup>.

**46.** Een gelijkaardige regeling, specifiek voor de context van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. werd door de wetgever evenwel niet uitgewerkt, zodat tot niets anders kan worden besloten dan dat de schorsing van de stemrechten steeds op de totale participatie betrekking zal hebben die overeenkomstig artikel 515*bis* W. Venn. werd aangemeld of had moeten worden aangemeld. De keuze van de wetgever om de schorsingsregeling van artikel 545 W. Venn. zonder meer integraal van toepassing te verklaren op de nieuwe kennisgevingsverplichting van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn., zorgt er evenwel voor dat ook de uitzonderingen op het basisprincipe zoals voorzien in artikel 545, tweede lid W. Venn. strikt genomen onverkort gelden. Een opmerkelijk gevolg hiervan is evenwel dat de hierboven aangehaalde regeling om de schorsing van de stemrechten geen uitwerking te laten hebben op de effecten waarvoor geen kennisgeving is vereist in het kader van de transparantie verplichtingen uit de artikelen 514 en 515 W. Venn., ook in het kader van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. moeten worden toegepast. De uitzondering uit artikel 545, tweede lid, 2° W. Venn. met betrekking tot de effecten waaraan stemrechten verbonden zijn die tussen twee opeenvolgende drempels van vijf procentpunten zoals bedoeld in de Transparantiewet begrepen zijn, lijkt evenwel niet zinvol in het kader van artikel 515*bis* W. Venn. te kunnen worden toegepast, nu dit artikel slechts één kennisgevingsdrempel hanteert. Anders is dat evenwel voor de uitzondering van artikel 545, tweede lid, 1° W. Venn. Hoewel dit ongetwijfeld niet de bedoeling van de wetgever is geweest<sup>40</sup>, zal deze tot gevolg hebben dat de schorsing zoals voorzien in artikel 545, eerste lid W. Venn. niet geldt voor de effecten waaraan minder dan 5% van het stemrechtentotaal is verbonden. Wanneer de verwerving van een participatie van 25% niet wordt aangemeld, dan zullen de aan deze participatie verbonden stemrechten bijgevolg slechts voor een totaal van 20,01% worden geschorst en zal wel kunnen worden gestemd met de restparticipatie van 4,99%.

<sup>39</sup> *Parl. St.* Kamer B.Z. 1988, nr. 522/1, 10.

<sup>40</sup> Maar een duidelijke wettekst behoeft nu eenmaal geen interpretatie; J. VANDE LANOTTE en G. GOEDERTIER, *Overzicht publiek recht*, Brugge, Die Keure, 2001, 165.

**47.** Van de andere uitzonderingen op de automatische schorsing die zijn opgenomen in het tweede lid van artikel 545 W. Venn., hebben er nog twee enige relevatie in het kader van de kennisgevingsplicht van artikel 515*bis* W. Venn. Deze uitzonderingen houden meer bepaald verband (1) met effecten waarop is ingeschreven met uitoefening van een voorkeurrecht, en (2) met effecten verworven door erfopvolging of ingevolge fusie, splitsing of vereffening (artikel 545, tweede lid, 3° W. Venn.). In deze gevallen zijn de gehouden stemrechtverlenende effecten hoe dan ook stemgerechtigd, ook al werd hun verwerving niet overeenkomstig artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. aangemeld. Dit neemt evenwel niet weg dat de betrokkenen zich aan de andere sancties blootstellen wanneer zij de kennisgevingsverplichting van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. niet naleven.

**48.** Een bijzondere problematiek met betrekking tot de schorsing van de stemrechten verbonden aan de effecten die niet tijdig worden aangemeld overeenkomstig artikel 515*bis* W. Venn., doet zich voor met de zogenaamde onrechtstreekse verwervingen. De vraag dringt zich immers op of de schorsingssanctie van artikel 545 W. Venn. alleen rechtstreekse verwervers treft of ook moet worden toegepast bij afwezigheid van kennisgeving door de onrechtstreekse verwerver, zoals een moedervennootschap, een controleaandeelhouder of een persoon voor wiens rekening wordt gehandeld. De wettekst biedt op dit punt opnieuw geen duidelijkheid. Gelet op de finaliteit van de transparantieverplichting van artikel 515*bis* W. Venn. en ter bevordering van de coherentie van de uitgewerkte regeling, moet o.i. evenwel worden besloten dat de schorsingssanctie zowel van toepassing is op de kennisgevingsplicht van de rechtstreekse als van de onrechtstreekse verwerver<sup>41</sup>. Concreet houdt dit in dat als een moedervennootschap onrechtstreeks verwerft via haar dochtervennootschap, maar alleen de dochtervennootschap hiervan kennisgeeft, de stemrechten verbonden aan de door de dochtervennootschap gehouden participatie toch geschorst zullen zijn.

Dat deze sanctionering vrij verregaand is, mede door de onzorgvuldigheid van de wetgever waardoor immers ook de stemrechten van het gedeelte van de geviseerde participaties die zich onder de 25%-drempel bevinden worden geschorst, mag onder meer ook uit het volgende voorbeeld blijken. Wanneer drie personen elk 10% van de stemrechtverlenende effecten in een geviseerde vennootschap verwerven, en dit in eigen naam doen maar eigenlijk voor rekening van een derde handelen, dan wordt deze derde als onrechtstreekse verwerver beschouwd van een 30%-participatie, hetgeen hem meldingsplichtig maakt op grond van artikel 515*bis* W. Venn. Laat de derde na om een kennisgeving te doen, dan zijn de stemrechten verbonden aan zijn onrechtstreeks gehouden participatie van 30% geschorst. Dit heeft evenwel voor gevolg dat de personen die voor rekening van deze derde hebben verworven, evenmin zullen kunnen stemmen op de algemene vergadering, ook al overschrijden hun individuele 10%-participaties de kennisgevingsdrempel niet. Een gelijkaardige situatie doet zich voor wanneer een natuurlijke persoon onrechtstreeks een 30%-participatie zou verwerven door middel van twee of meer door hem gecontroleerde vennootschappen.

**49.** Het grote belang van de schorsingssanctie van artikel 545 W. Venn. zal in werkelijkheid overigens niet zozeer in de eigenlijke schorsing van de stemrechten gelegen zijn, doch wel in de mogelijkheid die dit biedt om beslissingen van de algemene vergadering nietig te laten verklaren. Wanneer de geschorste stemrechten toch zouden worden uitgeoefend, moeten de door de algemene vergadering genomen beslissingen immers nietig worden verklaard (artikelen 64, 5° en 545, derde lid W. Venn.). De vordering hiertoe kan bij de rechtbank van koophandel worden ingesteld door elke belanghebbende. De procedure verloopt conform de artikelen 178 en 179 W. Venn. en moet op grond van artikel 198, §2, laatste lid W. Venn. worden ingeleid binnen een termijn van zes maanden, te rekenen van de dag waarop de besluiten kunnen worden tegengeworpen aan diegene die de nietigheid

---

<sup>41</sup> Zie m.b.t. transparantieverplichtingen van de artikelen 514 en 515 W. Venn., die evenwel een andere finaliteit hebben, anders bij S. D'HOLLANDER "Commentaar bij artikel 545 W. Venn." in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2009, losbl. nr. 8.

inroept of van de dag waarop hij er kennis van heeft gekregen. De rechtbank beschikt over een gebonden bevoegdheid en moet bijgevolg de nietigheid uitspreken van zodra wordt aangetoond dat het voor de betrokken beslissingen van de algemene vergadering vereiste aanwezigheids- of meerderheidsquorum niet zou zijn bereikt indien er niet was gestemd met de geschorste stemrechten. Bovendien kan diegene die wetens op een algemene vergadering aan de stemming deelneemt met effecten waarvan het stemrecht krachtens de wet is geschorst, strafrechtelijk worden gesanctioneerd met een geldboete van 50 tot 10.000 euro (artikel 651, 3° W. Venn.).

**50.** Tot slot kan worden opgemerkt dat de toepassing van artikel 545 W. Venn. enkel de schorsing van de stemrechten tot gevolg heeft en alle andere rechten verbonden aan de betrokken effecten onverlet laat<sup>42</sup>. Nu enkel de deelname aan de “stemming” op een algemene vergadering wordt verboden, doet de schorsing bovendien niets af aan het recht van de betrokkene om aan de algemene vergadering deel te nemen en mede te beraadslagen<sup>43</sup>. Hieruit zou kunnen worden afgeleid dat de niet of laattijdig gedeclareerde stemrechtverlenende effecten wel in aanmerking moeten worden genomen voor de bepaling van het quorum, maar deze interpretatie lijkt niet te stroken met de strekking van de wet. De effecten die niet tijdig worden aangemeld, moeten worden uitgesloten voor alle aspecten die wezenlijk zijn voor de totstandkoming van de rechtshandeling waartoe de algemene vergadering besluit: zij dienen niet meegerekend te worden, noch ter vaststelling van het quorum, noch om de gestelde meerderheid te bereiken<sup>44</sup>. Anders oordelen zou ook betekenen dat de betrokken verwerver van stemrechtverlenende effecten door zijn afwezigheid het houden van de algemene vergadering kan verhinderen, dan wel door zijn aanwezigheid het bereiken van een (gekwaliceerde) meerderheid kan beletten.

## **2. Verdagingsrecht in hoofde van de raad van bestuur (artikel 534 W. Venn.)**

**51.** De raad van bestuur kan een reeds bijeengeroepen algemene vergadering tot drie weken verdagen wanneer de vennootschap, binnen de twintig dagen vóór de datum waarop de vergadering is samengeroepen, een kennisgeving heeft ontvangen of weet dat een kennisgeving had moeten of nog moet worden verricht op grond van artikel 514, 515 of 515bis, eerste lid W. Venn. (artikel 534 W. Venn.). Dit is evenwel geen automatisme of een verplichting. De algemene vergadering die op grond van artikel 534 W. Venn. wordt verdaagd, dient opnieuw te worden samengeroepen bij toepassing van de gewone oproepingsregelen (artikelen 533 en 535 W. Venn.), met dien verstande dat de raad van bestuur de agenda van de verdaagde vergadering mag aanvullen of wijzigen (artikel 534, laatste zin W. Venn.).

**52.** Deze bepaling laat de raad van bestuur toe in te spelen op het principe van de automatische schorsing van het stemrecht zoals voorzien in artikel 545 W. Venn. Enerzijds laat het verdagingsrecht namelijk toe te vermijden dat beslissingen op de geplande algemene vergadering, ingevolge de automatische schorsing van het stemrecht verbonden aan niet-aangemelde participaties of participaties die pas worden aangemeld minder dan twintig dagen vóór de algemene vergadering, zonder de goedkeuring van de nieuwe belangrijke aandeelhouder(s) zouden kunnen worden genomen. Op die manier kunnen

---

<sup>42</sup> Vergelijk evenwel met de gerechtelijke sanctie van artikel 516, §1, 1° W. Venn., zoals besproken in randnummer 54 e.v.

<sup>43</sup> Zie o.m. J.P. DE BANDT, “De sanctieregeling in de transparantiewetgeving” in G. SCHRANS en E. WYMEERSCH (eds.), *Financiële Herregulering in België*, Antwerpen, Kluwer, 1990, (357) 363; F. DE BAUW, “La déclaration des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse (Loi du 2 mars 1979 et arrêté royal du 10 mai 1999)”, *T.B.H.* 1990, (276) 316; B. TILLEMANS, *De geldigheid van besluiten van de algemene vergadering. Het nieuwe artikel 190bis Venn.W.*, Kalmthout, Biblo, 1994, 75; P.J. ENGELN, *Informatieverstrekking door beursgenoteerde vennootschappen*, Antwerpen, Intersentia, 1999, 187.

<sup>44</sup> Zie in deze zin ook o.m. P.J. ENGELN, *Informatieverstrekking door beursgenoteerde vennootschappen*, Antwerpen, Intersentia, 1999, 187; F. DE BAUW, “La déclaration des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse (Loi du 2 mars 1979 et arrêté royal du 10 mai 1999)”, *T.B.H.* 1990, (276) 316-317.

immers ook de recent aangemelde participaties, zijnde diegene die binnen de termijn van twintig dagen vóór de oorspronkelijke vergaderdatum werden aangemeld, toch nog aan de stemming deelnemen. Anderzijds kan het verdagingsrecht ook worden angewend in de wettelijke uitzonderingsgevallen waarin een houder van een deelneming – hoewel hij geen kennisgeving heeft verricht in de periode van twintig dagen die aan een bijeengeroepen algemene vergadering voorafgaat – niettemin op die algemene vergadering mag stemmen met het geheel van de stemrechten waarover hij beschikt (zie de gevallen bedoeld in artikel 545, tweede lid, 3° W. Venn.).

### 3. *Gerechtelijke maatregelen*

**53.** Artikel 516 W. Venn. somt een reeks maatregelen op die kunnen worden opgelegd aan houders van belangrijke deelnemingen wanneer zij de kennisgevingsverplichtingen uit de artikelen 514, 515 of 515*bis*, eerste lid W. Venn. niet naleven. Deze maatregelen, die enkel kunnen worden opgelegd door de voorzitter van de rechtbank van koophandel van het rechtsgebied waarbinnen de betrokken vennootschap haar zetel heeft, betreffen in hoofdde de rechtspositie van de partijen die betrokken zijn bij een aan de kennisgevingsplicht onderworpen transactie, maar kunnen onrechtstreeks een weerslag hebben op de vennootschap die de stemrechtverlenende effecten heeft uitgegeven. Meer bepaald kan de voorzitter van de rechtbank van koophandel: (1) de uitoefening van aan de betrokken effecten verbonden rechten opschorten, (2) een reeds bijeengeroepen algemene vergadering opschorten, en/of (3) de verkoop van de bewuste effecten aan een derde bevelen. Deze maatregelen gelden voor de duurtijd die de rechtbank vaststelt. Zij kunnen steeds worden opgeschort op vraag van één van de belanghebbenden en na de vennootschap en diegenen die om de toepassing van de maatregel(en) hebben verzocht, te hebben gehoord (artikel 516, § 3, eerste lid W. Venn.).<sup>45</sup>

#### a. Opschorting van de uitoefening van de aan de effecten verbonden rechten

**54.** De eerste maatregel die een voorzitter van de rechtbank van koophandel kan opleggen, bestaat erin dat de persoon die de op hem rustende kennisgevingsverplichting niet of laattijdig heeft nageleefd, tijdelijk – doch voor een periode van ten hoogste één jaar – de mogelijkheid wordt ontnomen “alle of een deel van de rechten” uit te oefenen die zijn verbonden aan de “betrokken” effecten (artikel 516, §1, 1° W. Venn.).

**55.** Vooreerst werpt de vraag zich op voor welke effecten precies een opschorting kan worden uitgesproken. Het is immers niet duidelijk of met de “betrokken” effecten alleen de effecten worden bedoeld waarvan de verwerving niet conform artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. ter kennis werd gebracht, dan wel of daarmee de gehele deelneming van de betrokken effectenhouder wordt bedoeld. Artikel 516, §1, 1° W. Venn. wordt bij voorkeur gelezen als zou het enkel betrekking hebben op de rechten verbonden aan de effecten waarvan de verwerving een kennisgevingsverplichting in de zin van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. doet ontstaan, maar die niet (correct) wordt nageleefd<sup>46</sup>. Anders oordelen

---

<sup>45</sup> Deze “opheffingsbevoegdheid” werd door DE BANDT in strijd bevonden met het principe van “gezag van gewijsde”: een opheffing van een uitspraak ten gronde lijkt hem niet mogelijk maar kan enkel worden bekomen via het instellen van de gewone en buitengewone rechtsmiddelen. Hij wijt deze bepaling dan ook aan een vergetelheid van de wetgever, veroorzaakt door het feit dat men de initiële bepaling helemaal had ingesteld op een procedure “in kort geding”, en niet “zoals in kort geding” (zie *infra*, randnummer 61) (J.P. DE BANDT, “De sanctieregeling in de transparantiewetgeving” in G. SCHRANS en E. WYMEERSCH (eds.), *Financiële Herregulering in België*, Antwerpen, Kluwer, 1990, (357) 366).

<sup>46</sup> Wanneer bijvoorbeeld een persoon met een participatie van 15 % van de totale stemrechten in een geviseerde vennootschap via één of meerdere transacties zakelijke rechten verkrijgt op stemrechtverlenende effecten om zijn participatie uiteindelijk te brengen op een totaal van 30% van de stemrechten in die vennootschap, dan kan o.i. enkel een schorsing worden uitgesproken van de uitoefening van de rechten verbonden aan die bijkomend verworven aandelen, die ervoor zorgen dat de kennisgevingsdrempel van 25 %

houdt immers de sanctionering in van een toestand die strikt genomen op geen enkel punt strijdt met de wet<sup>47</sup>.

**56.** Verder moet worden nagegaan welke rechten precies in aanmerking komen voor de gerechtelijke opschorting in de zin van artikel 516, §1, 1° W. Venn. Vooreerst kan de schorsing uiteraard betrekking hebben op de uitoefening van het stemrecht verbonden aan de niet overeenkomstig artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. gedeclareerde effecten. Deze mogelijkheid tot schorsing door de rechtbank moet in samenhang worden gezien met artikel 545 W. Venn., op grond waarvan het stemrecht – binnen bepaalde grenzen – van rechtswege wordt geschorst gedurende twintig dagen nadat de verplichte kennisgeving werd verricht. Deze automatische schorsing van het stemrecht kan door de rechtbank in tijdsduur tot een periode van ten hoogste één jaar worden verlengd, in het bijzonder in de gevallen waarin in eerste instantie geen rechtsgeldige kennisgeving werd verricht, maar deze toestand op een later tijdstip alsnog werd geregulariseerd. Verder kan de gerechtelijke schorsing ook betrekking hebben op stemrechten die – hoewel de verwerving ervan niet (op rechtsgeldige wijze) ter kennis wordt gebracht – niet van rechtswege worden geschorst, omdat zij onder het toepassingsgebied van één van de uitzonderingen voorzien in artikel 545, tweede lid W. Venn. vallen<sup>48</sup>. Ook inzake de gerechtelijke opschorting van de uitoefening van het stemrecht wordt overigens verduidelijkt dat wanneer er toch zou worden gestemd met geschorste stemrechten, de beslissingen van de algemene vergadering nietig moeten worden verklaard, althans voor zover het aanwezigheids- of meerderheidsquorum voor die beslissingen niet zou zijn bereikt zonder de onwettig uitgeoefende stemrechten (artikel 516, §4 W. Venn.)<sup>49</sup>. Bovendien stellen personen die wetens met gerechtelijk opgeschorte stemrechten aan de stemming op een algemene vergadering deelnemen, zich bloot aan strafrechtelijke sancties (artikel 651, 3° W; Venn.).

De schorsingsbevoegdheid van de voorzitter van de rechtbank van koophandel beperkt zich verder niet tot de uitoefening van het stemrecht. De wettekst spreekt duidelijk over de mogelijkheid om de uitoefening van “alle of een deel” van de rechten verbonden aan de betrokken effecten op te schorten. Bijgevolg beschikt de rechtbank over een grote beoordelingsvrijheid en kan ook de uitoefening van het dividendrecht, het voorkeurrecht, het recht op de liquidatiewaarde bij vereffening van de vennootschap, het recht op informatie en kennisname van de wettelijk voorgeschreven verslagen en het recht tot deelname aan de beraadslaging van de algemene vergadering worden geschorst<sup>50</sup>.

#### b. Opschorting van een bijeengeroepen algemene vergadering

**57.** De tweede maatregel die een voorzitter van de rechtbank van koophandel kan nemen, wanneer geen kennisgeving werd gedaan binnen de termijn zoals voorgeschreven door artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn., is de opschorting van een reeds bijeengeroepen algemene vergadering gedurende een door de rechtbank vast te stellen termijn (artikel 516, §1, 2° W. Venn.). Deze bevoegdheid is evenwel beperkter dan het verdagingsrecht dat in dezelfde context in hoofdte van de raad van bestuur van de betrokken vennootschap bestaat. Immers, terwijl de rechtbank hiertoe enkel kan overgaan naar aanleiding van een schending van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn., kan de raad van bestuur eveneens van dit verdagingsrecht gebruik maken wanneer de vennootschap binnen de twintig dagen

---

wordt bereikt (dus een schorsing ten belope van maximaal 5,01 %), aangezien zijn deelneming van 15 % en de bijkomende verwervingen tot 24,99 % de desbetreffende wettelijke regelen niet schenden.

<sup>47</sup> Zie in deze context evenwel ook de commentaar bij artikel 545 W. Venn. in randnummer 45.

<sup>48</sup> Cf. *supra* randnummer 47.

<sup>49</sup> Met betrekking tot de procedure tot nietigverklaring van besluiten van de algemene vergadering kan worden terugverwezen naar randnummer 49.

<sup>50</sup> Zie o.m. D. MEULEMANS, “De invoering van een wettelijke regeling inzake transparantie en openbare overname-aanbiedingen (deel 2)”, *T.R.V.* 1989, (373) 397; E. JANSSENS, *Transparantie van de aandeelhoudersstructuur*, AdvocatenPraktijk Vennootschappenrecht 7, Mechelen, Kluwer, 2009, 53 met verdere verwijzingen aldaar.

voorafgaand aan een bijeengeroepen algemene vergadering een rechtsgeldige kennisgeving heeft ontvangen (artikel 534 W. Venn.)<sup>51</sup>.

Deze maatregel biedt een houder van stemrechtverlenende effecten, wiens kennisgeving laattijdig werd verricht, een mogelijkheid om toch nog aan een reeds geplande algemene vergadering deel te kunnen nemen, zelfs indien de raad van bestuur zou weigeren om op grond van artikel 534 W. Venn. de vergadering te verdagen. De rechtbank beslist hiertoe op volledig soevereine wijze en bepaalt de duur ervan – die in dit verband niet beperkt is tot maximaal drie weken – in functie van het belang van de vennootschap of van de kennisgever<sup>52</sup>.

### c. Bevel tot verkoop aan een derde

**58.** Een derde maatregel die door de door de voorzitter van de rechtbank van koophandel kan worden genomen ten aanzien van een overtreder van de declaratieplicht van artikel 515bis W. Venn. is het opleggen van de verplichting om, onder zijn toezicht en binnen een door hem vastgestelde en verlengbare termijn, de bewuste effecten te verkopen aan een derde die niet met de huidige aandeelhouder is verbonden (artikel 516, § 1, 3° W. Venn.)<sup>53</sup>. Deze gerechtelijke sanctie, die werd ingevoerd door artikel 29 van de Wet Corporate Governance<sup>54</sup>, is vrij verregaand en zou moeten toelaten de geheime verwerving van effecten waarvan niet de nodige melding werd gemaakt, ongedaan te maken<sup>55</sup>.

**59.** Net zoals bij de bevoegdheid tot opschorting van rechten verbonden aan effecten, lijkt ook hier te moeten worden aangenomen dat het bevel tot verkoop van de “bewuste” effecten enkel betrekking kan hebben op de effecten waarvan het bezit of de verwerving niet werd gedeclareerd op de wijze en binnen de termijnen zoals bepaald in de wettelijke of statutaire bepalingen<sup>56</sup>. Met betrekking tot de draagwijdte van artikel 516, §1, 3° W. Venn. doet zich evenwel een bijkomende moeilijkheid voor: omdat de wettekst niet verduidelijkt wat met “huidige aandeelhouder” wordt bedoeld, rijst de vraag of deze gerechtelijke

---

<sup>51</sup> Zie in die zin ook Y. VAN DEN BROEKE, “De verplichte openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in beursgenoteerde vennootschappen. Een rechtstheoretische analyse van de gewijzigde transparantiewetgeving ingevolge de Wet van 2 mei 2007 en het K.B. van 14 februari 2008”, *T.Fin.R.* 2010, (59) 120. Vergelijk evenwel met JANSSENS en DE BANDT die menen dat de gerechtelijke opschorting van een bijeengeroepen algemene vergadering volkomen dezelfde hypothese betreft als diegene waarin de raad van bestuur kan besluiten de algemene vergadering te verdagen (E. JANSSENS, *Transparantie van de aandeelhoudersstructuur*, AdvocatenPraktijk Vennootschappenrecht 7, Mechelen, Kluwer, 2009, 53-54); J.P. DE BANDT, “De sanctieregeling in de transparantiewetgeving” in G. SCHRANS en E. WYMEERSCH (eds.), *Financiële Herregulering in België*, Antwerpen, Kluwer, 1990, (357) 367).

<sup>52</sup> G. BRESSELEERS, en J. WOUTERS, “De openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen”, *R.W.* 1989-1990, (689) 702; Y. VAN DEN BROEKE, “De verplichte openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in beursgenoteerde vennootschappen. Een rechtstheoretische analyse van de gewijzigde transparantiewetgeving ingevolge de Wet van 2 mei 2007 en het K.B. van 14 februari 2008”, *T.Fin.R.* 2010, (59) 121. MEULEMANS daarentegen lijkt te menen dat deze maatregel enkel mogelijk is wanneer zij verantwoord zou zijn in het belang van de vennootschap (D. MEULEMANS, “De invoering van een wettelijke regeling inzake transparantie en openbare overname-aanbiedingen (deel 2)”, *T.R.V.* 1989, (373) 398).

<sup>53</sup> Deze gedwongen verkoop mag evenwel niet worden verward met de hypothese van een gedwongen verkoop in het kader van de geschillenregeling, zoals vervat in de artikelen 636 tot 641 W. Venn.

<sup>54</sup> Wet van 2 augustus 2002 houdende wijziging van het Wetboek van vennootschappen alsook van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen, BS 22 augustus 2002.

<sup>55</sup> Zie D. NAPOLITANO, “Genoteerde vennootschap en Transparantiewet” in K. GEENS, F. HELLEMANS e.a. (eds.), *Nieuw vennootschapsrecht 2000: Wet Corporate Governance*, Kalmthout, Biblo, 2003, (279) 301, onder verwijzing naar REGERINGSCOMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE, *Naar een beter bestuur van de Belgische vennootschappen*, 20 maart 2000, nr. 17.

<sup>56</sup> Zie in deze zin bijvoorbeeld de samenvatting bij de Wet Corporate Governance die de sanctie opvat als een verplichte verkoop van de in het geheim “verworven” aandelen (*Parl. St.* Kamer 2001-02, nr. 1211/01, 3).

sanctie ook zou kunnen worden toegepast indien de bewuste effecten geen aandelen zijn, maar bijvoorbeeld algemeen stemgerechtigde winstbewijzen of bewijzen van deelgerechtigdheid<sup>57</sup>. Gelet op de bewoordingen van de wettekst lijkt te moeten worden aangenomen dat dit niet het geval is.

#### d. Procedurele aspecten

**60.** De procedure tot het opleggen van één of meerdere van bovengenoemde gerechtelijke maatregelen kan principieel enkel worden ingeleid door een dagvaarding uitgaande van de vennootschap of van één of meerdere “stemgerechtigde aandeelhouders” (artikel 516, §2, eerste lid W. Venn.). Naargelang de gevorderde maatregel wordt de vordering ingesteld tegen de vennootschap (nl. bij de verdaging van een bijeengeroepen algemene vergadering) of tegen de overtreder van de kennisgevingsverplichting (nl. bij de schorsing van alle of een deel van de rechten verbonden aan de betrokken effecten en bij het bevel tot verkoop van de effecten aan een derde). Het gebruik van de specifieke omschrijving “stemgerechtigde aandeelhouders” leidt ertoe dat houders van andere effecten dan aandelen met stemrecht principieel niet gerechtigd zijn deze procedure aanhangig te maken.

Het verschil in benadering in vergelijking met de eigenlijke kennisgevingsregelen is opvallend, maar kan worden verantwoord. Aangezien de maatregelen in wezen tot de interne vennootschapsaangelegenheden behoren, belangt de procedure in de eerste plaats de huidige aandeelhouders aan, en zulks ongeacht de omvang van hun participatie<sup>58</sup>. Derden, in dit geval met inbegrip van de houders van rechten op andere effecten dan stemrechtverlenende aandelen, kunnen zich niet beroepen op de in artikel 516, §1 W. Venn. bedoelde maatregelen<sup>59</sup>. Enkel wanneer het voorwerp van de vordering de opschorting van een reeds bijeengeroepen algemene vergadering betreft, bestaat een beperkte uitbreiding van de kring van personen die de procedure kunnen inleiden. De vorderingsmogelijkheid wordt in dat geval immers uitgebreid tot de persoon wiens effecten het voorwerp zijn van een vraag of beslissing tot opschorting van alle of een deel van de eraan verbonden rechten (artikel 516, §2, eerste lid W. Venn.). Verder kan worden opgemerkt dat indien een vordering de opschorting van de uitoefening van rechten tot voorwerp heeft, zij op straffe van onontvankelijkheid uiterlijk vijftien dagen na de “betekening” van de kennisgeving moet worden ingesteld (artikel 516, §2, tweede lid W. Venn.).

**61.** De procedure verloopt zoals in kort geding zodat de voorzitter van de rechtbank van koophandel meteen ook uitspraak doet over de grond van de zaak<sup>60</sup> (artikel 516, §1 W. Venn.). Bovendien verduidelijkt artikel 516, §3, eerste lid W. Venn. dat de voorzitter

---

<sup>57</sup> S. D'HOLLANDER, “Artikel 516 W. Venn.” in X., *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2009, losbl. Merk op dat deze vraag eveneens door het VBO werd opgeworpen tijdens de bespreking van de Wet Corporate Governance in de Kamer: zie *Parl. St. Kamer* 2001-02, nr. 1211/014, 36.

<sup>58</sup> Merk evenwel op dat bij de bespreking van de oude Transparantiewet in de Kamercommissie hiertoe wel een amendement werd ingediend, met het oog op de invoering van een minimumbezit van 1 % (*Parl. St. Kamer B.Z.* 1988, nr. 522/2, 5-6).

<sup>59</sup> G. KEUTGEN en G.A. DAL, “La transparence de l'actionnariat”, *J.T.* 1989, (449) 455; P.J. ENGELN, *Informatieverstrekking door beursgenoteerde vennootschappen*, Antwerpen, Intersentia, 1999, 189; Y. VAN DEN BROEKE, “De verplichte openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in beursgenoteerde vennootschappen. Een rechtstheoretische analyse van de gewijzigde transparantiewetgeving ingevolge de Wet van 2 mei 2007 en het K.B. van 14 februari 2008”, *T.Fin.R.* 2010, (59) 121; G. BRESSELEERS, en J. WOUTERS, “De openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen”, *R.W.* 1989-1990, (689) 702.

<sup>60</sup> D. NAPOLITANO, *De Publieke Vennootschap*, Gent, Larcier, 2003, Bibliotheek Handelsrecht Larcier: vennootschaps- en financieel recht, 142; P.J. ENGELN, *Informatieverstrekking door beursgenoteerde vennootschappen*, Antwerpen, Intersentia, 1999, 189; G. BRESSELEERS, en J. WOUTERS, “De openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen”, *R.W.* 1989-90, (689) 702.

uitspraak zal doen over elke ontvankelijk verklaarde vordering, niettegenstaande elke vervolging uitgeoefend om reden van dezelfde feiten voor een ander rechtscollege.

### ***E. Belang van artikel 515bis W. Venn. voor de notariële praktijk***

**62.** De nieuwe transparantieverplichting van artikel 515bis W. Venn. lijkt op verschillende manieren het pad van de notaris te zullen kruisen. Vooreerst kan worden verwezen naar het belang van de nieuwe regeling voor de identificatieplicht door de notaris als belangrijke actor in het kader van de preventieve witwaswetgeving. De reeds goed ingeburgerde praktijk om cliënten systematisch te identificeren, wordt voortaan uitgebreid tot de uiteindelijke begunstigden van hun cliënten. Ingevolge artikel 515bis W. Venn. kan deze verstrengde identificatieplicht ten aanzien van de vennootschappen waarin aandelen aan toonder of gedematerialiseerde aandelen werden uitgegeven, niet langer een probleem vormen. Bestuurders van deze vennootschappen kunnen zich in principe niet meer achter de al dan niet oprechte onwetendheid verschuilen omtrent de identiteit van de uiteindelijke begunstigde(n) van de vennootschap. Voortaan zijn er immers, gelet op de aan de niet-naleving van de transparantieverplichting verbonden sancties, diverse middelen voorhanden om de uiteindelijke begunstigde(n) van de vennootschap te dwingen zich kenbaar te maken.

**63.** Ook in het kader van de adviesplicht van de notaris verdient het nieuwe artikel 515bis W. Venn. de nodige aandacht. Het komt immers aan de notaris toe cliënten te wijzen op de verplichtingen die in deze bepaling vervat liggen telkens een transactie aan de orde is waarbij zakelijke rechten worden overgedragen op stemrechtverlenende effecten van een geviseerde vennootschap. Hierbij moet niet alleen worden gedacht aan koop-verkooptransacties, doch evenzeer aan alle andere overdrachten onder bezwarende titel zoals ingeval van fusie of inbreng in vennootschap. Bovendien is de regeling van artikel 515bis W. Venn. evenzeer aan de orde bij overdrachten om niet, waarbij vanuit het standpunt van de notaris in het bijzonder moet worden gedacht aan de schenking en de erfopvolging. Verder kan in herinnering worden gebracht dat niet alleen de overdracht van het eigendomsrecht door de transparantieverplichting wordt geviséerd doch evenzeer de overdracht van andere zakelijk rechten, in het bijzonder het vruchtgebruik.

**64.** De verantwoordelijkheid van de notaris bij elke overdracht van zakelijke rechten op stemrechtverlenende effecten van een vennootschap die aandelen aan toonder of gedematerialiseerde aandelen heeft uitgegeven, is tweeledig.

Enerzijds moet worden gewezen op de draagwijdte van artikel 515bis W. Venn. Bijzondere aandacht lijkt daarbij te moeten worden gevestigd op het feit dat de transparantieverplichting niet alleen geldt bij het bereiken of het overschrijden van de 25%-drempel, doch evenzeer bij het opnieuw onderschrijden van de drempel. Ook de overdrager van aandelen kan bijgevolg kennisgevingsplichtig zijn. Verder kan het van belang zijn te wijzen op de – weliswaar ongelukkig geformuleerde – keuze van de wetgever om ook bepaalde vormen van onrechtstreekse verwerving of vervreemding van stemrechtverlenende effecten te viseren, zoals bij de verwerving door een dochtervennootschap of door één of meer gecontroleerde ondernemingen.

Anderzijds is het uiteraard ook van belang te wijzen op de gevolgen die aan de kennisgevingsplicht van artikel 515bis, eerste lid W. Venn. en de niet-naleving daarvan zijn verbonden. Er kan immers in herinnering worden gebracht dat zelfs bij een tijdige en volkomen rechtsgeldige kennisgeving de stemrechten verbonden aan een verworven participatie in een geviseerde vennootschap gedurende een periode van twintig dagen zijn geschorst, met uitzondering van de eerste 4,99 %. De wet biedt evenwel de mogelijkheid aan de raad van bestuur om in dat geval een reeds geplande algemene vergadering gedurende drie weken te verdagen (artikel 534 W. Venn.). Wat de gevolgen van de niet-naleving van de kennisgevingsplicht naar aanleiding van drempeloverschrijding betreft, kan in het bijzonder worden verwezen naar de ernstige gevolgen die zijn verbonden aan het stemmen op een algemene vergadering met effecten waarvan het stemrecht is geschorst.

De effectenhouder kan zich in dat geval immers niet alleen blootstellen aan strafsancties, tevens zal dit aanleiding kunnen geven tot de nietigverklaring van het besluit van de algemene vergadering wanneer het i.c. vereiste aanwezigheids- of meerderheidsquorum niet zou zijn bereikt indien er niet was gestemd met de geschorste stemrechten (artikelen 64, 5° en 545, derde lid W. Venn.).

**65.** In het verlengde van het voorgaande kan op enkele in acht te nemen aandachtspunten worden gewezen wanneer de notaris om bijstand wordt gevraagd bij de redactie van een kennisgeving door een kennisgevingsplichtige verwerver of vervreemder in de zin van artikel 515*bis* W. Venn. Zoals eerder werd aangegeven, is de kennisgeving in essentie vormvrij. Van belang is evenwel dat de kennisgeving aan de vennootschap wordt verricht binnen de korte termijn van vijf werkdagen volgend op de dag van de verwerving of de vervreemding. Naast de identiteit van de effectenhouder en de omvang van diens participatie in de vennootschap, lijkt het – hoewel niet verplicht – voorts ook aangewezen opgave te doen van de datum waarop de transactie die tot de drempeloverschrijding of – onderschrijding heeft geleid, plaats heeft gevonden, alsook van de wijze waarop de betrokken effecten worden gehouden. Het kan voor het bestuur immers van belang zijn te weten of bijvoorbeeld de volle eigendom dan wel slechts het vruchtgebruik werd overgedragen, dan wel of de betrokken effecten rechtstreeks of onrechtstreeks worden gehouden.

**66.** Een laatste manier waarop de notaris met de toepassing van artikel 515*bis* W. Venn. in aanraking kan komen, is bij het verlijden van vennootschapsakten die een statutenwijzing impliceren. Wanneer een akte moet worden verleden die betrekking heeft op een vennootschap die aandelen aan toonder of gedematerialiseerde aandelen heeft uitgegeven, kan het eerst en vooral aangewezen zijn te informeren of in de twintig dagen die aan het verlijden van de akte zijn voorafgaan, geen kennisgevingen van verwervingen in de zin van artikel 515*bis* W. Venn. werden ontvangen. Mocht dit het geval zijn, dan zijn de stemrechten die aan deze aandelen zijn verbonden immers geschorst en mogen zij op straffe van nietigverklaring van de besluiten van de algemene vergadering niet worden uitgeoefend.

Verder lijkt het ook aangewezen dat de notaris bij het verlijden van een akte houdende statutenwijziging nagaat of de informatie die hij heeft ontvangen met betrekking tot de uiteindelijke begunstigden van de vennootschap in het kader van de preventieve witwaswetgeving, overeenstemt met de op de algemene vergadering vertegenwoordigde participaties. Wanneer immers blijkt dat een bepaalde effectenhouder in eigen naam aan de stemming wenst deel te nemen voor een participatie van meer dan 25% van de stemrechtverlenende effecten, terwijl diezelfde persoon niet gekend staat als uiteindelijke begunstigde van de vennootschap in het kader van de Witwaswet, dan kan dit er immers op wijzen dat de betrokkene de op hem rustende kennisgevingsplicht van artikel 515*bis*, eerste lid W. Venn. niet heeft nageleefd<sup>61</sup>. In dat geval lijkt de notaris, op risico van zijn persoonlijke aansprakelijkheid, de vergadering minstens te moeten wijzen op de verstrekende gevolgen die de overtreding van de kennisgevingplicht met zich brengt, in het bijzonder wat betreft de schorsing van de aan de effecten verbonden stemrechten. Gelet op het vormvrije karakter van de kennisgeving kan een aandeelhouder desgevallend evenwel onmiddellijk zijn situatie regulariseren, zij het dat dit hem niet zal toelaten deel te nemen aan de stemming. De stemrechten verbonden aan de effecten waaromtrent overeenkomstig artikel 515*bis* W. Venn. kennis wordt gegeven, zijn immers steeds geschorst gedurende twintig dagen na die kennisgeving. Wanneer er sprake is van onrechtstreekse verwervingen zal een eventuele discrepantie tussen de opgegeven uiteindelijke begunstigden en de concrete participaties zoals zij naar aanleiding van een algemene vergadering blijken, vaak evenwel heel wat minder duidelijk kunnen worden vastgesteld.

---

<sup>61</sup> Als dat niet het geval is, dan staat in elk geval vast dat de betrokkene het in dit verband uitgewerkte overgangsregime van artikel 60 van de Wet van 18 januari 2010, die artikel 515*bis* W. Venn. in het Wetboek van vennootschappen heeft ingevoegd, heeft geschonden.

## **II. DE BVBA STARTER: AANDACHTSPUNTEN BIJ OPRICHTING EN OMVORMING**

### **A. Achtergrond**

**67.** Sinds enige tijd is het ook naar Belgisch recht mogelijk om een vennootschap op te richten met een maatschappelijk kapitaal dat slechts één euro bedraagt. De mogelijkheid hiertoe werd ingevoerd door de Wet van 12 januari 2010 tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en tot vaststelling van de modaliteiten van de BVBA Starter<sup>62</sup>. Met dit initiatief zocht de Belgische wetgever aansluiting bij een tendens in de vennootschapswetten van de ons omringende landen<sup>63</sup>. Voorts werd de invoering van de BVBA Starter of S-BVBA gezien als een anti-crisismaatregel ter bevordering van het ondernemerschap<sup>64</sup>. De wetgever zag zich hierbij geconfronteerd met een moeilijke evenwichtsoefening tussen enerzijds de flexibilisering van het bestaande vennootschapsrecht door de introductie van het gunstregime voor de S-BVBA, en anderzijds het waarborgen van een afdoende bescherming aan de partijen die met deze vennootschappen zullen handelen door het opleggen van verschillende aan het gunstregime verbonden verplichtingen en beperkingen.

**68.** De wetgever heeft uiteindelijk niet geopteerd voor de aanpassing van het eigenlijke BVBA-recht en evenmin werd een echte nieuwe vennootschapsvorm in het Belgische recht geïntroduceerd. Wel werd beslist een specifieke modaliteit van de BVBA uit te werken, een aanpak die vergelijkbaar is met deze bij de invoering van de éénpersoons-BVBA (EBVBA) in 1987<sup>65</sup>. Deze laatste verschijningsvorm van de BVBA kan overigens probleemloos met het S-BVBA statuut worden gecombineerd. Het gebruik van de S-BVBA modaliteit is uitdrukkelijk voorbehouden aan startende ondernemers en in de tijd beperkt tot vijf jaar na de oprichting van de vennootschap. Na vijf jaar kan niet langer worden genoten van het S-BVBA gunstregime en moet de vennootschap worden omgevormd tot een gewone BVBA. Omdat de BVBA Starter slechts een modaliteit van de traditionele BVBA is en geen nieuwe zelfstandige vennootschapsvorm in de zin van artikel 2 W. Venn., geldt als uitgangspunt dat alle bepalingen die gelden voor de BVBA ook van toepassing zijn op de S-BVBA, tenzij daarvan uitdrukkelijk wordt afgeweken (artikel 211*bis*, tweede lid W. Venn.).

**69.** Centraal in het statuut dat voor de S-BVBA werd uitgewerkt, staat het financieel plan dat vóór de oprichting aan de notaris moet worden overhandigd. Het aanscherpen van de verplichtingen waaraan deze plannen moeten voldoen, vormt volgens de wetgever vanuit schuldeisersbeschermend perspectief het ideale tegengewicht voor de verlaging van de

---

<sup>62</sup> BS 26 januari 2010.

<sup>63</sup> Zie in dit verband o.m. C. BROCAL, "La création de la SPRL-S en Belgique. La SPRL-S et sa demi-soeur allemande l'Unternehmergeellschaft (UG), une concurrence timide pour la "Limited" anglaise?", *DAOR* 2010, 240-260; S. DE DIER, "De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht", *TRV* 2010, 185-220; C. VAN DER ELST, "Standpunt: Biedt de S-BVBA een afdoende antwoord op de Britse *Limited*?", *T.R.V.* 2009, 495-508; M. VERBRUGH, "Het Belgische antwoord op de Engelse *limited*", *Ondernemingsrecht* (nl) 2010, 193-199.

<sup>64</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 6.

<sup>65</sup> Zie de huidige artikelen 211-213 W. Venn., oorspronkelijk ingevoerd door de wet van 14 juli 1987 betreffende de eenpersoonsvennootschap met beperkte aansprakelijkheid, BS 30 juli 1987. Zie hierover verder H. BRAECKMANS en E. WYMEERSCH, "De eenpersoonsvennootschap met beperkte aansprakelijkheid vanuit vennootschapsrechtelijk en algemeen handelsrechtelijk oogpunt", in H. BRAECKMANS en E. WYMEERSCH (eds.), *De eenpersoonsvennootschap*, Antwerpen, Maklu, 1988, 8.

minimumkapitaalplicht tot één euro. De concrete criteria waaraan het financieel plan voor een S-BVBA moet voldoen, werden vastgelegd in een koninklijk besluit van 27 mei 2010<sup>66</sup>. In ditzelfde besluit werd ook de datum van inwerkingtreding van de bepalingen met betrekking tot de S-BVBA in het Wetboek van vennootschappen vastgesteld op 1 juni 2010.

**70.** De nieuwe wettelijke bepalingen werden reeds uitvoerig becommentarieerd en verschillende pijnpunten werden reeds blootgelegd<sup>67</sup>. In wat volgt zal in het bijzonder worden stilgestaan bij een aantal aandachtspunten betreffende de oprichting en de omvorming van S-BVBA's met specifieke relevantie voor het notariaat. Bovendien zal uitgebreid aandacht worden besteed aan de criteria inzake het financieel plan voor de S-BVBA, zoals vastgelegd in het S-BVBA KB, nu deze tot nog toe minder aan bod zijn gekomen in de literatuur<sup>68</sup>.

## **B. Bijzondere aandachtspunten bij de oprichting van een S-BVBA**

### **1. Beperkte toegang**

**71.** De toegang tot het S-BVBA regime werd door de wetgever in belangrijke mate beperkt, in het bijzonder om misbruiken van sociale aard te vermijden en het statuut voor te behouden aan diegenen die zich daadwerkelijk als starter in het ondernemingsleven willen lanceren<sup>69</sup>. Concreet betekent dit dat een S-BVBA enkel kan worden opgericht door (1) natuurlijke personen die (2) minder dan vijf voltijdse werknemers in hun bedrijf te werk stellen, op voorwaarde dat zij (3) nog niet betrokken zijn geweest bij de oprichting van een andere nog bestaande S-BVBA en (4) geen belangrijke participaties bezitten in andere vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid.

---

<sup>66</sup> Koninklijk besluit van 27 mei 2010 tot vaststelling van de essentiële criteria van het financiële plan van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid «Starter», tot wijziging van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en van het koninklijk besluit van 22 juni 2009 houdende de nadere regels voor het inschrijven van niet-handelsondernemingen naar privaat recht in de Kruispuntbank van Ondernemingen, *BS* 31 mei 2010. Hierna aangeduid als het “S-BVBA KB”.

<sup>67</sup> Zie D. BRULOOT en K. MARESCEAU, “BVBA Starter”, *NjW* 2010, 302-313; D. BRULOOT, “BVBA oprichten kan voortaan met één euro”, *Juristenkrant* 2010, afl. 205, 1-2; D. BRULOOT, “BVBA Starter: nuttig instrument voor (kandidaat)-gerechtsdeurwaarders?”, *CVG Nieuwsbrief* 2010, afl. 3, 2-5 en K. MARESCEAU, “Wet tot vaststelling van de modaliteiten van de BVBA Starter”, *Tijdschrift voor Bank- en Financieel Recht* 2010, 40-42; waarop deze bijdrage in belangrijke mate is gebaseerd. Zie verder ook B. BADA, “La société à responsabilité limitée starter: c'est parti!”, *J.T.* 2010, 418-419; I. BELEN, “De S-BVBA: een kritische analyse” in X., *Feestbundel Monard-D'Hulst 20 jaar. Diversiteit in eenheid*, Gent, Larcier, 2010, 134-154; H. BRAECKMANS, “De S-BVBA: goede of valse start?”, *R.W.* 2009-10, 1714-1726; C. BROCAL, “La création de la SPRL-S en Belgique. La SPRL-S et sa demi-soeur allemande l'Unternehmensgesellschaft (UG), une concurrence timide pour la “Limited” anglaise?”, *DAOR* 2010, 240-260; T. CARNEWAL, “Een eerste commentaar op de BVBA Starter”, *Notariaat* 2010, afl. 1, 1-7; S. DE DIER, “De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht”, *T.R.V.* 2010, 185-220; F. KORKMAZER, “De S-bvba, de ‘bvba light’”, *Ad Rem* 2010, 34-40; E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, “De BVBA Starter: valse veiligheid”, *N.N.K.* 2010, afl. 3, 3-17; E.J. NAVEZ en M. COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salubre ou miroir aux alouettes”, *T.B.H.* 2010, 299-317; B. SAMYN, “Een nieuwe variatie van de BVBA: de S-BVBA”, *DAOR* 2010, 227-239; C. VAN DER ELST, “Standpunt: Biedt de S-BVBA een afdoende antwoord op de Britse *Limited*?”, *T.R.V.* 2009, 495-508; K. VAN TILBORG, “De Starters-BVBA: een doodgeboren kind?”, *Balans* 2009, afl. 617, 1-2; M. VERBRUGH, “Het Belgische antwoord op de Engelse *limited*”, *Ondernemingsrecht* (nl) 2010, 193-199; J. VERELST, “La SPRL Starter: un leurre?”, *C&FP* 2009, afl. 7, 179-180; P. VERSCHULDEN en J. LAURIJSSSEN, *Starters-BVBA: oase of fata morgana?*, Antwerpen, Kluwer, 2010, 50 p.; L. WEYTS, “De BVBA-Starter uit haar startblokken: een godsgeschenk voor het notariaat?”, *T.Not.* 2010, 455-461.

<sup>68</sup> Zie enkel S. DE DIER, “De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht”, *T.R.V.* 2010, (185), nr. 31; E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, “De BVBA Starter: valse veiligheid”, *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 9; X., “Richtlijnen voor financieel plan ‘starters-BVBA’”, *Pacioli* 2010, afl. 302, 1-2.

<sup>69</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St. Kamer* 2009-10, nr. 2211/001, 5.

### a. Minder dan vijf werknemers

**72.** Het S-BVBA statuut is exclusief voorbehouden aan ondernemers die hun bedrijf met een tewerkstellingsgraad van minder dan vijf voltijdse werknemers in een kapitaalvennootschap willen incorporeren (artikel 211*bis*, eerste lid W. Venn.)<sup>70</sup>. Wordt deze drempel na de oprichting van de S-BVBA overschreden, dan is de vennootschap verplicht zich om te vormen tot een gewone BVBA (artikel 214, §2, tweede lid W. Venn.), en dit op straffe van aansprakelijkheid van de zaakvoerders<sup>71</sup>. De achterliggende idee hierbij is dat zodra de onderneming vanuit financieel oogpunt in staat is om vijf personen of meer voltijds te werk te stellen, zij ook zou moeten kunnen voldoen aan de hogere kapitaalvereisten die gepaard gaan met de oprichting van of de omvorming naar een gewone BVBA<sup>72</sup>.

### b. Niet door rechtspersonen

**73.** Rechtspersonen mogen niet deelnemen aan de oprichting van een S-BVBA<sup>73</sup>. Dit blijkt uit artikel 211*bis*, eerste lid W. Venn. dat enkel spreekt over de oprichting door natuurlijke, en niet door rechtspersonen. De vrees bestond wellicht dat de nieuwe vennootschapsmodaliteit zou worden ‘misbruikt’ in het kader van vennootschapsgroepen. Rechtspersonen worden overigens volledig geweerd uit de S-BVBA nu zij evenmin de functie van zaakvoerder mogen waarnemen (artikel 255, tweede lid W. Venn.) en aandelen van een S-BVBA mogen verwerven. Overeenkomstig artikel 249, §2, eerste lid W. Venn. is de overdracht van aandelen van een S-BVBA aan een rechtspersoon immers nietig. Om betwistingen hieromtrent te voorkomen, voegt de wet hieraan toe dat rechtspersonen alleen kunnen worden toegelaten door middel van een kapitaalverhoging die het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap op ten minste 18.550 euro brengt (met als gevolg dat men in het gewone BVBA regime terecht komt).

### c. Geen 5%-participatie in een andere vennootschap

**74.** De wet laat niet toe dat een BVBA Starter wordt opgericht door één of meerdere ondernemers die reeds op een belangrijke wijze participeren in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. Om die reden mag een S-BVBA enkel worden opgericht door één of meerdere natuurlijke personen voor zover geen van hen effecten bezit in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die vijf procent of meer vertegenwoordigen van het totaal van de stemrechten in die vennootschap (artikel 211*bis*, eerste lid W. Venn.)<sup>74</sup>. Bij miskenning van deze beperking zal de betrokken oprichter

---

<sup>70</sup> Zie met betrekking tot deze beperking in het bijzonder S. DE DIER, “De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht”, *T.R.V.* 2010, (185), nr. 21.

<sup>71</sup> Cf. *infra* randnummer 126.

<sup>72</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 10.

<sup>73</sup> Zij het dat geen specifieke sanctie werd uitgewerkt voor het geval deze regel niet wordt gerespecteerd.

<sup>74</sup> Voor een overzicht van de effecten die toegang verschaffen tot het stemrecht, zie *supra* randnummers 13 e.v. Merk daarnaast op dat het Wetboek van vennootschappen geen omschrijving bevat van de “vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid”. Zeker worden hiermee bedoeld de BVBA, de NV en de CVBA, en zeker niet de VOF, het ESV en de CVOA. Of een S-BVBA evenwel mag worden opgericht door een vennoot van een Comm.V, een Comm.VA of een LV, is echter niet duidelijk. Nu bepaalde vennoten in deze vennootschapsvormen slechts beperkt aansprakelijk zijn, lijkt de vraag evenwel ontkennend te moeten worden beantwoord. Zie hieromtrent o.m. H. BRAECKMANS, “De S-BVBA: goede of valse start?”, *R.W.* 2009-10, (1714) 1718; E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, “De BVBA Starter: valse veiligheid”, *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 8; E.J. NAVEZ en M. COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salubre ou miroir aux alouettes”, *T.B.H.* 2010, (299) 308.

hoofdelijk gehouden zijn jegens alle belanghebbenden van de BVBA Starter (artikel 212*bis*, §2 W. Venn.).

**75.** Op het eerste gezicht lijken deze bepalingen enkel de situatie te viseren waarin een oprichter *op het ogenblik van de oprichting* van de S-BVBA vijf procent of meer van de stemrechtverlenende effecten in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid bezit. Een dergelijke lezing zou evenwel toelaten het verbod op eenvoudige wijze te omzeilen. Een oprichter zou immers net vóór de oprichting van de S-BVBA zijn effecten in een andere vennootschap kunnen vervreemden om ze onmiddellijk na de oprichting van de S-BVBA terug te verwerven. Bovendien valt dit moeilijk te rijmen met de bedoeling die de wetgever met deze beperking heeft gehad<sup>75</sup>. Indien iemand de nodige fondsen heeft om voor vijf procent of meer van de stemrechtverlenende effecten in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid te verwerven, lijkt deze niet (langer) als een startende ondernemer te kunnen worden beschouwd en is er bijgevolg geen enkele reden (meer) om hem van het voordeel van het verlaagde minimumkapitaal te laten genieten. Het lijkt dan ook verantwoord artikel 212*bis*, §2 W. Venn. in die zin te lezen dat een oprichter van een S-BVBA *op geen enkel ogenblik tijdens het bestaan van die S-BVBA* vijf procent of meer van de stemrechtverlenende effecten in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid mag bezitten; niet op het ogenblik van de oprichting en ook niet daarna<sup>76</sup>.

**76.** Hierbij kan worden opgemerkt dat de verwijzing in de wettekst naar de hoedanigheid van “oprichter” in de hier verdedigde uitlegging van artikel 212*bis*, §2 W. Venn. tot een vreemde situatie kan leiden. Indien een oprichter van een S-BVBA al zijn aandelen in die S-BVBA aan een derde overdraagt en vervolgens vijf procent of meer van de stemrechtverlenende effecten in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid verwerft, dan zou deze strikt genomen persoonlijk gehouden blijven jegens de belanghebbenden van de S-BVBA zolang deze de hoedanigheid van Starter heeft. Het feit dat hij niet langer participeert in de S-BVBA, doet hiervan niets af: de hoedanigheid van oprichter, en de daaraan verbonden aansprakelijkheid, kleeft immers aan de persoon en niet aan de aandelen<sup>77</sup>. Uit de memorie van toelichting blijkt echter duidelijk dat het de bedoeling van de wetgever is geweest om deze sanctie maar te laten gelden zolang men “vennoot” in de S-BVBA is<sup>78</sup>.

**77.** Dat artikel 212*bis*, §2 W. Venn. op die manier moet worden gelezen dat het niet alleen verboden is om een 5%-participatie in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid aan te houden op het ogenblik van de oprichting maar ook daarna, wordt eveneens bevestigd door het nieuwe artikel 249, §2 W. Venn. Overeenkomstig deze laatste bepaling gelden de beperkingen van artikel 212*bis* W. Venn. immers ook voor de natuurlijke persoon die aandelen in de S-BVBA verkrijgt als gevolg van een aandelenoverdracht. Op die manier wordt vermeden dat de toegangsbeperking zou kunnen worden omzeild via de oprichting van een BVBA Starter door een stroman die onmiddellijk na de oprichting ervan zijn aandelen overdraagt aan diegene die werkelijk voornemens is een economische activiteit in de vorm van een S-BVBA uit te oefenen. In deze context moet worden opgemerkt dat (1) de sanctie van de persoonlijke gehoudenheid van

<sup>75</sup> Zie het dat de memorie van toelichting hier geen sluitend antwoord biedt; Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 8.

<sup>76</sup> Zie in die zin ook E.J. NAVEZ en M. COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salubre ou miroir aux alouettes”, *T.B.H.* 2010, (299) 308.

<sup>77</sup> Zie in die zin o.m. P. COUSSEMENT en M. TISON, “Oprichtersaansprakelijkheid” in X. (ed.), *Bestendig handboek vennootschap en aansprakelijkheid*, Mechelen, Kluwer, 2003, 26; K. GEENS, M. DENEFF, F. HELLEMANS, R. TAS en J. VANANROYE, “Overzicht van rechtspraak – Vennootschappen (1992-1998)”, *T.P.R.* 2000, 457, nr. 450; F. BOUCKAERT, “Commentaar bij artikel 229 W. Venn.” in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2005, losbl.

<sup>78</sup> Bij de bespreking van artikel 4 staat immers te lezen dat “deze sanctie maar geldt zolang zij vennoten van twee (of meer) S-bvba’s zijn en eindigt....”. Hoewel dit formeel gezien de toelichting bij artikel 212*bis*, §1 W. Venn. betreft (zie hierover *infra* randnummer 78), mag uit de verknochtheid van die bepaling met artikel 212*bis*, §2 W. Venn. worden afgeleid dat dit ook geldt voor de laatstgenoemde bepaling.

toepassing wordt verklaard bij elke aandelenoverdracht, zowel die onder de levenden als die door overlijden, hetgeen in bepaalde gevallen tot voorzichtigheid gebiedt bij het opvallen van een nalatenschap, en (2) oprichters of overnemers waakzaam zullen moeten zijn aangezien hun participatie in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid ook op andere manieren de drempel van vijf procent kan overschrijden dan door een gewone aandelenoverdracht, zoals bijvoorbeeld als gevolg van een inkoop van eigen aandelen.

#### d. Slechts één S-BVBA

**78.** Qua achterliggende beweegreden en systematiek grotendeels overlappend met het hierboven besproken verbod om een participatie van vijf procent of meer in een andere vennootschap met beperkte aansprakelijkheid aan te houden, is de beperking van artikel 212bis, §1 W. Venn. Naar analogie met de éénpersoons-BVBA (artikel 212 W. Venn.) wordt iedere oprichter van een BVBA Starter geacht hoofdelijk borg te staan voor de verbintenissen van iedere andere BVBA Starter die hij nadien zou oprichten<sup>79</sup>. Op die manier wil de wetgever voorkomen dat eenzelfde persoon verscheidende S-BVBA's zou oprichten met een minimumkapitaal van één euro zonder zich te bekommeren over de gevolgen van een faillissement<sup>80</sup>. Ook hier weer zoekt de wetgever – wellicht onbedoeld – aanknopings bij de hoedanigheid van oprichter en niet bij die van vennoot<sup>81</sup>. Bij een letterlijk lezing bestaat bijgevolg opnieuw het risico dat een oprichter van een S-BVBA borg zou moeten staan voor de schulden van die vennootschap, terwijl hij zijn aandelen in deze vennootschap reeds heeft vervreemd<sup>82</sup>. Verder moet deze sanctie niet alleen worden toegepast op de oprichters van een S-BVBA, maar ook op iedere latere verkrijger van aandelen van een dergelijke vennootschap (artikel 249, §2, derde lid W. Venn.)<sup>83</sup>. Ter verduidelijking voegt de wet eraan toe dat de persoonlijke gehoudenheid van de oprichter of latere verkrijgers ophoudt van zodra de vennootschap haar hoedanigheid van starter verliest, daarvan afziet of haar ontbinding bekendmaakt<sup>84</sup>.

**79.** Eveneens kan in dit verband worden vastgesteld dat wanneer iemand aan de oprichting van een BVBA Starter deelneemt, hij doorgaans meer dan vijf procent van de stemrechtverlenende effecten in de vennootschap zal verkrijgen. Wanneer die persoon evenwel reeds in een andere S-BVBA is betrokken, hetzij als oprichter hetzij als houder van vijf procent of meer van de stemrechten, dan zal hij zowel onder het sanctiemechanisme van artikel 212bis, §1, W. Venn. als van 212bis, §2 W. Venn. ressorteren<sup>85</sup>. Hetzelfde geldt ingevolge artikel 249, §2, derde lid W. Venn. ook voor diegene die niet als oprichter van de tweede S-BVBA optreedt, maar vijf procent of meer van de stemrechtverlenende effecten van die vennootschap verkrijgt. Dit houdt in dat de persoon in kwestie niet alleen hoofdelijk borg zal staan voor de verbintenissen van de tweede BVBA Starter (artikel 212bis, §1 W.

---

<sup>79</sup> Zie voor de invulling van het begrip “hoofdelijke borgtocht”: H. BRAECKMANS, “De S-BVBA: goede of valse start?”, *R.W.* 2009-10, (1714) 1717.

<sup>80</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 8.

<sup>81</sup> Dit terwijl in artikel 212 W. Venn. over de EBVBA, dat model heeft gestaan voor artikel 212bis W. Venn., wel duidelijk aanknopings wordt gezocht bij de hoedanigheid van vennoot.

<sup>82</sup> Vergelijk in dit verband met hetgeen in randnummer 76 werd gezegd.

<sup>83</sup> Zie hieromtrent in het bijzonder E.J. NAVEZ en M. COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salubre ou miroir aux alouettes”, *T.B.H.* 2010, (299) 310.

<sup>84</sup> Zie m.b.t. de interpretatieproblemen die in dit verband kunnen rijzen H. BRAECKMANS, “De S-BVBA: goede of valse start?”, *R.W.* 2009-10, (1714) 1717.

<sup>85</sup> Let immers op de aanvang van artikel 212bis, §2 W. Venn. “*Onverminderd de vorige paragraaf...*”, dat ook in combinatie met artikel 249, §2, derde lid W. Venn. moet worden gelezen. Dit blijkt ook uit de toelichting bij artikel 4 van de wet: “*Deze bepaling geldt ook indien de oprichter een belangrijke participatie verwerft in een tweede S-BVBA die hij niet zelf heeft opgericht*”; Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 8. Zie in die zin eveneens S. DE DIER, “De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht”, *T.R.V.* 2010, (185), nr. 25.

Venn.), maar ook voor die van de eerste BVBA Starter (artikel 212*bis*, §2 W. Venn.). Anders uitgedrukt: een gecombineerde toepassing van beide voorschriften komt erop neer dat indien een natuurlijke persoon tegelijkertijd betrokken is bij meer dan één S-BVBA, hij in geen van die vennootschappen het voordeel van de beperkte aansprakelijkheid zal kunnen genieten.

## 2. Kapitaal en volstorting

**80.** Een tweede aandachtspunt bij de oprichting van een S-BVBA is de verlaagde wettelijke minimumkapitaalplicht en de daarop van toepassing zijnde volstortingsregelen. Het traditionele minimumkapitaalbedrag van 18.550 euro wordt voor een S-BVBA teruggebracht tot één euro (artikel 214, §2 W. Venn.). Het spreekt evenwel voor zich dat een aanvangsfinanciering van één euro voor de meeste vennootschapsactiviteiten niet zal volstaan. In de memorie van toelichting wordt vanuit die optiek dan ook gesproken over “een *theoretisch* minimum van 1 euro”<sup>86</sup>. Het maatschappelijk kapitaal van een S-BVBA mag gelegen zijn tussen dit bedrag van 1 euro en 18.550 euro, met dien verstande dat een vennootschap met een maatschappelijk kapitaal van 18.550 euro niet meer kan genieten van het gunstregime. De hoogte van het kapitaalbedrag is de determinerende factor voor de toepasselijkheid van het S-BVBA regime.

**81.** Om het correct voordeel in te schatten dat de verlaging van het minimumkapitaal tot één euro voor de oprichters van een BVBA met zich brengt, moet niet zozeer rekening worden gehouden met het traditionele minimumkapitaalbedrag van 18.550 euro, maar wel met een bedrag van 6.200 euro (bij gewone BVBA's) of 12.400 euro (bij EBVBA's). Dit is immers het bij de oprichting van een traditionele BVBA minimaal te volstorten bedrag (artikel 223, eerste en derde lid W. Venn.). Bij een S-BVBA wordt dit bedrag op één euro bepaald (artikel 223, laatste lid W. Venn.). Om dit resultaat te bereiken, moest de wetgever voor S-BVBA's niet alleen in een afwijking voorzien op artikel 223 W. Venn. dat de volstortingsverplichtingen bij oprichting vastlegt, doch evenzeer op artikel 213 W. Venn. Deze laatste bepaling bevat immers een bijzonder sanctiemechanisme met betrekking tot de verhoogde volstortingsplicht voor BVBA's die eenhoofdig worden<sup>87</sup>. Dit alles betekent echter niet dat oprichters die een S-BVBA oprichten met een kapitaal van meer dan één euro, kunnen volstaan met het volstorten van dit kapitaal ten belope van slechts één euro. Gelet op het uitgangspunt van de regeling blijven alle BVBA-volstortingsregelen waarvan niet uitdrukkelijk wordt afgeweken, namelijk onverkort van toepassing op S-BVBA's. Bijgevolg moet ook bij een S-BVBA vanaf de oprichting ieder aandeel dat tegen een inbreng in geld is uitgegeven, voor ten minste een vijfde worden volgestort en moeten de aandelen die tegen een inbreng in natura werden uitgegeven, volledig worden volgestort (artikel 223, tweede lid W. Venn.). Het nieuwe artikel 214, §2, tweede lid W. Venn. omtrent de verplichte omzetting van de S-BVBA na vijf jaar, zou in deze context voor verwarring kunnen zorgen maar mag niet worden geïnterpreteerd als zouden deze aanvullende volstortingsregelen niet gelden bij de oprichting van een S-BVBA<sup>88</sup>.

**82.** Een ander opmerkelijk aspect van het gunstregime is dat het bij de oprichting van een S-BVBA met een inbreng in geld niet noodzakelijk is dat aan de instrumenterende notaris een bankattest wordt voorgelegd (artikel 224, lid 1, *in fine* W. Venn.). De overeenkomstige verplichting van de notaris om de deponering van het gestorte kapitaal te bevestigen in het openbaar te maken uittreksel uit de oprichtingsakte, werd eveneens geschrapt (artikel 69, laatste lid W. Venn.). Deze ingreep wordt verantwoord “*in het licht van de verlaging van de*

<sup>86</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 9.

<sup>87</sup> De natuurlijke persoon die enige vennoot van een BVBA is geworden, staat in beginsel immers hoofdelijk borg voor alle verbintenissen van de vennootschap indien hij niet binnen één jaar na het ontstaan van de eenhoofdigheid het gestorte bedrag van het kapitaal heeft opgetrokken tot 12.400 euro (artikel 213, §1, lid 2 W. Venn.).

<sup>88</sup> Zie in dit verband verder *infra* randnummer 125; en zie meer terughoudend E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, “De BVBA Starter: valse veiligheid”, *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 6.

*volstortingsverplichting tot één euro*<sup>89</sup>. Verondersteld kan worden dat de wetgever – terecht – heeft geoordeeld dat de administratieve lasten die met deze regeling gepaard gaan, niet te verantwoorden zijn in het licht van de beperkte kapitaalbedragen voor S-BVBA's. Niettemin moet tegelijkertijd worden vastgesteld dat op die manier een moeilijk te verantwoorden verschil in behandeling wordt gecreëerd tussen een S-BVBA met een hoog kapitaalbedrag en een gewone BVBA met een maatschappelijk kapitaal ten belope van het wettelijk minimum.

Vreemd genoeg heeft de wetgever blijkbaar enkel de verplichte voorlegging van het bankattest willen afschaffen, doch de verplichting tot storting op een “bijzondere rekening” in stand willen houden. De vermindering van de administratieve lasten die door deze wijziging wordt teweeggebracht, is bijgevolg verwaarloosbaar. Oprichters van een S-BVBA die een inbreng in geld doen, blijven gehouden deze te deponeren op een bijzondere rekening, geopend op naam van de vennootschap in oprichting en uitsluitend ter beschikking te houden van de op te richten vennootschap. Aangezien op dit punt niet in een afwijking op het gewone BVBA-recht is voorzien, moet de notaris ook bij de oprichting van een S-BVBA aan de betrokken financiële instelling bericht geven van het verlijden van de oprichtingsakte (artikel 224, lid 2 W. Venn.), ook al is deze verplichting strikt genomen de tegenhanger van de - voor S-BVBA's geschrapte - verplichting tot aflevering van een bankattest door de financiële instelling.

**83.** In dit verband kan ter volledigheid nog worden opgemerkt dat de versoepeling van de voorschriften met betrekking tot de volstorting van een inbreng in geld enkel geldt voor de volstorting bij oprichting, en niet voor de volstorting in het kader van een kapitaalverhoging (artikel 311 W. Venn.)<sup>90</sup>. Anderzijds kan in herinnering worden gebracht dat de bijzondere verplichtingen met betrekking tot de volstorting van een inbreng in geld, zowel bij een S-BVBA als bij een gewone BVBA, niet moeten worden toegepast bij de latere volstorting van reeds eerder geplaatst kapitaal.

### **3. Financieel plan en aansprakelijkheid**

**84.** Eén van de meest in het oog springende afwijkingen van het klassieke BVBA statuut is zonder twijfel het door de oprichters van een S-BVBA verplicht op te stellen “versterkt” financieel plan. Net zoals de oprichters van een gewone BVBA moeten ook de oprichters van een BVBA Starter vóór de oprichting aan de notaris een financieel plan overhandigen waarin zij het bedrag van het maatschappelijk kapitaal van de op te richten vennootschap verantwoorden (artikel 215, eerste lid W. Venn.)<sup>91</sup>. Oprichters van een S-BVBA moeten bij het opstellen van hun financieel plan echter met twee bijkomende voorschriften rekening houden (artikel 215, tweede lid W. Venn.): enerzijds dienen zij zich verplicht te laten bijstaan door een externe deskundige, anderzijds moet het plan voldoen aan een aantal essentiële criteria. Deze strengere eisen in verband met het financieel plan kunnen als tegengewicht worden gezien voor de verlaging van de minimumkapitaalsplicht tot één euro<sup>92</sup>. Aangenomen wordt immers dat de verplichte opstelling van een financieel plan en de daaraan gekoppelde oprichtersaansprakelijkheid niet alleen wapens zijn in de strijd tegen de frauduleuze oprichting van vennootschappen, maar ook lichtzinnige oprichtingen moeten tegengaan<sup>93</sup>.

<sup>89</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 13.

<sup>90</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 13.

<sup>91</sup> Het plan hoeft niet openbaar te worden gemaakt met de akte, maar wordt door de notaris in zijn dossier bewaard. Zie hieromtrent o.m. F. BOUCKAERT, *Notarieel vennootschapsrecht*, in *Reeks Notarieel Recht*, Antwerpen, Kluwer, 2000, 192; T. CARNEWAL, “Een eerste commentaar op de BVBA Starter”, *Nieuwsbrief Notariaat* 2010, afl. 1, 3-4.

<sup>92</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 10.

<sup>93</sup> O. CAPRASSE, “La responsabilité des fondateurs en cas de capital insuffisant” in B. TILLEMANS *et al.* (eds.), *De oprichting van vennootschappen en de opstartfase van ondernemingen*, Brugge, Die Keure, 2003, 575; H. VAN

### a. Verplichte bijstand door een deskundige

**85.** Oprichters van een S-BVBA moeten zich bij het opstellen van hun financieel plan verplicht laten bijstaan door een door hen gekozen externe deskundige. Het kan hierbij gaan om een erkend boekhouder, een externe accountant of een bedrijfsrevisor<sup>94</sup>. De wet biedt verder ook de mogelijkheid om bij KB bepaalde instellingen of organisaties te erkennen die eveneens oprichters zouden mogen bijstaan bij de opstelling van hun financieel plan, maar dit gebeurde vooralsnog niet. De verplichte bijstand door een deskundige zou vroegtijdige faillissementen door een gebrek aan realisme bij de oprichting moeten voorkomen en wordt verder verdedigd omdat de S-BVBA enkel openstaat voor starters die minder of geen ervaring hebben met ondernemen<sup>95</sup>.

**86.** De opdracht van de deskundige wordt in de wet niet nader gespecificeerd. Te noteren is dat de deskundige vanuit wettelijk oogpunt niet geacht wordt het plan zelf op te stellen, maar dat de deskundige de oprichters bij de opstelling van hun plan slechts moet “bijstaan” (*assister*) – een vaststelling die niet zonder belang is op het vlak van zijn potentiële aansprakelijkheid<sup>96</sup>. Dit houdt in dat de deskundige er in essentie over moet waken dat de in het financieel plan opgenomen informatie nauwkeurig is en niets verbergt<sup>97</sup>. Onder meer moet de deskundige hiertoe onderzoeken in hoeverre de door de oprichters bij hun prognoses gebruikte boekhoudmethodes toereikend zijn<sup>98</sup>. Vanuit praktisch oogpunt is de vraag naar de concrete invulling van de taak van de deskundige niet zo belangrijk nu te verwachten valt dat het plan – onder meer gelet op zijn toegenomen complexiteit<sup>99</sup> – veelal door de deskundige zelf zal worden opgesteld op basis van de door de oprichters verstrekte informatie.

### b. Essentiële criteria

**87.** Een tweede punt waarop het bij de oprichting van een S-BVBA op te stellen financieel plan afwijkt van dat voor de andere vennootschapsvormen, is dat de essentiële criteria waaraan het plan moet voldoen bij KB werden vastgelegd. Hiertoe werd een nieuw boek in het KB tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen (hierna “*KB Venn.*”) ingevoegd waarin wordt aangegeven wat de minimale inhoud moet zijn van elk bij de oprichting van een S-BVBA op te stellen financieel plan<sup>100</sup>. Hiermee lijkt de wetgever te

---

GEET, “Het handelsonderzoek en het financieel plan” in M. DE WOLF en D. VAN CUTSEM (eds.), *Bedrijfsrevisoraat: nieuwe verwachtingen, nieuwe eisen*, Brugge, Die Keure, 2006, 264.

<sup>94</sup> De in de wet gebruikte benamingen verwijzen naar de binnen de onderscheiden beroepsordes gehanteerde terminologie, en moeten garanderen dat het in elk geval om een externe vorm van bijstand aan de oprichters gaat; Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 11.

<sup>95</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 10 en 11.

<sup>96</sup> Cf. *infra* randnummer 104.

<sup>97</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 12.

<sup>98</sup> De Nederlandstalige tekst van de toelichting bij artikel 7 heeft het letterlijk over “*na te gaan of de oprichter van een Starter-bvba dezelfde boekhoudingsmethodes heeft gebruikt*”. De Franstalige versie luidt echter als volgt “*vérifier l’adéquation des méthodes comptables*”. Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 12. Zie in die zin eveneens E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, “De BVBA Starter: valse veiligheid”, *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 11.

<sup>99</sup> Cf. *infra* randnummer 89.

<sup>100</sup> Zie het nieuwe boek “*Vbis - Essentiële criteria van het financiële plan bedoeld in artikel 215, tweede lid, van het Wetboek van vennootschappen*” van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen, zoals ingevoegd door het koninklijk besluit van 27 mei 2010 tot vaststelling van de essentiële criteria van het financiële plan van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid «Starter», tot wijziging van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en van het koninklijk besluit van 22 juni 2009 houdende de nadere regels voor het inschrijven

willen verhinderen dat de redactie van een financieel plan als een loutere formaliteit zou worden afgedaan, zoals dit thans bij de andere vennootschapstypes vaak het geval is. Daartegenover staat evenwel dat het vastleggen van de (vrij verregaande) minimuminhoud van het financieel plan samen met de verplichte bijstand door een deskundige, een aanzienlijke meerkost kan betekenen bij de oprichting van een S-BVBA, dit terwijl de wetgever met de invoering van het S-BVBA regime precies het tegenoverstelde effect nastreefde. Verder kan worden aangestipt dat, hoewel het toepassingsgebied van de vastgelegde criteria beperkt is tot S-BVBA's, zij in de toekomst ongetwijfeld ook een belangrijke invloed zullen hebben op de inhoud van de financiële plannen voor de andere vennootschapsvormen.

**88.** Lange tijd was het enige aanknopingspunt voor de inhoud van het financieel plan terug te vinden in de daarmee corresponderende bepaling inzake oprichtersaansprakelijkheid. Oprichters kunnen tot de verbintenissen van de vennootschap worden gehouden wanneer de vennootschap binnen de drie jaar na haar oprichting failliet gaat en daarbij blijkt dat haar maatschappelijk kapitaal bij de oprichting kennelijk ontoereikend was voor de normale uitoefening van de voorgenomen bedrijvigheid over ten minste twee jaar (artikel 229, 5° W. Venn.). Hieruit wordt traditioneel afgeleid dat een financieel plan in essentie de vorm moet aannemen van een budgettering over een periode van minimum twee jaar na de oprichting<sup>101</sup>. De door het S-BVBA KB uitgezette krijtlijnen voor de financiële plannen van BVBA's Starter wijken hier niet van af. Het financieel plan moet een budgettair plan zijn, opgesteld op basis van het concrete actieprogramma van de oprichters, waarin de middelen worden verantwoord waarin de oprichters hebben voorzien om de levensvatbaarheid van de vennootschap te waarborgen gedurende de eerste twee jaar van haar bestaan<sup>102</sup>.

**89.** Een financieel plan voor een S-BVBA moet minstens vier onderdelen bevatten: (1) een beschrijving van de op te richten vennootschap, (2) een geprojecteerde balans, (3) een geprojecteerde resultatenrekening en (4) een geprojecteerde vermogensstromentabel (artikel 219ter KB Venn.). Een model of een voorbeeld van een financieel plan of van de verschillende onderdelen bevat het S-BVBA KB niet. Daarvoor wordt verwezen naar een door de Commissie voor Boekhoudkundige Normen (C.B.N.) onder de vorm van een advies uitgewerkt voorbeeld<sup>103</sup>. Deze vier onderdelen en de daaraan door het KB verder gegeven invulling zijn slechts minimumvereisten. De oprichters zijn vrij bijkomende informatie in het financieel plan te verwerken, wat overigens reeds het geval is in het door de C.B.N. uitgewerkte voorbeeld.

#### *Administratief luik*

**90.** In het eerste deel van het plan, ook aangeduid als het administratieve luik, worden alle niet-financiële gegevens van de op te richten vennootschap samengebracht. Het betreft een aantal voor de hand liggende gegevens zoals de naam, de rechtsvorm, de zetel en het doel van de vennootschap, alsook het bedrag van het geplaatste en het volgestorte kapitaal (artikel 219quater KB Venn.). Daarnaast moet ook de naam van de oprichters worden vermeld. De C.B.N. stelt in haar advies evenwel voor om niet alleen de naam, maar ook de volledige persoonsgegevens van de oprichters in het plan op te nemen. Daarnaast acht de C.B.N. het raadzaam om vrijwillig ook de volgende bijkomende gegevens in het administratieve luik van het plan op te nemen: het adres van de exploitatiezetel, de looptijd van het boekjaar, de namen van de zaakvoerders, de namen van de aandeelhouders (met

---

van niet-handelsondernemingen naar privaat recht in de Kruispuntbank van Ondernemingen, BS 31 mei 2010 (S-BVBA KB).

<sup>101</sup> G. DELVAUX, "Taak van de beroepsbeoefenaar bij de opstelling van het financieel plan" in B. TILLEMANS *et al.* (eds.), *De oprichting van vennootschappen en de opstartfase van ondernemingen*, Brugge, Die Keure, 2003, 897; R. VAN BOVEN, "Commentaar bij artikel 215 W. Venn." in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2005, 5.

<sup>102</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32582.

<sup>103</sup> CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be).

opgave van de omvang van hun participatie) en de naam en de contactgegevens van de deskundige die bijstand heeft verleend bij de redactie van het plan<sup>104</sup>.

**91.** Na dit administratief luik komen de verschillende verplicht op te maken projecties. De geprojecteerde balansen en resultatenrekeningen moeten toelaten op een eenvoudige wijze de vermogensstromentabel op te stellen die als het sluitstuk van het financieel plan wordt gezien<sup>105</sup>. De projecties moeten steeds gemaakt worden tegen een tijdshorizon van twee jaar of 24 maanden. Deze termijn begint te lopen vanaf het ogenblik dat de vennootschap rechtspersoonlijkheid verwerft en dus vanaf de dag van neerlegging van de oprichtingsakte op de griffie van de bevoegde rechtbank. Dat vóór de oprichting reeds verbintenissen zijn aangegaan in naam van de vennootschap in oprichting verandert hier niets aan.

#### *Geprojecteerde balans*

**92.** Het eerste deel van het financiële luik van het financieel plan moet drie geprojecteerde balansen bevatten: een openingsbalans op het ogenblik van het verwerven van de rechtspersoonlijkheid, een geprojecteerde balans na 12 maanden en een geprojecteerde balans na 24 maanden (artikel 219*quinquies* KB Venn.). Oprichters die dit willen, kunnen ervoor opteren een bijkomende projectie te maken zodat de periodiciteit van de projecties overeenstemt met de geplande afsluitingsdatum van de boekjaren<sup>106</sup>. Zo mag een vennootschap die heeft geopteerd voor een verlengd eerste boekjaar van 18 maanden, naast de openingsbalans en de projectie na 12 maanden ook vrijwillig een geprojecteerde balans na 18 maanden in het plan opnemen, om dan af te sluiten met een balans voor de eerste zes maanden van het tweede boekjaar (*i.e.* projectie na 24 maanden). Het is dus niet noodzakelijk dat de geprojecteerde balansen betrekking hebben op periodes van 12 maanden, zolang er maar projecties beschikbaar zijn na 12 en 24 maanden.

**93.** De balansen moeten worden opgesteld overeenkomstig het traditionele (volledige) schema van artikel 88 KB Venn. Wanneer de oprichters evenwel van oordeel zijn dat de vennootschap zal voldoen aan de criteria voor een kleine vennootschap (artikel 15 W. Venn.), mogen de balansen worden opgesteld volgens het verkorte schema. Rubrieken die voor de op te richten vennootschap niet relevant zijn, mogen eventueel worden weggelaten<sup>107</sup>. Omgekeerd is het ook toegelaten om belangrijke rubrieken uitgebreider te behandelen dan wettelijk is bepaald. Verder wordt verduidelijkt dat de balansen moeten worden opgesteld na toewijzing, zoals dat naar Belgisch recht gebruikelijk is. Oprichters moeten zich bij het opstellen van hun plan met andere woorden reeds beraden over de bestemming van de winsten die de S-BVBA tijdens de eerste twee jaar na haar oprichting zou genereren. De openingsbalans zal zich veelal beperken tot liquide middelen op het actief en het kapitaalbedrag op het passief. De andere te maken projecties zouden oprichters dan moeten confronteren met hun concrete financieringsbehoeften<sup>108</sup>. Zo kunnen zij bij deze oefening bijvoorbeeld vaststellen dat niet alleen een investering in vaste activa nodig is, maar ook in voorraden, bestellingen in uitvoering en openstaande handelsvorderingen.

#### *Geprojecteerde resultatenrekening*

**94.** Samen met de geprojecteerde balansen moeten ook minstens twee geprojecteerde resultatenrekeningen worden opgesteld: één voor de eerste 12 maanden en één voor de tweede 12 maanden (artikel 219*sexies* KB Venn.). In het verslag aan de koning wordt daaraan toegevoegd dat de geprojecteerde resultatenrekeningen “*telkens een periode van*

<sup>104</sup> CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be), blz. 2, 5 en 6.

<sup>105</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32583.

<sup>106</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584.

<sup>107</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584.

<sup>108</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584.

*“twaalf maanden moeten bestrijken”*<sup>109</sup>. Dit mag echter niet worden begrepen als zou elke in een financieel plan opgenomen geprojecteerde resultatenrekening verplicht betrekking moeten hebben op een volledige periode van 12 maanden. Dit zou immers niet stroken met de mogelijkheid die bij de opstelling van de geprojecteerde balansen wordt geboden om meer periodes te onderscheiden dan deze die in het KB zijn vastgelegd<sup>110</sup>. In dat verband kan worden verwezen naar het eerder aangehaalde voorbeeld waarbij een vennootschap met een verlengd eerste boekjaar van 18 maanden, projecties maakt na 12, 18 en 24 maanden. De laatste geprojecteerde resultatenrekening zal in dat geval uiteraard slechts betrekking hebben op een periode van zes i.p.v. twaalf maanden. Ook voor de geprojecteerde resultatenrekeningen mag bijgevolg worden aangenomen dat het volstaat dat een projectie na 12 en na 24 maanden beschikbaar is, zonder dat deze noodzakelijk op een volledige periode van 12 maanden betrekking moeten hebben. Vanzelfsprekend moeten de bijkomende tijdstippen waarvoor een geprojecteerde resultatenrekening wordt opgesteld, wel consistent zijn met de voor de geprojecteerde balansen gekozen tijdstippen.

**95.** De geprojecteerde resultatenrekeningen moeten worden opgesteld in staffelvorm volgens het volledige model van artikel 89 KB Venn. Anders dan bij de geprojecteerde balansen mag geen gebruik worden gemaakt van het verkorte schema omdat dit geen exhaustieve opdeling geeft van de bedrijfsopbrengsten en –kosten<sup>111</sup>. Wel is het toegelaten om de rubrieken van de resultatenrekening die niet relevant zijn voor de op te richten vennootschap achterwege te laten. Rubrieken die voor de oprichters van bijzonder belang zijn, kunnen dan weer verder worden gedetailleerd. Daarbij kan onder meer worden gedacht aan de rubrieken “Diensten en diverse goederen”<sup>112</sup> en “Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen”<sup>113</sup>.

#### *Geprojecteerde vermogensstromentabel*

**96.** Het sluitstuk van het financieel plan wordt gevormd door een vermogensstromentabel (artikel 219septies KB Venn.), een instrument dat in de financiële analyse veelvuldig wordt gebruikt en door sommige ondernemingen ook op vrijwillige basis openbaar wordt gemaakt<sup>114</sup>. Het opstellen van een vermogensstromentabel is op basis van het Belgische jaarrekeningenrecht evenwel geenszins verplicht en het instrument kende tot het aannemen van het S-BVBA KB dan ook geen wettelijke omschrijving of omkadering. Tot dusver was het enige juridische aanknopingspunt vanuit Belgische optiek terug te vinden in de internationale boekhoudstandaard IAS 7 “Het kasstroomoverzicht” die evenwel uitsluitend moet worden toegepast voor de geconsolideerde jaarrekening van genoteerde vennootschappen<sup>115</sup>. Voortaan kent ons intern jaarrekeningenrecht dus een wettelijke omschrijving van de vermogensstromentabel, zij het dat het toepassingsgebied van de uitgewerkte regelen strikt genomen beperkt is tot de geprojecteerde vermogensstromentabel die in het financieel plan van een S-BVBA moet worden

<sup>109</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584. Zie ook CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be), blz. 2.

<sup>110</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584.

<sup>111</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584.

<sup>112</sup> Onder rubriek II.B “Diensten en diverse goederen” worden de kosten opgenomen die verbonden zijn met de levering van goederen of diensten door derden in het kader van de courante bedrijfsuitoefening, en die geen betrekking hebben op handelsgoederen, grond- of hulpstoffen. Het betreft onder meer huurgelden, kantoorbenodigdheden, nutsdiensten, onderhoudscontracten, enz. Zie K. VAN HULLE, N. LYBAERT en J.-P. MAES, *Handboek boekhoud- en jaarrekeningenrecht*, Brugge, Die Keure, 2010, 519-520.

<sup>113</sup> Onder rubriek II.C “Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen” worden de kosten geboekt die naar hun aard als kosten beschouwd kunnen worden voor de tewerkstelling van personeel in dienstverband; K. VAN HULLE, N. LYBAERT en J.-P. MAES, *Handboek boekhoud- en jaarrekeningenrecht*, Brugge, Die Keure, 2010, 522.

<sup>114</sup> H. OOGHE en C. VAN WYMEERSCH, *Handboek financiële analyse van de onderneming*, I, Antwerpen, Intersentia, 2006, 109.

<sup>115</sup> Artikel 114 KB Venn. Merk trouwens op dat in het verslag aan de koning bij het S-BVBA KB uitdrukkelijk afstand wordt genomen van het kasstroomoverzicht zoals uitgewerkt in IAS 7 (Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32582)

opgenomen. Bovendien kan worden opgemerkt dat de uitgewerkte regelen vrij summier zijn en zeker geen antwoord bieden op alle vragen die zich bij de opstelling van een vermogensstromentabel kunnen aandienen.

**97.** Een vermogensstromentabel is essentieel een overzicht waarin wordt aangegeven welke vermogens tijdens een bepaalde periode in een vennootschap zijn binnengekomen en welke de vennootschap hebben verlaten<sup>116</sup>. Volgens de opstellers van het KB zou een geprojecteerde vermogensstromentabel waarin wordt aangegeven welke vermogens de S-BVBA in de eerste 24 maanden na haar oprichting zullen binnenkomen en welke de vennootschap in diezelfde tijdsspanne zullen verlaten, het instrument bij uitstek zijn om na te gaan of de middelen die de oprichters ter beschikking van de vennootschap stellen voldoende zijn om haar werking gedurende de eerste twee jaar van haar bestaan te verzekeren<sup>117</sup>.

**98.** De eerste stap bij het opstellen van de geprojecteerde vermogensstromentabel is het berekenen van alle veranderingen of mutaties tussen (1) de verschillende posten van de openingsbalans en de geprojecteerde balans na 12 maanden en (2) tussen de posten van deze laatste balans en deze van de geprojecteerde balans na 24 maanden. Het resultaat van deze oefening moet vervolgens worden weergegeven in minstens twee bronnen- en aanwendingstabellen, één voor de eerste 12 maanden en één na 24 maanden<sup>118</sup>. Oprichters kunnen er evenwel, consistent met de voor de geprojecteerde balansen gekozen tijdstippen, vrijwillig voor opteren bijkomende tijdstippen te onderscheiden. In de tabel worden bij de bronnen alle binnenkomende vermogensstromen ondergebracht, terwijl bij aanwendingen de uitgaande stromen worden gegroepeerd. Een stijging van een actiefpost (bijvoorbeeld door een investering) en de daling van een passiefpost (bijvoorbeeld door de terugbetaling van een schuld), moeten hierbij als aanwendingen worden beschouwd. Bij deze bewegingen verdwijnt immers “vermogen” waarmee voorheen kon worden gewerkt. De daling van een actiefpost (bijvoorbeeld door de afbouw van de voorraden) en de toename van een passiefpost (bijvoorbeeld door het aangaan van een nieuw krediet of door een kapitaalverhoging) moeten daarentegen als bronnen worden beschouwd; zij zorgen immers voor een instroom van nieuwe middelen.

Het schema dat bij de opstelling van de vermogensstromentabellen moet worden gehanteerd, is het balansschema van artikel 88 KB Venn. Indien de oprichters van mening zijn dat de vennootschap zal voldoen aan de criteria voor een kleine vennootschap van artikel 15 W. Venn., mag – zoals gezegd – evenwel het verkorte schema worden gehanteerd. Het S-BVBA KB wijkt echter op één punt van deze schema's af, teneinde bepaalde in de tabel vervatte informatie beter naar voor te laten komen. Twee actiefposten worden immers uit het klassieke balansschema gelicht en moeten onderaan de vermogensstromentabel worden samengebracht om daar als sluitpost van de tabel te fungeren (artikel 219septies, 2° KB Venn.). Het betreft enerzijds de rubriek “Liquide middelen” en anderzijds de post “Overige beleggingen” van de rubriek “Geldbeleggingen”<sup>119</sup>.

De totalen van alle bronnen en alle aanwendingen uit een vermogensstromentabel zijn steeds identiek aangezien ook de actief- en passieftotalen van begin- en eindbalans aan elkaar gelijk zijn<sup>120</sup>. Door de aanpassing van het basisschema door het S-BVBA KB geeft de geprojecteerde vermogensstromentabel net vóór de algemene totalen van bronnen en aanwendingen, duidelijk aan wat precies de evolutie zal zijn van de beschikbare middelen van de vennootschap binnen de betrokken periode. Als deze mutaties worden verrekend

<sup>116</sup> R. MERCKEN en C. SIAU, *Boekhouden en financiële rapportering*, Antwerpen, Garant, 2004, 309.

<sup>117</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584.

<sup>118</sup> Zie voor een voorbeeld CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be), blz. 12.

<sup>119</sup> De andere subrubriek van rubriek VIII “Geldbeleggingen”, namelijk de balanspost voor geactiveerde “eigen aandelen” (VIII.B), moet bijgevolg niet onderaan de tabel worden opgenomen.

<sup>120</sup> H. OOGHE en C. VAN WYMEERSCH, *Handboek financiële analyse van de onderneming*, I, Antwerpen, Intersentia, 2006, 109.

met de bedragen van deze balansposten bij aanvang van de betrokken periode, dan blijkt duidelijk wat de beschikbare middelen zijn op het einde van elk van de onderzochte periodes. Uiteraard mogen deze bedragen niet negatief zijn. De tekst van het KB Venn. wekt de indruk dat de cijfers van deze laatste oefening nog eens afzonderlijk zouden moeten worden vermeld<sup>121</sup>. Dit lijkt evenwel overbodig aangezien deze cijfers reeds eenvoudig uit de geprojecteerde balansen kunnen worden afgelezen. Merk overigens op dat deze gegevens ook niet afzonderlijk werden opgenomen in het door de C.B.N. uitgewerkte model<sup>122</sup>.

**99.** In beginsel zijn het de feitelijke mutaties van de balansposten die in de vermogensstromentabel als bronnen en aanwendungen moeten worden opgenomen. Met betrekking tot een aantal balansposten moeten evenwel bepaalde correcties worden toegepast. Deze correcties moeten de niet-kasinkomsten en de niet-kasuitgaven uitzuiveren, zodat in principe enkel nog die bronnen en aanwendungen overblijven die kasinkomsten of -uitgaven impliceren<sup>123</sup>. Het S-BVBA KB schrijft aldus drie correcties voor die door de oprichters moeten worden toegepast (artikel 219septies, 3° KB Venn.). De voornaamste correctie heeft betrekking op mutaties binnen de activa. Deze moeten immers worden gecorrigeerd voor de ten laste van de resultatenrekening geboekte afschrijvingen en waardeverminderingen. Daarnaast moeten ook de mutaties binnen de voorzieningen voor risico's en kosten worden geëlimineerd en moeten de herwaarderingsmeerwaarden worden weggewerkt die binnen het eigen vermogen en de vaste activa werden geboekt. Indien de oprichters dit wenselijk achten, kunnen zij ook nog andere correcties doorvoeren, bijvoorbeeld voor minderwaarden bij de realisatie van activa of voor de mutaties in de uitgestelde belastingen<sup>124</sup>.

**100.** Naast het hierboven weergegeven model wordt oprichters de mogelijkheid geboden om de vermogensstromentabel ook nog op een andere manier te structureren (artikel 219septies, 4° KB Venn.)<sup>125</sup>. Het startpunt van de tabel in deze alternatieve voorstellingswijze is de *cashflow* van de vennootschap. Deze wordt berekend door de winst of het verlies van het boekjaar te verhogen met de niet-kaskosten, die overeenkomstig de hierboven weergegeven regelen moeten worden geëlimineerd, en te verminderen met de uit te keren winst. Dat bedrag wordt aangeduid als de "vereenvoudigde cashflow na winstuitkering". De verdere indeling van de tabel is dan identiek als bij het hierboven weergegeven model, dus met de "liquide middelen" en "de overige beleggingen" als sluitpost. De correcties voor de niet-kaskosten en -opbrengsten moeten evenwel niet meer worden toegepast aangezien zij reeds bij de berekening van de *cashflow* in rekening werden gebracht. Wel nog moeten de mutaties in het eigen vermogen dienovereenkomstig worden uitgezuiverd om dubbeltelling te voorkomen<sup>126</sup>. Dit houdt in dat de mutaties binnen het eigen vermogen moeten worden verminderd met het verschil tussen de winst of het verlies van het boekjaar enerzijds en de uit te keren winst, de geboekte meerwaarden op materiële en financiële vaste activa en de tussenkomst van de vennoten in het verlies anderzijds<sup>127</sup>.

---

<sup>121</sup> De tekst van artikel 219septies, 2° *in fine* KB Venn. luidt immers als volgt: "Samen met de begintoestand van deze posten bij het begin van elk van de twee periodes moeten de beschikbare middelen op het einde van elke periode van twaalf maanden *gevisualiseerd* worden".

<sup>122</sup> CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be), blz. 12.

<sup>123</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32584.

<sup>124</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32585.

<sup>125</sup> Zie voor model CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be), blz. 13.

<sup>126</sup> Zie wat betreft de correcties die in het eigen vermogen moeten worden doorgevoerd in het eerste model: CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be), blz. 7.

<sup>127</sup> Verslag aan de Koning bij het S-BVBA KB, BS 31 mei 2010, 32585.

c. Oprichtersaansprakelijkheid

**101.** Het belang van het financieel plan situeert zich voornamelijk op het vlak van de oprichtersaansprakelijkheid in geval van kennelijk ontoereikendheid van het aanvangskapitaal (artikel 229, 5° W. Venn.). Bij een faillissement binnen de drie jaar na de oprichting van de vennootschap kunnen de oprichters aansprakelijk worden gesteld voor de verbintenissen van de vennootschap, naar de verhouding die de rechter vaststelt, wanneer blijkt dat het maatschappelijk kapitaal bij oprichting kennelijk ontoereikend was voor de normale uitoefening van de voorgenomen bedrijvigheid over ten minste twee jaar. Wanneer deze aansprakelijkheidsgrond door een curator wordt ingeroepen, komt het bij de oprichting aan de notaris overhandigde financieel plan voor het eerst weer naar boven. Het komt aan de notaris toe het plan aan de rechtbank over te leggen zo hij daarom door de rechter-commissaris of de procureur des Konings wordt verzocht. De rechtbank kan zich vervolgens op de in het plan vervatte gegevens gaan baseren om na te gaan of het bij de oprichting bijeengebrachte kapitaal toereikend was voor de normale uitoefening van de voorgenomen bedrijvigheid tijdens de eerste twee jaar. De in het financieel plan vervatte gegevens spelen een belangrijke rol in de door de rechtbank te maken beoordeling, zonder dat deze evenwel noodzakelijk determinerend zouden zijn voor de uitkomst van de vordering. Zo wordt aangenomen dat het summiere karakter of zelfs de afwezigheid van een financieel plan op zichzelf niet volstaat om tot de kennelijke ontoereikendheid van het aanvangskapitaal te besluiten<sup>128</sup>.

**102.** Er moet in dit verband op worden gewezen dat de wetgever het bij het uitwerken van het S-BVBA regime noodzakelijk heeft geacht om wijzigingen aan te brengen aan deze specifieke grond tot oprichtersaansprakelijkheid. Uitsluitend voor S-BVBA's bepaalt de wet voortaan dat niet moet worden gekeken naar de toereikendheid van het bedrag van het "maatschappelijk kapitaal", maar wel naar de toereikendheid van het "eigen vermogen en de ondergeschikte middelen" (artikel 229, 5°, lid 1 W. Venn.)<sup>129</sup>. Een verwijzing naar het bedrag van het maatschappelijk kapitaal zou volgens de wetgever zinloos zijn nu de minimumkapitaalplicht slechts één euro bedraagt<sup>130</sup>.

De formulering die nu specifiek voor de S-BVBA werd ingevoerd, sluit evenwel enigszins aan bij wat ter zake voor de andere vennootschapsvormen reeds lang de gangbare opvatting was. Er wordt immers aangenomen dat de vereiste van een toereikend kapitaal niet op zichzelf moet worden beschouwd, maar wel in samenhang moet worden gezien met de beschikbaarheid van andere financieringsbronnen<sup>131</sup>. Deze laatste zouden naast de inbrengen door de oprichters, ook de bankkredieten, de leningen of waarborgen door aandeelhouders, de leverancierskredieten en de eventuele subsidies omvatten<sup>132</sup>. De invulling die aan het criterium wordt gegeven in de specifieke formulering voor de S-BVBA ("het eigen vermogen en de ondergeschikte middelen"), gaat evenwel heel wat minder verder dan wat algemeen wordt aangenomen. Met ondergeschikte middelen bedoelt de wetgever immers uitsluitend de achtergestelde middelen<sup>133</sup>. Een door een oprichter verstrekt krediet dat niet wordt achtergesteld, lijkt bijgevolg niet in aanmerking te komen voor de beoordeling van de toereikendheid van het aanvangskapitaal van de S-BVBA. De redenering die hierachter schuilgaat is dat de oprichter in dat geval bij faillissement zonder meer in samenloop komt met de andere schuldeisers. De gevolgen van deze toch in belangrijke

<sup>128</sup> Zie o.m. Brussel 2 maart 2005, *T.R.V.* 2006, 249; Kh. Hasselt 25 maart 1982, *R.W.* 1982-83, 1413.

<sup>129</sup> Zie voor een aantal kritische bedenkingen bij de gehanteerde terminologie H. BRAECKMANS, "De S-BVBA: goede of valse start?", *R.W.* 2009-10, (1714) 1722.

<sup>130</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 13.

<sup>131</sup> R. VAN BOVEN, "Commentaar bij artikel 215 W. Venn." in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2005, 5; M. WYCKAERT, *Kapitaal in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 1995, 196.

<sup>132</sup> Zie o.m. Brussel 24 februari 1982, *T.B.H.* 1983, 101; Luik 14 november 2000, *J.L.M.B.* 2001, 1345; Gent 10 oktober 2001, *T.R.V.* 2002, 454; Kh. Brugge 12 maart 1981, *R.P.S.* 1982, 43.

<sup>133</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 13.

mate afwijkende invulling van het toereikend kapitaalvereiste zijn evenwel strikt beperkt tot de oprichters van S-BVBA's. De wetgever geeft immers uitdrukkelijk aan geen afbreuk te willen doen aan de vaststaande interpretatie in de rechtspraak en rechtsleer van het toereikend kapitaalvereiste zoals deze voor de andere vennootschapsvormen geldt<sup>134</sup>.

**103.** Verder kan worden genoteerd dat de wet, naast de aansprakelijkheid van de oprichters bij een kennelijk ontoereikend aanvangskapitaal, geen andere sancties bevat die de naleving van de bepalingen betreffende het financieel plan moet helpen afdwingen. Ook met betrekking tot het bij de oprichting van een S-BVBA op te stellen financieel plan is dat niet anders, ondanks de gedetailleerde uitwerking van de vereisten waaraan dit plan moet voldoen. Op de niet- of niet-correcte naleving van de bijzondere verplichtingen inzake het financieel plan die aan de oprichters van een S-BVBA worden opgelegd, staan met andere woorden geen specifieke sancties<sup>135</sup>. Bovendien kan ook artikel 263 W. Venn. niet worden ingeroepen aangezien wel een overtreding van de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen voorligt, maar deze nog vóór de oprichting en uitsluitend door de oprichters en niet door de zaakvoerders wordt begaan. Uiteraard maakt de niet-naleving van de voorschriften wel een gemeenrechtelijke fout uit in hoofde van de oprichters, doch hun aansprakelijkheid zal slechts in het gedrang komen wanneer iemand kan aantonen hierdoor schade te hebben geleden.

#### d. Aansprakelijkheid deskundige

**104.** Een interessante vraag is in hoeverre een deskundige die bijstand heeft verleend bij de opstelling van het financieel plan, aansprakelijk kan worden gesteld voor fouten of onregelmatigheden in dit document. Eerst en vooral kan erop worden gewezen dat het zonder twijfel de bedoeling is dat het plan een verwijzing bevat naar de deskundige die bijstand heeft verleend bij de opstelling ervan<sup>136</sup>. Een uitdrukkelijke wettelijke of reglementaire verplichting in die zin ontbreekt evenwel. In de voorbereidende werken is nochtans sprake dat het plan door de deskundige op het document zou moeten worden "gevisieerd" of "gecertificeerd"<sup>137</sup>, en ook het model dat door de C.B.N. werd uitgewerkt voorziet in een afzonderlijke rubriek waarin de coördinaten van de deskundige die bijstand heeft verleend, moeten worden opgenomen<sup>138</sup>.

**105.** Verder moet in herinnering worden gebracht dat de wetgever de bijstandsfunctie van de deskundige eerder beperkend invult. De deskundige moet in beginsel slechts nagaan in welke mate de door de oprichters bij hun prognoses gebruikte boekhoudmethodes toereikend zijn en er samen met de oprichters over waken dat de informatie die in het plan wordt opgenomen nauwkeurig is en niets verbergt<sup>139</sup>. Naar aanleiding van een vraag in die zin door de raad van state<sup>140</sup> wordt verduidelijkt dat de gemeenrechtelijke aansprakelijkheidsregels van toepassing zijn op de deskundige bij de vervulling van zijn bijstandsfunctie<sup>141</sup>. Het lijkt bijgevolg geen twijfel dat een deskundige die een fout begaat

---

<sup>134</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 13.

<sup>135</sup> S. DE DIER, "De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht", *T.R.V.* 2010, (185), nr. 30.

<sup>136</sup> E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, "De BVBA Starter: valse veiligheid", *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 11.

<sup>137</sup> Verslag namens de commissie belast met de problemen inzake handels- en economisch recht uitgebracht door mevrouw Ine Somers, *Parl. St.* Kamer 2009-2010, nr. 2211/002, 4 en 12.

<sup>138</sup> CBN-advies 2010/6 van 19 mei 2010 inzake het financieel plan voor de BVBA Starter, beschikbaar op [www.cnc-cbn.be](http://www.cnc-cbn.be), blz. 6.

<sup>139</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 12.

<sup>140</sup> Advies van de raad van state nr. 46.680/2, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 23.

<sup>141</sup> Zij het binnen de grenzen van de ter zake voor de betrokken beroepsgroepen toepasselijke bijzondere voorschriften; zie de Wet van 22 april 1999 betreffende de economische en fiscale beroepen en de artikelen 16 en 17 van de Wet van 22 juli 1953 houdende de oprichting van een Instituut van de Bedrijfsrevisoren en tot

bij de vervulling van zijn wettelijke bijstandsfunctie, zijn professionele aansprakelijkheid in het gedrang brengt<sup>142</sup>. Dit zal in het bijzonder het geval zijn wanneer het plan niet blijkt overeen te stemmen met de relevante voorschriften uit de artikelen 219*bis* tot 219*septies* KB Venn.<sup>143</sup>. De vraag naar de aansprakelijkheid van de deskundige staat bovendien los van de vraag naar de toereikendheid van het aanvangskapitaal. De vaststelling dat de bij oprichting bijeengebrachte middelen kennelijk ontoereikend waren om de voorgenomen activiteiten te vervullen, zal met andere woorden niet automatisch de aansprakelijkheid van de deskundige tot gevolg hebben<sup>144</sup>. Omgekeerd sluit ook de vaststelling dat het aanvangskapitaal niet kennelijk ontoereikend was, niet uit dat een fout wordt weerhouden in hoofde van de deskundige. In elk geval mag bij dit alles niet uit het oog worden verloren dat de in het financieel plan opgenomen cijfers in essentie slechts prognoses zijn en deze steeds met een zekere mate van onzekerheid gepaard zullen gaan.

**106.** Wanneer de door de deskundige uitgevoerde opdracht *de facto* ruimer is dan de wettelijke bijstandsfunctie, en de deskundige bijvoorbeeld zelf het plan heeft opgesteld, dan heeft dit uiteraard ook zijn weerslag op de omvang van zijn potentiële aansprakelijkheid. Het zal in dat geval evenwel aan de oprichters zijn om aan te tonen dat de taak die aan de deskundige werd toevertrouwd, verder ging dan het louter verlenen van bijstand bij de opstelling van het financieel plan zoals bedoeld in artikel 215, lid 2 W. Venn.

#### e. Aansprakelijkheid notaris

**107.** Naast de vraag naar de potentiële aansprakelijkheid van de externe deskundige dringt in deze context ook de vraag naar de aansprakelijkheid van de notaris zich op. Het Wetboek van vennootschappen legt de instrumenterende notaris uitsluitend de verplichting op om vóór de oprichting van de vennootschap het financieel plan in ontvangst te nemen en te bewaren. De in werkelijkheid door de notaris te vervullen rol is evenwel niet louter formeel of passief. Als ministerieel ambtenaar wordt de notaris immers geacht de wet toe te passen en er bijgevolg ook over te waken dat de door de wet voorgeschreven vormvereisten worden nageleefd<sup>145</sup>. Om die reden komt het aan de notaris toe te onderzoeken in hoeverre het financieel plan dat hem wordt aangeboden, overeenstemt met de ter zake geldende wettelijke en reglementaire voorschriften<sup>146</sup>, zonder dat van hem evenwel een inhoudelijke beoordeling van het plan mag worden verlangd.

**108.** Aldus mag eerst en vooral worden aangenomen dat bij de oprichting van een S-BVBA door de notaris moet worden nagezien of er bijstand werd verleend door een externe deskundige bij de opstelling van het plan<sup>147</sup>. Daarnaast moet o.i. evenzeer worden

---

organisatie van het publiek toezicht op het beroep van bedrijfsrevisor, gecoördineerd op 30 april 2007. Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 11-12.

<sup>142</sup> H. BRAECKMANS, "De S-BVBA: goede of valse start?", *R.W.* 2009-10, (1714) 1721.

<sup>143</sup> E.J. NAVEZ en M. COIPEL, "La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salubre ou miroir aux alouettes", *T.B.H.* 2010, (299) 305; B. SAMYN, "Een nieuwe variante van de BVBA: de S-BVBA", *DAOR* 2010, 234.

<sup>144</sup> C. BROCAL, "La création de la SPRL-S en Belgique. La SPRL-S et sa demi-soeur allemande l'Unternehmergeellschaft (UG), une concurrence timide pour la "Limited" anglaise?", *DAOR* 2010, 257; E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, "De BVBA Starter: valse veiligheid", *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 11.

<sup>145</sup> F. BOUCKAERT, *Notarieel vennootschapsrecht*, in *Reeks Notarieel Recht*, Antwerpen, Kluwer, 2000, 193; H. BRAECKMANS, "De S-BVBA: goede of valse start?", *R.W.* 2009-10, (1714) 1722; E.J. NAVEZ en M. COIPEL, "La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salubre ou miroir aux alouettes", *T.B.H.* 2010, (299) 306.

<sup>146</sup> L. WEYTS, "De BVBA-Starter uit haar startblokken: een godsgeschenk voor het notariaat?", *T.Not.* 2010, 458.

<sup>147</sup> Zie in die zin eveneens H. BRAECKMANS, "De S-BVBA: goede of valse start?", *R.W.* 2009-10, (1714) 1722; E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, "De BVBA Starter: valse veiligheid", *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 12; E.J. NAVEZ en M.

gecontroleerd of het plan de vereiste bestanddelen bevat, zoals voorgeschreven door artikel 219<sup>ter</sup> KB Venn.<sup>148</sup>. Ook dit zal reeds na een *prima facie* controle duidelijk worden. Tot slot en enigszins verregaander – maar nog steeds te verifiëren zonder dat een inhoudelijk beoordeling noodzakelijk is – moet worden nagegaan in hoeverre de gegevens van het financieel plan overeenstemmen met deze uit de oprichtingsakte. In het bijzonder kan hierbij worden gedacht aan het bedrag van het maatschappelijk kapitaal, de identiteitsgegevens van de oprichters en de aard van de voorgenomen activiteiten. Deze invulling van de opdracht van de notaris aangaande het financieel plan voor een S-BVBA sluit aan bij wat vroeger reeds werd aangenomen met betrekking tot de – weliswaar minder gereguleerde - financiële plannen voor de andere vennootschapsvormen<sup>149</sup>.

**109.** De notaris die wordt geconfronteerd met een financieel plan dat niet aan alle wettelijke en reglementaire voorschriften voldoet, moet de oprichters hieromtrent – op risico van zijn aansprakelijkheid – informeren in het kader van de op hem rustende inlichtingenplicht<sup>150</sup>. Hoewel de bepalingen betreffende het financieel plan niet van openbare orde lijken te zijn<sup>151</sup>, zijn sommigen van mening dat de notaris moet weigeren zijn ambt te verlenen indien de oprichters voet bij stuk houden en het plan niet willen aanpassen om het in overeenstemming te brengen met de ter zake geldende voorschriften<sup>152</sup>.

#### 4. Vermelding “starter”

**110.** Een laatste aandachtspunt bij de oprichting van een S-BVBA betreft de vermelding van de rechtsvorm. Teneinde alle belanghebbenden voldoende in te lichten dat zij handelen met een vennootschap die over minder kapitaal beschikt dan een gewone BVBA, verlangt de wet immers dat aan iedere in artikel 78 W. Venn. bedoelde vermelding van de rechtsvorm, zoals op websites of facturen, het woord “starter” wordt toegevoegd (artikel 211<sup>bis</sup>, derde lid W. Venn.). Hetzelfde geldt ook voor de vermelding van de rechtsvorm in de uittreksels zoals die overeenkomstig de artikelen 68 en 69 W. Venn. moeten worden bekendgemaakt. In hetzelfde artikel wordt ook meegegeven dat de correcte afkorting van de rechtsvorm “S-BVBA” is of in het Frans “SPRL-S”. De verplichting neemt slechts een einde op het ogenblik dat de vennootschap daadwerkelijk tot een gewone BVBA wordt omgevormd door de verhoging van het kapitaal tot een bedrag van minstens 18.550 euro.

**111.** Hoewel de toevoeging van het woord “starter” op het eerste gezicht een banale verplichting lijkt, gaat er niettemin een belangrijke beleidsoptie achter schuil. De Belgische

---

COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salutare ou miroir aux alouettes”, *T.B.H.* 2010, (299) 306.

<sup>148</sup> Vgl. B. SAMYN, “Een nieuwe variante van de BVBA: de S-BVBA”, *DAOR* 2010, 234.

<sup>149</sup> Zie in dat verband o.m. R. VAN BOVEN, “Commentaar bij artikel 215 W. Venn.” in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2005, 11.

<sup>150</sup> Artikel 9, §1, lid 4 Wet van 16 maart 1803 tot regeling van het notarisambt (Ventôsewet). F. BOUCKAERT, *Notarieel vennootschapsrecht*, in *Reeks Notarieel Recht*, Antwerpen, Kluwer, 2000, 193; P. COUSSEMENT en M. TISON, “Oprichtersaansprakelijkheid” in X. (ed.), *Bestendig handboek vennootschap en aansprakelijkheid*, Antwerpen, Kluwer, 2003, nr. 4090; E.J. NAVEZ en M. COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salutare ou miroir aux alouettes”, *T.B.H.* 2010, (299) 306; R. VAN BOVEN, “Commentaar bij artikel 215 W. Venn.” in *Vennootschappen en Verenigingen. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2005, 12.

<sup>151</sup> E.J. NAVEZ en M. COIPEL, “La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salutare ou miroir aux alouettes”, *T.B.H.* 2010, (299) 306.

<sup>152</sup> H. BRAECKMANS, “De S-BVBA: goede of valse start?”, *R.W.* 2009-10, (1714) 1722; P. HAINAUT-HAMENDE, “L’article 440 C. Soc.” in *Commentaire systématique du nouveau code des sociétés*, Brussel, Kluwer, 2001, 8. Zie in die zin ook Kh. Charleroi 30 maart 1999, *Rev.not.b.* 2002, 367, noot R. DE VALKENNEER; zie evenwel in tegenovergestelde zin Kh. Charleroi 7 februari 1990, *Not. Fisc. M.* 1991, 74, noot P. VANHALEWIJN; alsook Bergen 25 oktober 2001, *T.B.H.* 2002, 714.

wetgever volgt hiermee het Duitse voorbeeld<sup>153</sup> en wil met de verplichte toevoeging van het woord “starter” aan derden duidelijk maken dat het niet om een “volwaardige” BVBA gaat<sup>154</sup>. Het gevaar bestaat uiteraard dat van deze toevoeging na verloop van tijd een stigmatiserend effect uitgaat en de vennootschapsmodaliteit een imago probleem bezorgt.

### **C. Het S-BVBA (gunst)regime**

**112.** De keuze van de oprichters voor de S-BVBA vorm betekent niet alleen dat de vennootschap met een kapitaal van minder dan 18.550 euro mag worden opgericht, maar brengt ook nog andere gevolgen met zich mee. Eén daarvan kan, net zoals de verlaging van de minimumkapitaalsplicht, als een voordeel voor startende ondernemers worden gezien; alle andere zijn bijzondere verplichtingen die aan S-BVBA's worden opgelegd met het oog op de bescherming van hun schuldeisers. Samen met de aandachtspunten bij de oprichting en de omvorming van S-BVBA's geven zij een volledig beeld van het wettelijk kader dat voor de nieuwe BVBA modaliteit werd uitgewerkt.

#### **1. Reservevorming**

**113.** Een eerste belangrijke verplichting die aan het S-BVBA statuut wordt verbonden, is de verplichting om een specifieke wettelijke reserve aan te leggen. Meer bepaald moet de algemene vergadering van een S-BVBA jaarlijks ten minste een vierde van haar nettowinst inhouden met het oog op de aanleg van een onbeschikbare reserve (artikel 319*bis*, eerste lid W. Venn.). Deze verplichting tot het opbouwen van een onbeschikbare reserve houdt pas op te bestaan op het ogenblik dat de reserve even groot is als het verschil tussen 18.550 euro en het bedrag van het maatschappelijk kapitaal. In wezen komt deze verplichting neer op een strengere versie van de op grond van artikel 319 W. Venn. bestaande plicht voor BVBA's tot vorming van een wettelijke reserve ten belope van een tiende van het maatschappelijk kapitaal middels jaarlijkse inhoudingen ten belope van minstens een twintigste van de nettowinst. De bijzondere reserveringsplicht voor S-BVBA's komt niet bovenop deze reguliere verplichting, doch vervangt deze laatste zolang de vennootschap in het S-BVBA regime zit.

**114.** De beweegreden voor het optrekken van het te reserveren percentage van de nettowinst en het totale te reserveren bedrag, is het faciliteren van de overgang naar het traditionele BVBA regime. De normale gang van zaken die de wetgever voor ogen lijkt te hebben gehad, is dat eenmaal de reserveringsplicht een einde neemt, de S-BVBA zich kan omvormen tot een gewone BVBA zonder dat hiervoor een bijkomende inbreng van de vennoten noodzakelijk is. Dit blijkt ook duidelijk uit de in het nieuwe artikel 319*bis* W. Venn. uitgewerkte mogelijkheid om het reservefonds in het kapitaal van de vennootschap te incorporeren overeenkomstig de regelen van de statutenwijziging. De wetgever vermijdt hiermee voor S-BVBA's de discussie zoals deze bij gewone BVBA's bestaat omtrent de mogelijkheid om de wettelijke reserve in het vennootschapskapitaal te incorporeren<sup>155</sup>. Over andere eventuele aanwendingsmogelijkheden van de bijzondere S-BVBA reserve, zoals de aanzuivering van verliezen, bepaalt de wet verder niets. In elk geval kan er geen twijfel over bestaan dat het een onbeschikbare reserve betreft, ook al bepaalt de wet dit niet uitdrukkelijk, zodat deze niet voor uitkering aan de vennoten vatbaar is.

**115.** Naast het vereenvoudigen van de overgang naar het reguliere BVBA regime kan de bijzondere reserveringsplicht ook worden gezien als een manier om het onderpand van de

<sup>153</sup> Overeenkomstig § 5a *GmbH Gesetz* mag een zgn. *mini GmbH* niet de benaming *GmbH* gebruiken, doch moet zij haar vennootschapsnaam laten volgen door de aanduiding *Unternehmergesellschaft (UG) haftungsbeschränkt*.

<sup>154</sup> C. BROCAL, “La création de la SPRL-S en Belgique. La SPRL-S et sa demi-soeur allemande l'Unternehmergesellschaft (UG), une concurrence timide pour la “Limited” anglaise?”, *DAOR* 2010, 252.

<sup>155</sup> Voor een overzicht van deze discussie, zie in het bijzonder R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 2003, 362 e.v.

schuldeisers tijdens de duurtijd van de S-BVBA stelselmatig te vergroten. Volgens de wetgever vormt deze verplichting het ideale tegengewicht voor de verlaagde minimumkapitaalplicht. Tot slot kan worden opgemerkt dat de niet-naleving van deze verplichting niet alleen de aansprakelijkheid van de zaakvoerders in het gedrang kan brengen, doch eveneens aanleiding zal geven tot de nietigheid van het besluit van de algemene vergadering dat de jaarrekening, inclusief de resultaatverwerking, goedkeurt<sup>156</sup>.

## **2. Geen kapitaalvermindering**

**116.** Ingegeven door gelijkaardige overwegingen als de aanleg van een onbeschikbare reserve, is het verbod voor S-BVBA's om tot een kapitaalvermindering over te gaan (artikel 214, §2, laatste lid W. Venn.). Naast het vrijwaren van het (vaak beperkte) onderpand van de schuldeisers, wordt op die manier eveneens vermeden dat de onbeschikbare reserve toch aan de aandeelhouders zou kunnen worden uitgekeerd, door deze eerst in het kapitaal te incorporeren en nadien tot een kapitaalvermindering over te gaan<sup>157</sup>. Merk op dat de wetgever hierbij geen onderscheid maakt tussen reële (artikel 317 W. Venn.) en formele (artikel 318 W. Venn.) kapitaalverminderingen, zodat moet worden aangenomen dat beide varianten onder het toepassingsgebied van het verbod vallen<sup>158</sup>.

## **3. Bijzondere aansprakelijkheid van de vennoten na drie jaar**

**117.** Een opmerkelijke eigenschap van het S-BVBA statuut is verder de bijzondere persoonlijke aansprakelijkheid van de vennoten van een S-BVBA na het verstrijken van een periode van drie jaar na de oprichting van de vennootschap (artikel 214, §2, derde lid W. Venn.). Deze nieuwe vorm van aansprakelijkheid zorgt ervoor dat van zodra het niet meer mogelijk is de oprichters van een S-BVBA aansprakelijk te stellen op grond van de toereikend kapitaalvereiste van artikel 229, 5° W. Venn, de vennoten van een S-BVBA hoofdelijk kunnen worden aangesproken voor het verschil tussen 18.550 euro en het bedrag van het maatschappelijk kapitaal. De aansprakelijkheid van de vennoten van een S-BVBA is vanaf het begin van het vierde jaar na de oprichting bijgevolg niet langer beperkt tot hun inbreng; vanaf dat ogenblik kunnen zij – buiten elke fout om – worden aangesproken ten belope van maximaal 18.549 euro, al naargelang het bedrag van beloofde inbrengen.

**118.** De indruk die door de wetgever wordt gewekt als zou deze vorm van aansprakelijkheid een voortzetting zijn van de oprichtersaansprakelijkheid wegens kennelijk ontoereikend aanvangskapitaal, is niet terecht. Een vergelijking tussen beide aansprakelijkheidsgronden leert immers dat de oprichtersaansprakelijkheid uitsluitend op de oprichters en niet op de eventueel later toegetreden vennoten rust, dat de oprichters tot alle schulden van de vennootschap kunnen worden gehouden en dat de aansprakelijkheid slechts kan worden ingeroepen wanneer er sprake is van een kennelijk ontoereikende aanvangsfinanciering. Daartegenover staat dat de nieuw geïntroduceerde regeling een ruimer personeel toepassingsgebied heeft aangezien zij voor alle vennoten en niet uitsluitend voor oprichters geldt, dat het bedrag van de mogelijke gehoudenheid beperkt is tot het verschil tussen 18.550 euro en het maatschappelijk kapitaal en dat deze aansprakelijkheid buiten elke fout om geldt. De mogelijkheid om de vennoten op die manier aan te spreken, zorgt ervoor dat het, op het ogenblik dat de vennootschap failliet gaat, vanuit het oogpunt van de vennoten zelf nog maar weinig verschil uitmaakt of zij zich in een gewone BVBA met het wettelijk minimumkapitaal dan wel in een BVBA Starter hebben geëngageerd.

<sup>156</sup> Vgl. M. WYCKAERT, *Kapitaal in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 1995, nr. 687.

<sup>157</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 10.

<sup>158</sup> Zie in die zin eveneens E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, "De BVBA Starter: valse veiligheid", *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 14; zie evenwel anders bij E.J. NAVEZ en M. COIPEL, "La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salubre ou miroir aux alouettes", *T.B.H.* 2010, (299) 307.

#### 4. Vrijstelling alarmbelprocedures

**119.** Een ander belangrijk aspect van het S-BVBA regime is de vrijstelling van de toepassing van de regelen inzake aanmerkelijke verliezen (zie de artikelen 332, zesde lid en 333, tweede lid W. Venn.). Zaakvoerders die vaststellen (of hadden moeten vaststellen) dat het netto-actief van hun S-BVBA ten gevolge van geleden verliezen gedaald is tot beneden de drempel van de helft of een vierde van het maatschappelijk kapitaal, zijn niet verplicht om de algemene vergadering binnen de twee maand na dit tijdstip samen te roepen om deze over de ontbinding of eventuele andere maatregelen te laten beraadslagen. Op die manier wil de wetgever vermijden dat deze vrij formalistische procedure al te vaak zou moeten worden gevolgd, nu de verlaging van het minimumkapitaalbedrag de kans aanzienlijk verhoogt dat het eigen vermogen ten gevolge van geleden verliezen (kort na de oprichting reeds) zou dalen tot beneden de bovengenoemde drempels<sup>159</sup>. Evenmin kan een belanghebbende overigens, ingevolge de vrijstelling van de toepassing van artikel 333 W. Venn., de ontbinding van een S-BVBA vorderen omdat haar netto-actief onder de wettelijke drempel van 6.200 euro zou zijn gedaald.

**120.** Deze vrijstelling van de zogenaamde alarmbelprocedures eindigt op het ogenblik dat de vennootschap het statuut van starter verliest en in ieder geval bij het verstrijken van een termijn van vijf jaar na de oprichting van de BVBA Starter. In dit opzicht lijkt de niet-naleving van de bepalingen inzake aanmerkelijke verliezen een belangrijk wapen te kunnen worden voor schuldeisers en curatoren die worden geconfronteerd met virtueel failliete S-BVBA's die zich (al dan niet met frauduleus opzet) niet tijdig in een gewone BVBA hebben omgezet<sup>160</sup>. Belangrijk voor hun verhaalsmogelijkheden is immers dat het, omwille van het (weerlegbare) vermoeden van causaal verband tussen de niet-naleving van de alarmbelprocedure en de door derden geleden schade, relatief eenvoudig is om op die manier zaakvoerders persoonlijk aansprakelijk te stellen.

Van belang hierbij is dat traditioneel wordt aangenomen dat zaakvoerders moeten nagaan of de toepassingsvoorwaarden voor de procedure zijn vervuld, zowel wanneer feitelijk wordt vastgesteld dat een verlies werd geleden, als wanneer zij krachtens de wet of de statuten verplicht zijn de financiële positie van de vennootschap na te gaan<sup>161</sup>. Tegen deze achtergrond lijkt het verdedigbaar dat in hoofde van de zaakvoerders van een S-BVBA bij het verstrijken van de termijn van vijf jaar na haar oprichting een verplichting ontstaat om na te gaan of de voorwaarden van de alarmbelprocedure zijn vervuld, zodat de termijn van twee maand om de algemene vergadering bijeen te roepen, onmiddellijk begint te lopen. Dit gaat overigens des te meer op wanneer uit de jaarrekening over het laatst afgesloten boekjaar of uit meer recente tussentijdse cijfers, beiden daterend van vóór het tijdstip van de vijfde verjaardag van de vennootschap, reeds een aanmerkelijk verlies bleek.

<sup>159</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 15.

<sup>160</sup> Vergelijk evenwel met SAMYN die van oordeel is dat de artikelen 332 en 333 W. Venn. geen toepassing verkrijgen bij het verstrijken van de termijn van vijf jaar na de oprichting van de S-BVBA. Achterliggende redenering hierbij is dat een S-BVBA haar startersstatuut zou blijven behouden zolang haar maatschappelijk kapitaal niet tot minstens 18.550 euro wordt verhoogd. Zie B. SAMYN, "Een nieuwe variante van de BVBA: de S-BVBA", *DAOR* 2010, (227) 232-233. Deze visie kunnen wij moeilijk bijtreden: ten laatste vijf jaar na de oprichting van de S-BVBA, verliest de vennootschap o.i. in ieder geval haar startersstatuut en verwordt zij tot een gewone BVBA die zich, indien zij haar kapitaal niet heeft verhoogd tot minstens 18.550 euro, in een onregelmatige toestand bevindt. Deze benadering biedt overigens ook zijn voordelen vanuit schuldeisersperspectief: het "nadeel" dat de vennootschap niet langer moet melden dat zij een starter is, wordt immers ruimschoots gecompenseerd door de actiemogelijkheden die de artikelen 332 en 333 W.Venn. aan schuldeisers bieden.

<sup>161</sup> K. MARESCEAU, "De alarmbelprocedure: een gewaarschuwd bestuurder...", *T.R.V.* 2008, 566; R. TAS, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 2003, 521; B. VAN BRUYSTEGEM, *De Vennootschappenwet '84*, Antwerpen, Kluwer, 1984, 130; C. VAN SANTVLIET, "Artikel 103 van de vennootschappenwet (de alarmbelprocedure): een stand van zaken", *T.B.H.* 1997, 599.

**121.** In deze context kan erop worden gewezen dat naast de alarmbelprocedure ook nog verschillende andere vennootschapsrechtelijke regelen een gelijkaardig doel nastreven. Deze laatste zijn ook voor S-BVBA's onverkort van toepassing. Op het vlak van de gevolgen van de niet-naleving ervan zijn zij evenwel minder verstrekkend dan de alarmbelprocedures. Zo rust bijvoorbeeld op de zaakvoerders de verplichting om, van zodra uit de balans van de vennootschap een overgedragen verlies blijkt of de resultatenrekening gedurende twee opeenvolgende boekjaren een verlies aangeeft, in het jaarverslag een uitdrukkelijke verantwoording op te nemen van de toepassing van de waarderingsregelen in een continuïteitshypothese (artikel 96, 6° W. Venn.)<sup>162</sup>. Een verdergaande verplichting rust op het vennootschapsbestuur wanneer zich gewichtige en overeenstemmende feiten voordoen die de continuïteit van de vennootschap in het gedrang kunnen brengen. In dat geval moet het bestuursorgaan beraadslagen over maatregelen die de continuïteit van de onderneming gedurende een redelijke termijn kunnen vrijwaren (artikel 138, vijfde lid W. Venn.)<sup>163</sup>. Het voornaamste verschil met de alarmbelprocedure hierbij is dat het, door het ontbreken van het vermoeden van causaal verband, heel wat moeilijker is om zaakvoerders persoonlijk aansprakelijk te stellen op grond van de niet-nakoming van deze verwante verplichtingen.

Tot slot kan er nog op worden gewezen dat ook voor S-BVBA's het verlies van de helft van het maatschappelijk kapitaal, zoals bedoeld in artikel 332 W. Venn., nog steeds een juridisch relevant gegeven blijft. Het geldt immers als vermoeden voor een bedreigde continuïteit in de zin van de Wet op de Continuïteit van de Ondernemingen (WCO)<sup>164</sup>, zij het dat daaruit geen algemeen vermoeden van discontinuïteit mag worden afgeleid<sup>165</sup> en er aldus bij het overschrijden van de drempel niet automatisch een verplichting ontstaat om de opening van een gerechtelijke reorganisatieprocedure aan te vragen.

#### 4. Fiscaliteit

**122.** Een BVBA Starter is niet onderworpen aan een afzonderlijk fiscaal regime. Een aantal kenmerken van het S-BVBA statuut kunnen er evenwel voor zorgen dat ondernemers die zich in de vorm van een BVBA Starter organiseren, met een aantal problemen van fiscale aard worden geconfronteerd<sup>166</sup>. Vanaf het aanslagjaar 2004 bedraagt het gewone tarief in de vennootschapsbelasting principieel 33 %. Voor de kleinere bedrijven heeft de wetgever echter onder welbepaalde voorwaarden in een verlaagd tarief voorzien. Wanneer het belastbare inkomen van een vennootschap niet uitstijgt boven 322.500 euro (hetgeen voor een S-BVBA zeer aannemelijk is), wordt de belasting vastgesteld op 24,25 % voor de schijf van 0 tot 25.000 euro, op 31 % voor de schijf van 25.000 tot 90.000 euro en op 34,5 % voor de schijf van 90.000 tot 322.500 euro (artikel 215, eerste en tweede lid WIB 92).

In zes gevallen kan dit verminderde tarief echter niet worden toegepast. Eén daarvan heeft betrekking op "vennootschappen waarvan de dividenduitkering hoger is dan 13% van

---

<sup>162</sup> In de vennootschappen die geen jaarverslag moeten opstellen (artikel 94, lid 1 W. Venn.), moet de verantwoording worden opgenomen in de toelichting bij de jaarrekening (artikel 94, lid 2 W. Venn.). Zie in dit verband o.m. E. WYMEERSCH, "De invloed van de Faillissementswet en de Wet Gerechtelijk Akkoord op het Vennootschapsrecht" in H. BRAECKMANS, E. DIRIX en E. WYMEERSCH (eds.), *Faillissement en gerechtelijk akkoord: het nieuwe recht*, Antwerpen, Kluwer, 1998, 482.

<sup>163</sup> Merk op dat in vennootschappen waar een commissaris werd benoemd, het initiatiefrecht ter zake bij deze laatste ligt artikel 138, lid 1 W. Venn.; zie verder M. VAN MEENEN, "Faillissementspreventie" in H. BRAECKMANS, H. COUSY et al., *Curatoren en vereffenaars: actuele ontwikkelingen*, Antwerpen, Intersentia, 2006, 51.

<sup>164</sup> Artikel 23, lid 2 van de Wet van 31 januari 2009 betreffende de continuïteit van de ondernemingen, BS 9 februari 2009.

<sup>165</sup> I. VEROUGSTRAETE, *Manuel de la faillite et du concordat*, Brussel, Kluwer, 2003, 51.

<sup>166</sup> Zie voor een meer uitgebreide bespreking van deze problematiek D. BRULOOT en K. MARESCEAU, "BVBA Starter", *Njw* 2010, 312-313; B. SAMYN, "Een nieuwe variante van de BVBA: de S-BVBA", *DAOR* 2010, 238-239.

het gestorte kapitaal bij het begin van het belastbare tijdperk” (artikel 215, derde lid, 3° WIB 92). Voor vennootschappen met een zeer beperkt kapitaalbedrag betekent dit dat zij *de facto* niet tot een dividenduitkering kunnen overgaan, indien zij van het verlaagd tarief in de vennootschapsbelasting willen genieten. Bovendien begrijpt de wet onder gestort kapitaal in deze context “het deel van het maatschappelijk kapitaal dat werkelijk is gestort, in zover geen verminderingen of terugbetalingen hebben plaatsgevonden”, waarbij dan verder wordt geëxpliciteerd dat “in het kapitaal opgenomen andere winsten dan uitgekeerde winsten die als dusdanig aan belasting werden onderworpen, niet als kapitaal aangemerkt worden” (zie de artikelen 2, 6° en 184, eerste lid WIB 92). Uit deze in de wet gegeven omschrijving en de corresponderende administratieve commentaren blijkt dat in het kapitaal geïncorporeerde (onbeschikbare) reserves niet als fiscaal gestort kapitaal kunnen worden beschouwd en bijgevolg niet tot een verhoging kunnen leiden van de voor het verlaagde tarief in de vennootschapsbelasting toelaatbare dividenduitkering. Uiteraard vormt dit potentieel een belangrijke fiscaalrechtelijke belemmering om voor het S-BVBA statuut te kiezen<sup>167</sup>, temeer omdat dit probleem zich niet alleen voordoet tijdens de eerste vijf jaar na de oprichting van de S-BVBA, maar ook nog nadat de vennootschap zich tot een gewone BVBA heeft omgevormd<sup>168</sup>.

**123.** Naast dit probleem met betrekking tot de toepasselijkheid van het verlaagde tarief in de vennootschapsbelasting doet zich tevens een gelijkaardig probleem voor op het vlak van de roerende voorheffing op de uitkering van dividenden. Het Wetboek van inkomstenbelastingen kent immers een verlaging van de roerende voorheffing van 25 procent tot 15 procent mits aan een aantal voorwaarden is voldaan (artikel 269 WIB). Onder meer dividenden van aandelen die na 1 januari 1994 werden uitgegeven zonder een beroep te doen op het openbaar spaarwezen en die vanaf hun uitgifte op naam zijn ingeschreven bij de vennootschap-emittent (twee voorwaarden waaraan aandelen van een S-BVBA wettelijk moeten voldoen), kunnen van dit verlaagde tarief genieten, dit echter onder de uitsluitende voorwaarde dat die aandelen overeenstemmen met een inbreng in geld (artikel 269, derde lid WIB).

## **D. Bijzondere aandachtspunten bij de omvorming van een S-BVBA**

### **1. Algemeen**

**124.** Ten laatste vijf jaar na de oprichting van de vennootschap of zodra deze een equivalent van vijf voltijdse werknemers te werk stelt, moet de S-BVBA haar maatschappelijk kapitaal verhogen tot minimaal 18.550 euro. Dit moet gebeuren bij toepassing van de gewone regelen inzake statutenwijzigingen, zonder dat rekening moet worden gehouden met de regelen inzake de omzetting van vennootschappen<sup>169</sup>. Op het ogenblik dat het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap wordt verhoogd tot een bedrag van minimaal 18.550 euro, verliest de vennootschap het statuut van starter en verkrijgen alle bepalingen van het Wetboek van vennootschappen die voor BVBA's gelden, onverkort toepassing (artikel 214, §2, tweede lid W. Venn.).

---

<sup>167</sup> Een voorbeeld kan dit verder verduidelijken: een S-BVBA wordt opgericht met 1.000 EUR kapitaal dat onmiddellijk wordt volgestort. Na de afsluiting van het eerste boekjaar blijkt dat 2.000 EUR winst werd gemaakt. Daarvan dient op grond van het nieuwe artikel 319*bis* W. Venn. minstens 500 euro te worden gereserveerd. Van de 1.500 euro die als beschikbaar vermogen overblijft, mag de vennootschap maximaal 130 euro (13% van het gestort kapitaal) aan haar vennoten uitkeren, wil zij van het verlaagd tarief in de vennootschapsbelasting kunnen genieten. Stel dat de S-BVBA na vier jaar erin slaagt om een onbeschikbare reserve van 17.550 euro op te bouwen en zich tot een gewone BVBA omvormt zonder een nieuwe inbreng van de vennoten. Ondanks haar omvorming zal de vennootschap slechts maximaal 130 euro aan haar aandeelhouders kunnen uitkeren vermits haar fiscaal gestort kapitaal ongewijzigd blijft.

<sup>168</sup> Zie m.b.t. deze omvorming *infra* randnummers 124 e.v.

<sup>169</sup> Memorie van toelichting, *Parl. St.* Kamer 2009-10, nr. 2211/001, 10.

**125.** De algemene vergadering kan beslissen de kapitaalverhoging te realiseren door middel van nieuwe inbrengen, door de incorporatie van de tijdens de duur van de BVBA Starter gevormde bijzondere wettelijke reserve of door een combinatie van beiden. Verder moet ook de benaming van de rechtsvorm worden aangepast en moet er over worden gewaakt dat voldaan is aan de minimale volstortingsplicht van 6.200 euro of 12.400 euro zoals deze voor gewone BVBA's, respectievelijk EBVBA's, geldt<sup>170</sup>. Het nieuwe artikel 214, §2 W. Venn. legt deze verplichting, die voor een gewone BVBA bij oprichting geldt, uitdrukkelijk op. De verwijzing in deze nieuwe bepaling naar de verplichting tot minimale volstorting van één vijfde op elk aandeel dat met een inbreng in geld overeenstemt, lijkt in dit kader overbodig. Op basis van het artikel 223 W. Venn. moet immers reeds van bij de oprichting van de S-BVBA aan deze aanvullende volstortingsregel worden voldaan, terwijl de verplichting specifiek voor de inbrengen naar aanleiding van een kapitaalverhoging herhaald wordt in artikel 305 W. Venn. Verder kan in deze context worden onderstreept dat de bijzondere wettelijke reserve, net zoals andere reserves, niet rechtstreeks kan worden aangewend met oog op de volstorting van het geplaatst kapitaal.

## **2. Niet-tijdige omvorming**

**126.** Er lijkt geen twijfel over te kunnen bestaan dat sommige S-BVBA's zich niet of niet tijdig zullen omvormen tot een gewone BVBA. Dit kan het gevolg zijn van loutere onachtzaamheid, maar kan ook voortvloeien uit het ontbreken van de nodige fondsen bij de vennoten voor het realiseren van een bijkomende inbreng of ingegeven zijn door de wil van de vennoten om de statutenwijziging en de daaraan verbonden kosten uit te stellen tot op een ogenblik dat ook andere zaken in de statuten moeten worden gewijzigd. Actieve controle op de tijdige omvorming is er – zo die theoretisch al mogelijk zou zijn – niet. De notaris die met een S-BVBA wordt geconfronteerd die reeds sinds meer dan vijf jaar werd opgericht zonder dat het kapitaal van die vennootschap ondertussen werd verhoogd tot een bedrag van minstens 18.550 euro, zal de zaakvoerders of vennoten evenwel op de gevolgen hiervan moeten wijzen in het kader van zijn inlichtingenplicht<sup>171</sup>. Specifieke strafrechtelijke of burgerrechtelijke sancties zijn evenwel niet op de afwezigheid van een tijdige omvorming van een S-BVBA gesteld. Tegen deze achtergrond is het nuttig na te gaan welke acties schuldeisers en curatoren kunnen ondernemen wanneer zij met een niet-tijdig omgevormde S-BVBA worden geconfronteerd en welke gevaren de niet-tijdige omvorming van een S-BVBA met zich brengt voor zaakvoerders en vennoten.

Vooreerst is het van belang dat de initiatiefplicht om tot de omvorming over te gaan bij de zaakvoerder(s) van de S-BVBA ligt. Met het oog op de omvorming van de S-BVBA zal de zaakvoerder tijdig de algemene vergadering moeten bijeenroepen. Doet hij dit niet of niet tijdig, dan lijkt zijn aansprakelijkheid in het gedrang te komen wegens een schending van het Wetboek van vennootschappen<sup>172</sup>.

---

<sup>170</sup> Artikel 223, eerste en derde lid W. Venn. Volgens NAVEZ en COIPEL zou evenwel een wetswijziging noodzakelijk zijn om artikel 223, derde lid W. Venn. van toepassing te laten zijn bij de omzetting in een gewone EBVBA. Zoals LEENKNECHT en FRANÇOIS opmerken, kan dit standpunt moeilijk worden gevolgd. Bovendien zouden de regelen hierdoor eenvoudig kunnen worden omzeild. Het zou immers volstaan eerst een S-BVBA eenhoofdig op te richten, om dan onmiddellijk nadien het kapitaal te verhogen tot 18.550 euro, waardoor de EBVBA haar statuut van "starter" verliest, en enkel 6.200 euro zou moeten worden volgestort, in plaats van 12.400 euro. Zie E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, "De BVBA Starter: valse veiligheid", *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 15.

<sup>171</sup> Artikel 9, §1, lid 4 Ventôsewet.

<sup>172</sup> Artikel 263 W. Venn.; H. BRAECKMANS, "De S-BVBA: goede of valse start?", *R.W.* 2009-10, 1720; E. LEENKNECHT en A. FRANÇOIS, "De BVBA Starter: valse veiligheid", *N.N.K.* 2010, afl. 3, (3) 15. Deze aansprakelijkheid van de zaakvoerder(s) kan trouwens worden vergeleken met de vroegere rechtspraak die zaakvoerders of bestuurders van een CVBA of een NV aansprakelijk stelde wegens het niet tijdig optrekken van het geplaatste kapitaal tot het verhoogde wettelijke minimumkapitaal. Zie o.m. Kh. Brussel 22 oktober 2002, *DAOR* 2002, 293; Kh. Antwerpen 5 maart 2008, *R.W.* 2008-09, 757.

Verder zullen de vennoten van een niet-tijdig omgevormde S-BVBA persoonlijk en hoofdelijk kunnen worden aangesproken ten belope van het verschil tussen het geplaatste kapitaal en het in een gewone BVBA vereiste minimumkapitaal van 18.550 euro (artikel 214, §2, derde lid W. Venn.). Deze bijzondere persoonlijke aansprakelijkheid van de vennoten van een S-BVBA ontstaat van zodra drie jaar na de oprichting van de vennootschap is verstreken en neemt pas een einde wanneer het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap op een bedrag van minimaal 18.550 euro wordt gebracht (zie *supra*, randnr. 117).

Daarnaast moet – zoals reeds aangehaald – ook rekening worden gehouden met de alarmbelprocedures uit de artikelen 332 en 333 W. Venn. die hun geldingskracht ten laatste herwinnen bij het verstrijken van een termijn van vijf jaar na de oprichting van de S-BVBA. Wanneer aan alle toepassingsvoorwaarden hiertoe is voldaan – wat bij een niet-tijdig omgevormde S-BVBA veelal het geval zal zijn – kan iedere belanghebbende de ontbinding van de vennootschap vorderen en kunnen de zaakvoerders persoonlijk worden aangesproken voor de door derden geleden schade die (weerlegbaar) vermoed wordt voort te vloeien uit de niet-naleving van de regelen inzake aanmerkelijke verliezen.

Een schending van de regelen inzake minimale volstorting tot slot lijkt dan weer niet te kunnen worden ingeroepen aangezien deze overeenkomstig het nieuwe artikel 214, §2 W. Venn. slechts hun geldingskracht herwinnen nadat het maatschappelijk kapitaal werd verhoogd tot een bedrag van 18.550 euro. Een uitzondering hierop vormt evenwel de verhoogde minimale volstortingsplicht van 12.400 euro die voor éénhoofdig geworden BVBA's geldt (artikel 213 W. Venn.). Ten laatste bij het verstrijken van een periode van vijf jaar na de oprichting van de S-BVBA zal de enige vennoot van de (onregelmatige) S-BVBA geacht worden hoofdelijk borg te staan voor alle verbintenissen van de vennootschap zolang het bedrag van het gestorte kapitaal niet op 12.400 euro wordt gebracht<sup>173</sup>.

### **III. RECENTE RECHTSPRAAK**

**127.** Ter afsluiting van deze bijdrage kunnen tot slot twee interessante arresten uit de ondernemingsrechtelijke sfeer onder de aandacht worden gebracht die handelen over de aansprakelijkheid van de notaris bij het verlenen van bijstand en het verstrekken van inlichtingen aan hun cliënten.

#### **A. Overdracht van een handelszaak (Brussel 27 januari 2009)**

**128.** Een eerste arrest, uitgesproken door het Hof van beroep te Brussel op 27 januari 2009, heeft betrekking op een burgerrechtelijk geschil tussen een notaris en een overnemer van een handelszaak die beweert schade te hebben geleden ingevolge een fout van de notaris<sup>174</sup>. De overnemer van de handelszaak werd immers op grond van artikel 442bis WIB door de belastingontvanger aangesproken voor de belastingschulden van de overdrager van de handelszaak, nu de notaris had nagelaten een afschrift van de akte tot overdracht van de handelszaak ter kennis te brengen van de ontvanger van de woonplaats of van de maatschappelijke zetel van de overdrager. Reden hiervoor was dat de notaris niet had

<sup>173</sup> Zie m.b.t. de interpretatieproblemen in dit verband H. BRAECKMANS, "De S-BVBA: goede of valse start?", *R.W.* 2009-10, (1714) 1719; S. DE DIER, "De S-BVBA: een minimalistische aanzet tot hervorming van het besloten vennootschapsrecht", *T.R.V.* 2010, (185), nr. 23.

<sup>174</sup> Brussel 27 januari 2009, *T.Not.* 2009, 536, met noot L. WEYTS, "Notaris zijn betekent permanent studeren: over de verkoop of inbreng van een handelszaak en de fiscale verplichtingen volgens artikel 442bis WIB".

opgemerkt dat artikel 442*bis* WIB op het moment van het opstellen van de authentieke akte sinds anderhalf jaar was gewijzigd, met als gevolg dat de loutere registratie van de akte niet langer als kennisgeving aan de fiscus volstond.

**129.** Artikel 442*bis* WIB wil verhinderen dat schuldenaars van belastingen hun handelsfonds overdragen zonder hun fiscale schulden te voldoen. Voorheen was immers al te vaak gebleken dat de administratie geen verweer had tegen personen die na de overdracht van hun handelsfonds insolvelabel waren geworden of die België hadden verlaten<sup>175</sup>. Om die reden werd in 1996 beslist om voor de overdracht van een handelszaak in een registratieverplichting te voorzien, zodat de fiscus de overdracht kon controleren en de door de overdrager verschuldigde belastingen kon recupereren voordat de overdracht hem tegenwerpelijk werd<sup>176</sup>. Aan deze registratieverplichting werden daartoe door de wetgever twee belangrijke gevolgen gekoppeld, die in essentie als volgt te begrijpen zijn. Enerzijds deed de registratie van de akte tot overdracht van de handelszaak een termijn (van twee maanden) lopen waarin de overdracht niet tegenwerpelijk was aan de administratie (oud artikel 442*bis*, eerste lid WIB), zodat de administratie – niettegenstaande de overdracht – nog steeds alle bewarende en uitvoerende maatregelen kon nemen ten aanzien van de overgedragen handelszaak ter verzekering van de invordering van de fiscale schulden van de overdrager. Anderzijds werd bepaald dat na afloop van deze termijn (van twee maanden) de overnemer hoofdelijk aansprakelijk was voor de betaling van de belastingsschulden verschuldigd door de overdrager, en dit ten belope van het bedrag dat reeds door hem voor de handelszaak gestort of verstrekt werd (d.i. de betaalde verkoopprijs) of van het bedrag dat overeenstemt met de nominale waarde van de aandelen die in ruil voor de inbreng van de handelszaak werden verkregen (oud artikel 442*bis*, tweede lid WIB).

**130.** Met de Wet van 22 december 1998<sup>177</sup> werd artikel 442*bis* WIB evenwel op een aantal punten grondig gewijzigd, in het bijzonder met betrekking tot de termijn waarbinnen de overdracht niet tegenwerpelijk is aan de fiscus (die nu één maand in plaats van twee maanden bedraagt) en de wijze waarop de administratie op de hoogte moet worden gebracht van de overdracht van de handelszaak<sup>178</sup>. Meer concreet volstaat niet langer de registratie van de akte tot overdracht, maar moet (tevens) een met het origineel eensluidend afschrift van de akte ter kennis worden gebracht van de ontvanger van de woonplaats of van de maatschappelijke zetel van de overdrager (nieuw artikel 442*bis*, §1 WIB). Het was deze laatste technische wijziging die de instrumenterende notaris *in casu* uit het oog had verloren. Door slechts de akte te laten registreren, lag overeenkomstig het nieuwe artikel 442*bis* WIB geen rechtsgeldige kennisgeving voor. Dit leidde ertoe dat de overdracht van de handelszaak niet tegenwerpelijk was aan de ontvangers van de belastingen, met als gevolg dat zij voor de voldoening van de belastingsschulden verschuldigd door de overdrager – onbeperkt – verhaal konden blijven nemen op de overgedragen handelszaak en dit alsof die niet was overgedragen.

---

<sup>175</sup> F. BOUCKAERT en J. VERSTAPPEN, "Overdracht van een handelszaak of universaliteit in het licht van het nieuwe artikel 442*bis* W.I.B. 1992: een valkuil voor de notaris?", *Not.Fisc.M.* 1997, (225) 226.

<sup>176</sup> Artikel 442*bis* WIB werd ingevoerd door het KB van 12 december 1996 houdende maatregelen inzake strijd tegen de fiscale fraude en met het oog op een betere inning van de belasting, met toepassing van de artikelen 2, § 1, en 3, § 1, 2° en 3°, van de wet van 26 juli 1996 strekkende tot de realisatie van de budgettaire voorwaarden tot deelname van België aan de Europese Economische en Monetaire Unie, *BS* 31 december 1996.

<sup>177</sup> Zie met name artikel 50 van de Wet van 22 december 1998 houdende fiscale en andere bepalingen, *BS* 15 januari 1999.

<sup>178</sup> Zie hierover o.m. F. BOUCKAERT, "Het nieuwe artikel 442*bis* WIB zoals gewijzigd door de wet van 22 december 1998", *Notarius* 1999, 95; M. DELANOTE, "De invordering van belastingsschulden en sociale zekerheidsbijdragen bij de overdracht van een geheel van goederen", *Not.Fisc.M.* 2007, 231.

Had de notaris daarentegen het vernieuwde artikel 442*bis*, §1 WIB wel correct nageleefd, dan zou de overnemer op grond van artikel 442*bis*, §2 WIB eveneens hoofdelijk aansprakelijk zijn geweest voor de belastingschulden verschuldigd door de overdrager, doch deze aansprakelijkheid zou beperkt zijn gebleven tot de voor de overdracht van de handelszaak betaalde prijs en tot de fiscale schulden die bestonden op het ogenblik waarop de niet-tegenwerpelijke van de overdracht aan de ontvanger een einde nam. Het mag duidelijk zijn dat de overnemer door de onachtzaamheid van de notaris schade kon lijden in de mate dat de fiscus zich voor een groter bedrag verhaalde op de bestanddelen van de handelszaak dan de voor de handelszaak betaalde prijs en/of voor de fiscale schulden die bestonden op het ogenblik waarop de niet- tegenwerpelijke van de overdracht zou ophouden, indien de kennisgeving rechtsgeldig zou zijn verlopen.

**131.** Van belang is dat het hier aangehaalde arrest het bestaan van een fout in hoofde van de optredende notaris bewezen acht, zodat deze persoonlijk dient in te staan voor de – evenwel nog te begroten – schade die de overnemer van de handelszaak hierdoor lijdt. Het Hof stelt daarbij letterlijk dat *“het niet ter kennis brengen aan partijen van de actuele wettekst en het toepassen van de tekst die sinds anderhalf jaar niet meer van toepassing was, een onzorgvuldigheid uitmaakt die niet verzoenbaar is met het gedrag van een normaal zorgvuldige notaris in dezelfde omstandigheden”*. Dat de notaris louter authenticiteit moest verlenen aan een reeds eerder afgesloten onderhandse akte en dat hij de tekst ervan slechts letterlijk heeft overgenomen, verandert hieraan volgens het Hof niets. Een notaris wordt in dergelijk geval immers geenszins *“een tekstverwerker zonder adviesplicht”*. Steeds weegt op hem een verplichting om partijen in te lichten over de actueel geldende wetgeving, ook al worden die partijen bijgestaan door een boekhouder of hebben zij kennis van het recht.

### **B. Kasgeldvennootschappen (Corr. Brugge 2 maart 2010)**

**132.** Een tweede uitspraak, op 2 maart 2010 uitgesproken door de correctionele rechtbank van Brugge, buigt zich onder meer over de vraag of een notaris kan worden aangesproken indien hij is tussengekomen in de fraudetechniek van de kasgeldvennootschappen<sup>179</sup>. Telkenmale lag eenzelfde procedé voor: na de verkoop van de vennootschapsactiva (waardoor de betrokken vennootschap de hoedanigheid van kasgeldvennootschap verkreeg), werden de aandelen van de vennootschap verkocht aan een derde persoon, die de koopprijs in werkelijkheid betaalde met de financiële middelen die in de betrokken vennootschappen zelf aanwezig waren. Relevant hierbij is dat de koper nooit de bedoeling had de overgenomen vennootschappen verder te exploiteren en de op hen rustende fiscale verplichtingen te vervullen, zodat de aandelenoverdracht in feite een middel was om de verkopers toe te laten belastingvrij liquiditeiten uit de vennootschap te verkrijgen, dit terwijl de koper hiervoor in ruil commissies verkreeg.

**133.** Uit het strafonderzoek in deze zaak bleek dat een notaris en zijn medewerker een belangrijke rol hadden gespeeld bij het opzetten van de voor frauduleuze doeleinden aangewende constructies. De betrokken notaris was immers bij diverse overnames tussengekomen om de notariële akte van statutenwijziging te verlijden, om de aandelen in bewaring te nemen (als veiligheidsmaatregel) en om als wisselkantoor te dienen voor het opdelen naar de verkopers toe van de verkoopsom die door of voor de koper werd betaald. Bovendien bleek zijn medewerker de voornaamste voorbereidende werkzaamheden voor deze kasgeldconstructies te hebben verricht. Gelet op deze elementen werd beslist de notaris te vervolgen wegens strafbare deelneming aan deze fraudetechniek en aan de schending van de artikelen 329 en 629 W. Venn. die het voorschieten van middelen,

---

<sup>179</sup> Corr. Brugge 2 maart 2010, *T.F.R.* 2010, 580.

toestaan van leningen of stellen van zekerheden met het oog op het verkrijgen van eigen aandelen slechts toestaan onder vijf strikte voorwaarden<sup>180</sup>.

**134.** Van belang bij de beoordeling van de strafrechtelijke verantwoordelijkheid van de notaris voor zijn betrokkenheid bij de fraudetechniek van de kasgeldvennootschappen, was het feit dat hij blijkbaar pas gecontacteerd werd nadat de onderhandelingen volledig achter de rug waren. Omdat hij bijgevolg niet was tussengekomen bij de eigenlijke onderhandelingen over de verkoop van de aandelen en hij niet op de hoogte was van de achterliggende bedoeling van de koper, m.n. het opdoeken van de vennootschappen, gaat de notaris in dit verband vrijuit.

Daarnaast en vanuit juridisch oogpunt wellicht belangrijker concludeerde de rechter dat de notaris niet op de hoogte kon zijn van het feit dat de gelden van de betrokken kasgeldvennootschappen telkens werden aangewend om de aandelenoverdracht te financieren, zodat hem geen strafbare deelneming aan de schending van de artikelen 329 en 629 W. Venn. kon worden verweten. Immers, het feit dat bij een aantal verkopen de verkopers een bankcheque dienden mee te brengen dewelke de liquiditeiten van de vennootschap vertegenwoordigde, betekent – aldus de rechtbank – nog niet dat de betaling van de overnames met voorgeschoten of uitgeleend geld van de verkochte vennootschap gebeurde. Dit betrof immers louter een veiligheidsmaatregel die door de bedrijfsrevisor was voorgesteld en die diende om aan de koper te garanderen dat de geldelijke activa van de verkochte vennootschap bij de verkoop wel degelijk nog in de vennootschap aanwezig waren en niet kort daarvoor door de verkopers waren afgehaald of aangewend. Bovendien betekende ook het loutere feit dat de notaris over cheques aan order van sommige van de overgedragen vennootschappen beschikte, niet dat hij moest vermoeden dat de verkoop van de aandelen werd betaald met middelen die door de overgedragen vennootschappen zelf werden voorgeschoten of uitgeleend. Volgens het vonnis konden er immers achterliggende redenen zijn waarom de koper cheques tegoed had van de overgenomen vennootschappen, die hij kon doorgeven ter regelmatige betaling van zijn eigen aankoop.

Op grond van deze overwegingen kwam de rechtbank tot de conclusie dat er geen bewijs voorlag dat de notaris op de hoogte zou zijn geweest van enige frauduleuze tussenkomst die hem was gevraagd, laat staan dat hij bewust en met het noodzakelijke deelnemingsopzet daaraan zou hebben meegewerkt.

---

<sup>180</sup> Zie in dit verband o.m. P. MULLIEZ en J. PATTYN, "De versoepeling van het verbod op financiële bijstand: een stap in de goede richting?", *T.B.H.* 2010, 318-345; Y. VERLEISDONK en A. BLATON, "Nieuwe regels inzake financiële bijstand: versoepeling, maar geen vereenvoudiging", *T. Fin. R.* 2008, 237-250.