

2.178.277 BEF of 53.998,08 EUR en desbetreffend opnieuw recht doende;

Verhoogt voormelde som met gerechtelijke rente vanaf 8 oktober 1999 tot datum van betaling of kantonnering;

Laat de kosten in hoger beroep ten laste van de partij die ze gemaakt en/of begroot heeft.

(...)

Noot

Moet de mogelijkheid tot winstuitkering volgens artikel 617 W.Venn. steeds aan de hand van de laatste jaarrekening berekend worden?

Hans De Wulf¹

1. Gerechtelijke uitspraken waarin artikel 617 W.Venn. centraal staat, zijn zeldzaam, en daarom alleen al het publiceren waard. Artikel 617 luidt:

“Geen uitkering mag geschieden indien op de datum van afsluiting van het laatste boekjaar het nettoactief, zoals dat blijkt uit de jaarrekening, is gedaald of ten gevolge van de uitkering zou dalen beneden het bedrag van het gestorte of, indien dit hoger is, van het opgevraagde kapitaal, vermeerderd met alle reserves die volgens de wet of de statuten niet mogen worden uitgekeerd.

Onder nettoactief moet worden verstaan: het totaalbedrag van de activa zoals dat blijkt uit de balans, verminderd met de voorzieningen en schulden. Voor de uitkering van dividenden en tantièmes mag het eigen vermogen niet omvatten:

- 1° het nog niet afgeschreven bedrag van de kosten van oprichting en uitbreiding;
- 2° behoudens in uitzonderingsgevallen, te vermelden en te motiveren in de toelichting bij de jaarrekening, het

nog niet afgeschreven bedrag van de kosten van onderzoek en ontwikkeling”.

Tot de essentie herleid is de boodschap van artikel 617 dat winsten niet mogen uitgekeerd worden zolang er nog verliezen op de balans voorkomen, omdat op die manier “het kapitaal aangetast zou worden”. Men mag geen uitkeringen doen die zouden resulteren in een nettoactief met een kleinere waarde dan het kapitaalbedrag. Dergelijke vereenvoudiging gaat evenwel voorbij aan de talrijke interpretatievragen die de bewoordingen van het artikel doen rijzen². In deze noot willen we slechts op één van die vragen ingaan, die ook in het geannoteerde arrest centraal staat, nl. op welk moment moet men zich plaatsen om de berekening die artikel 617 oplegt, te maken: is de laatste (goedgekeurde) jaarrekening determinerend, of moet men uitgaan van de vermogenstoestand van de vennootschap op het einde van het laatste boekjaar, ook al bestaat daarover nog geen (goedgekeurde) jaarrekening?

FEITEN EN BESLISSING VAN HET HOF VAN BEROEP

2. Het geschil voor het hof van beroep draaide rond de terugvordering, door de curator van een inmiddels failliete vennootschap, van een tussentijds dividend dat aan een aandeelhouder (appelante) was uitbetaald. De terugvordering was gebaseerd op artikel 619 W.Venn. dat bepaalt dat elke uitkering in strijd met de artikelen 617 of 618 W.Venn. door de aandeelhouder die haar heeft ontvangen, moet worden terugbetaald, indien de vennootschap bewijst dat die aandeelhouder wist of moest weten dat de uitkering te zijnen gunste met schending van die wetsartikelen was gebeurd.

In casu was aan appelante een “superdividend”, zijnde een tussentijds dividend, van 15 miljoen BEF uitgekeerd bij beslissing van de (buitengewone) algemene vergadering van 8 februari 1998. De precieze feiten zijn moeilijk te reconstrueren aan de hand van de tekst van het arrest alleen. In elk

geval is duidelijk dat het hof van oordeel is dat de vennootschap zich bij het doen van de uitkering ten onrechte gebaseerd heeft op een tussentijdse balans van 30 juni 1997. Bovendien heeft de vennootschap bij het bepalen van de uitkeerbare ruimte ten onrechte achtergestelde leningen als kapitaal beschouwd en meerwaarden die in geen enkele (ontwerp)jaarrekening waren uitgedrukt, toch mee in rekening genomen.

3. Het arrest is enigszins ongelukkig geformuleerd. Enerzijds stelt het dat waar artikel 617 W. Venn. verwijst naar “het nettoactief zoals dat blijkt uit de jaarrekening”, daarmee de jaarrekening van het boekjaar onmiddellijk voorafgaand aan de uitkering bedoeld wordt. Het lijkt erop dat het hof, om zijn bedoeling helemaal correct weer te

¹ Docent, Instituut Financieel Recht, UGent.

² Bv. de vraag naar de juiste interpretatie van het woord “uitkeringen”. Of: waarom wordt een onderscheid gemaakt tussen uitkering van dividenden en andere vormen van uitkering?

geven, hier de woorden “in beginsel” had moeten toevoegen. Want even verder overweegt het hof dat aangezien op 8 februari 1998, dag van de uitkering, het ontwerp van jaarrekening over 1997 [boekjaar onmiddellijk voorafgaand aan de uitkering] nog niet was opgesteld, de vennootschap volgens het hof de jaarrekening over 1996, die op 5 mei 1997 was goedgekeurd door de algemene vergadering, als uitgangspunt had moeten nemen om te bepalen of er uitkeerbare winst bestond en hoeveel.

Verder blijkt impliciet maar zeker³ uit het arrest dat het hof een door het bestuur vastgestelde en dus aan de bestuurders bekende jaarrekening voldoende acht als basis voor de berekeningen uit artikel 617, zonder dat deze jaarrekening noodzakelijkerwijze reeds moet goedgekeurd zijn door de algemene vergadering.

4. De appellant, zijnde de aandeelhouder die de betwiste uitkering had ontvangen, voerde tevergeefs aan dat de algemene vergadering op 30 juni 1997 met eenparigheid had beslist om in te stemmen met de uitkering, gesteund op de jaarrekening over 1996 en een tussentijdse balans van diezelfde dertigste juni 1997.

Op het eerste gezicht wekt het verwondering dat het hof dit argument verwerpt, nu het ook volgens het hof precies die jaarrekening over 1996 is die in aanmerking moest genomen worden om op 8 februari 1998 te bepalen of er voldoende uitkeerbare ruimte was. Dat de algemene vergadering zich bijkomend steunt op een tussentijdse balans die dateert van na de goedkeuring van de jaarrekening, kan haar bezwaarlijk ten kwade geduid worden. Die tussentijdse balans kan immers evoluties aangeven tussen de datum van goedkeuring van de relevante jaarrekening en de beslissing tot uitkering, en zal dus actueler zijn. In casu lijkt het er evenwel op dat de algemene vergadering op 8 februari 1998 zich ten onrechte mede gesteund heeft op de tussentijdse balans, die wellicht afwijkingen van de jaarrekening over 1996 vertoonde die meer uitkeerbare ruimte schiepen dan de jaarrekening zelf, en bovendien niet erg actueel meer was op 8 februari 1998. De tussentijdse balans lijkt in casu niet zeer betrouwbaar te zijn geweest.

In elk geval blijkt dat de uitkerende vennootschap bij het berekenen van de uitkeerbare ruimte achtergestelde leningen ten onrechte als kapitaal had beschouwd. Bovendien had de vennootschap rekening gehouden met niet-uitgedrukte meerwaarden op onroerend goed.

5. Opdat een dividend dat met schending van artikel 617 is uitgekeerd, van een aandeelhouder teruggevorderd zou kunnen worden, vereist artikel 619 het bewijs van de kennis van die onregelmatigheid in hoofde van de aandeelhouder. In casu was de geïmputeerde aandeelhouder een vennootschap wiens gedelegeerd bestuurder dezelfde was als de gedelegeerd bestuurder van de uitkerende vennootschap. Bovendien was die natuurlijke persoon de enige andere aandeelhouder van de uitkerende vennootschap. In die omstandigheden kan er inderdaad geen twijfel over bestaan dat de vennootschap die het dividend ontvangen had, niet onkundig kon zijn van de schending van artikel 617. Of een vennootschap juridisch geacht wordt kennis te hebben van bepaalde feiten, bepaalt men door na te gaan of het naar verkeersopvattingen redelijk is haar de kennis van bepaalde natuurlijke personen toe te rekenen⁴. Wanneer zoals in casu de relevante natuurlijke persoon ook nog gedelegeerd bestuurder en dus orgaan van de vennootschap is, kan er geen twijfel over bestaan dat kennistoerekening gerechtvaardigd is.

6. Het hof benadrukt dat de aandeelhouder niet aan aansprakelijkheid kan ontsnappen door zich te verschuilen achter twee adviezen, van een bank en een bedrijfsrevisor, waarin geoordeeld werd dat er ruimte was voor de uitkering van een tussentijds dividend. Het advies van de bank dateerde van voor het opstellen van de jaarrekening van 1996, en bovendien had de bank die het had opgesteld zelf belang bij de uitkering van het dividend, dat door de aandeelhouder kon gebruikt worden om een krediet terug te betalen. Gezien de centrale rol van één en dezelfde natuurlijke persoon bij uitkerende vennootschap en ontvangende aandeelhouder – persoon die zeker op de hoogte was van de boekhouding van de uitkerende vennootschap – is het terecht dat het hof niet toelaat dat die persoon zich verschuilt achter het advies van de revisor – waarvan overigens niet bewezen was dat het reeds bestond op het moment van de uitkering.

³ Zie onder meer onder punt 2, vierde al. van het arrest de woorden “van belang is dat alleszins *a posteriori* uit de definitieve jaarrekening blijkt dat er op het ogenblik van de uitkering [voldoende uitkeerbare ruimte was]”.

⁴ Zie voor deze opvatting, die volgens ons het Belgische recht zoals het wordt toegepast weerspiegelt, het (Nederlandse) meesterwerkje van W.C.L. VAN DER GRINTEN, *De vertegenwoordiging*, Zwolle, Tjeenk Willink, zevende editie, 1990, 151, nr. 170: “Wij menen dat voor de omlijning van de gevallen waarin een onrechtmatige daad geldt als onrechtmatige daad van een rechtspersoon, het begrip orgaan faalt. Beslissend is ons inziens of de handeling in het maatschappelijk verkeer heeft te gelden als een daad van de rechtspersoon. (...) In de rechtspraak is de vraag of de onrechtmatige daad van een ‘functionaris’ als onrechtmatige daad van de rechtspersoon geldt, slechts zelden aan de orde (...) omdat het verweer dat de daad niet als daad van de rechtspersoon zou kunnen gelden, niet gevoerd wordt”. De opvatting van Van der Grinten is ook die van de Hoge Raad sinds zijn arrest van 6 april 1979, *NJ* 1980, nr. 34, *AA* 1980, 250 (“Kleuterschool Babel”). In België wordt voor de problematiek soms nog zonder meer verwezen naar Cass. 15 januari 1946, *Arr. Cass.* 1946, 22; *Pas.* 1946, I, 25, waar men leest dat onrechtmatige daden van een orgaan, schijnbaar gesteld binnen de formele kring van bevoegdheden van dat orgaan, aan de rechtspersoon worden toegerekend. Die regel is nog steeds onderdeel van ons positieve recht, maar is in de praktijk van de rechtbanken en hoven (zij het niet noodzakelijk in hun formuleringen) en minstens wat toerekening van kennis of geestesgesteldheden (“innerlijke feiten”) betreft, al lang aangevuld met de regel dat toerekening gebeurt los van de vraag of de handelende persoon orgaan is, en dan vooral op basis van de vraag of het redelijk is de handelende persoon als een representant van de organisatie te beschouwen. Zie voor een globale bespreking van de problematiek, met terechte nadruk op het voorbijgestreefde karakter van de orgaantheorie als toerekeningstheorie, J. VANANROYE, “Toerekening aan rechtspersonen en andere organisaties”, *T.P.R.* 2004, 753 e.v.

TUSSENTIJDSE DIVIDENDUITKERINGEN

7. In het geannoteerde arrest staat dus een tussentijdse dividenduitkering centraal.

Bij dividenduitkeringen is de meest gebruikelijke gang van zaken dat de gewone jaarlijkse algemene vergadering die ook de jaarrekening goedkeurt en in dat kader de winstbestemming vastlegt, het dividend toekent.

Het is evenwel ook mogelijk om na de gewone algemene vergadering in de loop van het boekjaar een nieuwe vergadering bijeen te roepen die beslist tot uitkering van een tussentijds dividend. Dit dividend wordt niet uitgekeerd uit de winst van het lopende boekjaar, maar uit de beschikbare reserves of overgedragen winst van het vorige boekjaar, zoals die (in veel gevallen) blijken uit de eerder goedgekeurde jaarrekening. Er zijn steeds enkele auteurs geweest die betwijfelden of dergelijke tussentijdse dividenduitkering wel toelaatbaar was⁵, en toen R. Tas die stelling op de voorgrond plaatste⁶, ontstond een kortstondige controverse, waaraan het Hof van Cassatie al vlug een einde maakte met zijn arrest van 23 januari 2003⁷. Dat arrest bevestigde in duidelijke woorden een courante praktijk die zowel door de Commissie voor Boekhoudkundige Normen als het Instituut voor Bedrijfsrevisoren erkend was⁸, en die wellicht weinig aandacht in de rechtsleer had gekregen⁹ omdat zij als van-

zelfsprekend werd beschouwd. In tegenstelling tot wat R. Tas heeft geargumenteed, kent het Wetboek van Vennoetschappen geen gesloten systeem van uitkeringen, dat zou inhouden dat de algemene vergadering enkel die uitkeringen kan doen die uitdrukkelijk door de wet voorzien zijn¹⁰ en houdt het eenjarigheidsbeginsel niet in dat behoudens wettelijke uitzonderingen slechts één keer per jaar over een winstuitkering mag beslist worden, maar enkel dat de vermoogenstoestand en de resultaatsbestemming van de vennootschap één maal per jaar in een jaarrekening vastgelegd worden¹¹. Het goedkeuren van de jaarrekening is een exclusieve bevoegdheid van de algemene vergadering, en dat geldt bijgevolg ook voor het vastleggen van de winstbestemming, die immers in de jaarrekening moet gebeuren. Ongetwijfeld bindt die jaarrekening de vennootschap¹², maar wanneer deze winst als beschikbare reserve aanduidt, volgt daaruit precies dat deze winst nog als beschikbaar wordt bestempeld. Ook overgedragen winsten zijn nog beschikbaar, daar het overdragen van winst precies impliceert dat zij nog geen definitieve bestemming krijgt¹³, zodat de algemene vergadering er nog over kan beschikken. De winstuitkering, eveneens een exclusieve bevoegdheid van de algemene vergadering, hoeft dus niet samen te vallen met de winstbestemming¹⁴.

5. Vooral K. VAN HULLE, "Wettelijke beperkingen inzake winstuitkeringen", in *Het gewijzigde vennootschapsrecht*, bijzonder nummer T.B.H. 1984, 77, nr. 7. Vergelijk B. VAN BRUYSTEGEM, *De vennootschappenwet 1984*, Antwerpen, Kluwer, 1986, 84; J. LIEVENS, *De nieuwe vennootschapswet (Wet van 18 juli 1991)*, Gent, Mys & Breesch, 1991, 60.

6. Zie vooral zijn "Uitkeringen aan de aandeelhouders en daarmee gelijkgestelde verrichtingen", in *Knelpunten van dertig jaar vennootschapsrecht*, Kalmthout, Biblo, 1999, 141 e.v. Tas heeft zijn stellingen later (gedeeltelijk) aangepast aan het cassatiearrest van 23 januari 2003, zie zijn noot bij dit arrest (voetnoot 6) en zijn proefschrift, *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, Kalmthout, Biblo, 2003, vooral 237 e.v.

7. Cass. 23 januari 2003, T.B.H. 2003, 836, noot D. HEENEN, "L'arrêt de la cour de cassation du 23 janvier 2003 – Le terme d'une éphémère controverse", *T.R.V.* 2003 541, noot R. TAS, "Een dividend voor elk seizoen, over de mogelijkheid van tussentijdse dividenduitkeringen", 497; *R.C.J.B.* 2003, 571, noot D. WILLERMAIN, *J.T.* 2004, 155, noot A. BERTRAND, "Distribution de dividende en cours d'exercice: consécration d'une pratique admise"; L. SIMONT en P.A.-FORIERS, "La distribution de réserves disponibles en cours d'exercice", in *Liber Amicorum J.P. De Bandt*, Brussel, Bruylant, 2004, 597.

Het Hof oordeelde: "Attendu que, dans les limites prévues à l'article [617 du Code des sociétés] l'assemblée générale peut, à tout moment au cours de l'exercice, décider de distribuer aux actionnaires un dividende prélevé sur les réserves disponibles; attendu que d'une part, ni les articles [92 § 1, 554 alinéa 1 et 555] dudit code, en vertu desquels l'assemblée générale ordinaire approuve les comptes établis chaque année par le conseil d'administration, ni les autres dispositions légales et réglementaires visées au moyen et relatives aux comptes annuels des entreprises ne restreignent ce pouvoir".

8. Zie *Bulletin CBN*, nr. 34, p. 3 en 12, waarover L. SIMONT en P.-A. FORIERS, *o.c.*, 598-99; *IBR, Jaarverslag 1991*, 149.

9. Wat niet wegneemt dat een gezaghebbend auteur als J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, Brussel, Bruylant, 1954, t. I, 476, nr. 789, zonder omwegen terecht schreef dat de algemene vergadering vrij beschikt over de vrije reserves, hun bestemming kon wijzigen of kon beslissen ze uit te keren aan de aandeelhouders. In dezelfde zin L. FREDERICQ, *Traité de droit commercial belge*, t. V, Gent, Fecheyr, 1950, 769, nr. 542. Meer recent en toch voor het cassatiearrest van januari 2003: H. OLIVIER en K. DEBOECK, *Vademecum de l'administrateur de société anonyme*, Brussel, Creadif, 1996, nr. 212; J. CATTARUZZA, "De uitkering van dividenden in de loop van het boekjaar", *Bull. Fisc. Fin. R.* 2000, nr. 3, 2; M. WAUTERS, "Het dividend is van alle tijden; over tussentijdse dividenduitkeringen door de algemene vergadering van een naamloze vennootschap", *T.R.V.* 2000, 67.

10. Nl. uitkering van dividenden en tantièmes (art. 617), inkoop eigen aandelen (art. 620) en aflossing van kapitaal (art. 615).

11. Vgl. L. SIMONT en P.A.-FORIERS, *o.c.*, 603: "Sa seule portée (van het eenjarigheidsbeginsel – hdw) est que, à l'expiration de l'exercice social, les comptes sociaux reprenant tous les mouvements comptables d'un exercice doivent être arrêtés pour être ultérieurement approuvés par l'assemblée générale et, par leur publication, être portés à la connaissance des tiers".

12. Over de draagwijdte van dit beginsel, zie CH. RESTEAU, *Traité des sociétés anonymes*, Brussel, Swinnen, derde editie geactualiseerd door A. BENOÏT-MOURY en M. GRÉGOIRE, 1985, deel III, nr. 1537; S. VAN CROMBRUGGE, "De bindende kracht van de jaarrekening", noot onder Cass. 12 mei 1989, *T.R.V.* 1989, 424; J. KIRKPATRICK en D. GARABEDIAN, "La rectification du bilan de la société anonyme en droit privé et en droit fiscal", *R.C.J.B.* 1992, 317.

13. Cass. 31 januari 1957, *Pas.* 1957, I, 634 (twee arresten). Zie hierover ook L. SIMONT en P.A.-FORIERS, *o.c.*, 606, nr. 8, die er op wijzen dat overgedragen winst in die arresten als een beschikbare reserve wordt aangeduid. Aldus ook reeds J. VAN RYN, *Principes, o.c.*, 476, nr. 791.

14. Terecht benadrukt door M. WAUTERS, "Het dividend is van alle tijden; over tussentijdse dividenduitkeringen door de algemene vergadering van een naamloze vennootschap", *T.R.V.* 2000, 69-70.

IS DE LAATSTE JAARREKENING OF HET EINDE VAN HET BOEKJAAR DETERMINEREND?

8. Het geannoteerde arrest doet vooral de vraag rijzen hoe de woorden “op de datum van het afsluiten van laatste boekjaar het nettoactief, zoals dat blijkt uit de jaarrekening”, uit artikel 617 W.Venn. moeten geïnterpreteerd worden. Deze zinsnede kan twijfel doen rijzen omtrent het precieze tijdstip waarop men zich moet plaatsen om de door artikel 617 voorgeschreven vergelijking tussen nettoactief en kapitaal te maken.

9. Dit interpretatieprobleem rijst niet wanneer men een tussentijds dividend wil uitkeren uit beschikbare reserves of overgedragen winst die blijken uit de jaarrekening over het onmiddellijk voorafgaande boekjaar, en die jaarrekening reeds is goedgekeurd. Die goedgekeurde jaarrekening geeft dan het nettoactief weer op de datum van het afsluiten van het laatste boekjaar, en aldus het maximaal¹⁵ uitkeerbaar bedrag.

10. De situatie wordt ingewikkelder wanneer er op het moment dat men een uitkering wil doen, nog geen goedgekeurde jaarrekening over het laatste boekjaar is. Immers, artikel 617 verwijst enerzijds naar de datum van afsluiting van het laatste boekjaar, anderzijds naar het nettoactief zoals dat blijkt uit de jaarrekening, waarbij niet expliciet gesteld wordt dat die jaarrekening door de algemene vergadering is goedgekeurd.

Moet men dan, om de 617-grens te berekenen, nagaan wat de vermogenstoestand van de vennootschap (verhouding nettoactief/kapitaal) was op de laatste dag van het vorige boekjaar – hetgeen dus doorgaans 31 december van het kalenderjaar voorafgaand aan het kalenderjaar van uitkering zal zijn, nl. voor zover boek- en kalenderjaar samenvallen¹⁶? Of moet men de laatste voorhanden zijnde jaarrekening als uitgangspunt nemen, ook al slaat die niet op het laatste afgesloten boekjaar¹⁷? Indien men deze tweede mogelijkheid zou volgen, rijst de bijkomende vraag of men alleen een door de algemene vergadering goedgekeurde jaarrekening als uitgangspunt mag nemen, dan wel ook de laatste jaarrekening wanneer die alleen nog maar als ontwerp door de raad van bestuur is vastgesteld. Een derde mogelijke stelling is, dat uit artikel 617 zou volgen dat helemaal geen uitkering mag

gebeuren, zolang er over het laatste boekjaar geen goedgekeurde jaarrekening is.

11. Deze laatste visie is perfect verenigbaar met de letter van de wet, en men heeft de neiging haar ook spontaan als de enige te aanzien die de geest van de wet respecteert, nu het op het eerste gezicht vreemd kan lijken dat een uitkering kan geschieden als niet definitief, door het bevoegde orgaan, nl. de algemene vergadering, is vastgesteld dat er voldoende ruimte is voor dergelijke uitkering. Toch moet deze strenge visie verworpen worden¹⁸.

12. Daarvoor bestaan vooreerst twee – niet-doorslaggende – tekstargumenten. Artikel 617 heeft het over “jaarrekening”, niet over “goedgekeurde” jaarrekening. Het woord “jaarrekening” wordt op verschillende plaatsen in het wetboek gebruikt in de betekenis van “ontwerp van jaarrekening”, d.w.z. door de raad van bestuur vastgestelde maar nog niet goedgekeurde jaarrekening (bv. artt. 92 en 553)¹⁹. Ten tweede wordt in artikel 618, zesde lid wel uitdrukkelijk gesteld dat een interim-dividend slechts kan uitgekeerd worden nadat de jaarrekening over het vorige boekjaar is goedgekeurd. Daaruit zou men *a contrario* kunnen besluiten dat dit vereiste niet geldt voor artikel 617-uitkeringen²⁰.

De strengere opvatting zou bovendien tot gevolg hebben dat gedurende de eerste maanden van het boekjaar, wanneer de jaarrekening over het vorige boekjaar nog niet zal zijn goedgekeurd, geen uitkeringen van winst mogelijk zouden zijn. Dit is niet alleen erg onpraktisch, maar is ook en vooral onverenigbaar met de systematiek van het Wetboek van Vennootschappen. Het is immers nooit betwist dat beslissingen zoals de inkoop van eigen aandelen die een oneigenlijke uitkering tot gevolg hebben, wel degelijk mogen gebeuren vooraleer de jaarrekening over het vorige boekjaar is goedgekeurd. Wat de inkoop van eigen aandelen bij dreigend en ernstig nadeel voor de vennootschap betreft (art. 620, § 1, derde lid, W.Venn.), deze is door de wetgever bedoeld als soepel verweermiddel tegen vijandige overnames – getuige de mogelijkheid voor de raad van bestuur om tot inkoop te beslissen zonder tussenkomst van de algemene vergadering – zodat het onvoorstelbaar is dat de wetgever aan vennootschappen de mogelijkheid tot dergelijke inkoop heeft willen

¹⁵. Zoals verder te benadrukken geeft art. 617 W. Venn. inderdaad slechts aan welke bedragen maximaal voor uitkering in aanmerking komen. In sommige gevallen is het onverenigbaar met een zorgvuldig bestuur van de vennootschap deze bedragen ook daadwerkelijk volledig uit te keren, vooral wanneer blijkt dat de jaarrekening niet langer actueel is op het moment van de uitkering.

¹⁶. Veronderstel een vennootschap wiens jaarlijkse algemene vergadering blijkens de statuten in juni plaatsvindt. In mei 2004 wil die vennootschap een tussentijds dividend uitkeren, terwijl er over het laatste boekjaar, 2003, nog geen goedgekeurde jaarrekening bestaat. In deze eerste hypothese zou men dus nagaan wat de uitkeerbaar ruimte was op 31 december 2003, datum van afsluiting van het laatste boekjaar.

¹⁷. In die hypothese neemt men dus de in juni 2003 goedgekeurde jaarrekening (die de toestand op 31 december 2002 weergeeft) over 2002 als uitgangspunt voor een winstuitkering in mei 2004.

¹⁸. R. TAS, *Winstuitkering*, o.c., nr. 265; M. WAUTERS, o.c., 72, nr. 13; D. WILLERMAIN, o.c., nr. 7, 577. Auteurs met een afwijkende mening zijn ons niet bekend.

¹⁹. D. WILLERMAIN, o.c., 578, nr. 8.

²⁰. R. TAS, o.c., 193, nr. 265.

ontzeggen zolang de jaarrekening van het voorgaande boekjaar niet is goedgekeurd²¹. Nochtans leidt ook dergelijke inkoop tot uitkering van vennootschapsvermogen en moet daarbij artikel 617 gerespecteerd worden.

13. De keuze tussen de andere twee opvattingen – de laatste jaarrekening, dan wel de toestand op het einde van het vorige boekjaar is doorslaggevend – is veel moeilijker. Er bestaan ons inziens geen volkomen doorslaggevende argumenten om de ene visie boven de andere te verkiezen. Zekerheid zou alleen geboden kunnen worden door een wetgevende ingreep. Deze zou erop moeten neerkomen dat een uitkering die niet samenvalt met de goedkeuring van de jaarrekening over het boekjaar onmiddellijk voorafgaand aan het jaar van de uitkering, slechts toelaatbaar is wanneer uit een tussentijdse balans, opgesteld door het bestuur en bovendien gecontroleerd door een revisor, blijkt dat het nettoactief op datum van die balans niet gedaald is of ten gevolge van de uitkering zou dalen onder het kapitaalbedrag. Dergelijke wetgevende verduidelijking zou des te meer welkom zijn nu de daadwerkelijke uitbetaling van sommen in strijd met artikel 617 door artikel 648, 1°, W.Venn. in hoofde van de bestuurders strafbaar is gesteld.

14. In de huidige stand van de teksten lijkt ons de keuze voor de toestand op datum van afsluiting van het laatste boekjaar, het meest opportuun²². Daar is vooreerst toch wel een (licht) tekstargument voor: de verwijzing naar de datum van afsluiting van het laatste boekjaar komt voor in de hoofdzin, terwijl de verwijzing naar de jaarrekening in een bijzin staat. De wetgever heeft in die bijzin, zo kan men argumenteren, slechts het *quod plerumque fit*, nl. de situatie waarin de jaarrekening van het vorige, laatste boekjaar reeds is goedgekeurd, voor ogen gehad. Een tweede argument is dat het enigszins merkwaardig zou zijn enerzijds aan te nemen, zoals voor zover bekend alle auteurs doen, dat een uitkering kan gebeuren ook al is de jaarrekening van het vorige boekjaar nog niet goedgekeurd, maar anderzijds toch een goedgekeurde jaarrekening te eisen, waarvan de actualiteit hoogst twijfelachtig is, waaruit de uitkeerbare ruimte zou blijken²³. Belangrijk lijkt ons evenwel het argument dat wanneer er nog geen goedgekeurde jaarrekening over het vorige boekjaar is, de datum van afsluiting van het vorige boekjaar dichter zal liggen bij de datum waarop over de uitkering

beslist wordt dan de datum van vaststelling van de jaarrekening van een eerder boekjaar. Met andere woorden, de informatie aangaande de toestand van het nettoactief op dat moment is actueler. Gezien de hoofdbedoeling van artikel 617, nl. de schuldeisers van de vennootschap beschermen tegen winstuitkeringen wanneer die winst niet echt of niet langer aanwezig is, is de actualiteit van de informatie waarop de uitkeringsbeslissing gebaseerd is, cruciaal.

Hier zou men kunnen tegen inbrengen dat het meer recente karakter van informatie van weinig belang is wanneer de informatie als dusdanig niet betrouwbaar is, omdat zij niet is vervat in een globaal overzicht van de vermogenstoestand van de vennootschap in de vorm van een jaarrekening die is goedgekeurd door de algemene vergadering. Dergelijke argumentatie overschat evenwel de waarborgen inzake betrouwbaarheid van de informatie die een goedgekeurde jaarrekening met zich meebrengt. Weliswaar heeft de algemene vergadering het laatste woord wat de jaarrekening betreft, maar zij kan slechts beslissen op voorstel van de raad van bestuur, die een ontwerp opstelt. Bovendien zal zij zelden over voldoende informatie en deskundigheid beschikken om op een gefundeerde wijze af te wijken van het voorstel van de raad²⁴.

15. Wanneer de uitkering gebeurt op basis van het nettoactief zoals zich dat voordoet op datum van afsluiting van het laatste boekjaar, zal de raad van bestuur, die de uitkering aan de algemene vergadering voorstelt, aan de hand van een vrijwillig opgestelde staat moeten aantonen dat er op die datum voldoende uitkeerbare ruimte voorhanden was²⁵, en dat zij ondertussen niet is teloorgegaan door verliezen van het lopende boekjaar²⁶. Het bestuur beschikt op het moment dat het laatste boekjaar is afgesloten overigens over alle elementen om de vermogenstoestand van de vennootschap te kunnen beoordelen. Deze staat verschilt alleen in naam van het ontwerp van jaarrekening dat de raad van bestuur één maal per jaar moet vaststellen. Wanneer achteraf, bij de goedkeuring van de jaarrekening, blijkt dat die uitkeerbare ruimte er in werkelijkheid niet was, zal de raad van bestuur aansprakelijk kunnen gesteld worden wegens een gewone bestuursfout (art. 527 W.Venn.). Er is dus een verantwoordelijke partij, en wel diegene die daadwerkelijk over de informatie en tijd beschikt om te kunnen nagaan of een uitkering toelaatbaar is. De aandeelhouders daarentegen kunnen zeer moeilijk aan-

²¹. L. SIMONT en P.A.-FORIERS, *o.c.*, 608; M. WAUTERS, "Het dividend is van alle tijden; over tussentijdse dividenduitkeringen door de algemene vergadering van een naamloze vennootschap", *T.R.V.* 2000, nr. 13, 72; D. WILLERMAIN, *o.c.*, nr. 7, 577.

²². Aldus ook L. SIMONT en P.A.-FORIERS, *o.c.*, 607-609, nr. 9; D. WILLERMAIN, *o.c.*, 578, nrs. 8 e.v. De andere opvatting werd verdedigd door M. WAUTERS, *o.c.*, 73 en uiteindelijk ook door R. TAS, *Winstuitkering, o.c.*, 197, nrs. 270 e.v.

²³. Dit is het centrale argument in de geciteerde bijdrage van SIMONT en FORIERS.

²⁴. Het is overigens betwist of de algemene vergadering mag afwijken van het ontwerp van jaarrekening. Volgens sommigen zou de algemene vergadering het ontwerp alleen kunnen goed- of afkeuren en dus niet over een amendementsrecht beschikken, behalve precies wat de winstbestemming betreft. Over de discussie, zie R. TAS, *Winstuitkering, o.c.*, 226, nr. 308; F. HELLEMANS, *De algemene vergadering*, Kalmthout, Biblo, 2001, nr. 370, beide met de verwijzingen.

²⁵. L. SIMONT en P.A.-FORIERS, *o.c.*, 605, nr. 6; D. WILLERMAIN, *o.c.*, 581, nr. 10, die er aan toevoegt dat aangezien de wetgever genoeg neemt met dergelijke staat voor de uitkering van winst van het boekjaar in de vorm van interim-dividenden (art. 618), niet duidelijk is waarom dergelijke staat niet betrouwbaar genoeg zou zijn als basis voor uitkering van tussentijdse dividenden.

²⁶. Daarover verder, nrs. 20 e.v.

sprakelijk gesteld worden wegens het goedkeuren van een foutieve of misleidende jaarrekening, waaruit meer uitkeerbare winst zou blijken dan er in werkelijkheid was. Weliswaar bestaan er o.i. geen overtuigende redenen om artikel 1382 B.W. niet op aandeelhouders toe te passen²⁷, maar dat neemt niet weg dat het in concreto moeilijk zal zijn te bewijzen dat een aandeelhouder die niet tegelijk bestuurder is, een onzorgvuldigheid heeft begaan door een foutieve jaarrekening goed te keuren: deze aandeelhouder mag voortgaan op de informatie die hem door het bestuur wordt aangereikt en te zijnen behoeve wordt gecontroleerd door een revisor.

16. De opvatting dat noodzakelijkerwijze de laatst goedgekeurde jaarrekening als uitgangspunt genomen moet worden, lijkt nog moeilijker houdbaar wanneer de raad van bestuur definitief een ontwerp van jaarrekening over het laatste boekjaar heeft vastgesteld, ook al is dat nog niet aan de algemene vergadering voorgelegd of goedgekeurd. In dat geval is er zelfs nauwelijks een tekstargument tegen de hier verdedigde stelling. Er is dan immers een jaarrekening, nu het woord “jaarrekening” in het Wetboek van Vennootschappen niet steeds in de betekenis van goedgekeurde jaarrekening wordt gebruikt. Dergelijk door de raad van bestuur vastgesteld ontwerp biedt veel meer garanties dan een eerder goedgekeurde jaarrekening, die niet alleen minstens 6 maanden ouder zal zijn, maar bovendien de vermogenstoestand van de vennootschap weergeeft zoals hij was meerdere maanden voor die goedkeuring²⁸ nu de jaarrekening slechts binnen de zes maanden na afsluiting van het boekjaar goedgekeurd moet worden.

In het geannoteerde arrest volgt men de stelling dat de laatste jaarrekening determinerend is om de uitkeerbare ruimte te bepalen (dus ook wanneer die jaarrekening niet op het laatst afgesloten boekjaar slaat), maar wordt voor zover kan nagegaan worden terecht aangenomen dat een door de raad van bestuur vastgesteld ontwerp over het laatste boekjaar moet prevaleren op een door de algemene vergadering goedgekeurde jaarrekening die op een eerder boekjaar slaat.

17. De hier verdedigde stelling dat winst mag uitgekeerd worden die uitkeerbaar is op het einde van het laatste boek-

jaar, ook al is die winst hoger dan de uitkeerbare winst die blijkt uit de laatste goedgekeurde jaarrekening, is evenmin strijdig met de voorbehouden bevoegdheid van de algemene vergadering om de winst te bestemmen, of met de bindende kracht van de jaarrekening. De beperkte draagwijdte van die principes werd hoger al toegelicht (nr. 5)²⁹. De bindende kracht betekent enkel dat de algemene vergadering niet kan terugkomen op de beslissingen die zij genomen heeft en die in de jaarrekening tot uiting komen (bv. een actief op kortere termijn dan initieel voorzien afschrijven; een toegekend dividend herroepen). Het betekent niet dat tijdens een boekjaar geen beslissingen zouden genomen mogen worden waardoor vermogen uit de vennootschap verdwijnt, zodat het nettoactief daalt onder het niveau dat uit de vorige jaarrekening blijkt.

18. Sommige lezers zullen wellicht opmerken dat precies het geannoteerde arrest illustreert hoe gevaarlijk het kan zijn de vereiste te laten vallen dat de uitkering zou gebeuren binnen de ruimte die uit de laatste goedgekeurde jaarrekening blijkt. In casu wierp de aandeelhouder van wie het dividend teruggevorderd werd immers op dat, om te bepalen of er ten tijde van de uitkering voldoende uitkeerbare ruimte was, rekening mocht gehouden worden met een meerwaarde op een onroerend goed. Het hof stelt evenwel vast dat deze meerwaarde niet uitgedrukt was en uit geen enkele (ontwerp)jaarrekening bleek. Herwaarderingsmeerwaarden moeten beschouwd worden als niet-uitkeerbare reserves, en mogen dus hoe dan ook niet uitgekeerd worden, ook niet wanneer hun bestaan blijkt uit een goedgekeurde jaarrekening. Deze algemeen aanvaarde oplossing³⁰ kan men steunen op de tekst van artikel 57, § 3 van het K.B. van 30 januari 2001 ter uitvoering van het W.Venn. dat bepaalt dat herwaarderingsmeerwaarden eens als dusdanig geboekt behouden blijven, zolang de goederen waarop zij betrekking hebben niet werden gerealiseerd³¹.

19. Bij dit alles mag opgemerkt worden dat, hoe men artikel 617 ook moge interpreteren, het nooit toelaatbaar is dat de winst van het lopende boekjaar wordt uitgekeerd door de algemene vergadering. Wanneer er dus bijkomende winst is

^{27.} Voor de argumentatie, zie M.F. CARLIER, “De buitencontractuele aansprakelijkheid van de vennoten ten aanzien van de schuldeisers van de vennootschap”, *T.R.V.* 1995, 630; H. DE WULF, “Concernrechtelijke aansprakelijkheid”, in *Bestendig handboek vennootschap en aansprakelijkheid*, Kluwer, losbladig, III.5, p. 24-26.

^{28.} Voorbeeld: men wil in mei 2004 een tussentijds dividend uitkeren, maar er is nog geen jaarrekening over 2003, want die zal pas op de gewone algemene vergadering van juni 2004 goedgekeurd worden. Het ontwerp van die jaarrekening is evenwel wel al opgesteld door de raad van bestuur. Dan moet die jaarrekening volgens ons als uitgangspunt genomen worden, en niet de in juni 2003 goedgekeurde jaarrekening, die weergeeft wat de financiële situatie van de vennootschap op 31 december 2002 was, dus bijna anderhalf jaar voor de datum van uitkering.

^{29.} Zie hierover ook de meer gedetailleerde en volkomen overtuigende bedenkingen bij D. WILLERMAIN, *o.c.*, nr. 19, 589 e.v.

^{30.} Vgl. Advies 113/3 van de Commissie voor Boekhoudkundige Normen, “Aanwending van herwaarderingsmeerwaarden”, *Bulletin CBN*, nr. 8, april 1981, p. 14, waar onder meer gesteld wordt dat herwaarderingsmeerwaarden geen resultaat zijn dat tot winstbestemming aanleiding zou kunnen geven. Uit hetzelfde advies blijkt ook dat een onrechtstreekse aanrekening van verliezen op herwaarderingsmeerwaarden niet toelaatbaar is. Zie verder E. DE LEMBRE, *Handboek Boekhouden. Boek 4. Grondige studie van de jaarrekening naar Belgisch recht*, Deurne, Wolters Plantyn, 2004, 75 en 83; P. VAN OMMESLAGHE, “Le maintien du capital des sociétés anonymes”, *Ann. Fac. dr. Louvain* 1985, 151, nr. 6; M. MASSAGÉ, *L'adaptation du droit des sociétés anonymes aux deuxième et quatrième directives européennes*, Brussel, Swinnen, 1985, 166, nr. 119; R. TAS, *Winstuitkering, o.c.*, 171, nr. 236 en de verwijzingen aldaar.

^{31.} Art. 57, § 3 bevat drie uitzonderingen op het beginsel, waaronder de mogelijkheid de herwaarderingsmeerwaarden aan een beschikbare reserve toe te voegen naar gelang van de op de meerwaarde geboekte afschrijvingen.

gemaakt sinds het einde van het vorige boekjaar, mag met die winst geen rekening gehouden worden om de uitkeerbare ruimte in het kader van artikel 617 te bepalen. Artikel 617 verwijst immers uitdrukkelijk naar het nettoactief op het moment van het afsluiten van het laatste boekjaar. De winst van het lopende boekjaar mag alleen uitgekeerd worden volgens de regels over interim-dividenden vastgelegd in artikel 618 W.Venn. De bevoegdheid tot uitkering van een interim-dividend komt overigens exclusief aan de raad van bestuur toe³². Weliswaar is niet duidelijk waarom de uitkering van een interim-dividend door de algemene vergadering minder

waarborgen zou bieden dan één door de raad van bestuur³³. Maar de algemene vergadering beschikt alleen over de haar door de wet toegewezen bevoegdheden en in artikel 618 is het omgekeerde gebeurd, de wet heeft een bevoegdheid expliciet aan de raad van bestuur toegewezen³⁴. Het gaat geenszins om een bevoegdheid die de algemene vergadering gedelegeerd heeft of kan delegeren aan de raad van bestuur³⁵, zodat de vaststelling dat wanneer de algemene vergadering een delegatie verstrekt, zij zelf bevoegd blijft (zoals bv. in geval van toegestaan kapitaal), irrelevant is.

ACTUALISERINGSPLICHT

20. Artikel 617 geeft slechts de maximale uitkeerbare ruimte weer. Om te bepalen of winst die volgens dit artikel beschikbaar is, daadwerkelijk mag uitgekeerd worden, moet de raad van bestuur de informatie beschikbaar op datum van afsluiten van het vorige boekjaar op drievoudige wijze actualiseren, zoals terecht benadrukt door R. Tas³⁶.

Vooreerst moet de waarderingsregel uit artikel 33, eerste lid, van het K.B. W.Venn gerespecteerd worden. Volgens die bepaling moet (bij het opstellen van de jaarrekening) rekening gehouden worden met alle voorzienbare risico's, verliezen of ontwaarding die hun oorsprong vinden tijdens een boekjaar, ook al krijgt men slechts kennis van deze feiten na het afsluiten van het boekjaar. Het spreekt voor zich dat wanneer het bestuur van een vennootschap in mei 2004 voorstelt om sommen uit te keren die volgens artikel 617 beschikbaar zijn op 31 december 2003, boekjaar waarover nog geen goedgekeurde jaarrekening bestaat, het artikel 33 K.B. W.Venn. analoog zal moeten toepassen, en rekening moet houden met verliezen die zich in 2003 hebben voorgedaan maar waarvan het bestaan pas tussen januari en mei 2004 is gebleken.

21. Er bestaat geen specifieke wettelijke basis voor een verplichting om ook met de verliezen van het lopende boekjaar rekening te houden, dus met verliezen die zich in bovenstaand voorbeeld in de loop van 2004 zouden voorgedaan hebben. De bestuurders die aan de algemene vergadering

voorstellen sommen uit te keren die op de datum van afsluiting van het boekjaar beschikbaar waren, dienen evenwel op het moment dat ze hun voorstel formuleren na te gaan of het nog in overeenstemming is met een behoorlijk bestuur om die sommen daadwerkelijk uit te keren. Deze zorgvuldigheidsverplichting in hoofde van de bestuurders wordt door meerdere auteurs aangenomen³⁷. Zij is een toepassing van de algemene verplichting tot zorgvuldig bestuur vervat in artikel 527 W.Venn.

Strikt dogmatisch gezien moeten de bestuurders een opportuniteitsoordeel vellen: zijn de verliezen en minwaarden die gerealiseerd zijn sinds het afsluiten van het vorige boekjaar zo groot dat het niet langer verantwoord is om hetgeen op balansdatum beschikbaar was, daadwerkelijk uit te keren? Anders gezegd, de beoordeling is strikt dogmatisch gezien geen mathematische, er bestaat namelijk geen wettelijke basis om de bestuurders te verplichten om de berekening volgens artikel 617 nog eens over te doen aan de hand van gegevens die blijken uit een tussentijdse balans zoals hij zou luiden op het moment dat het bestuur een uitkeringsvoorstel aan de algemene vergadering doet³⁸. Wanneer een som op balansdatum uitkeerbaar is, blijft hij het voor zover het niet onvoorzichtig is hem uit te keren, hetgeen een beoordeling in concreto impliceert. Zo kunnen bestuurders van oordeel zijn dat het zeer waarschijnlijk is dat verliezen die geleden zijn tussen balansdatum en het moment waarop zij een uitkering voorstellen, goed zullen gemaakt worden door winsten

³². Hierover L. SIMONT en P.A.-FORIERS, *o.c.*, nr. 10, 609 e.v.

³³. De machtsverhoudingen kunnen anders liggen op de AV dan op de raad van bestuur – in sommige vennootschappen zullen de grootaandeelhouders meer invloed hebben op de algemene verandering dan op de raad van bestuur, in andere zal de situatie omgekeerd zijn. Precies omdat dit van vennootschap tot vennootschap zal verschillen, is het moeilijk opportuniteitsargumenten te vinden tegen de bevoegdheid van de algemene vergadering. *De lege lata* is vanuit dogmatisch oogpunt nochtans niet te twijfelen aan de exclusieve bevoegdheid van het bestuur.

³⁴. Zodat het hier tevens om een bevoegdheid gaat die de raad van bestuur niet aan het directiecomité kan delegeren, zie art. 524bis W.Venn.

³⁵. Integendeel, hoewel de algemene vergadering in principe over de bestemming en uitkering van de winst beslist, gaat het daarbij precies om de uitkering van winst van vorige boekjaren. Nergens blijkt uit het W.Venn. dat de algemene vergadering de bevoegdheid zou hebben om winst van het lopende boekjaar reeds voor het einde van het boekjaar tussentijds te bestemmen of uit te keren.

³⁶. Zie uitgebreid zijn *Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA*, *o.c.*, 204-218.

³⁷. L. FREDERICQ, *Traité de droit commercial, o.c.*, IV, 373, nr. 325; K. VAN HULLE, "Wettelijke beperkingen inzake winstuitkeringen", in *Het gewijzigde vennootschapsrecht*, bijzonder nummer *T.B.H.* 1984, 77, nr. 6; R. TAS, *Winstuitkering, o.c.*, 206, nr. 282.

³⁸. Integendeel, de actualiseringsoefening van het bestuur mag er nooit toe leiden dat tijdens het boekjaar gerealiseerde winsten zouden uitgekeerd worden.

die later op het jaar nagenoeg zeker zullen gemaakt worden. Bestuurders zullen er niettemin goed aan doen de verliezen van het boekjaar waarvan zij kennis hebben, toch mathematisch te verwerken. Alleen zal een eiser die hen wil laten veroordelen omdat zij dit nagelaten hebben, moeten bewijzen dat de bestuurders deze verliezen daadwerkelijk kenden, of dat het aan hun nalatigheid te wijten is dat zij er geen kennis van droegen.

22. Ten derde moet het bestuur, opnieuw op basis van zijn verplichting tot zorgvuldig bestuur (art. 527 W.Venn.), rekening houden met reeds gedane uitkeringen sinds het einde van het vorige boekjaar³⁹. Veronderstel opnieuw een vennootschap die in mei 2004 een uitkering wil doen, terwijl er over boekjaar 2003 nog geen goedgekeurde jaarrekening is. Als de winst van de vennootschap die op 31 december 2003 aanwezig was (blijkens de balans die het bestuur in mei 2004 opmaakt), tussen 1 januari 2004 en mei 2004 gedaald is ten gevolge van uitkeringen – bv. omdat er in februari 2004 een inkoop van eigen aandelen heeft plaatsgehad – dan moet het bestuur nagaan hoe de balans er op 31 december zou uitgezien hebben indien de inkoop van eigen aandelen toen reeds zou plaatsgevonden hebben, om aldus de werkelijk uitkeerbare ruimte vast te stellen. Laat men deze oefening achterwege, dan zou bepaalde winst twee maal uitgekeerd kunnen worden.

23. Tot slot herhalen we duidelijkheidshalve nog twee evidenties: met de winst gemaakt tussen het einde van het boekjaar en de datum van tussentijdse uitkering mag geen rekening gehouden worden. Er kunnen dus alleen correcties in min gebeuren van het volgens artikel 617 uitkeerbare bedrag. Ten tweede volgt automatisch uit de door ons geprefereerde stelling, nl. dat bij de 617-berekening moet uitgegaan worden van een door het bestuur opgemaakte balans op datum van afsluiting van het boekjaar en niet van een oudere goedgekeurde jaarrekening, dat bij de berekening natuurlijk rekening gehouden moet worden met de verliezen geleden in het boekjaar waarover nog geen jaarrekening is goedgekeurd. Er anders over oordelen zou in strijd zijn met de letterlijke tekst van artikel 617 die in elk geval, ongeacht van wanneer de laatste goedgekeurde jaarrekening dateert, steeds verplicht uit te gaan van de toestand op datum van afsluiting van het laatste boekjaar.

Artikel 617 heeft lange tijd vrij weinig aandacht in de literatuur gekregen. Met deze korte noot hopen we in navolging van de bijdragen die het cassatiearrest van 23 januari 2003 heeft uitgelokt, te hebben duidelijk gemaakt dat het een artikel is dat zeer vele interpretatievragen oproept, waarvan er hier slechts één aan bod gekomen is.

³⁹ R. TAS, *Winstuitkering, o.c.*, nrs. 288 e.v.