



## UvA-DARE (Digital Academic Repository)

### Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders: een studie naar de grenzen aan de financieringsvrijheid van aandeelhouders in besloten verhoudingen naar Amerikaans, Duits en Nederlands recht

Barneveld, J.

**Publication date**  
2014

[Link to publication](#)

#### **Citation for published version (APA):**

Barneveld, J. (2014). *Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders: een studie naar de grenzen aan de financieringsvrijheid van aandeelhouders in besloten verhoudingen naar Amerikaans, Duits en Nederlands recht*. Kluwer.

#### **General rights**

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

#### **Disclaimer/Complaints regulations**

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

## HOOFDSTUK 10

### INLEIDING DUITSLAND

#### 10.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt het Duitse deel van dit proefschrift ingeleid. Er wordt ingegaan op de relevante rechtsvormen en op de herziening van het vennootschapsrecht en het faillissementsrecht in 2008. Tot slot wordt aangegeven welke leerstukken in de komende hoofdstukken aan bod zullen komen.

#### 10.2 Relevante rechtsvormen in Duitsland

In het Duitse vennootschapsrecht wordt onderscheid gemaakt tussen een drietal kapitaalvennootschappen: de *Aktiengesellschaft* (AG), de *Gesellschaft mit Beschränkter Haftung* (GmbH) en de *Unternehmersgesellschaft* (UG).<sup>1</sup> De AG is vergelijkbaar met de Nederlandse NV; zij kan aandelen aan toonder uitgeven en heeft dus de mogelijkheid om haar aandelen aan een beurs te noteren. Het op de AG toepasselijke recht wordt, net als het NV-recht, in hoge mate bepaald door wetgeving op Europees niveau. Zo is bijvoorbeeld de Tweede EG-Richtlijn inzake kapitaal en uitkeringen op haar van toepassing.<sup>2</sup>

Concurrentie van rechtsvormen wordt niet zelden beschouwd als een modern verschijnsel dat primair het gevolg zou zijn van recente Europese rechtspraak, maar gaf reeds in 1892 aanleiding tot de introductie van de GmbH. Om het Duitse vennootschapsrecht na invoering van de Britse *Limited* aantrekkelijk te maken voor internationaal georiënteerde ondernemers, achtte men het noodzakelijk dat werd voorzien in een rechtsvorm “*auf individualistischer Grundlage, aber mit beschränkter Haftbarkeit*”.<sup>3</sup> De GmbH is daarom, anders dan de AG, niet het resultaat van een lange rechtsontwikkeling, maar dankt haar bestaan aan een “*bewusster Rechtschöpfung*” van de Duitse wetgever. De GmbH onderscheidt zich in een veel hogere mate van de AG dan de Nederlandse BV zich van de NV onderscheidt, en zeker dan

---

1 Ik laat hier buiten beschouwing dat het Duitse recht tevens verwijst naar rechtsvormen die het midden houden tussen een kapitaalvennootschap en een personenvennootschap, zoals de *GmbH & Co. KG*.

2 Zie par. 16.9.

3 Oechelhäuser, in: *Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Reichstags*, V. Legislaturperiode, IV. Session 1884, p. 22, ontleend aan Walter Bayer 2007, p. 221.

de Amerikaanse *privately-held corporation* zich van de *public corporation* onderscheidt. De GmbH is ontworpen met oog op kleine en middelgrote ondernemingen en daarom hebben haar aandeelhouders (*Gesellschafter*) aanzienlijk meer mogelijkheden om de vennootschap naar eigen inzicht vorm te geven dan de aandeelhouders van de AG (*Aktionär*). Terwijl de AG over zowel een bestuur als een toezichthoudend orgaan dient te beschikken, hebben de meeste GmbH's louter een bestuur, dat uit natuurlijke personen moet bestaan.<sup>4</sup> Daarnaast voorziet de regeling van de GmbH in de mogelijkheid voor het door de aandeelhouders gevormde orgaan (de *Gesellschafterversammlung*) om het bestuur (in beginsel) bindende instructies te geven. In § 37 GmbHG is bepaald dat de bevoegdheid van de bestuurders om de vennootschap te besturen kan worden beperkt bij aandeelhoudersbesluit.<sup>5</sup> Ofschoon de wet niet expliciet spreekt van instructies, wordt algemeen aangenomen dat hieruit moet worden afgeleid dat de *Gesellschafterversammlung*, door het *Bundesgerichtshof* aangemerkt als het hoogste orgaan van de vennootschap, (ook concrete) instructies kan geven aan de bestuurders. Deze mogelijkheid heeft de AVA van de AG (de *Hauptversammlung*) niet.<sup>6</sup> In het *Aktiengesetz* wordt het de *Hauptversammlung* verboden te besluiten over bestuursaangelegenheden, tenzij het bestuur daarom uitdrukkelijk verzoekt.<sup>7</sup> Ten slotte volgt uit de wettelijke bevoegdheidsverdeling vervat in § 46 GmbHG dat de *Gesellschafterversammlung* primair over het financiële beleid van de GmbH gaat; een vergelijkbare bepaling ontbreekt in het *Aktiengesetz*.

De GmbH kan inmiddels worden aangemerkt als een belangrijk Duits export-product; het *GmbH-Gesetz* (GmbHG) heeft als voorbeeld gediend voor een groot aantal buitenlandse besloten vennootschapsvormen.<sup>8</sup> Sinds 2008 bestaat in Duitsland een afgezwakte variant van de GmbH zonder een minimumkapitaal vereiste: de UG.<sup>9</sup>

4 § 6(2) GmbHG. Het is dus niet mogelijk een rechtspersoon (bijvoorbeeld de moeder vennootschap) tot bestuurder te benoemen. Natuurlijke personen kunnen wel tegelijk aandeelhouder en bestuurder zijn.

5 Het begrip '*Vertretung*' dient in § 37 GmbHG te worden begrepen als het bestuur van de vennootschap (een intern begrip) en niet als de vertegenwoordiging van de vennootschap (een extern begrip). Zie, Karl 2009, p. 3.

6 Zie voor een bevestiging van de regel dat het bestuur van de AG niet gehouden is aanwijzingen van een aandeelhouder op te volgen: OLG Frankfurt 17 augustus 2011, 13 U 100/10.

7 § 119(2) AktG: "*Über Fragen der Geschäftsführung kann die Hauptversammlung nur entscheiden, wenn der Vorstand es verlangt.*"

8 Noack & Beurskens 2010, p. 159.

9 Zie daarover hoofdstuk 11.

### 10.3 Vennootschapsrecht en faillissementsrecht in Duitsland

#### 10.3.1 MoMiG 2008: een grondige herziening

De AG en de GmbH zijn, anders dan hun Amerikaanse en Nederlandse equivalenten, gescheiden gecodificeerd. In het *Aktiengesetz* wordt de AG geregeld en in het *GmbH-Gesetz* treft men de regels inzake de GmbH aan. De *Insolvenzordnung* is de belangrijkste rechtsbron van faillissementsrecht en bevat een aantal bepalingen die specifiek zijn toegesneden op schuldfinanciering door aandeelhouders.

In 2008 heeft de meest ingrijpende herziening van het GmbHG plaatsgevonden sinds de invoering van deze besloten rechtsvorm. Net als in 1892 werd deze inspanning van de wetgever primair ingegeven door een toegenomen concurrentie met buitenlandse rechtsvormen, mede aangewakkerd door de bekende rechtspraak op Europees niveau. Met het *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (MoMiG) is beoogd de Europese concurrentiepositie van de GmbH te versterken en tevens het misbruik van deze rechtsvorm in te dammen.<sup>10</sup> Een belangrijk onderdeel van de herziening betrof een aanpassing en verduidelijking van de regels inzake de financiering van de GmbH. Zo is de uitkeringsregeling aangepast teneinde het toepassingsbereik daarvan terug te brengen, is er een bestuurdersaansprakelijkheidsregeling geïntroduceerd vanwege betalingen aan aandeelhouders die leiden tot betalingsproblemen, zijn de regels inzake aandeelhoudersleningen vereenvoudigd en van het *GmbH-Gesetz* overgebracht naar de *Insolvenzordnung* en is in de toelichting een aantal voor de (financierings) praktijk belangrijke doch omstreden kwesties opgehelderd.

Hoewel een en ander kan worden aangemerkt als een significante herziening, heeft het MoMiG geen fundamentele wijzigingen aangebracht in de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de normering van de financiering van de GmbH. In Duitsland geldt nog steeds het uitgangspunt dat de aandeelhouders naar eigen inzicht in de vermogensbehoefte van de vennootschap mogen voorzien; zij genieten *Finanzierungsfreiheit*.<sup>11</sup> Tegelijkertijd wordt in Duitse juridische literatuur en rechtspraak met regelmaat verwezen naar de *Finanzierungsverantwortlichkeit* van de aandeelhouders.<sup>12</sup> De notie dat aandeelhouders tot op zekere hoogte zorg dienen te dragen voor een adequate financiering (een *angemessene Kapitalausstattung*) lijkt in Duitsland veel nadrukkelijker aanwezig dan in de Verenigde Staten en Nederland.

---

10 Zie voor Nederlandse besprekingen van het MoMiG: Van den Braak & Lennarts 2006 (n.a.v. het voorontwerp) en Verbrugh 2008 (n.a.v. het wetsvoorstel). Zie in het Engels: Noack & Beurskens 2010, p. 157-180. Zie voor een zeer complete Duitse bespreking: Schall 2009.

11 Zie bijvoorbeeld Windbichler 2009, p. 203.

12 Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 11 en Möller 2005, p. 5.

### 10.3.2 Concernrecht

In Duitsland bestaan al geruime tijd bijzondere regels voor het concern. Deze normen zijn wettelijk vastgelegd voor de AG en door rechters ten dele overgenomen voor de GmbH. Met deze regels voor samenwerking van rechtspersonen in concernverband tracht het Duitse recht tegemoet te komen aan een probleem dat specifiek opgeld zou doen in concernverhoudingen: het risico dat de controlerende aandeelhouder ten koste van de dochtervennootschap zijn invloed aanwendt ten behoeve van zijn andere ondernemingsbelangen.<sup>13</sup> Nu het Nederlandse recht geen geformaliseerd concernrecht kent en de analyse van het Duitse recht in dit onderzoek een instrumenteel karakter heeft – zij dient ten behoeve van de gedachtenvorming over het Nederlandse recht – zal het concernrecht hierna niet uitvoerig behandeld worden. Daarop zal uitsluitend kort worden ingegaan in hoofdstuk 13, nu de aansprakelijkheid van aandeelhouders vanwege hun betrokkenheid bij de financiering van de vennootschap oorspronkelijk gebaseerd werd op noties ontleend aan het concern-recht. Door een aantal uitspraken van de *Zweite Zivilsenat* van het *Bundesgerichtshof* – die bevoegd is te oordelen over ondernemingsrechtelijke geschillen – heeft het concernrecht op dit punt echter aan betekenis ingeboet.<sup>14</sup>

## 10.4 Opzet Duits deel

In het volgende hoofdstuk (11) zal worden ingegaan op de vennootschapsrechtelijke regels inzake het kapitaal van de vennootschap en de mogelijkheid om dividend uit te keren, aan de hand van het GmbHG. Er zal tevens aandacht worden geschonken aan de aansprakelijkheid van bestuurders en de restitutieplichting van aandeelhouders vanwege ongeoorloofde vermogensonttrekkingen. Daarbij zal aandacht worden besteed aan de wijzigingen die het MoMiG heeft meegebracht voor de normering van de financiering van de GmbH.

In het daarop volgende hoofdstuk (12) komt aan bod welke rol het Duitse equivalent van de faillissementspauliana, de *Insolvenzanfechtung*, speelt bij de normering van vermogensonttrekkingen door aandeelhouders. Nu (gepubliceerde)

13 Men kan er overigens over twisten of de problematiek waaraan de Duitse wetgever met de bijzondere concernregels tegemoet tracht te komen, gelegen is in de bijzondere aard van het concern of tevens opgeld kan doen in niet-concernverhoudingen. Volgens Timmerman heeft een dochtervennootschap binnen een concern niet een principieel ander karakter dan een enkelvoudige vennootschap. Hij wijst er daarom op dat “de problemen waartoe concerns aanleiding geven, [...] in eerste instantie zoveel mogelijk door toepassing van het algemene vermogensrecht en vennootschapsrecht [dienen] te worden opgelost. De enigszins afwijkende status van een concernvennootschap kan meebrengen dat in concernverhoudingen aan een algemeen vennootschapsrechtelijk begrip [...] een enigszins afwijkende uitleg wordt gegeven.” (Timmerman 1994, nr. 2).

14 Ingevolge het *Geschäftsverteilungsplan des Gerichts* dat op grond van § 21(e) *Gerichtsverfassungsgesetz* jaarlijks dient te worden opgemaakt, oordeelt de *Zweite Zivilsenat* over ondernemingsrechtelijke geschillen.

rechtspraak ter zake ontbreekt, zal primair aan de hand van de juridische literatuur een analyse plaatsvinden van de wijze waarop de *Insolvenzanfechtung* dient te worden toegepast op vermogensonttrekkingen door aandeelhouders.

Vervolgens wordt in hoofdstuk 13 gezien onder welke omstandigheden de bemoeienissen van de aandeelhouder met de financiering van de vennootschap kunnen leiden tot een doorbraak van aansprakelijkheid. Besproken zal worden dat de aansprakelijkheid van aandeelhouders vanwege vermogensonttrekkingen niet langer gebaseerd wordt op een analoge aanwending van de concern-regels voor de AG, maar thans zijn grondslag vindt in de onrechtmatige daad. Als een vermogensonttrekking door een aandeelhouder kwalificeert als een *existenzvernichtender Eingriff*, dient de aandeelhouder aan de vennootschap de daardoor veroorzaakte schade te vergoeden. Vervolgens zal worden ingegaan op de mogelijke aansprakelijkheid van aandeelhouders vanwege onderkapitalisatie van de vennootschap.

In het daarop volgende hoofdstuk (14) wordt het leerstuk van de *Gesellschaftterdarlehen* onder de loep genomen. Duitsland kent sinds het MoMiG een vrij absoluut geformuleerde achterstellingsregeling ten aanzien van door aandeelhouders aan de vennootschap verstrekte leningen. Niet alleen de inhoud van de nieuwe regeling zal uiteengezet worden, maar tevens zal worden ingegaan op de daarachter schuilende gedachte.

Tot slot wordt in hoofdstuk 15 de analyse van het Duitse recht afgesloten met een conclusie. Er zal worden ingegaan op de vraag hoe de besproken leerstukken zich tot elkaar verhouden en welke rol is weggelegd voor onderkapitalisatie en vermogensonttrekkingen bij de normering van het handelen van aandeelhouders.