



## 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 11

### KAPITAAL & UITKERINGEN

#### 11.1 Inleiding

In dit hoofdstuk worden de Duitse vennootschapsrechtelijke normen inzake het kapitaal van de vennootschap en de toelaatbaarheid van uitkeringen aan aandeelhouders geanalyseerd. De invoering van de wet MoMiG in 2008 heeft een aantal belangrijke wijzigingen meegebracht: zo is de in § 30 GmbHG vervatte uitkeringsregeling nader afgebakend en in § 64 GmbHG een bestuurdersaansprakelijkheid geïntroduceerd voor betalingen aan aandeelhouders die leiden tot betalingsproblemen. Deze ontwikkelingen komen hierna onder meer aan bod.

#### 11.2 Minimumkapitaal

##### 11.2.1 Een kapitaalvereiste sinds 1892

De GmbH is verplicht onderworpen aan een systeem van kapitaalbescherming. In de statuten van de GmbH dient de hoogte van het *Stammkapital* te worden vastgelegd, dat overeen komt met het aantal door de GmbH uitgegeven aandelen vermenigvuldigd met hun nominale waarde.<sup>1</sup> In Duitsland is al sinds de invoering van de GmbH in 1892 voor oprichting een minimum *Stammkapital* verplicht. Bij de introductie van de GmbH werd aanvankelijk beoogd een minimumkapitaal voor te schrijven dat een significante bijdrage kon leveren aan de vermogensbehoefte van de onderneming. De destijds voorgeschreven 20.000 *Reichsmark* was voldoende om een luxueus huis te kopen of het jaarsalaris van tien werknemers te financieren.<sup>2</sup> Doordat het minimumkapitaal nimmer tred heeft gehouden met de inflatie, daalde de reële omvang daarvan al snel.

De omvang van het huidige minimumkapitaal is al ruim 20 jaar niet gewijzigd en bedraagt 25.000 euro. Van dat minimumkapitaal moet bij oprichting ten minste de helft worden volgestort, waardoor effectief 12.500 euro beschikbaar moet zijn.<sup>3</sup> Daarnaast dient een vierde deel van het nominale kapitaal te worden volgestort, teneinde – in de woorden van de Duitse wetgever – “*zu verhüten, dass die*

---

1 § 3(1)(3) GmbHG en § 5(3) GmbHG.

2 Noack & Beurskens 2010, p. 166.

3 § 7(2) GmbHG.

*Gesellschaften ohne jedes greifbare Vermögen ins Leben treten, und um eine gewisse Garantie für die Ernstlichkeit der Beteiligungen zu schaffen*".<sup>4</sup>

## 11.2.2 Functies van het minimumkapitaal

### 11.2.2.1 Een 'seriusheidstest'

Volgens de Duitse dogmatiek dient het minimumkapitaal primair als 'seriusheidstest' bij oprichting (*Seriositätsschwelle*). Het minimumkapitaal wordt beschouwd als het entreegeld voor de beperkte aansprakelijkheid, dat lichtvaardige oprichting moet voorkomen. Bij de introductie van de GmbH in 1892 gaf de Duitse wetgever te kennen dat met het vereiste werd beoogd de ontwikkeling van een "*Uebersahl unbedeutender und ungenügend fündirter Gesellschaftsbildungen [...] zu verhüten*".<sup>5</sup> Andere auteurs spreken in vergelijkbare zin van het minimumkapitaal als legitimatie van de beperkte aansprakelijkheid.

Lanfermann en Richard merken hierover op: "*In dem Erfordernis, bei der Unternehmensgründung das gesetzlich vorgeschriebene Mindestkapital aufzubringen, kann ein "Seriositätstest" gesehen werden. Gesellschafter, die nicht in der Lage sind, den notwendigen Kapitalbetrag aufzubringen, sollen das Haftungsprivileg einer Kapitalgesellschaft nicht in Anspruch nehmen dürfen.*"<sup>6</sup> In dezelfde zin menen Hommelhoff en Teichmann: "*Wer kein Kapital einsetzen muss, handelt allzu oft nach dem Motto 'erst gründen, dann nachdenken'.*"<sup>7</sup> Priester stelt: "*Das Mindestkapital erweist sich damit als notwendige "Eintrittskarte" in die "Wärmehalle" der beschränkten Haftung.*"<sup>8</sup>

Ook het *Bundesgerichtshof* (BGH) heeft meer dan eens overwogen dat het systeem van kapitaalbescherming een grondbeginsel van het GmbH-recht is, en dat de kapitaalbescherming "*die Rechtfertigung [darstellt] für das Haftungsprivileg der GmbH-Gesellschafter*".<sup>9</sup>

4 *Entwurf eines Gesetzes betr. die Gesellschaften mit beschränkter Haftung*, Amtl. Ausgabe 1891, p. 54.

5 *Entwurf eines Gesetzes betr. die Gesellschaften mit beschränkter Haftung*, Amtl. Ausgabe 1891, p. 50.

6 Lanfermann & Richard 2008, p. 1611.

7 Hommelhoff & Teichmann 2008, p. 904.

8 Priester 2006, p. 6.

9 BGH 6 juni 1994, II ZR 292/91, BGHZ 126, 181. Het BGH heeft tevens overwogen: "*Für das Privileg der fehlenden persönlichen Gesellschafterhaftung ist bei Wahl der Rechtsform der GmbH der im Gesetz vorgesehene 'Preis' in Form der Pflichten zur Aufbringung und Erhaltung eines Mindestkapitals [...] zu zahlen.*" (BGH 27 september 1999, II ZR 371/98, NJW 1999, 3483). "*Das GmbH-Recht ist von dem [...] maßgebenden Grundsatz beherrscht, dass im Interesse des redlichen Rechtsverkehrs die Aufbringung und Erhaltung des Stammkapitals als die Haftungs- und Kreditgrundlage der Gesellschaft unbedingt gesichert sein muss.*" (BGH 14 maart 1977, II ZR 156/75, BGHZ 68, 191).

### 11.2.2.2 Een ‘risicobijdrage’

Het minimumkapitaal wordt in Duitsland tevens een andere functie toegedicht, die nauw samenhangt met haar functie als serieusheidstest. Volgens sommigen voorziet het vereiste in een verplichting voor de aandeelhouders om een deel van het risico van de door de vennootschap gedreven onderneming voor hun rekening te nemen (een zogenaamde *Risikobeitrag*).<sup>10</sup> Door aandeelhouders te dwingen in ieder geval in een minimale mate deel te nemen in het neerwaartse potentieel van de onderneming, wordt de kans op excessief risicozoekend gedrag verminderd.<sup>11</sup> Deze risicofunctie van het minimumkapitaal lijkt ook de *Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages* bij de herziening van het GmbH-recht in 1980 voor ogen te hebben gehad, toen zij ten aanzien van de verhoging van het minimumkapitaal overwoog:

“Dem einzelnen den Zugang zur Selbständigkeit zu erleichtern, bedeute ja nicht die Verpflichtung, ihm diesen ohne eigenes Risiko oder nur mit einem äußerst geringen eigenen Risiko zu ermöglichen.”<sup>12</sup>

## 11.2.3 MoMiG: introductie van een kapitaalvennootschap zonder minimumkapitaal

### 11.2.3.1 Handhaving minimumkapitaal van de GmbH

De Duitse wetgever heeft in 2005 een aanzet gedaan tot verlaging van het minimumkapitaal voor de GmbH. Met het *Mindestkapitalgesetz* werd beoogd het minimumkapitaal bij te stellen naar 10.000 euro en daarbij vennootschappen te verplichten om de omvang van hun kapitaal te vermelden op al hun schriftelijke documenten.<sup>13</sup> Dit voorstel is echter nimmer aangenomen.<sup>14</sup> In het kader van het MoMiG heeft de wetgever nogmaals beproefd of de tijd rijp was voor een verlaging van het minimumkapitaal. In het voorontwerp (*Referentenentwurf*) van 2006 werd voorgesteld om het minimumkapitaal te verlagen naar 10.000 euro. In een uitgebreide toelichting bij het voorstel overwoog de Duitse wetgever dat daarmee gehoor werd gegeven aan de kritiek die vanuit praktijk en wetenschap op het

10 Kleindiek 2006, p. 342 en Engert 2006, p. 4.

11 Kleindiek 2006, p. 364 overweegt: “Das Mindestkapitalerfordernis erzwingt von den Gesellschaftern eine Risikobeteiligung (Risikobeitrag) in der gesetzlichen Höhe und erschwert so die Gründung unsolider, weil unrentabler Unternehmungen. Im Hintergrund steht eine ordnungspolitische Funktion.”

12 Bericht des Rechtsausschusses zur GmbHG-Novelle 1980, p. 69.

13 Gesetz zur Bekämpfung von Mißbräuchen, zur Neuregelung der Kapitalaufbringung und zur Förderung der Transparenz im GmbH-Recht, 20 november 2004.

14 Tijdens de 66ste *Deutsche Juristentag*, waar vergaderd werd over een aantal voorstellen van het MoMiG (zie hierna), heeft Lutter de stelling in stemming gebracht dat vennootschappen verplicht de hoogte van hun kapitaal (en de stortingen daarop) op al hun documenten dienden te vermelden. Deze stelling werd echter door de DJT verworpen zodat deze regel niet in het MoMiG is opgenomen.

minimumkapitaal was geuit.<sup>15</sup> Door het minimumkapitaal te verlagen tot een nog steeds noemenswaardig bedrag, werd volgens de toelichting de oprichting van kleine ondernemingen vereenvoudigd, terwijl tegelijkertijd “*die Funktion einer Seriositätsschwelle*” behouden werd.<sup>16</sup>

Het voorstel om het minimumkapitaal te verlagen bracht een hevige discussie onder juristen op gang. Sommige auteurs betoogden dat het minimumkapitaal volledig zou moeten worden afgeschaft, terwijl anderen juist pleitten voor een verhoging daarvan, opdat daarvan een daadwerkelijke bescherming van crediteuren zou uitgaan.<sup>17</sup> De discussie over het minimumkapitaal bereikte in 2006 haar hoogtepunt, toen de leden van de *Deutscher Juristentag* (DJT)<sup>18</sup> met een overweldigende meerderheid tegen een eventuele afschaffing of verlaging van het minimumkapitaal stemden.<sup>19</sup>

Hoewel in het wetsvoorstel (*Gesetzentwurf*) van het MoMiG van 2007 aanvankelijk nog het voorstel tot verlaging van het minimumkapitaal werd gehandhaafd, verdween dat uit latere versies van de wet. Het MoMiG heeft daarom uiteindelijk geen verandering gebracht in de hoogte van het minimumkapitaal voor de GmbH; dat bedraagt nog steeds 25.000 euro.

#### 11.2.3.2 Introductie van de UG zonder minimumkapitaal

Hoewel het minimumkapitaal voor de GmbH is gehandhaafd, heeft de Duitse wetgever met het wetsvoorstel MoMiG getracht een oplossing te bieden voor de daartegen aangevoerde bezwaren. Daartoe introduceerde hij een nieuwe rechtsvorm met beperkte aansprakelijkheid: de *Unternehmersgesellschaft mit beschränkter Haftung* (UG).<sup>20</sup> Ingevolge § 5a GmbHG kan een UG worden opgericht zonder dat een minimumkapitaal wordt gestort.<sup>21</sup> De UG is feitelijk een afgeslankte variant van de GmbH, waarop bijna alle bepalingen van het *GmbH-Gesetz* van toepassing zijn. Slechts op een klein aantal (in § 5a GmbHG neergelegde) punten verschilt de rechtsvorm van haar oudere broer. Zo dient de UG verplicht het woord ‘*haftungsbeschränkt*’ voluit te vermelden achter haar naam, terwijl de reguliere GmbH mag

---

15 *Referentenentwurf*, p. 39.

16 In de toelichting werd opgemerkt dat de GmbH in 85 procent van de gevallen gebruikt wordt voor ondernemingen in de dienstensector, welke een veel geringere vermogensbehoefte zouden hebben. *Referentenentwurf*, p. 39.

17 Altmeppen 2005, p. 1912, Priester 2005, p. 1317 en Priester 2006, p. 8.

18 De DJT is een zeer invloedrijke vereniging van Duitse juristen die elke twee jaar beraadslaagt naar aanleiding van een aantal preadviezen en stemt over een aantal stellingen.

19 Zie *Beschlüsse 66. Deutscher Juristentag, Stuttgart 19. Bis 22. September 2006*, p. 21, beschikbaar op: [www.djt.de](http://www.djt.de).

20 *Regierungsentwurf des Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen*, 23 mei 2007.

21 Strikt genomen is een minimumkapitaal van 1 euro vereist om één aandeel te kunnen uitgeven.

volstaan met een afkorting.<sup>22</sup> Hiermee wordt beoogd aan derden te signaleren dat zij van doen hebben met een rechtsvorm met beperkte aansprakelijkheid. Daarnaast is het niet mogelijk om de aandelen in de UG vol te storten in natura: *Sacheinlagen* zijn verboden. Tevens dient bij een dreigende betalingsonmacht direct de aandeelhoudersvergadering van de UG te worden bijeengeroepen.<sup>23</sup> Belangrijker is dat de UG een vierde deel van de jaarlijkse winst dient te reserveren in een niet-uitkeerbare reserve. Als de UG haar kapitaal verhoogt tot 25.000 euro, bijvoorbeeld door omzetting van de verplichte reserve in gebonden kapitaal, mag zij zich voortaan GmbH noemen en zijn de bijzondere UG-bepalingen niet langer op haar van toepassing.

De Duitse wetgever ziet de UG kennelijk als een transitie-rechtsvorm: er bestaat weliswaar geen verplichting om een UG binnen een bepaalde tijd na haar oprichting 'om te zetten' in een GmbH, maar vanwege de beperkingen die op de UG van toepassing zijn, zou voor veel ondernemers een prikkel bestaan om spoedig op 'omzetting' aan te sturen. Niettemin is in de juridische literatuur de vrees geuit dat veel UG's nimmer zullen worden omgezet in een GmbH.<sup>24</sup> De UG is bij uitstek een geschikte rechtsvorm voor DGA's. Die zouden vermogen aan de vennootschap kunnen onttrekken door betaling van loon in plaats van uitkering van dividend, en zo kunnen voorkomen dat de verplichte reserve aangroeit. Hierdoor is het mogelijk dat ondernemers het voordeel van de beperkte aansprakelijkheid genieten, zonder dat hun vennootschap ooit over een eigen vermogen van enige omvang zal beschikken.<sup>25</sup>

### 11.3 Inbrengvereisten

#### 11.3.1 Inbreng in geld en natura

Het *Stammkapital* van de GmbH komt tot stand doordat haar aandeelhouders storten op hun aandelen. Zij kunnen aan hun stortingsplicht voldoen door inbreng in geld (*Bareinlage*) of inbreng in natura (*Sacheinlage*). Rechten op het verrichten van arbeid of diensten kunnen niet worden ingebracht. Uit § 24 GmbHG volgt dat aandeelhouders niet alleen aansprakelijk zijn voor de volstorting van hun eigen aandelen, maar ook voor de stortingsplicht van hun medeaandeelhouders, voor zover deze medeaandeelhouders daartoe zelf niet in staat zijn. Met name bij

---

<sup>22</sup> § 4 GmbHG.

<sup>23</sup> Ingevolge § 49 GmbHG dient de AVA van een reguliere GmbH slechts bijeen te worden geroepen wanneer dit in het belang van de vennootschap is of wanneer uit de jaarrekening of tussentijdse vermogensopstelling blijkt dat de helft van het kapitaal verloren is gegaan.

<sup>24</sup> Zie bijvoorbeeld Teichmann 2010, p. 22.

<sup>25</sup> Mijns inziens zal het primair van de fiscale regels afhangen of het voor DGA's aantrekkelijk is om vermogen te onttrekken door loon in plaats van dividend.

vennootschappen met een klein aantal aandeelhouders impliceert deze regel een wezenlijk aansprakelijkheidsrisico.<sup>26</sup>

Het MoMiG heeft een bepaling in het *GmbH-Gesetz* geïntroduceerd die een kasronde bij oprichting (onder omstandigheden) legitimeert.<sup>27</sup> In § 19(5) GmbHG is bepaald dat de GmbH op aandelen gestorte gelden of goederen mag teruglenen aan de aandeelhouder, mits de GmbH daarvoor een volwaardige vordering op de aandeelhouder krijgt die te allen tijde opeisbaar is. Als de teruglening van de gestorte middelen aan deze strikte voorwaarden voldoet, heeft de aandeelhouder aan zijn stortingsplicht voldaan.

### 11.3.2 Inbreng in natura

Het MoMiG heeft, ondanks pleidooien daarvoor in de literatuur,<sup>28</sup> geen ingrijpende wijzigingen meegebracht ten aanzien van de vereisten die gesteld worden aan de inbreng in natura. Zo dienen nog steeds een beschrijving van de ingebrachte goederen en het nominale bedrag waarvoor deze zijn ingebracht, te worden vermeld in de akte van oprichting (*Gesellschaftsvertrag*). Ook moeten oprichters aan het *Registergericht* een *Sachgründungsbericht* overleggen. Het *Registergericht* toetst sinds het MoMiG niet meer of de inbreng toereikend is, maar louter of geen sprake is van een wezenlijke overwaarding van het actief (*nicht unwesentliche Überbewertung*).<sup>29</sup> Ook de normering van de ‘verkapte inbreng in natura’ (*Verdeckte Sacheinlage*) is in 2008 enigszins versoepeld.<sup>30</sup>

---

26 Bayer 2007, p. 224.

27 Tot voor de invoering van het MoMiG bestond onduidelijkheid over de toelaatbaarheid en de gevolgen van dit in de praktijk veel voorkomende ‘*Hin- und Herzahlen*’. Zie bijvoorbeeld BGH 17 september 2001, II ZR 275/99.

28 Zie bijvoorbeeld het pleidooi van Eidenmüller voor afschaffing van alle regels inzake de waardering van inbreng (Eidenmüller 2007, p. 209).

29 Zie § 8(2) GmbHG.

30 De vaststelling dat sprake was van een *Verdeckte Sacheinlage* had voor de invoering van het MoMiG vergaande gevolgen voor de aandeelhouder. Omdat niet was voldaan aan de vereisten die het *GmbH-Gesetz* stelt aan inbreng in natura, werd de aandeelhouder geacht nimmer op zijn aandelen te hebben gestort, zodat de koop van het goed nietig was. In een eventueel faillissement kon de aandeelhouder dus nogmaals tot volstorting van zijn aandelen worden aangesproken, waardoor deze feitelijk twee keer tot inbreng gehouden was. Uit hoofde van zijn eerdere betaling had de aandeelhouder slechts een (doorgaans in faillissement waardeloze) concurrente vordering op de vennootschap. Het MoMiG heeft daarom de regeling in § 19(4) GmbHG herzien. Weliswaar is nog steeds niet duidelijk aangegeven wanneer een transactie als een *Verdeckte Sacheinlage* kwalificeert, maar de gevolgen van deze kwalificatie zijn wel ingrijpend gewijzigd. De op de aandeelhouder rustende stortingsplicht wordt verminderd met de waarde van zijn werkelijke inbreng (het vermogensbestandsdeel). De aandeelhouder dient daarbij de waarde van het ingebrachte goed te bewijzen.

## 11.4 Uitkering aan aandeelhouders

### 11.4.1 De AVA besluit over het resultaat

De aandeelhouders van de GmbH hebben ingevolge § 29 GmbHG recht op het uit de jaarrekening blijkende overschot (*Jahresabschluss*),<sup>31</sup> vermeerderd met het winstsaldo van het voorgaande boekjaar en verminderd met het verliesaldo van het voorgaande boekjaar, voor zover deze winsten en verliezen nog niet zijn uitgekeerd respectievelijk gedelgd, en voor zover dit bedrag niet door de wet of het *Gesellschaftsvertrag* van bestemming door de aandeelhouders is uitgesloten.<sup>32</sup> Dit algemene ‘winstrecht’ krijgt pas juridische betekenis als de voor uitkering vereiste besluitvorming tot stand is gekomen.<sup>33</sup> De aandeelhouders zijn bevoegd de jaarrekening vast te stellen en te besluiten over de aanwending van het hieruit blijkende resultaat (reservering of uitkering),<sup>34</sup> slechts door het laatstgenoemde besluit komt de dividenduitkering tot stand.<sup>35</sup>

### 11.4.2 De balanstest van § 30 GmbHG

Het sluitstuk van het Duitse systeem van kapitaalbescherming is gelegen in § 30 GmbHG, dat de vennootschap verbiedt betalingen aan haar aandeelhouders te doen ten laste van het gebonden *Stammkapital*. De relevante onderdelen luiden als volgt:

*“Das zur Erhaltung des Stammkapitals erforderliche Vermögen der Gesellschaft darf an die Gesellschafter nicht ausgezahlt werden. [...] Eingezahlte Nachschüsse können, soweit sie nicht zur Deckung eines Verlustes am Stammkapital erforderlich sind, an die Gesellschafter zurückgezahlt werden. Die Rückzahlung darf nicht vor Ablauf von drei Monaten erfolgen, nachdem der Rückzahlungsbeschluss nach § 12 (1) bekanntgemacht ist. [...]”*

De GmbH mag kortom slechts uitkeringen aan aandeelhouders doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het *Stammkapital* en de verplicht aan te houden

31 De *Jahresabschluss* is het saldo van de winst- en verliesrekening van het betreffende boekjaar. Zie Wicke 2011, § 29, nr. 5.

32 § 29 GmbHG. Indien de jaarrekening (conform § 268 HGB) wordt opgemaakt met inachtneming van de bestemming van de winst of de verwerking van het verlies, neemt § 29 GmbHG het *Bilanzgewinn* in plaats van het *Jahresabschluss* tot uitgangspunt.

33 “*Ohne Beschluss kein Gewinnauszahlungsanspruch des einzelnen Gesellschafters.*” Baumbach/Hueck 2013, § 29, nr. 48.

34 § 29 lid 2 GmbHG. Hieromtrent kan in het *Gesellschaftsvertrag* anders zijn bepaald. In beginsel wordt de winst naar rato van het aandelenbezit verdeeld, maar ook in dezen zijn afwijkende regelingen mogelijk.

35 § 46(1) GmbHG. Zie over de aard van de dividendvordering hierna onder 4.3.



reserves (*Rücklagen*).<sup>36</sup> Eventuele bijstorting, zoals agio (*Nachschüsse*), vallen niet onder de kapitaalklem.<sup>37</sup> Met de in § 30 GmbHG vervatte regeling, waarin volgens sommige auteurs een grondbeginsel van het GmbH-recht tot uitdrukking komt,<sup>38</sup> wordt beoogd te voorkomen dat uitkeringen aan aandeelhouders resulteren in een zogenaamde *Unterbilanz* of *Unterdeckung*.<sup>39</sup> Daarvan is volgens Lutter en Hommelhoff sprake, “*sobald das Nettovermögen der Gesellschaft – also ihr gesamtes Aktivvermögen abzüglich der Summe aller Verbindlichkeiten einschließlich Rückstellungen, aber ohne Rücklagen – in seinem rechnerischen Wert unter die Ziffer des Stammkapitals sinkt.*”<sup>40</sup>

#### 11.4.3 Moment van toetsing en achterstelling van de dividendvordering

§ 30 GmbHG beperkt niet de mogelijkheid van de aandeelhouders ex § 29 lid 2 GmbHG om tot winstuitkering te besluiten, maar behelst een verbod voor (de bestuurders van) de vennootschap om uitkeringen betaalbaar te stellen als vrije reserves ontbreken.<sup>41</sup> Indien het besluit tot uitkering rechtsgeldig tot stand is gekomen, moet het bestuur de daarop volgende betaalbaarstelling alsnog aan § 30 GmbHG toetsen. Voor zover de voldoening van de geldige (uit de besluitvorming voortvloeiende) dividendverplichting het *Stammkapital* zou aantasten, zal het bestuur zich van de betaalbaarstelling moeten onthouden. Dit geldt ook als ten tijde van het nemen van het dividendbesluit het vermogen van de vennootschap de uitkering nog toeliet, echter ten tijde van de (beoogde) betaalbaarstelling de uitkeringsruimte door verliezen is verdampt.<sup>42</sup> Hieruit volgt dat vorderingen van aandeelhouders uit hoofde van (nog niet betaalbaar gestelde) dividenden in faillissement worden achtergesteld bij de vorderingen van de overige crediteuren.<sup>43</sup>

36 Zie bijvoorbeeld § 272(4) HGB ten aanzien van een verplicht aan te houden reserve bij inkoop van eigen aandelen.

37 Bij de AG valt agio wel onder het gebonden vermogen/kapitaal.

38 Zo merkt Windbichler op: “*Gesellschaftsvermögen in Höhe des Stammkapitalbetrags wird vor dem Zugriff der Gesellschafter geschützt. Diese Ausschüttungssperre wird auch als Grundpfiler oder Kernstück des GmbH-Rechts bezeichnet.*” (Windbichler 2009, p. 261).

39 Heckschen 2009, nr. 663.

40 Lutter/Hommelhoff 2009, § 30, nr. 10.

41 Baumbach/Hueck overweegt: “[§ 30 GmbHG] hindert zwar Beschluss über entsprechende Gewinnverteilung als solchen nicht, wohl aber gegebenenfalls deren Durchführung; Gesellschafter sollten das bei Entscheidung über Ergebnisverwendung berücksichtigen.” (Baumbach/Hueck 2013, § 29, nr. 26).

42 Roth & Altmeyen 2009, § 29, nr. 54.

43 In Baumbach/Hueck 2013, § 29, nr. 56, wordt overwogen: “*In der Insolvenz der Gesellschaft ist dementsprechende Gewinnauszahlungsanspruch als § 30 unterliegende gesellschaftsrechtliche Forderung als nachrangige Insolvenzforderung entsprechend § 39 InsO zu behandeln.*” Zie ook Roth & Altmeyen 2012, § 29, nr. 54.

Zo overwegen Karsten Schmidt e.a.: “[D]er Vollzug des Beschlusses [ist schlicht] verboten, sobald dieser Vollzug auf Kosten der Kapitaldeckung erfolgen würde. Dazu braucht der Beschluss nicht angefochten zu werden. § 30 GmbHG setzt bei der Zahlung und nicht bei der Beschlussfassung an. Das Verbot gilt auch, wenn der die Ausschüttung anordnende Beschluss selbst in einem Zeitpunkt gefasst wurde, in dem Auszahlung problemlos gewesen wäre.”<sup>44</sup> (Onderstr. JB)

In de Duitse juridische literatuur wordt aangeraden om op het moment van de *daadwerkelijke* uitkering een tussentijdse vermogensopstelling op te maken als er een lange periode ligt tussen het opmaken van de jaarrekening en de betaalbaarstelling van de uitkering, of als er aanleiding is om aan te nemen dat de vermogenspositie van de vennootschap sinds het opmaken van de jaarrekening ernstig is verslechterd. Één en ander mede met het oog op de mogelijke aansprakelijkheid van bestuurders vanwege de betaling.<sup>45</sup>

#### 11.4.4 Interim dividend

Binnen de grenzen van § 30 GmbHG is een (tussentijdse) uitkering van winst over het lopende boekjaar (*Vorabausschüttung*) mogelijk.<sup>46</sup> Een tussentijdse uitkering vereist een daarop gericht besluit van de *Gesellschafterversammlung*, maar geen statutaire grondslag of tussentijdse vermogensopstelling. Indien na afloop van het boekjaar uit de jaarrekening blijkt dat er te veel tussentijds dividend is uitgekeerd, dient dit door de aandeelhouders aan de vennootschap te worden terugbetaald.

## 11.5 Toepassingsbereik van § 30 GmbHG

### 11.5.1 Ruim bereik § 30 GmbHG

Hoewel § 30 GmbHG spreekt van “*ausgezahlt*”, blijkt uit een bestendige reeks jurisprudentie van het BGH dat de bepaling van toepassing is op een grote verscheidenheid van transacties tussen de vennootschap en haar aandeelhouders.<sup>47</sup> Ook transacties die geen overdracht van liquide middelen of goederen behelzen, kunnen kwalificering als ‘betaling’ in de zin van § 30 GmbHG. Evenmin hoeft sprake te zijn van een formele uitkering waaraan een aandeelhoudersbesluit ten grondslag ligt. Om te bepalen of een transactie tussen de vennootschap en een aandeelhouder

<sup>44</sup> Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 20.

<sup>45</sup> Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 12.

<sup>46</sup> Wicke 2011, § 29, nr. 18.

<sup>47</sup> “Als “Auszahlung” bezeichnet der Gesetzgeber den Vermögenstransfer an einen Gesellschafter, der eine Verminderung des GmbH-Vermögens (“Entreicherungskomponente”) bei entsprechender Vermögenmehrung zugunsten des Gesellschafters (“Bereicherungskomponente”) zur Folge hat.” Fleischer & Goette 2010, § 30, nr. 126.

kwaliceert als een verkapte uitkering (*verdeckte Gewinnausschüttung*), dient de vraag te worden beantwoord of een redelijk denkende bestuurder de transactie tegen gelijke voorwaarden had verricht met een onafhankelijke derde, zodat de betaling vanuit bedrijfseconomisch perspectief gerechtvaardigd was.<sup>48</sup> Als de vennootschap een transactie met een aandeelhouder verricht tegen niet-marktconforme voorwaarden ten gunste van de aandeelhouder, mag deze verkapte uitkering de grenzen van § 30 GmbHG niet overschrijden.<sup>49</sup> Men denke aan de koop van een aan de aandeelhouder toebehorend goed tegen een prijs die boven de marktwaarde van het goed ligt, of de situatie waarin de vennootschap een schuld van een aandeelhouder aan een derde voldoet. *Management*vergoedingen kunnen tevens (onder bepaalde omstandigheden) als verkapte winstuitkering worden aangemerkt. Ook als de vennootschap zekerheid stelt ten behoeve van een derde voor een schuld van de aandeelhouder, kan sprake zijn van een uitkering.<sup>50</sup> Het BGH heeft overwogen dat zelfs een door de vennootschap aan een aandeelhouder verleend uitstel van betaling kan kwalificeren als uitkering in de zin van § 30 GmbHG.<sup>51</sup> Van een uitkering ex § 30 GmbHG kan tevens sprake zijn als een betaling weliswaar niet direct aan een aandeelhouder wordt verricht, maar aan een met de aandeelhouder verbonden (rechts)persoon.<sup>52</sup>

### 11.5.2 Discussie over reikwijdte § 30 GmbHG vóór invoering MoMiG

#### 11.5.2.1 Kwalificeert een lening aan een aandeelhouder als ‘uitkering’?

Voor de invoering van het MoMiG is in de Duitse juridische literatuur stevig gediscussieerd over de reikwijdte van § 30 GmbHG. De meningen waren in het bijzonder verdeeld over de vraag of een door de vennootschap aan een aandeelhouder verstrekke lening kwalificeerde als een uitkering en daarom ongeoorloofd was indien vrije reserves ontbraken.<sup>53</sup> Sommigen auteurs stelden dat dergelijke

48 Het BGH overwoog in 1995: “*Ob im Einzelfall ein normales Austauschgeschäft oder eine verdeckte Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen vorliegt, richtet sich danach, ob ein gewissenhaft nach kaufmännischen Grundsätzen handelnder Geschäftsführer das Geschäft unter sonst gleichen Umständen zu den gleichen Bedingungen auch mit einem Nichtgesellschafter abgeschlossen hätte, ob die Leistung also durch betriebliche Gründe gerechtfertigt war.*” BGH 13 november 1995, II ZR 113/94. Zie ook Wicke 2011, § 29, nr. 22.

49 Lutter/Hommelhoff 2009, p. 678. De vaststelling dat sprake is van een verkapte winstuitkering is niet alleen relevant in het licht van § 30 GmbHG, maar tevens in het kader van de *Treuepflicht* die aandeelhouders jegens elkander in acht hebben te nemen en voor de fiscale behandeling van de vermogensonttrekking, zie Roth & Altmeppen 2012, § 29, nr. 60-64.

50 Zie par. 11.5.3.3 hierna.

51 Zo heeft het BGH overwogen: “*Eine nach § 30 GmbHG verbotene Schmälerung von Stammkapital kann auch in der Stündung des Kaufpreises für veräußertes Gesellschaftsvermögen liegen.*” (BGH 21 september 1981, II ZR 104/80, BGHZ 81, 311).

52 Zie BGH 20 maart 1986, II ZR 114/85, NJW 1986, 1293.

53 In faillissement is relevant of een lening van de vennootschap aan een aandeelhouder die niet tot terugbetaling in staat is, kwalificeert als uitkering. Indien de lening kwalificeert als uitkering in de →

*upstream loans* risico's meebrachten voor crediteuren en daarom binnen de grenzen van § 30 GmbHG dienden te blijven. Anderen voerden daartegen aan dat het verstrekken van een lening in beginsel geen vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap meebracht; er zou slechts sprake zijn van een "reinen Aktivtausch".<sup>54</sup>

#### 11.5.2.2 Het 'Novemberurteil'

In november 2003 oordeelde het BGH in een beruchte uitspraak dat het verstrekken van een lening aan een aandeelhouder kwalificeerde als een uitkering, zelfs als de vennootschap daarvoor een volwaardige vordering op de aandeelhouder kreeg.<sup>55</sup> In deze zaak had de vennootschap leningen verstrekt aan twee aandeelhouders (en tevens bestuurders) terwijl zij niet over uitkeerbare reserves beschikte. Het BGH overwoog dat de in § 30 GmbHG vervatte vermogensbescherming te kort zou schieten indien deze slechts van toepassing zou zijn op transacties met aandeelhouders die direct leiden tot een vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap. Het hoogste rechtscollege verwees naar de beschermingsgedachte die (naar zijn oordeel) ten grondslag lag aan de uitkeringsregeling en overwoog:

*"Mit diesem Ziel wäre es nicht vereinbar, wenn die Gesellschafter der GmbH zu Lasten des gebundenen Gesellschaftsvermögens Kapital entziehen könnten und der GmbH im Austausch für das fortgegebene reale Vermögen (von etwaigen Zinsansprüchen einmal abgesehen) nur ein zeitlich hinausgeschobener schuldrechtlicher Rückzahlungsanspruch verbliebe. Der Austausch liquider Haftungsmasse gegen eine zeitlich hinausgeschobene schuldrechtliche Forderung verschlechtert [...] die Vermögenslage der Gesellschaft und die Befriedigungsaussichten ihrer Gläubiger."*<sup>56</sup>

Volgens het BGH werden door de kredietverstrekking aan de aandeelhouders de belangen van de vennootschapscrediteuren aangetast, nu de vennootschap liquide middelen inwisselde voor een vordering die pas na enige tijd diende te worden terugbetaald. Hierdoor zouden de privécrediteuren van de aandeelhouders ten onrechte voorrang krijgen boven de crediteuren van de vennootschap. Daarom kwalificeerden leningen aan aandeelhouders ook als uitkering in de zin van § 30 GmbHG indien de vennootschap daarvoor een volwaardige vordering kreeg.<sup>57</sup>

---

zin van § 30 GmbHG, zijn de medeaandeelhouders subsidiair aansprakelijk voor de terugbetalingsverplichting van de aandeelhouder op grond van § 31 lid 3 GmbHG (zie par. 11.8.1.2). Daarnaast is in dat geval aansprakelijkheid van bestuurders mogelijk op grond van § 43 lid 3 GmbHG (zie par. 11.6).

54 Zie hierover Vetter 2009, p. 113.

55 BGH 24 november 2003, II ZR 171/01.

56 BGH 24 november 2003, II ZR 171/01, r.o. II.bb.

57 BGH 24 november 2003, II ZR 171/01, r.o. II.c.

Volgens het BGH was kredietverstrekking aan aandeelhouders evenwel niet *zonder meer* verboden als vrije reserves ontbraken: onder zeer stringente voorwaarden waren *upstream loans* toch toegestaan, namelijk als (i) de kredietverlening het belang van de (kredietverlenende) vennootschap diende, (ii) de lening tegen marktconforme voorwaarden was verstrekt en (iii) bij toepassing van de strengste maatstaven de kredietwaardigheid van de kredietnemende aandeelhouder boven alle redelijke twijfel verheven was, dan wel er een volwaardige zekerheid voor de terugbetaling was verstrekt.

### 11.5.2.3 Kritiek van wetenschap en (financierings)praktijk

Het *Novemberurteil* van het BGH heeft heel wat Duitse pennen in beweging gebracht. De uitspraak zou indruisen tegen de aan § 30 GmbHG ten grondslag liggend gedachte door de daarin vervatte vermogensbescherming ten onrechte in een liquiditeitsbescherming te veranderen.<sup>58</sup> De uitspraak zou aldus onwenselijke aansprakelijkheidsrisico's meebrengen voor bestuurders en aandeelhouders.<sup>59</sup> Eén en ander zou met name nadelige implicaties hebben voor de financiering van concerns, in het bijzonder als daarbij gebruik werd gemaakt van *cash-pooling*.<sup>60</sup> *Cash-pooling* houdt kort gezegd in dat de moeder of een financieringsmaatschappij binnen het concern alle liquide middelen van de concernvennootschappen beheert, om zo voordeel te behalen op het gebied van liquiditeit en rentabiliteit.<sup>61</sup> Een afdracht van liquide middelen van een dochtervennootschap aan de moeder heeft in dergelijke structuren doorgaans de vorm van geldlening. De uitspraak van het BGH veroorzaakte onduidelijkheid over de toelaatbaarheid van deze leningen indien de dochter niet over (voldoende) uitkeerbare reserves beschikte. Ook rees twijfel of het de dochter bij gebrek aan vrije reserves nog was toegestaan om zekerheden te vestigen ten behoeve van een door de moeder aangetrokken bank-financiering.<sup>62</sup>

Anderen meenden daarentegen dat de overwegingen in het *Novemberurteil* slechts ongelukkig waren geformuleerd en veel minder ver strekten dan door sommige auteurs werd gesuggereerd.<sup>63</sup> De casus die voorlag aan het BGH betrof een duidelijk geval van misbruik; de kredietverstrekende vennootschap was reeds insolvent ten tijde van de kredietverstrekking en had zelf geen enkel belang bij de

58 Kritisch: Bayer & Lieder 2005, voetnoot 39. Zie echter instemmend met de uitspraak: Kerber 2005.

59 Bestuurders zouden op straffe van persoonlijke aansprakelijkheid, aan aandeelhouders verstrekte leningen per direct moeten opeisen zodra het eigen vermogen van de vennootschap kleiner werd dan het Stammkapital. Daarnaast zouden medeaandeelhouders kunnen worden aangesproken indien de leningen niet konden worden terugbetaald door de aandeelhouder aan wie het krediet verstrekt was.

60 Fuhrmann spreekt zelfs van "*das Ende des konzernweiten Cash-Management*" (Fuhrmann 2004, p. 552).

61 Zie hierover Hentzen 2005 & Winter 1992, p. 57 e.v.

62 Böker 2006, p. 218.

63 Bayer & Lieder 2005.

leningen aan haar aandeelhouders. Dit zou anders liggen bij *upstream loans* in het kader van een concernfinanciering. Efficiënte financiering van het concern wordt geacht in het belang van alle daaraan deelnemende vennootschappen te zijn; de stabiliteit van het concern wordt vergroot en ook de individuele vennootschappen hebben daar baat bij. Nu de in het kader van een *cashpool* verstrekte leningen doorgaans per direct opeisbaar zijn, is geen sprake van de “*hinausgeschobener schuldrechtlicher Rückzahlungsanspruch*” die volgens het BGH een risico voor crediteuren meebrengt.<sup>64</sup>

### 11.5.3 MoMiG: terug naar de balans

#### 11.5.3.1 Handhaving gebonden kapitaal

Tijdens het parlementaire voortraject van het MoMiG is door sommige auteurs betoogd dat de balanstest van § 30 GmbHG zou moeten worden vervangen door een *Solvenztest*.<sup>65</sup> Geïnspireerd door de kritiek uit Angelsaksische hoek op het systeem van kapitaalbescherming en met oog op de toename van het aantal Britse *Limiteds* in Duitsland, meenden deze schrijvers dat de GmbH aantrekkelijker gemaakt diende te worden door een totale afschaffing van het systeem van kapitaalbescherming. Tijdens de 66<sup>ste</sup> vergadering van de DJT sprak echter een grote meerderheid zich uit tegen een *Solvenztest* als vervanging van de balanstest. Wel meenden de meeste leden dat in § 30 GmbHG duidelijker tot uitdrukking zou moeten komen dat transacties tussen de vennootschap en haar aandeelhouders niet als uitkering in de zin van dat artikel kwalificeren, indien zij tegen marktconforme voorwaarden geschieden.

Het MoMiG heeft daarom geen fundamentele wijzigingen aangebracht in de uitkeringsregeling. De Duitse wetgever heeft vastgehouden aan het gebonden karakter van het kapitaal en aan op de balans gebaseerde grenzen aan uitkeringen. Wel is een halt toegeroepen aan de steeds verder uitdijende reikwijdte van § 30 GmbHG door de daaraan gegeven interpretatie in de rechtspraak. In de toelichting bij het MoMiG is uitdrukkelijk gekozen voor een balanstechische normering van vermogensonttrekkingen door aandeelhouders.<sup>66</sup>

#### 11.5.3.2 Lening aan aandeelhouder: geen uitkering mits volwaardige vordering

De wetgever heeft door zijn keuze voor een balanstechische normering van uitkeringen getracht de consternatie te beëindigen die door het *Novemberurteil* was ontstaan. In het ambtelijk voorontwerp van het MoMiG (het *Referentenentwurf*)

---

<sup>64</sup> Hentzen 2005, p.

<sup>65</sup> Zie bijvoorbeeld Jungmann 2006 en Eidenmüller 2007.

<sup>66</sup> Dat neemt niet weg dat de introductie van een nieuwe grond voor bestuurdersaansprakelijkheid in § 64, *de facto* een *Solvenztest* bij uitkeringen voorschrijft. Zie daarover par. 11.7.2 hierna.

werd aanvankelijk voorgesteld om aan § 30(1) GmbHG een zin toe te voegen, inhoudende dat het in dat artikel vervatte verbod niet van toepassing was op betalingen door de vennootschap waaraan een overeenkomst met een aandeelhouder ten grondslag lag en die tevens in het belang van de vennootschap waren.<sup>67</sup> In de toelichting bij het ontwerp werd vervolgens overwogen dat betalingen in het kader van een *cashpool* financiering doorgaans het belang van de vennootschap dienden. Daarnaast formuleerde de wetgever een aantal indicatoren die erop duiden dat een betaling in het belang van de vennootschap was; bijvoorbeeld dat de vennootschap de lening tegen dezelfde voorwaarden ook aan een (externe) derde zou hebben verstrekt, dat een verstrekte lening op korte termijn kon worden opgezegd of dat er maatregelen waren getroffen die het voor de bestuurders mogelijk maakten om een wezenlijke verslechtering van de kredietwaardigheid van de aandeelhouder vroegtijdig te signaleren.

In het uiteindelijke wetsvoorstel MoMiG (*Gesetzentwurf*) is de formulering van de nieuwe zin in § 30 GmbHG echter gewijzigd en aldus de verwijzing naar het vennootschappelijk belang geschrapt.<sup>68</sup> In plaats daarvan is bepaald dat het verbod van § 30 GmbHG niet van toepassing is op betalingen, die “*durch einen vollwertigen Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruch gegen den Gesellschafter gedeckt sind*”. Als de tegenprestatie van de aandeelhouder of vordering tot terugbetaling van de vennootschap volwaardig is, vindt § 30 GmbHG dus geen toepassing.

In de toelichting bij de nieuwe wet is dienaangaande overwogen: “*In § 30 Abs. 1 Satz 1 heißt es jedoch, dass das “erforderliche Vermögen” nicht ausgezahlt werden darf. Das ist auch in der Sache zutreffend. Das Stammkapital ist eine bilanzielle Ausschüttungssperre. Der Entwurf kehrt daher eindeutig zum bilanziellen Denken zurück. [...] Bei einer Leistung, die durch einen vollwertigen Gegenleistungs- oder Rückerstattungsanspruch gedeckt wird, wird danach ein Aktivtausch vorgenommen.*”<sup>69</sup> (Onderstr. JB)

Deze benadering is volgens de toelichting niet nadelig voor de crediteuren van de vennootschap; die worden beschermd door het vereiste dat de vordering van de vennootschap volwaardig dient te zijn. Discussies over de toelaatbaarheid van *upstream loans* richten zich sinds de invoering van het MoMiG daarom primair op dit belangrijke (door de wetgever niet gedefinieerde) element van de regeling.

67 “*Wird das Stammkapital durch eine Vorleistung aufgrund eines Vertrags mit einem Gesellschafter angegriffen, so gilt das Verbot des Satzes 1 nicht, wenn die Leistung im Interesse der Gesellschaft liegt.*” *Referentenentwurf*, p. 5.

68 Ook in de toelichting bij het *Gesetzentwurf* werd niet langer verwezen naar het vennootschappelijk belang als toetsingskader bij kredietverlening aan aandeelhouders. In de Duitse juridische literatuur wordt daarom aangenomen dat niet vereist is dat de kredietverstrekking aan de aandeelhouder het belang van de vennootschap dient. De toelaatbaarheid daarvan wordt louter afhankelijk geacht van het volwaardigheidsvereiste en de voorwaarden van de lening.

69 Toelichting *Gesetzentwurf*, p. 41.

Het is aan het bestuur van de vennootschap om te beoordelen of de vennootschap een volwaardige vordering krijgt voor een lening aan een aandeelhouder. Het zal zich ervan moeten vergewissen dat terugbetaling van het krediet waarschijnlijk is. Van belang is bijvoorbeeld of de aandeelhouder zekerheden verstrekt aan de vennootschap. Krijgt de vennootschap een pandrecht op een waardevast actief of verbindt een kredietwaardige derde zich hoofdelijk voor de lening, dan zal het terugbetalingsrisico in de regel klein zijn. In de financieringspraktijk komt het echter regelmatig voor dat krediet wordt verstrekt aan aandeelhouders zonder dat de vennootschap daarvoor zekerheid krijgt.<sup>70</sup> In dat geval dient het bestuur te beoordelen of de kredietnemende aandeelhouder tot terugbetaling in staat zal zijn. De beoordeling richt zich dan op de financiële gegoedheid van de aandeelhouder. Is de aandeelhouder overwegend met vreemd vermogen gefinancierd, dan zal het debiteurenrisico hoger zijn dan als de aandeelhouder over een groot eigen vermogen beschikt.<sup>71</sup> Tevens is van belang uit welke kasstromen de kredietnemende aandeelhouder de rente- en aflossingsverplichtingen van de lening beoogt te voldoen. Als de door de vennootschap zelf in de toekomst uit te keren dividenden de belangrijkste inkomstenbron van de aandeelhouder zijn, is extra waakzaamheid geboden. In dat geval wordt met de kredietverlening feitelijk vooruit gelopen op nog door de vennootschap zelf te realiseren winsten.<sup>72</sup>

Als de kredietwaardigheid van een (aanvankelijke kredietwaardige) aandeelhouder na de kredietverlening verslechtert, is geen sprake van een uitkering in de zin van § 30 GmbHG. Het gaat erom dat het bestuur op het moment van kredietverlening mocht vertrouwen op de kredietwaardigheid van de aandeelhouder.<sup>73</sup> Het aan de lening verbonden prognoserisico wordt dus in beginsel gedragen door de vennootschap en haar crediteuren.<sup>74</sup> Dat neemt niet weg dat bestuurders aansprakelijkheidsrisico's lopen indien zij onvoldoende maatregelen nemen als de kredietwaardigheid van de aandeelhouder op een later moment in het geding komt.<sup>75</sup>

70 Indien in het kader *cashpooling* krediet wordt verstrekt aan een moedervernootschap of financieringsmaatschappij, zal het vermogen van deze vennootschap doorgaans reeds belast zijn met zekerheden ten behoeve van de bank die het concern financiert. Zie hierover Goette 2008, nr. 28.

71 Zie Vetter 2009, p. 123 en hoofdstuk 2.

72 Het bestuur komt een zekere beoordelingsmarge toe bij de beoordeling of een vordering op de aandeelhouder volwaardig is. (Vetter 2009, p. 122).

73 “*Spätere nicht vorhersehbare negative Entwicklungen der Forderung gegen den Gesellschafter und bilanzielle Abwertungen führen nicht nachträglich zu einer verbotenen Auszahlung.*” Toelichting *Gesetzentwurf*, p. 41.

74 Lutter & Hommelhoff menen (kennelijk enigszins anders) dat het onder omstandigheden noodzakelijk kan zijn dat het bestuur bij kredietverstrekking aan aandeelhouders een “*Informations- und Reaktionssystem*” optuigt, omdat ten tijde van iedere kredietverstrekking voorzienbaar is dat het wanbetalingsrisico kan toenemen. Dergelijke afspraken zijn huns inziens niet louter relevant voor eventuele aansprakelijkheidsgevolgen voor bestuurders, maar tevens van belang bij de kwalificatie van de vordering als ‘volwaardig’ in het licht van § 30 GmbHG. Indien de terugbetalingsaanspraak verder in de toekomst ligt, zullen dergelijke afspraken eerder vereist zijn dan als het krediet op korte termijn dient te worden terugbetaald. (Lutter & Hommelhoff 2009, § 30, nr. 31).

75 Zie par. 11.6 en par. 11.7 hierna.



### 11.5.3.3 Zekerheden aan en ten behoeve van aandeelhouders

Naast kredietverlening aan aandeelhouders, kan ook het verstrekken van zekerheden door de vennootschap aan of ten behoeve van een aandeelhouder resulteren in een vermogensonttrekking die getoetst dient te worden aan § 30 GmbHG. Hierbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen enerzijds het verstrekken van zekerheden aan een aandeelhouder vanwege een vordering van de aandeelhouder op een derde, en anderzijds het verstrekken van zekerheden aan een derde vanwege een schuld van een aandeelhouder aan die derde.<sup>76</sup> In het eerste geval is blijkens de rechtspraak van het BGH pas sprake van een uitkering in de zin van § 30 GmbHG op het moment dat de zekerheden daadwerkelijk worden uitgewonnen.<sup>77</sup> Op het moment dat de zekerheden worden aangesproken dient de vennootschap immers te betalen aan de (al dan niet voormalige) aandeelhouder. Een dergelijke betaling dient ten tijde van de betaling getoetst te worden aan § 30 GmbHG. Dit impliceert dat door de vennootschap aan de aandeelhouder verstrekte zekerheden slechts in beperkte mate daadwerkelijk zekerheid bieden aan de aandeelhouder. Laat de vermogenspositie van de vennootschap op het moment van het invoeren van de zekerheden geen uitkering toe, dan zijn deze tevergeefs gevestigd.

Dit ligt anders als de vennootschap zekerheden verstrekt aan een derde ten behoeve van een schuld van een aandeelhouder aan die derde. Deze situatie doet zich in de praktijk soms voor bij de financiering van *leveraged buyouts* (zie par. 11.9.3). Als de vennootschap zekerheid aan een derde – doorgaans de bank – verstrekt ten behoeve van een schuld van de aandeelhouder, ontstaat voor de vennootschap op dat moment enerzijds een latente verplichting jegens de derde aan wie de zekerheid is verstrekt, en anderzijds een latente regresvordering op de aandeelhouder ten behoeve van wie de zekerheid is verstrekt. Volgens het *Handelsgesetzbuch* dient een latente verplichting – ook als deze voortvloeit uit het verstrekken van zekerheid – op de balans gepassiveerd te worden indien, kort gezegd, er serieus rekening mee dient te worden gehouden dat het zekerheidsrecht zal worden ingeroepen door de derde. Op dat moment dient ook de regresvordering van de vennootschap op de aandeelhouder op de balans geactiveerd te worden. Of het verstrekken van een zekerheidsrecht aan een derde ten behoeve van een aandeelhouder kwalificeert als een uitkering in de zin van § 30 GmbHG, is sinds 2008 afhankelijk van de volwaardigheid van de regresvordering van de vennootschap op de aandeelhouder.<sup>78</sup>

In de regel zal de regresvordering niet volwaardig zijn; zou de aandeelhouder immers verhaal bieden, dan zou de derde niet genoodzaakt zijn de door de vennootschap verstrekte zekerheden uit te winnen. Met andere woorden: de latente

---

<sup>76</sup> Baumbach/Hueck 2013, § 30, nr. 59.

<sup>77</sup> BGH 18 juni 2007, II ZR 86/06.

<sup>78</sup> Lutter/Hommelhoff 2009, § 30, nr. 34.

regresvordering die de vennootschap vanwege de zekerheidsverstrekking krijgt, is doorgaans naar haar aard niet volwaardig. Dit heeft tot gevolg dat op het moment dat de zekerheden worden uitgewonnen het eigen vermogen van de vennootschap afneemt. § 30 GmbHG kan op dat moment niet meer voorkomen dat de uitbetaling leidt tot een ongeoorloofde aantasting van het kapitaal, nu deze bepaling niet van toepassing is op betalingen aan derden. Daarom dient reeds op het moment van *het verstrekken van de zekerheden* getoetst te worden of daarvoor voldoende ruimte is in het licht van § 30 GmbHG.<sup>79</sup> Dit leidt ertoe dat de vennootschap slechts zekerheden mag verstrekken ten behoeve van schulden van aandeelhouders, voor zover haar vrije reserves de uit de zekerheidstelling voortvloeiende (latente) verplichtingen dekken.<sup>80</sup>

Baumbach/Hueck overweegt hierover: “*Entsprechend ist für die Frage, ob die Stellung einer Sicherheit das Gesellschaftsvermögen mindert, keine rein bilanzielle, sondern wirtschaftliche Sicht zugrunde zulegen, wonach die Übernahme von Risiken für den Gesellschafter ohne entsprechende Gegenleistung weiterhin als Auszahlung zu qualifizieren ist, deren Zulässigkeit infolge dessen nach [§ 30 GmbHG] davon abhängt, ob der entsprechende Aufwandsersatz- oder Rückgriffsanspruch gegen den Gesellschafter vollwertig ist und das Risiko ‘deckt’.*”<sup>81</sup>

#### 11.5.3.4 Betaling op aandeelhouderslening: geen uitkering

Het MoMiG heeft tevens een derde zin aan § 30 GmbHG toegevoegd, waarin tot uitdrukking wordt gebracht dat rente- of aflossingsbetalingen op door aandeelhouders aan de vennootschap verstrekte leningen (zogenaamde *downstream loans*), niet kwalificeren als uitkering in de zin van dat artikel.<sup>82</sup> De normering van aandeelhoudersleningen is door het MoMiG losgekoppeld van de vennootschapsrechtelijke uitkeringsregels en verplaatst naar de *Insolvenzordnung*, nu het hier volgens de Duitse wetgever een insolventierechtelijk thema betreft. Op de bijzondere regels voor aandeelhoudersleningen zal in hoofdstuk 14 nader worden ingegaan.

<sup>79</sup> Zie hierover Tillmann 2008, p. 405.

<sup>80</sup> Lutter & Hommelhoff overwegen dienaangaande: “*Falls die Gesellschaft die Sicherheit im Moment ihrer Zusage oder Gewährung vollständig aus ihrem freien Vermögen (oberhalb des Stammkapitals) leisten könnte, steht § 30 Abs. 1 Satz 1 dieser Zusage etc. nicht entgegen.*” Lutter/Hommelhoff 2009, § 30, nr. 38. Zie ook Fleischer & Goette 2010, § 30, nr. 140.

<sup>81</sup> Baumbach/Hueck 2013, § 30, nr. 62.

<sup>82</sup> “*Satz 1 ist zudem nicht anzuwenden auf die Rückgewähr eines Gesellschafterdarlehens und Leistungen auf Forderungen aus Rechtshandlungen, die einem Gesellschafterdarlehen wirtschaftlich entsprechen.*”

### 11.5.3.5 Overige transacties met aandeelhouders

In de toelichting bij het MoMiG wordt ten slotte benadrukt dat de balanstechische werking van § 30 GmbHG niet wegneemt dat transacties tussen de vennootschap en haar aandeelhouders tegen marktconforme voorwaarden dienen te geschieden. Als de vennootschap bijvoorbeeld een actief op haar balans heeft staan voor de historische boekwaarde terwijl de werkelijke (markt)waarde daarvan hoger is, dan kwalificeert verkoop van het actief aan een aandeelhouder tegen de boekwaarde als een uitkering in de zin van § 30 GmbHG. Hoewel in dit geval strikt genomen balanstechisch sprake is van een *neutraler Aktivtausch*, wordt daardoor toch het reële vermogen van de vennootschap aangetast; feitelijk vindt een uitkering van een stille reserve plaats. Lutter en Hommelhoff menen daarom dat het bestuur zich bij transacties met aandeelhouders twee vragen dient te stellen: (i) resulteert de transactie in een vermindering van het eigen vermogen op de balans en (ii) staat de tegenprestatie van de aandeelhouder in verhouding tot de marktwaarde van de door de vennootschap geleverde prestatie?<sup>83</sup>

## 11.6 Bestuurdersaansprakelijkheid vanwege ongeoorloofde uitkeringen

### 11.6.1 Aansprakelijkheid ex § 43 lid 3 GmbHG

§ 30 GmbHG richt zich primair op de bestuurders van de vennootschap; het is hen verboden namens de vennootschap betalingen aan aandeelhouders te doen bij of leidende tot een *Unterbilanz*. In § 43 GmbHG worden de verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid van bestuurders geregeld. In het eerste lid van dat artikel is bepaald dat de bestuurders “*die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes anzuwenden [haben]*” en lid 2 bepaalt vervolgens dat bestuurders die in strijd met deze verantwoordelijkheid handelen, jegens de vennootschap aansprakelijk zijn voor de hieruit voortvloeiende schade. In het derde lid van het artikel is een bijzondere uitwerking van de aansprakelijkheidsregeling opgenomen voor schending van de kapitaalvoorschriften: bestuurders zijn in het bijzonder schadelijkt indien zij handelen in strijd met § 30 of § 33 GmbHG.<sup>84</sup> Ook de bestuurders die niet voorkomen dat hun medebestuurders of andere vertegenwoordigers dergelijke

<sup>83</sup> Lutter/Hommelhoff 2009, § 30, nr. 33.

<sup>84</sup> De tekst van § 43 GmbHG luidt als volgt: “(1) Die Geschäftsführer haben in den Angelegenheiten der Gesellschaft die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes anzuwenden. (2) Geschäftsführer, welche ihre Obliegenheiten verletzen, haften der Gesellschaft solidarisch für den entstandenen Schaden. (3) Insbesondere sind sie zum Ersatz verpflichtet, wenn den Bestimmungen des § 30 zuwider Zahlungen aus dem zur Erhaltung des Stammkapitals erforderlichen Vermögen der Gesellschaft gemacht oder den Bestimmungen des § 33 zuwider eigene Geschäftsanteile der Gesellschaft erworben worden sind. Auf den Ersatzanspruch finden die Bestimmungen in § 9b Abs. 1 entsprechende Anwendung. Soweit der Ersatz zur Befriedigung der Gläubiger der Gesellschaft erforderlich ist, wird die Verpflichtung der Geschäftsführer dadurch nicht aufgehoben, →

ongeoorloofde betalingen verrichten, zijn in beginsel aansprakelijk op grond van de algemene norm van lid 2.<sup>85</sup> De vordering kan in faillissement door de curator namens de vennootschap worden ingesteld.

### 11.6.2 Solvabiliteitsbescherming

§ 43 lid 3 GmbHG voorziet kortom in een aansprakelijkheid van bestuurders vanwege ongeoorloofde uitkeringen aan aandeelhouders, met andere woorden: vanwege transacties tussen de vennootschap en haar aandeelhouders die in strijd met § 30 GmbHG resulteren in een vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap. De regeling behelst dus een bescherming van de solvabiliteit van de vennootschap. Transacties met aandeelhouders die schade aan de vennootschap toebrengen doordat zij louter haar liquiditeit aantasten, kunnen daarom niet tot aansprakelijkheid op grond van dit artikel leiden.<sup>86</sup>

Alle in par. 5 besproken transacties met aandeelhouders die een vermogensvermindering van de vennootschap tot gevolg hebben, kunnen aanleiding geven tot aansprakelijkheid van bestuurders op grond van § 43 lid 3 GmbHG: winstuitkeringen, leningen aan aandeelhouders waarvoor de vennootschap geen volwaardige vordering krijgt, de vestiging van zekerheden ten behoeve van verplichtingen van aandeelhouders en transacties tegen niet marktconforme voorwaarden ten gunste van aandeelhouders.<sup>87</sup>

### 11.6.3 Omvang van de aansprakelijkheid

De aansprakelijkheid uit hoofde van § 43 lid 3 GmbHG belooft de gehele omvang van het ten onrechte uitgekeerde bedrag.<sup>88</sup> Het bedrag van uitkering bestaat uit de mutatie van het eigen vermogen van de vennootschap ten gevolge van de transactie.<sup>89</sup> Als een betaling in strijd met § 30 GmbHG heeft plaatsgevonden, wordt vermoed dat de door de vennootschap geleden schade gelijk is aan het bedrag waarmee haar eigen vermogen is afgenomen. Voor zover de ten onrechte betaalde bedragen van de aandeelhouders kunnen worden teruggevorderd, dient de omvang

---

*daß dieselben in Befolgung eines Beschlusses der Gesellschafter gehandelt haben. (4) Die Ansprüche auf Grund der vorstehenden Bestimmungen verjähren in fünf Jahren.*" § 43(3) GmbHG is een *lex specialis* van § 43(2) GmbHG en daarom geldt daarvoor de in § 43(4) GmbHG neergelegde verjaringstermijn van vijf jaar. Zie BGH 29 september 2008, II ZR 234/07 en daarover Paefgen 2009.

<sup>85</sup> Baumbach/Hueck 2013, § 43, nr. 49.

<sup>86</sup> Zie voor bestuurdersaansprakelijkheid vanwege aantasting van de liquiditeit par. 11.7.2 hierna.

<sup>87</sup> Betalingen op aandeelhoudersleningen kwalificeren sinds het MoMiG niet langer als uitkeringen in de zin van § 30 GmbHG en daarom kunnen deze in beginsel geen aanleiding geven tot aansprakelijkheid van bestuurders op grond van § 43 lid 3 GmbHG. Zie Ziemons/Jaeger 2011, nr. 334. Dit kan mijns inziens echter anders liggen, bijvoorbeeld indien de rentevergoeding veel hoger ligt dan de gebruikelijke marktrente.

<sup>88</sup> Baumbach/Hueck 2013, § 43, nr. 49.

<sup>89</sup> OLG Hamburg 31 augustus 2005, 11 U 55/04, NZG 2005, 1008.

van de bestuurdersaansprakelijkheid te worden verminderd. Het is tevens mogelijk dat bestuurders worden aangesproken voor een bedrag dat de ongeoorloofde uitkering juist overstijgt; de aansprakelijkheid voor het overschot dient dan te worden gebaseerd op de algemene aansprakelijkheidsregeling van § 43 lid 2 GmbHG. Voor aansprakelijkheid op die grondslag dient het causale verband tussen de onttrekking en de schade te worden bewezen.

## **11.7 Bestuurdersaansprakelijkheid vanwege Insolvenzverschleppung en Insolvenzverursachung**

### *11.7.1 Insolvenzverschleppungshaftung*

#### 11.7.1.1 Aansprakelijkheid voor alle betalingen na insolventie

Naast de in § 43 GmbHG vervatte aansprakelijkheidsregeling vanwege ongeoorloofde uitkeringen, voorziet § 64 GmbHG in een aansprakelijkheid van bestuurders vanwege *Insolvenzverschleppung* en sinds 2008 tevens in een aansprakelijkheid vanwege *Insolvenzverursachung*. Als een GmbH feitelijk insolvent is, rust op het bestuur de verplichting om onverwijld, maar in ieder geval binnen 3 weken, haar faillissement aan te vragen.<sup>90</sup> Zet het bestuur de onderneming niettemin voort, dan loopt het een wezenlijk aansprakelijkheidsrisico, nu in § 64 (eerste zin) GmbHG is bepaald dat bestuurders jegens de vennootschap aansprakelijk zijn voor alle door de vennootschap verrichte betalingen na het intreden van haar insolventie.<sup>91</sup> Deze aansprakelijkheid geldt echter niet voor zover de betalingen na insolventie “*mit der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmanns vereinbar sind*”. Hoewel het een aansprakelijkheid jegens de vennootschap betreft, heeft § 64 GmbHG uitsluitend ten doel de vennootschapscrediteuren te beschermen; de vordering wordt dan ook altijd (namens de vennootschap) door de curator ingesteld.<sup>92</sup>

De eerste zin van § 64 GmbHG voorziet aldus in een aansprakelijkheid voor alle betalingen verricht na een zeker peilmoment, ongeacht of deze betalingen aan aandeelhouders of aan derden zijn verstrekt en tevens ongeacht of deze betalingen

---

90 § 15 InsO. Oorspronkelijk was de verplichting om faillissement aan te vragen in § 64 GmbHG neergelegd, maar deze is door het MoMiG (vanwege haar rechtsvorm-neutrale karakter) naar de *Insolvenzordnung* verplaatst.

91 De aansprakelijkheid geldt ook voor de betalingen die de bestuurders namens de vennootschap hebben verricht in de drie weken na insolventie; de periode waarin dus nog geen verplichting bestond tot het aanvragen van het faillissement.

92 De eerste twee zinnen van § 64 GmbHG luiden als volgt: “*Die Geschäftsführer sind der Gesellschaft zum Ersatz von Zahlungen verpflichtet, die nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft oder nach Feststellung ihrer Überschuldung geleistet werden. Dies gilt nicht von Zahlungen, die auch nach diesem Zeitpunkt mit der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmanns vereinbar sind.*”

het eigen vermogen van de vennootschap hebben verminderd. Anders dan § 43 lid 3 GmbHG, heeft § 64 (eerste zin) GmbHG niet ten doel te voorkomen dat crediteuren benadeeld worden door transacties tussen de vennootschap en haar aandeelhouders; de regeling beoogt het ‘doormodderen’ op kosten van de crediteuren te voorkomen.<sup>93</sup>

Lutter en Hommelhoff formuleren het doel van de regeling als volgt: “*Erhaltung der verteilungsfähigen Vermögensmasse einer insolvenzreifen Gesellschaft im Interesse der Gläubigersamtheit.*”<sup>94</sup>

### 11.7.1.2 Zahlungsunfähigkeit en Überschuldung

De aansprakelijkheid van § 64 (eerste zin) GmbHG geldt voor alle betalingen die de vennootschap heeft verricht nadat zij in staat van insolventie is komen te verkeren. Deze insolventie kan de vorm hebben van *Zahlungsunfähigkeit* en van *Überschuldung*. Van *Zahlungsunfähigkeit* is sprake indien de vennootschap niet langer in staat is haar opeisbare verplichtingen te voldoen.<sup>95</sup> Als de vennootschap opgehouden is te betalen, wordt *Zahlungsunfähigkeit* vermoed aanwezig te zijn. Tijdelijke betalingsproblemen duiden niet zonder meer op *Zahlungsunfähigkeit*. Het BGH heeft geoordeeld dat daarvan geen sprake is als de vennootschap weer tot betalen in staat zal zijn binnen de termijn die een kredietwaardig persoon nodig heeft om de benodigde financiering aan te trekken (te weten 3 maanden) of als de vennootschap slechts een beperkt deel van haar opeisbare schulden niet kan betalen (te weten minder dan 10 procent).<sup>96</sup> In dat geval is geen sprake van *Zahlungsunfähigkeit*, maar van een (rechtens irrelevante) *Zahlungsstockung*. Vorderingen die niet opeisbaar zijn en opeisbare vorderingen waarvan de crediteur (nog) geen betaling verlangt, dienen buiten beschouwing te worden gelaten.<sup>97</sup>

Waar *Zahlungsunfähigkeit* primair ziet op de liquiditeitspositie van de vennootschap, dient *Überschuldung* te worden vastgesteld op basis van een (door het bestuur op te stellen) balans. Van *Überschuldung* is sprake indien het actief de

93 Baumbach/Hueck 2013, § 64, nr. 1. Zie over deze aansprakelijkheid tevens Timmerman & Lennarts 1997, par. 4.

94 Lutter/Hommelhoff 2009, § 64, nr. 7.

95 In § 17 InsO is bepaald: “*Der Schuldner ist zahlungsunfähig, wenn er nicht in der Lage ist, die fälligen Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.* Zahlungsunfähigkeit ist in der Regel anzunehmen, wenn der Schuldner seine Zahlungen eingestellt hat.”

96 BGH 24 mei 2005, IX ZR 123/04, NJW 2005, 3062.

97 Wicke 2011, § 64, nr. 3. In de literatuur bestaat discussie over de vraag of opeisbare verplichtingen aan aandeelhouders dienen te worden meegenomen bij de beoordeling of sprake is van *Zahlungsunfähigkeit*. Sommige auteurs menen dat sinds het verbod op betalingen aan aandeelhouders leidende tot *Zahlungsunfähigkeit* (zie hierna) dergelijke verplichtingen niet dienen te worden meegenomen, nu deze in de periode voorafgaand aan *Zahlungsunfähigkeit* niet betaald hoeven/mogen worden. Zie echter anders: Roth & Altmeyers 2012, § 64, nr. 23.

bezittingen niet meer dekt;<sup>98</sup> ofwel het eigen vermogen van de vennootschap negatief is.<sup>99</sup> *Überschuldung* gaat in de regel aan *Zahlungsunfähigkeit* vooraf en daarom is de vraag wanneer van *Überschuldung* sprake is, het meest van belang voor de praktijk. Bij de vaststelling van *Überschuldung* dient te worden uitgegaan van waardering van de activa tegen liquidatiewaarde, tenzij voortzetting van de onderneming in de concrete omstandigheden waarschijnlijk is; dan mag worden uitgegaan van de (hogere) *going concern* waarde van het actief. Of voortzetting van de onderneming waarschijnlijk is, dient te worden beoordeeld aan de hand van een *Fortbestehungsprognose*.

Het uitbreken van de kredietcrisis heeft de Duitse wetgever er in 2008 toe genoopt de definitie van *Überschuldung* in § 19 InsO aan te passen.<sup>100</sup> Ten gevolge van de crisis daalde de waarde van veel aandelen en vastgoed, waardoor een groot aantal GmbH's en AG's die in dergelijke activa hadden geïnvesteerd, op slag in staat van *Überschuldung* geraakten (ook als het actief gewaardeerd werd tegen *going concern* waarde). De bestuurders van deze vennootschappen waren daarom – op straffe van persoonlijke aansprakelijkheid – verplicht binnen drie weken het faillissement van de vennootschap aan te vragen, ook indien de prognoses van de door de vennootschap gedreven onderneming gunstig waren en betalingsproblemen geenszins te verwachten waren.<sup>101</sup> Sinds 2008 is de tekst van de regeling daarom zo aangepast dat van *Überschuldung* sprake is indien het vermogen de verplichtingen niet meer dekt, *tenzij* voortzetting van de onderneming in de concrete omstandigheden waarschijnlijk is.<sup>102</sup> De wetgever heeft kortom een ontsnapingsmogelijkheid gecreëerd voor de situatie waarin een vennootschap weliswaar balanstechisch insolvent is, maar redelijkerwijs te verwachten is dat de vennootschap op termijn weer 'boven peil' zal geraken.

98 In § 19 InsO is (sinds de wijziging van de InsO van 20 december 2011 (BGBl. I S. 2854)) bepaald: "*Überschuldung liegt vor, wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt [...].*"

99 Aangezien bij de vaststelling van *Überschuldung* het *Stammkapital* tot het eigen vermogen wordt gerekend, is eerder sprake van een *Unterbilanz* in de zin van § 30 GmbHG dan van *Überschuldung*. "*Auf der Passivseite des Überschuldungsstatus bleibt außer Ansatz das Stamm- oder Grundkapital, denn hier handelt es sich nicht um "echte" Verbindlichkeiten der Gesellschaft, sondern um Haftkapital, das in der Regel vor allem bei Überschuldung verloren ist.*" Uhlenbruck, Hirte & Vallender 2010, § 19, nr. 96.

100 Zie hierover onder meer Andres, Leithaus & Dahl 2011, § 19, nr. 1.

101 Het BGH overwoog in 2007 nog expliciet dat bij *Überschuldung* ook het faillissement diende te worden aangevraagd indien redelijkerwijs te verwachten was dat de onderneming de problemen te boven zou komen: "*eine positive Fortführungsprognose [ist] [...] lediglich für die Bewertung seinen Vermögens nach Fortführungs- oder Liquidationswerten von Bedeutung.*" BGH 5 februari 2007, II ZW 234/05.

102 "*Überschuldung liegt vor, wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt, es sei denn, die Fortführung des Unternehmens ist nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich.*"

In de toelichting bij de wet van 2008 wordt hierover opgemerkt: “[De verplichting tot het aanvragen van faillissement gold tot voor de herziening – JB] *selbst dann [...], wenn für das Unternehmen an sich eine positive Fortführungsprognose gestellt werden kann und der Turnaround sich bereits in wenigen Monaten abzeichnet. [...] Der Gesetzesentwurf will das ökonomisch völlig unbefriedigende Ergebnis vermeiden, dass auch Unternehmen, bei denen die überwiegende Wahrscheinlichkeit besteht, dass sie weiter erfolgreich am Markt operieren können, zwingend ein Insolvenzverfahren zu durchlaufen haben.*”<sup>103</sup>

In de Duitse literatuur is lange tijd discussie gevoerd over de vraag hoe bij de vaststelling van *Überschuldung* door aandeelhouders verstrekte leningen en andere achtergestelde schulden behandeld dienen te worden: behoren deze tot het eigen vermogen of tot het vreemd vermogen van de vennootschap?<sup>104</sup> Sinds een tweede wijziging van de *Insolvenzordnung* in december 2011 bestaat over deze kwestie duidelijkheid: dergelijke achtergestelde schulden dienen niet tot het vreemd vermogen te worden gerekend.<sup>105</sup> In die zin voorziet ook deze hybride vorm van financiering in risicodragend vermogen.

## 11.7.2 Insolvenzverursachungshaftung

### 11.7.2.1 Ongeoorloofde betalingen aan aandeelhouders

Het MoMiG heeft een nieuwe aansprakelijkheidsgrondslag aan § 64 GmbHG toegevoegd, in de literatuur aangeduid als de *Insolvenzverursachungshaftung*.<sup>106</sup> Bestuurders zijn jegens de vennootschap aansprakelijk als zij betalingen verrichten aan aandeelhouders die *Zahlungsunfähigkeit* veroorzaken, tenzij deze betalingen “*mit der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmanns vereinbar sind*”.<sup>107</sup> De nieuwe aansprakelijkheid geldt – anders dan die van de eerste zin van § 64 GmbHG – louter

103 *Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpaketes zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz – FMSStG)*, in werking getreden op 18 oktober 2008.

104 Zie voor een Nederlandse weergave van deze discussie Lennarts 1999, p. 114 e.v.

105 “*Forderungen auf Rückgewähr von Gesellschafterdarlehen oder aus Rechtshandlungen, die einem solchen Darlehen wirtschaftlich entsprechen, für die gemäß § 39 Abs. 2 zwischen Gläubiger und Schuldner der Nachrang im Insolvenzverfahren hinter den in § 39 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 bezeichneten Forderungen vereinbart worden ist, sind nicht bei den Verbindlichkeiten nach Satz 1 zu berücksichtigen.*”

106 Casper 2009, p. 188 en Wicke 2011, § 64, nr. 28.

107 Sinds de invoering van het MoMiG luidt § 64 GmbHG als volgt: “*Die Geschäftsführer sind der Gesellschaft zum Ersatz von Zahlungen verpflichtet, die nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft oder nach Feststellung ihrer Überschuldung geleistet werden. Dies gilt nicht von Zahlungen, die auch nach diesem Zeitpunkt mit der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmanns vereinbar sind. Die gleiche Verpflichtung trifft die Geschäftsführer für Zahlungen an Gesellschafter, soweit diese zur Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft führen mussten, es sei denn, dies war auch bei Beachtung der in Satz 2 bezeichneten Sorgfalt nicht erkennbar. Auf den Ersatzanspruch finden die Bestimmungen in § 43 Abs. 3 und 4 entsprechende Anwendung.*”



voor betalingen *aan aandeelhouders*.<sup>108</sup> Blijkens de toelichting bij het MoMiG behelst de nieuwe aansprakelijkheidsregeling in § 64 GmbHG een aanvulling op het systeem van kapitaalbescherming, zoals neergelegd in § 30 GmbHG. Anders dan § 43 lid 3 GmbHG voorziet de nieuwe regel in een aansprakelijkheid voor betalingen die weliswaar niet het *Stammkapital* van de vennootschap aantasten, of zelfs in het geheel geen vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap veroorzaken, maar er (voorzienbaar) in resulteren dat de vennootschap niet kan voortgaan met de betaling van haar opeisbare schulden. De regeling strekt dus niet tot bescherming van de solvabiliteit van de vennootschap, maar beoogt primair haar liquiditeitspositie te waarborgen.<sup>109</sup>

#### 11.7.2.2 Onttrekkingen aan de liquiditeit

Het begrip ‘betaling’ in § 64 (derde zin) GmbHG dient ruim te worden uitgelegd: het gaat om alle handelingen die directe gevolgen hebben voor de liquiditeit van de vennootschap. Dat betekent dat het aangaan van contractuele verplichtingen (nog) niet tot de aansprakelijkheid uit het derde lid kan leiden. Dit geldt in beginsel evenmin voor het vestigen van zekerheden, hoewel Lutter en Hommelhoff betogen dat de vestiging van zekerheden voor vorderingen van aandeelhouders wel als een betaling in de zin van § 64 (derde zin) GmbHG kwalificeert indien het waarschijnlijk is dat de zekerheid zal worden ingeroepen.<sup>110</sup> Ook transacties waarbij de vennootschap (tegen marktconforme voorwaarden) activa verkoopt en daarvoor liquide middelen terugkrijgt, kunnen geen *Zahlungsunfähigkeit* veroorzaken. Daarentegen kunnen leningen aan aandeelhouders (*upstream loans*), ook als de vennootschap daarvoor een volwaardige vordering krijgt, wél worden aangemerkt als betalingen in de zin van § 64 (derde zin) GmbHG. Deze betalingen zullen echter niet tot betalingsproblemen leiden als het krediet te allen tijde opeisbaar is en de kredietnemende aandeelhouder kredietwaardig is. Ook betalingen op door aandeelhouders aan de vennootschap verstrekte leningen (*downstream loans*) tasten de liquiditeit van de vennootschap aan en kunnen daarom aanleiding geven tot aansprakelijkheid ex § 64 (derde zin) GmbHG;<sup>111</sup> dit geldt onverminderd als de vordering van de aandeelhouder opeisbaar is.<sup>112</sup>

108 Net als eerder is opgemerkt ten aanzien van § 30 GmbHG, dient ‘betaling aan een aandeelhouder’ ruim te worden begrepen; ook betalingen aan een aan de aandeelhouder gelieerde (rechts)persoon vallen hier onder.

109 Zie Lutter/Hommelhoff 2009, § 64, nr. 27.

110 Het inroepen van de zekerheid door de derde kan immers niet als een betaling van de vennootschap worden aangemerkt. (Lutter/Hommelhoff 2009, § 64, nr. 24).

111 Kort en goed: *upstream loans* waarvoor de vennootschap een volwaardige vordering krijgt en betalingen op *downstream loans* kwalificeren sinds invoering van het MoMiG niet langer als uitkering in de zin van § 30 GmbHG en kunnen daarom geen aanleiding geven tot aansprakelijkheid uit hoofde van § 43(3) GmbHG, maar wel tot aansprakelijkheid op grond van § 64 (eerste zin en derde zin) GmbHG.

112 Wicke 2011, § 64, nr. 27.

## 11.7.2.3 Causaliteit en voorzienbaarheid

Voor aansprakelijkheid ex § 64 (derde zin) GmbHG is vereist dat de betaling aan de aandeelhouder causaal verband houdt met de daarop volgende *Zahlungsunfähigkeit*. In het *Referentenentwurf* werd nog bepaald dat de aansprakelijkheid gold voor alle betalingen aan aandeelhouders waardoor “*Zahlungsunfähigkeit herbeigeführt werde*”. Vanwege kritiek op dit voorstel is dit in het *Gesetzentwurf* veranderd in een aansprakelijkheid voor betalingen die “*zur Zahlungsunfähigkeit führen müssen*”. Daarmee is tot uitdrukking gebracht dat er een zeer direct causaal verband dient te bestaan tussen de betaling en de *Zahlungsunfähigkeit*. De betaling aan een aandeelhouder dient bij een normaal verloop van zaken zeer waarschijnlijk te leiden tot betalingsproblemen.

*“Weiter soll der Geschäftsführer keineswegs verpflichtet werden, jegliche Zahlungen an Gesellschafter zu ersetzen, die in irgendeiner Weise kausal für eine – möglicherweise erst mit erheblichem zeitlichem Abstand eintretende – Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft geworden sind. Vielmehr muss die Zahlung ohne Hinzutreten weiterer Kausalbeiträge zur Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft führen. Das bedeutet nicht, dass im Moment der Leistung die Zahlungsunfähigkeit eintreten muss, es muss sich in diesem Moment aber klar abzeichnen, dass die Gesellschaft unter normalem Verlauf der Dinge ihre Verbindlichkeiten nicht mehr wird erfüllen können.”*<sup>113</sup>

Vanzelfsprekend is het niet mogelijk om in absolute termen te duiden welke mate van causaliteit tussen de betaling en de *Zahlungsunfähigkeit* vereist is voor aansprakelijkheid. In de Duitse literatuur is betoogd dat de betaling “*mit überwiegender Wahrscheinlichkeit von mehr als 50%*” tot betalingsproblemen moet leiden.<sup>114</sup> Een dergelijk kwantitatief criterium wekt mijns inziens ten onrechte de suggestie van een objectieve, absolute norm, terwijl de invulling daarvan door rechters op basis van de concrete omstandigheden van het geval zal plaatsvinden.

Indien de vennootschap een aandeelhouder betaalt op het moment dat de bestuurders haar faillissement konden voorzien, hoeft nog geen sprake te zijn van een betaling in strijd met § 64 (derde zin) GmbHG. Als het faillissement het gevolg was van andere, mogelijk buiten de invloedssfeer van het bestuur gelegen factoren, bestaat onvoldoende causaliteit tussen de betaling en de daarop volgende betalingsproblemen en is aansprakelijkheid uit hoofde van § 64 (derde zin) GmbHG niet aan de orde. Dat neemt overigens niet weg dat op het moment dat het faillissement voorzienbaar is, de vennootschap meestal niet meer over uitkeerbare reserves zal beschikken zodat een op dat moment verrichte betaling aan een aandeelhouder die kwalificeert als een uitkering in de zin van § 30 GmbHG, zal leiden tot aansprakelijkheid van de bestuurders op grond van § 43 lid 3 GmbHG.

<sup>113</sup> Toelichting Gesetzentwurf, p. 46-47.

<sup>114</sup> Zie Knof 2007a, p. 1540.

Indien een betaling aan een aandeelhouder leidt tot *Zahlungsunfähigkeit*, zijn bestuurders niet aansprakelijk indien dit gevolg van de betaling niet voorzienbaar was voor de bestuurder die handelt conform zijn uit § 64 (tweede zin) GmbHG voortvloeiende zorgplicht. Met andere woorden: voor aansprakelijkheid is vereist dat de door de betaling veroorzaakte betalingsproblemen redelijkerwijs voorzienbaar waren.

In de toelichting wordt dienaangaande overwogen: “*Da die Herbeiführung der künftigen Zahlungsunfähigkeit zu den objektiven Bedingungen des Tatbestandes gehört, betrifft der Entlastungsbeweis Fälle, in denen der Geschäftsführer diese subjektiv aufgrund besonderer Umstände nicht erkennen konnte.*”<sup>115</sup>

#### 11.7.2.4 Een Zahlungsfähigkeitsprognose bij uitkeringen

Hoewel aan de in § 30 GmbHG vervatte uitkeringsregeling een balanstechische benadering ten grondslag ligt, heeft het MoMiG door de nieuwe aansprakelijkheidsregeling in § 64 (derde zin) GmbHG tóch een *Solvenztest* bij uitkeringen geïntroduceerd.<sup>116</sup> Ook (de betaalbaarstelling van) een (winst)uitkering behelst immers een betaling aan aandeelhouders in de zin van § 64 GmbHG; deze heeft vanzelfsprekend een nadelig effect op de liquiditeitspositie van de vennootschap. Omdat een uitkering tevens leidt tot een afname van de solvabiliteit, zal het voor de vennootschap na de uitkering minder eenvoudig zijn om een eventueel liquiditeitstekort te mitigeren door het aantrekken van (tijdelijke) financiering. Het bestuur zal zich er daarom bij uitkeringen in het bijzonder van willen vergewissen dat de vennootschap na de uitkering in staat is haar opeisbare verplichtingen te blijven voldoen.<sup>117</sup>

In de Duitse juridische literatuur wordt daarom geadviseerd bij uitkeringen aan aandeelhouders een *Zahlungsfähigkeitsprognose* op te stellen, waaruit blijkt dat de vennootschap na de betaling waarschijnlijk aan haar opeisbare verplichtingen zal kunnen blijven voldoen. Een dergelijke *Zahlungsfähigkeitsprognose* zou aan dezelfde eisen moeten voldoen als de *Fortbestehungsprognose* die wordt gehanteerd in het kader van §§ 18 en 19 InsO.<sup>118</sup> De *Zahlungsfähigkeitsprognose* richt zich primair op de liquiditeit van de vennootschap, in het licht van de strategie van de onderneming; alle redelijkerwijs voorzienbare verplichtingen dienen te worden afgezet tegen de liquide financieringsmiddelen van de vennootschap. Daaronder vallen vanzelfsprekend de banktegoeden, maar ook kredietlijnen bij externe kre-

<sup>115</sup> Toelichting *Gesetzentwurf*, p. 46.

<sup>116</sup> “*Der erweiterte § 64 richtet sich gegen den Abzug von Vermögenswerten, welche die Gesellschaft bei objektiver Betrachtung zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten benötigt. [...] Es finden sich in dieser Bestimmung überdies Parallelen zum sog. solvency test. Der Entwurf setzt nicht beim Gesellschafter als Empfänger der existenzbedrohenden Vermögensverschiebung an, sondern beim Geschäftsführer als deren Auslöser oder Gehilfe.*” Toelichting *Gesetzentwurf*, p. 46.

<sup>117</sup> Aldus ook Casper 2008, p. 1128.

<sup>118</sup> Zie Knof 2007a, p. 1541, Knof 2007b, p. 1580 en Heckschen 2009, nr. 786. Zie par. 11.7.1.2.

dietverstrekkers en activa die op korte termijn en zonder wezenlijk waardeverlies in liquide middelen kunnen worden omgezet, nu ook daarmee immers een liquiditeitstekort kan worden gemitigeerd. Volgens Duitse bedrijfseconomen is sprake van een positieve prognose “*wenn die Finanzplanung des Unternehmens plausibel macht, dass das finanzielle Gleichgewicht im Prognosezeitraum gewährt bleibt oder wiedererlangt wird.*”<sup>119</sup> Vanzelfsprekend biedt de prognose geen zekerheid en daarmee dienen rechters bij de beoordeling van het bestuurlijk handelen dan ook rekening te houden. Het komt erop aan dat de bestuurders op basis van redelijke argumenten meenden dat de vennootschap na de betaling niet in betalingsproblemen zou geraken. De prognose dient kortom objectief op een zorgvuldige wijze tot stand te zijn gekomen. Daarbij dienen de bestuurders ook de omstandigheden in acht te nemen waarop zij geen invloed kunnen uitoefenen, zoals de stand van de markt en de conjunctuur. Door daarbij voldoende marge aan te houden voor tegenvallers, kan het bestuur aansprakelijkheid uit hoofde van § 64 (derde zin) GmbHG voorkomen.

*“Denn die Prognose der Mittelzuflüsse und -abflüsse ist [...], d. h. nicht nur aus der Entwicklung des Unternehmens, sondern auch aus der Entwicklung der Umweltbedingungen des Unternehmens abzuleiten. Die Prognose wird dadurch erschwert, dass sich die Umweltbedingungen der Einflussphäre der Geschäftsleitung entziehen (z. B. konjunkturelle Entwicklung, Steuern und Abgaben, Eintritt oder Austritt von Wettbewerbern, Marktzugangsbeschränkungen oder Marktöffnungen, Forderungsausfall). Einige Planannahmen sind folglich keine deterministischen Größen, die sich zwingend aus der Vergangenheit als einer Art “Gesetzmäßigkeit” ableiten ließen.”*<sup>120</sup>

#### 11.7.2.5 Omvang van de aansprakelijkheid

De aansprakelijkheid vanwege *Insolvenzverursachung* sluit aan bij de aansprakelijkheid vanwege *Insolvenzverschleppung* op grond van § 64 (eerste zin) GmbHG en betreft daarom een “*Ersatzanspruch eigener Art*”. Zodra vaststaat dat de betalingen aan aandeelhouders de *Zahlungsunfähigkeit* hebben veroorzaakt, is niet relevant hoeveel schade de crediteuren ten gevolge van de betaling hebben geleden; de bestuurders zijn gehouden het gehele aan de aandeelhouders betaalde bedrag aan de vennootschap te vergoeden. De aansprakelijkheid kan het bedrag van deze betaling niet overstijgen.

---

119 Knof 2007, p. 1581.

120 Knof 2007, p. 1581.

### 11.7.3 Instructies en decharge

De bestuurder van een GmbH kan voor een dilemma komen te staan, als de aandeelhouders aandringen op betalingen die mogelijk tot schending van de hiervoor besproken normen leiden. Ingevolge § 37 lid 1 GmbHG behoren bestuurders immers instructies van aandeelhouders in beginsel op te volgen. In § 43 lid 3 (juncto § 64 GmbHG) is evenwel expliciet vastgelegd dat voor zover de aansprakelijkheid van de bestuurders jegens de vennootschap nodig is om de vorderingen van de vennootschapscrediteuren te voldoen, aan deze aansprakelijkheid niet in de weg staat dat de bestuurders conform een besluit van de aandeelhouders hebben gehandeld.<sup>121</sup> Een instructie van een aandeelhouder ontslaat de bestuurder dus niet van zijn verplichtingen jegens de crediteuren van de vennootschap. De toelichting bij het MoMiG geeft aan dat bestuurders die vrezen dat handelen conform een instructie of aandeelhoudersbesluit zal leiden tot de aansprakelijkheid op grond van § 43 of 64 GmbHG, daaraan geen gevolg dienen te geven en zo nodig zelfs hun ambt moeten neerleggen.<sup>122</sup>

Net als een instructie, biedt een door de *Gesellschafterversammlung* verleende decharge (*Entlastung*) bestuurders slechts in geringe mate bescherming.<sup>123</sup> Uit § 64 juncto § 43(3) juncto § 9b(1) GmbHG volgt dat een door de vennootschap verleende decharge geen werking heeft voor zover de aansprakelijkheid van de bestuurders ex § 43 of 64 GmbHG ertoe strekt om de vorderingen van de vennootschapscrediteuren te voldoen.<sup>124</sup> De Duitse regeling houdt er rekening mee dat een vordering van de vennootschap op haar bestuurders niet louter strekt ten gunste van de aandeelhouders, maar in faillissement ook het belang van de crediteuren daarmee gemoeid is.

---

121 § 43(3) bepaalt: “Soweit der Ersatz zur Befriedigung der Gläubiger der Gesellschaft erforderlich ist, wird die Verpflichtung der Geschäftsführer dadurch nicht aufgehoben, daß dieselben in Befolgung eines Beschlusses der Gesellschafter gehandelt haben.”

122 Toelichting *Gesetzentwurf*, p. 47.

123 Zie § 46(5) GmbHG.

124 § 9b(1) GmbHG bepaalt: “Ein Verzicht der Gesellschaft auf Ersatzansprüche nach § 9a oder ein Vergleich der Gesellschaft über diese Ansprüche ist unwirksam, soweit der Ersatz zur Befriedigung der Gläubiger der Gesellschaft erforderlich ist.” Deze bepaling wordt in § 43(3) GmbHG van toepassing verklaard op de aansprakelijkheid voortvloeiende uit § 43 GmbHG en in § 64 GmbHG worden § 43(3) en (4) GmbHG van toepassing verklaard op de aansprakelijkheid ex. § 64 GmbHG.

## 11.8 Restitutieverplichting voor aandeelhouders bij ongeoorloofde uitkeringen

### 11.8.1 De restitutieverplichtingen van § 31 GmbHG

#### 11.8.1.1 Restitutieverplichting voor alle ontvangers

Aandeelhouders die in strijd met § 30 GmbHG een uitkering ontvangen, dienen deze aan de vennootschap terug te betalen op grond van § 31 GmbHG.<sup>125</sup> In beginsel is daarvoor niet van belang of de ontvanger van de uitkering op de hoogte was van haar ongeoorloofde karakter; ook de aandeelhouder te goeder trouw kan tot restitutie worden aangesproken. Ingevolge het tweede lid van § 31 GmbHG is de restitutieverplichting van de ontvanger te goeder trouw beperkt tot het bedrag dat nodig is om de vorderingen van de crediteuren te voldoen.<sup>126</sup> Nu uitkeringen echter vrijwel uitsluitend worden teruggevorderd in faillissement en ten behoeve van de gezamenlijke crediteuren, is deze beperking van de (omvang van de) aansprakelijkheid praktisch van weinig betekenis.<sup>127</sup>

#### 11.8.1.2 Subsidiare aansprakelijkheid medeaandeelhouders

Net als ten aanzien van de inbrengverplichting,<sup>128</sup> zijn aandeelhouders subsidiair aansprakelijk voor uitkeringen aan hun medeaandeelhouders. § 31 lid 3 bepaalt dat aandeelhouders naar rato van hun participatie in het kapitaal aansprakelijk zijn voor ongeoorloofde uitkeringen aan hun medeaandeelhouders, voor zover deze medeaandeelhouders niet in staat zijn de uitkeringen terug te betalen (men spreekt van *Ausfallhaftung*).<sup>129</sup> Deze subsidiare aansprakelijkheid geldt voor zover de restitutievordering ertoe strekt om de schulden aan de crediteuren te voldoen. Voor zover een medeaandeelhouder (ook) geen verhaal biedt, kunnen de overige medeaandeel-

125 § 31 lid 1 GmbHG luidt: “Zahlungen, welche den Vorschriften des § 30 zuwider geleistet sind, müssen der Gesellschaft erstattet werden.”

126 § 31 lid 2 GmbHG luidt: “War der Empfänger in gutem Glauben, so kann die Erstattung nur insoweit verlangt werden, als sie zur Befriedigung der Gesellschaftsgläubiger erforderlich ist.” Het BGH heeft aan dit criterium de volgende invulling gegeven: “Die Erstattung von gemäß § 30 GmbHG verbotenen Auszahlungen ist i.S. von § 31 Abs. 2, 3 GmbHG zur Gläubigerbefriedigung erforderlich, wenn und soweit die GmbH nach den Grundsätzen einer Überschuldungsbilanz (bei Ansatz von Liquidationswerten) überschuldet ist, wobei auch Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten (§ 249 Abs. 1 HGB) zu berücksichtigen sind.” BGH 22 september 2003, II ZR 229/02.

127 Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 14.

128 Zie par. 11.3.1.

129 § 31 lid 3 GmbHG luidt “Ist die Erstattung von dem Empfänger nicht zu erlangen, so haften für den zu erstattenden Betrag, soweit er zur Befriedigung der Gesellschaftsgläubiger erforderlich ist, die übrigen Gesellschafter nach Verhältnis ihrer Geschäftsanteile. Beiträge, welche von einzelnen Gesellschaftern nicht zu erlangen sind, werden nach dem bezeichneten Verhältnis auf die übrigen verteilt.”

houders voor zijn deel worden aangesproken. De vennootschap dient te stellen en te bewijzen dat de teruggevorderde middelen nodig zijn om de vennootschapscrediteuren te kunnen voldoen en dat terugbetaling door de aandeelhouder die de middelen heeft ontvangen, waarschijnlijk niet mogelijk is.<sup>130</sup> De aan de regel ten grondslag liggende gedachte is dat het *Ausfallrisiko* ter zake van de ontvanger van de ongeoorloofde uitkering niet mag worden afgewenteld op de crediteuren. Dit risico wordt daarom voor rekening van de overige aandeelhouders gebracht. Daarmee voorziet de regeling in een prikkel voor aandeelhouders om ongeoorloofde onttrekkingen door hun medeaandeelhouders te voorkomen.<sup>131</sup>

Nu § 30 GmbHG niet alleen van toepassing is op formele winstuitkeringen, maar op alle transacties met aandeelhouders die leiden tot een vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap, geldt de in § 31 GmbHG vervatte restitutieregeling ook voor verkapte uitkeringen. Hieruit volgt dat op grond van lid 3 ook de aandeelhouder die niet in een verkapte vermogensonttrekking heeft geparticipeerd, kan worden aangesproken uit hoofde van zijn subsidiaire aansprakelijkheid. Als bijvoorbeeld een vennootschap met twee aandeelhouders een lening verstrekt aan aandeelhouder A, terwijl zij niet over vrije reserves beschikt en evenmin een volwaardige vordering op A krijgt, dan kan A op grond van § 30 GmbHG tot terugbetaling van deze verkapte uitkering worden aangesproken. Biedt A echter geen verhaal, dan kan tevens aandeelhouder B worden aangesproken op grond van § 31 lid 3 GmbHG, ook al had B part noch deel aan de ongeoorloofde onttrekking. De subsidiaire aansprakelijkheidsregeling in § 31 lid 3 GmbHG brengt daarom in het bijzonder voor minderheidsaandeelhouders van een GmbH een wezenlijk risico mee.<sup>132</sup>

## 11.8.2 Omvang van de verplichting

### 11.8.2.1 Omvang primaire aansprakelijkheid

De terugbetalingsverplichting van § 31 lid 1 GmbHG belooft het gehele ten onrechte uitgekeerde bedrag. Als de uitkering aan de aandeelhouder niet alleen het *Stammkapital* aantast, maar zelfs tot een negatief eigen vermogen leidt – in termen van de Duitse dogmatiek: niet alleen een *Unterbilanz*, maar zelfs een *Überschuldung* veroorzaakt – is de aandeelhouder gehouden tot vergoeding van de gehele waarde

---

130 De onverhaalbaarheid van de vordering op de aandeelhouder die de ongeoorloofde uitkering heeft ontvangen kan bijvoorbeeld worden veroorzaakt door diens gebrekkige vermogenspositie of doordat deze in het buitenland gevestigd is. Blijkt op een later moment dat verhaal op de aandeelhouder die de uitkering ontving toch mogelijk is, dan kunnen de medeaandeelhouders die uit hoofde van § 31 lid 3 GmbHG zijn aangesproken, op hem regres nemen. De draagplicht blijft immers onverminderd rusten op de ontvanger van de ongeoorloofde onttrekking.

131 Fleischer & Goette 2010, § 31, nr. 52.

132 Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 17.

van het te veel onttrokken bedrag.<sup>133</sup> Heeft de aandeelhouder een uitkering in natura ontvangen, dan is hij gehouden het ontvangen goed aan de vennootschap te restitueren en voor zover dit niet mogelijk is daarvan de waarde te vergoeden. Is het goed in waarde gedaald terwijl het in handen van de aandeelhouder was, dan is de aandeelhouder naast teruggave van het goed gehouden tot vergoeding van de waardedaling.<sup>134</sup> Deze verplichting rust niet op de aandeelhouder voor zover het goed ook (en net zoveel) in waarde was gedaald wanneer het in handen van de vennootschap was gebleven. Dit laatste dient door de aandeelhouder gesteld en bewezen te worden.<sup>135</sup>

In 2000 heeft het BGH geoordeeld dat de restitutieplichting uit hoofde van § 31 GmbHG blijft bestaan als het eigen vermogen van de vennootschap na de ongeoorloofde uitkering weer zodanig aangroeit dat de *Unterbilanz* wordt 'geheel'.<sup>136</sup> Ongeacht de wijze waarop het eigen vermogen van de GmbH zich na de onttrekking heeft ontwikkeld, kan de aandeelhouder tot restitutie worden aangesproken. De vennootschap kan de schuld van de aandeelhouder uit hoofde van § 31 GmbHG niet kwijtschelden.<sup>137</sup> Uit deze zienswijze vloeit voort dat de terugbetalingsverplichting evenmin vatbaar is voor verrekening met een vordering van de aandeelhouder op de vennootschap.<sup>138</sup>

#### 11.8.2.2 Omvang subsidiaire aansprakelijkheid

Over de omvang van de subsidiaire aansprakelijkheid van (mede)aandeelhouders uit hoofde van § 31 lid 3 GmbHG heeft lange tijd discussie bestaan. Het BGH leek aanvankelijk van oordeel te zijn dat ook de subsidiaire aansprakelijkheid ziet op de gehele ongeoorloofde uitkering, voor zover deze niet van de ontvangende aandeelhouder kan worden teruggevorderd. In de literatuur is door velen betoogd dat deze aansprakelijkheid beperkt zou moeten worden tot de omvang van het *Stammkapital* van de vennootschap; de regeling zou aandeelhouders anders aan een onredelijk groot risico blootstellen, aangezien verkapte vermogensonttrekkingen door medeaandeelhouders niet eenvoudig te voorkomen zijn. In een uitspraak in 2002 heeft het BGH zich voor deze argumenten gevoelig getoond door te overwegen dat de

133 Simpel weergegeven: is het eigen vermogen van de vennootschap 4, waarvan 2 bestaat uit *Stammkapital*, en keert de vennootschap 8 uit aan de aandeelhouder, dan dient de aandeelhouder 6 aan de vennootschap terug te betalen. Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 13 formuleert het als volgt: "Die §§ 30, 31 GmbHG sind unmittelbar auf jede Zuwendung anzuwenden, die eine Unterbilanz herbeiführt oder verschärft."

134 BGH 10 mei 1993, II ZR 74/92, BGHZ 122, 333.

135 BGH 17 maart 2008, II ZR 24/07. Kritisch ten aanzien van deze benadering is Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 15.

136 Daarmee is het BGH teruggekomen op eerdere rechtspraak waarin het had overwogen dat de vordering uit hoofde van § 31 GmbHG komt te vervallen indien de *Unterbilanz* (bijvoorbeeld door het maken van winsten) op een zeker moment is verdwenen. Zie BGH 29 mei 2000, II ZR 118/98 en BGH 29 mei 2000, II ZR 347/97.

137 § 31 lid 4 GmbHG.

138 Vgl. § 19(2) GmbHG.



*Ausfallhaftung* van § 31 lid 3 GmbHG beperkt is tot het bedrag van het (totale) *Stammkapital* van de vennootschap.<sup>139</sup> Uit latere rechtspraak van het BGH blijkt dat deze aansprakelijkheid niettemin omvangrijk kan zijn. Zo werd in een zaak uit 2003 een aandeelhouder veroordeeld tot terugbetaling van 5 miljoen DM. Nu deze aandeelhouder geen verhaal bood, trachtte de vennootschap een medeaandeelhouder aan te spreken die  $\frac{1}{4}$  van het kapitaal in de GmbH hield; 70.000 DM van het totale kapitaal van 350.000 DM. Het BGH oordeelde dat de *Ausfallhaftung* van deze aandeelhouder niet beperkt was tot haar eigen deelname in het kapitaal, maar zich uitstreekte tot het gehele bedrag van het nominale kapitaal. De aandeelhouder diende daarom 350.000 DM aan de vennootschap te vergoeden.<sup>140</sup>

### 11.8.3 Bijzondere bescherming ontvangen dividenden uit vrije reserves

In § 32 GmbHG is vastgelegd dat aandeelhouders in geen geval verplicht kunnen worden om formele winstuitkeringen terug te betalen die zij te goeder trouw hebben ontvangen én die niet in strijd met § 30 GmbHG zijn betaald. Zolang een winstuitkering niet ten laste van het *Stammkapital* is geschied en dus uit vrije reserves kon worden gefinancierd, kan deze niet van de aandeelhouders worden teruggevorderd, bijvoorbeeld vanwege gebreken in de aan de uitkering ten grondslag liggende besluitvorming. De bepaling is louter van toepassing op formele dividenduitkeringen en niet op andere transacties met aandeelhouders die daarmee economisch kunnen worden gelijkgesteld. Evenmin is de bepaling van toepassing op interim-dividenden, nu deze naar hun aard onder voorbehoud van (in retrospectief vast te stellen) uitkeerbare ruimte worden betaald.

### 11.8.4 Verhouding tot bestuurdersaansprakelijkheid ex § 43 lid 3 GmbHG

Uitkeringen in strijd met § 30 GmbHG leiden niet alleen tot een restitutieplichting voor aandeelhouders op grond van § 31 GmbHG, maar tevens tot de eerder besproken aansprakelijkheid van bestuurders ex § 43 lid 3 GmbHG. Bestuurders die op grond van laatstgenoemde bepaling door de vennootschap zijn aangesproken, kunnen regres nemen op de ontvanger van de uitkering. Biedt de ontvanger geen verhaal, dan komt de rekening voor de uitkering linksom of rechtsom alsnog bij de bestuurder terecht. Zijn de medeaandeelhouders aangesproken op grond van het derde lid van § 31 GmbHG, dan dienen bestuurders de door de medeaandeelhouders

---

139 BGH 25 februari 2002, II ZR 196/00. Zie over deze discussie Karsten Schmidt e.a. 2009, p. 18.

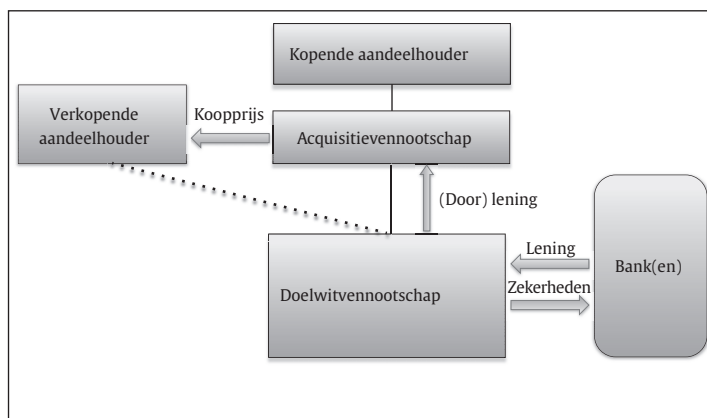
140 BGH 22 september 2003, II ZR 229/02 en hierover kritisch Karsten 2004, p. 128.

geleden schade te vergoeden, in het geval zij hun zorgplicht uit § 43 lid 1 GmbHG hebben geschonden.<sup>141</sup>

## 11.9 Kapitaalbescherming en LBO's

### 11.9.1 LBO-structuren in Duitsland

De Duitse kapitaalregels werpen drempels op aan de vrijheid van aandeelhouders om vermogen aan de vennootschap te onttrekken, ook als een onttrekking plaatsvindt in het kader van een acquisitiefinanciering, zoals een *leveraged buyout* (LBO). In hoofdstuk 2 kwam reeds aan bod dat LBO's op verschillende manieren gestructureerd kunnen worden. Zo wordt in Duitsland regelmatig gebruik gemaakt van de doorleen-structuur of zogenaamde *debt-push-down*. In dat geval trekt het doelwit zelf de voor zijn overname benodigde middelen aan bij de bank en vestigt hij in dat kader zekerheden op zijn activa. De verworven middelen leent het doelwit vervolgens uit aan de acquisitieveennootschap die daarmee de koopprijs voor de aandelen voldoet (zie figuur 1).

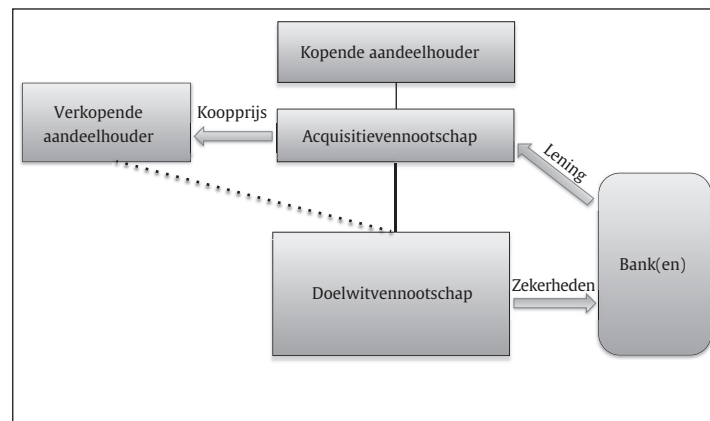


**Figuur 1 – Upstream loan**

Het Duitse GmbH-recht heeft nimmer een verbod op financiële steunverlening gekend, zoals dat tot 1 oktober 2012 in Nederland voor de BV was neergelegd in art. 2:207c BW. Hierdoor is in Duitsland al lange tijd een LBO-structuur mogelijk die in Nederland pas sinds de afschaffing van het steunverbod is toegestaan. Deze

<sup>141</sup> § 31 lid 6 bepaalt: “Für die in den Fällen des Absatzes 3 geleistete Erstattung einer Zahlung sind den Gesellschaftern die Geschäftsführer, welchen in betreff der geleisteten Zahlung ein Verschulden zur Last fällt, solidarisch zum Ersatz verpflichtet. Die Bestimmungen in § 43 Abs. 1 und 4 finden entsprechende Anwendung.”

structuur bestaat eruit dat de acquisitievennootschap geld leent bij de bank en de doelwitvennootschap ten behoeve van de bank zekerheden vestigt op haar activa. Er wordt in dit geval gesproken van *upstream securities*, nu door het vestigen van zekerheden feitelijk waarde wordt overgeheveld van het doelwit naar de acquisitievennootschap.<sup>142</sup> Met het van de bank geleende geld voldoet de acquisitievennootschap vervolgens de koopprijs voor de aandelen aan de verkopende aandeelhouders (zie figuur 2).



**Figuur 2 – Upstream securities**

Hoewel vanzelfsprekend andere LBO-structuren mogelijk zijn, zal hierna worden ingegaan op de toepasselijkheid van de in § 30 GmbHG vervatte uitkeringsregeling op de twee hier genoemde varianten.

#### 11.9.2 Toelaatbaarheid van upstream loans

Bij LBO-figuur 1 is de vermogensonttrekking gelegen in de kredietverstrekking van de doelwitvennootschap aan de acquisitievennootschap. Zoals hiervoor is uiteengezet, kwalificeert een lening van een vennootschap aan haar aandeelhouder als uitkering in de zin van § 30 GmbHG, indien de vennootschap daarvoor geen volwaardige vordering krijgt.<sup>143</sup> De Duitse wetgever heeft bij de herziening van het GmbH-recht overwogen dat leningen van een overnamedoelwit aan een marginaal gekapitaliseerde acquisitievennootschap in de regel niet tot een volwaardige vordering zullen leiden.

*“Die Vollwertigkeit der Rückzahlungsforderung ist eine nicht geringe Schutzschwelle. Ist der Gesellschafter z.B. eine mit geringen Mitteln ausgestattete Erwerbsgesellschaft*

<sup>142</sup> De doelwitvennootschap neemt hierdoor immers het terugbetalingsrisico van de acquisitievennootschap voor haar rekening. Zie Söhner 2011, p. 2086 en uitgebreid Waitz 2009, p. 159-168.

<sup>143</sup> Zie par. 11.5.3.2.

*oder ist die Durchsetzbarkeit der Forderung aus anderen Gründen absehbar in Frage gestellt, dürfte die Vollwertigkeit regelmäßig zu verneinen sein.*<sup>144</sup> (Onderstr. JB)

Nu de aandelen in het doelwit doorgaans de enige activa op de balans van de acquisitievennootschap zijn, is de acquisitievennootschap voor terugbetaling van de lening volledig afhankelijk van de dividenden die het doelwit aan haar zal uitkeren; met andere woorden, de financiële prestaties van het doelwit zelf bepalen of de acquisitievennootschap in staat zal zijn om de rente- en aflossingsverplichtingen van de lening te voldoen.<sup>145</sup> Met de lening wordt dus vooruit gelopen op de door het doelwit in de toekomst uit te keren dividenden.

Vetter heeft in vergelijkbare zin opgemerkt: *“Soweit die Anteile an der GmbH selbst den wesentlichen Vermögensgegenstand des Gesellschafters bilden oder Gewinnausschüttungen der GmbH die wesentliche Einnahmequelle des Gesellschafters bilden (dies ist bei Leveraged Buy-outs regelmäßig der Fall), hängt die Vollwertigkeit des Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruchs maßgeblich von der wirtschaftlichen Lage der GmbH selbst ab.”*<sup>146</sup>

In de Duitse juridische literatuur wordt om deze reden algemeen aangenomen dat een doelwitvennootschap voor het door haar aan een marginaal gekapitaliseerde acquisitievennootschap verstrekte krediet doorgaans geen volwaardige vordering krijgt.<sup>147</sup> Slechts indien de acquisitievennootschap over een eigen vermogen beschikt van een significante omvang, kan dit anders zijn.<sup>148</sup> Hieruit volgt dat het doelwit slechts leningen aan de acquisitievennootschap mag verstrekken voor zover zij over vrije reserves beschikt in de zin van § 30 GmbHG.

### 11.9.3 Toelaatbaarheid van upstream securities

Als gekozen wordt voor LBO-figuur 2, wordt de financiële positie van het doelwit aangetast doordat zij zekerheden verstrekt aan de bank voor een schuld die niet haar, maar de acquisitievennootschap aangaat. In par. 11.5.3.3 is reeds besproken dat het verstrekken van zekerheden aan derden ten behoeve van een schuld van een

144 Toelichting *Gesetzentwurf*, p. 41.

145 Söhner geeft aan dat hierin een belangrijk verschil gelegen is tussen *upstream* kredietverstrekking in het kader van een LBO en in het kader van *cash-pooling*. In het laatste geval is doorgaans de mogelijkheid tot terugbetaling niet afhankelijk van de prestaties van de kredietverstrekken vennootschap zelf (Söhner 2011, p. 2087).

146 Vetter 2009, p. 123.

147 Zie voor een overzicht van de literatuur Söhner 2011, p. 2087, voetnoot 22.

148 Käßlinger stelt dat de acquisitievennootschap doorgaans wordt uitgerust met een minimaal kapitaal, maar dat haar aandeelhouders soms niettemin een omvangrijk eigen vermogen bijeenbrengen (bijvoorbeeld door storting van agio). In dat geval beschikt de acquisitievennootschap over een *‘Wertpuffer’* en kan wel degelijk sprake zijn van een volwaardige vordering (Käßlinger 2010, p. 1413).

aandeelhouder wordt aangemerkt als een uitkering en daarom (op het moment van zekerheidsverstrekking) getoetst dient te worden aan § 30 GmbHG, als de latente regresvordering die de vennootschap op haar aandeelhouder vanwege de zekerheidsverstrekking krijgt, niet als volwaardig kan worden aangemerkt. Nu de acquisitievennootschap over geen ander vermogen beschikt dan de aandelen in het doelwit, zal de regresvordering van de doelwitvennootschap bij een LBO doorgaans niet volwaardig zijn.

Tillmann heeft dienaangaande opgemerkt: “*Das Akquisitionsvehikel ist allerdings ein bloße Hülle, die außer den Anteilen an der operierenden Gesellschaft keine Vermögensgegenstände besitzt. Für die Bewertung des Rückgriffsanspruchs der operierenden Gesellschaft gegen das Akquisitionsvehikel, spricht die Bewertung der Bonität des Akquisitionsvehikels, dürften aber kaum dessen Anteile an der operierenden Gesellschaft berücksichtigt werden. Dies würde wirtschaftlich auf einen Rückgriff der operierenden Gesellschaft auf ihre eigenen Vermögenswerte hinauslaufen. Der Rückgriffsanspruch gegen das Akquisitionsvehikel dürfte somit wertlos sein.*”<sup>149</sup>

Hieruit volgt dat het doelwit van een LBO slechts zekerheden kan verstrekken aan de bank voor het door de acquisitievennootschap aangetrokken krediet, voor zover het doelwit op grond van § 30 GmbHG over uitkeerbare reserves beschikt. Kort en goed kan worden geconcludeerd dat onder het huidige GmbH-recht een vennootschap haar eigen overname in de regel slechts mag financieren voor zover zij beschikt over vrij uitkeerbare reserves in de zin van § 30 GmbHG, ongeacht de wijze waarop de acquisitiefinanciering gestructureerd wordt.<sup>150</sup>

#### 11.9.4 Aansprakelijkheid van bestuurders vanwege een LBO

De bestuurders van het doelwit van een LBO kunnen jegens de doelwitvennootschap aansprakelijk zijn vanwege hun medewerking aan de LBO.<sup>151</sup> Deze aansprakelijkheid kan zijn grondslag vinden in § 43 GmbHG voor zover de LBO de solvabiliteit van de onderneming in die mate heeft uitgehold dat het eigen vermogen onder de grens van het nominale kapitaal zakt.<sup>152</sup> Tevens bestaat de mogelijkheid dat de bestuurders worden aangesproken op grond van § 64(3) GmbHG, als de betalingen die in het kader van de LBO aan de aandeelhouders zijn geschied, hebben geleid tot *Zahlungsunfähigkeit*.<sup>153</sup>

149 Tillmann 2008, p. 404.

150 Dit ligt slechts anders indien er *upstream loans* worden verstrekt aan een kredietwaardige aandeelhouder. In dat geval is er sprake van een volwaardige vordering van de vennootschap uit hoofde van de kredietverstrekking en kwalificeert de lening niet als uitkering. De grens van § 30 GmbHG is dan niet van toepassing.

151 Zie hierover Seibt 2007, p. 310.

152 Zie par. 11.6.

153 Zie par. 11.7.

### 11.9.5 Restitutieverplichting aandeelhouders bij een LBO

Indien komt vast te staan dat in het kader van een LBO een uitkering, *upstream loan* of *upstream security* in strijd met § 30 GmbHG is geschied, dient de vraag zich aan wie tot terugbetaling van de onttrokken middelen kan worden aangesproken: de nieuwe aandeelhouder (de acquisitievennootschap), de oude aandeelhouder (die zijn aandelen in het kader van de LBO heeft vervreemd) of wellicht beiden?

In het kader van een LBO wordt het vermogen aan de doelwitvennootschap in de regel onttrokken door de acquisitievennootschap, doordat ná de aandelenoverdracht dividend wordt uitgekeerd, *upstream loans* worden verstrekt of zekerheden worden gevestigd ten behoeve van de door de acquisitievennootschap aangetrokken financiering. Voor zover deze onttrekkingen niet toelaatbaar waren ex § 30 GmbHG, kan de acquisitievennootschap tot terugbetaling worden aangesproken op grond van § 31 GmbHG. Zoals reeds eerder werd opgemerkt in het Amerikaanse deel van dit onderzoek, schiet de doelwitvennootschap daarmee doorgaans weinig op, nu de acquisitievennootschap niet tot terugbetaling in staat zal zijn. Zij houdt immers uitsluitend de aandelen in het doelwit.<sup>154</sup>

De aandeelhouder die in het kader van de LBO zijn aandelen heeft vervreemd, kan in beginsel niet worden gehouden tot restitutie van de door hem ontvangen middelen als de vermogensoverheveling in strijd met § 30 GmbHG is geschied. De terugbetalingsverplichting rust op de acquisitievennootschap en niet op de verkopende aandeelhouder, nu laatstgenoemde de onttrokken middelen slechts indirect van het doelwit heeft ontvangen als koopprijs voor de door hem verkochte aandelen, zo is communis opinio in de Duitse juridische literatuur.<sup>155</sup>

Uit de rechtspraak van het BGH blijkt niettemin dat de verkopende aandeelhouder mogelijk toch geconfronteerd kan worden met een terugbetalingsverplichting indien de ongeoorloofde vermogensonttrekking uitdrukkelijk is overeengekomen tussen de koper en de verkoper van de aandelen.<sup>156</sup> In 2007 diende het BGH te oordelen over een overname waarbij de koper en de verkoper waren overeengekomen dat de doelwitvennootschap bepaalde vermogensbestanddelen overdroeg aan de verkoper als zekerheid voor de betaling van de koopprijs. Nu de koper de verplichting tot betaling van de koopprijs niet was nagekomen, was de verkoper overgegaan tot uitwinning van de zekerheden. Volgens het BGH konden in dat geval zowel de koper als de verkoper van de aandelen op grond van § 30 GmbHG door de vennootschap worden aangesproken om de onttrokken middelen te restitueren. Koper en verkoper waren hoofdelijk verbonden voor de

---

154 Zo ook: Link 2007, p. 1398.

155 Link 2007, p. 1400.

156 BGH 18 juni 2007, II ZR 86/06.

terugbetalingsverplichting; voor zover slechts één van hen voor het gehele bedrag zou worden aangesproken, kon deze regres nemen op de ander.

Het is in het licht van deze uitspraak denkbaar dat in het kader van een LBO de vermogensoverheveling van het doelwit naar de acquisitievennootschap aanleiding geeft tot een terugbetalingsverplichting van de verkoper, ook al was deze ten tijde van de onttrekking niet langer aandeelhouder van de vennootschap. In de juridische literatuur is deze redenering overwegend met instemming begroet, maar wordt wél benadrukt dat de restitutieplichting van de verkoper alleen dan gerechtvaardigd is als deze op de hoogte was, of had moeten zijn, van het gegeven dat de door hem ontvangen koopprijs ten laste van het gebonden kapitaal van de doelwitvennootschap werd gebracht.<sup>157</sup>

### 11.10 Conclusie

Het Duitse recht inzake het kapitaal en uitkeringen bij de GmbH heeft in 2008 een duidelijker profiel gekregen. De Duitse regeling gaat primair uit van een balans-technische benadering, waarbij het door de aandeelhouders bijeen gebrachte *Stammkapital* niet mag worden uitgekeerd. Daarbij valt op dat het begrip uitkering ziet op een veelheid aan transacties tussen de vennootschap en haar aandeelhouders die erin resulteren dat het eigen vermogen van de GmbH wordt onttrokken door de aandeelhouders. Ongeoorloofde uitkeringen kunnen worden teruggevorderd van de aandeelhouders; daarbij is niet relevant of de aandeelhouders op de hoogte waren van het ongeoorloofde karakter van de onttrekking. Tevens kunnen dergelijke uitkeringen leiden tot aansprakelijkheid van bestuurders. Naast deze bescherming van de solvabiliteit van de vennootschap, voorziet het *GmbH-Gesetz* in een aansprakelijkheid van bestuurders als deze namens de vennootschap betalingen aan aandeelhouders verrichtten die ertoe leiden dat de vennootschap niet langer zal kunnen voortgaan met de betaling van haar opeisbare schulden. Hierdoor is sinds 2008 de facto sprake van een op Angelsaksische leest geschoeide *Solvenztest* bij uitkeringen aan aandeelhouders.

---

<sup>157</sup> Link 2007, p. 1399.