

## Ondernemingsrecht

58

**Uitkeringen ten laste van vrije reserves en inkoop van eigen aandelen onder (oud) BW**

Gerechtshof Den Haag  
5 juli 2022, zaaknr. 200.290.154/01,  
ECLI:NL:GHDHA:2022:1326  
(mr. De Heer, mr. Verbeek, mr. Berends)  
Noot mr. dr. P.H.N. Quist

**Bevel tot correctie van jaarrekening is exclusieve bevoegdheid van OK. Dividenduitkering ten laste van vrije reserves aan cumulatief preferente aandeelhouders is niet in strijd met wet of statuten. Hetzelfde geldt voor tussentijdse uitkering ten laste van agioreserves. Voldoende vrije reserves voor inkoop van eigen aandelen. Volgens statuten hoeft geen rekening te worden gehouden met sinds vaststelling van laatste jaarrekening geleden verliezen. Van onrechtmatig handelen is geen sprake. Vervolg op Rb. Rotterdam 13 mei 2020, «JOR» 2021/7, m.nt. Van Geffen.**

[BW (oud) art. 2:207, 2:216; BW 2:447, 6:162]

*De curator ontbeert de bevoegdheid om een ruim vóór het faillissement vastgestelde jaarrekening eenzijdig te (laten) corrigeren c.q. aanpassen. De vaststelling van een jaarrekening is een besluit van de aandeelhoudersvergadering met rechtsgevolg. Alleen de aandeelhoudersvergadering van de failliete vennootschap is daartoe bevoegd. Het intreden van het faillissement brengt hierin geen verandering. In de Faillissementswet is aan de curator niet de bevoegdheid tot aanpassing van een (reeds vastgestelde) jaarrekening verleend. Uitsluitend de OK is door de wetgever exclusief aangewezen om bevelen te geven tot correctie van een jaarrekening op de voet van art. 2:447 e.v. BW. Een verzoek daartoe aan de OK dient – op straffe van verval van die bevoegdheid – binnen een termijn van twee maanden na vaststelling van de jaarrekening te worden ingediend (art. 2:449 lid 1 BW). Behoudens deze gelimiteer-*

*de mogelijkheid tot wijziging komt door de vaststelling van de jaarrekening de omvang van het resultaat en van het voor uitkering beschikbare vermogen van de vennootschap vast te staan. Een andere opvatting zou onder meer leiden tot grote rechtsonzekerheid voor aandeelhouders in een bv die een (dividend)uitkering hebben ontvangen, indien deze uitkeringen door middel van aanpassingen in de jaarrekeningen achteraf nietig zouden kunnen zijn.*

*Op grond van de statuten van [bedrijf 1] kunnen uitkeringen aan de cumulatief preferente aandeelhouders worden gedaan ten laste van een dividend- of agioreserve die ten behoeve van hen wordt aangehouden. Daartoe kan de aandeelhoudersvergadering, op voorstel van de cumulatief preferente aandeelhouders, besluiten in verband met (gedeeltelijke) opheffing van zo'n reserve. De statuten bepalen evenmin dat uitkeringen ten laste van de overige vrije reserves "uitsluitend" kunnen worden gedaan op de gewone aandelen. Dat in deze statutaire bepaling niet expliciet staat dat een uitkering ten laste van de overige vrije reserves (ook) op de cumulatief preferente aandelen kan worden gedaan, betekent niet dat dit niet zou zijn toegestaan. Het is aan de aandeelhoudersvergadering om te beschikken over de algemene reserves. Het staat haar dan ook vrij te besluiten om een uitkering ten laste van de vrije reserves te doen aan de cumulatief preferente aandeelhouders. De statuten van [bedrijf 1] noch de wet bevatten een verbod daartoe.*

*Het hof neemt tot uitgangspunt dat een tussentijdse uitkering ten laste van de vrije reserves kan worden aangemerkt als een uitkering van "oude," reeds eerder gerealiseerde, maar gereserveerde winst, zoals die blijkt uit de laatst vastgestelde jaarrekening (en dus niet als een voorwaardelijke uitkering (voorschot op de winst), zoals de curator betoogt). Een dergelijke tussentijdse uitkering valt onder lid 4 van art. 2:216 (oud) BW en moet voldoen aan het vereiste van lid 2 van art. 2:216 (oud) BW. De vraag of voldaan is aan het daarin gestelde vereiste dat er voldoende vrije reserves waren voor de agioterugbetaling dient te worden beantwoord aan de hand van de beschikbare financiële gegevens op het moment van het doen van de uitkering. Daarbij dienen de vastgestelde jaarrekeningen van de vennootschap tot uitgangspunt (zie HR 23 september 2016, «JOR» 2017/154, m.nt. Ten Berg, ECLI:NL:HR:2016:2172 (Kelderman Techniek)). Er was voldoende uitke-*

ringsruimte om de terugbetaling van agio te doen op het moment waarop het uitkeringsbesluit in december 2010 werd genomen. Nu niet is gesteld dat zich in de periode tussen 31 december 2010 en 7 januari 2011 noemenswaardige wijzigingen in het eigen vermogen van [bedrijf 1] hebben voorgedaan, biedt de per ultimo 2010 bepaalde uitkeringsruimte eveneens voldoende basis voor het daadwerkelijk terugbetalen van de agio op 7 januari 2011. Het hof merkt daarbij nog op dat art. 2:216 lid 4 (oud) BW ook niet een tussentijdse vermogensopstelling vereiste (vgl. art. 2:105 BW voor de nv). De terugbetaling van agio is derhalve niet in strijd met het bepaalde in art. 2:216 lid 2 en 4 (oud) BW.

Voorts stelt de curator zich op het standpunt dat de inkoop van eigen aandelen door [bedrijf 1] nietig is en de koopprijs aan de managementvennootschap Ankervast onverschuldigd is betaald omdat er onvoldoende vrije reserves aanwezig waren om de desbetreffende aandelen in te kopen.

Het hof is van oordeel dat uitgangspunt voor de toets of er voldoende vrij vermogen op het moment van de inkoop van eigen aandelen op 30 juni 2011 aanwezig was, de jaarrekening over het boekjaar 2009 is. Dat is immers de laatst vastgestelde jaarrekening, zoals de statuten en art. 2:207 lid 3 (oud) BW voorschrijven. Op het moment van de inkoop van eigen aandelen door [bedrijf 1] was het uitkeerbare deel van het eigen vermogen voldoende om de verkrijgingsprijs van de aandelen te voldoen.

De statuten van [bedrijf 1] en art. 2:207 (oud) BW schrijven niet voor dat tevens rekening gehouden moet worden met geleden verliezen die niet blijken uit de laatst vastgestelde jaarrekening. Evenmin heeft de curator concrete feiten gesteld die de conclusie rechtvaardigen dat Ankervast ten tijde van de inkoop wist of redelijkerwijs moest weten dat er sinds de balansdatum zodanige verliezen waren geleden dat de voor uitkering vereiste ruimte niet meer aanwezig was althans dat de vennootschap na de verkrijging niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden (vgl. het huidige art. 2:207 lid 3 BW).

Uit hetgeen is overwogen met betrekking tot de (door de curator bestreden) uitkeringen volgt reeds dat de uitkeringen niet in strijd met de relevante wetsbepalingen of de statuten van [bedrijf 1] zijn gedaan.

Van enige wetenschap bij de aandeelhouders dat de uitkeringen ontoelaatbaar waren wegens strijd met de wet of statuten, is dan ook geen sprake. Dit betekent niet dat de uitvoering van de besluiten tot uitkering tegenover derden, zoals schuldeisers van de vennootschap, niet onrechtmatig kan zijn (HR 8 november 1991, ECLI:NL:HR:1991:ZC0401, «JOR» 2023/89, m.nt. Barneveld (Nimox/Van den End q.q.)). Het hof is echter van oordeel dat de bestreden uitkeringen onder de gegeven omstandigheden ook niet onrechtmatig zijn jegens [bedrijf 1] of jegens de gezamenlijke schuldeisers van [bedrijf 1]. Evenmin is aannemelijk geworden dat de aandeelhouders ten tijde van de bestreden uitkeringen in 2010 en 2011 wisten of behoorden te begrijpen dat als gevolg van de uitkeringen de schuldeisers van [bedrijf 1] zouden worden benadeeld omdat zij niet meer (volledig) zouden kunnen worden voldaan. Dat de aandeelhouders bij de besluitvorming omtrent die uitkeringen te goeder trouw handelden, blijkt reeds uit het feit dat zij daarvoor afgegaan zijn op de door het bestuur van [bedrijf 1] opgestelde en door de externe accountant van een goedkeurende verklaring voorziene jaarrekeningen van de vennootschap, waaruit voldoende uitkeringsruimte voor de betreffende uitkeringen bleek.

Mr. X q.q. te Rotterdam, in hoedanigheid van curator in de faillissementen van [bedrijf 1] BV en [bedrijf 2] BV, appelland, tegen

1. Hooge Raedt Groep BV te Baarn, geïntimeerde, hierna te noemen: HRG, advocaat: mr. E. Poelenije,
2. BB Capital Investments I BV te Rotterdam, geïntimeerde, hierna te noemen: BBC, niet verschenen,
3. Ankervast BV te Deventer, geïntimeerde, advocaat: mr. L.M. Graal,
4. BB Capital Management BV te Rotterdam, geïntimeerde, hierna te noemen: BBC Management, advocaat: mr. I.J.A. Tax,
5. [geïntimeerde 5], geïntimeerde, advocaat: mr. I.J.A. Tax.

*Waar de zaak over gaat*

De curator heeft verschillende vorderingen ingesteld tegen de (voormalige) bestuurders en aandeelhouders van twee failliete vennootschappen en tegen de externe accountant die de jaarrekeningen van die vennootschappen over de jaren 2008 t/m 2012 heeft voorzien van een goedkeurende verklaring. De vorderingen hebben betrekking op een drietal door de holdingvennootschap (enige jaren vóór het faillissement) gedane uitkeringen (i) van preferent dividend, (ii) ten laste van de reserves ten titel van terugbetaling van agio aan de cumulatief preferente aandeelhouders en (iii) ten laste van de reserves aan een gewone aandeelhouder in verband met de inkoop van eigen aandelen door de vennootschap. De rechtbank heeft de vorderingen van de curator jegens alle aangesprokenen afgewezen. Dit hoger beroep van de curator richt zich nog enkel tegen de bij de uitkeringen betrokken aandeelhouders. Ook het hof zal de vorderingen van de curator integraal afwijzen.  
(...; red.)

*De feiten*

2. De rechtbank is in het bestreden vonnis onder 4.1 tot en met 4.34 van een aantal feiten uitgegaan. Deze feiten zijn niet in geschil, zodat ook het hof deze feiten tot uitgangspunt zal nemen (voor zover relevant aangevuld met feiten die evenmin ter discussie staan).

Het gaat in deze zaak – voor zover in hoger beroep (nog) van belang – om het volgende:

2.1. [bedrijf 1] (hierna: [bedrijf 1]) en [bedrijf 2] (hierna: [bedrijf 2]) zijn in maart 2014 in staat van faillissement verklaard met aanstelling van de curator als zodanig.

2.2. Hooge Raedt Groep Holding B.V. (hierna: HRGH) hield tot oktober 2008 alle aandelen in [bedrijf 2]. [bedrijf 2] hield alle aandelen in een tiental werkmaatschappijen. De werkmaatschappijen dreven aannemingsbedrijven, die voor het overgrote deel werkzaam waren op de (nationale) renovatie- en onderhoudsmarkt.

2.3. HRGH hield daarnaast 50% van de aandelen in BBC. Bestuurder van BBC was BBC Management. Bestuurder van BBC Management was [geïntimeerde 5].

2.4. In 2008 heeft HRGH met BBC overeenstemming bereikt over het participeren van BBC in [bedrijf 2]. Ook de toenmalige bestuurder ([bestuurder]) en een voor de commerciële activitei-

ten van [bedrijf 2] belangrijke manager ([naam manager]; hierna: [naam manager]) zouden een indirect aandelenbelang in [bedrijf 2] verkrijgen. Dat zou worden gerealiseerd via hun respectieve managementvennootschappen Haanom en Ankervast.

2.5. De transactie is als volgt vormgegeven.

2.6. Begin oktober 2008 heeft BBC alle 18.000 aandelen in het kapitaal van [bedrijf 1] (destijds geheten [bedrijf 2] Holding B.V.), een op dat moment nog inactieve vennootschap, verworven.

2.7. Op 31 oktober 2008 heeft [bedrijf 1] 17.000 gewone aandelen (tegen nominale waarde van € 1 per aandeel) en twee cumulatief preferente aandelen uitgegeven aan de hierna te noemen partijen:

- BBC: 200 gewone aandelen en één cumulatief preferent aandeel;
- HRGH 7.000 gewone aandelen en één cumulatief preferent aandeel;
- Haanom 4.900 gewone aandelen;
- Ankervast 4.900 gewone aandelen.

2.8. Aan de aan BBC en HRGH uitgegeven cumulatief preferente aandelen was een eerste recht op dividend verbonden. Bij uitgifte van deze aandelen is bedongen dat door BBC en HRGH een bedrag van € 1.949.999 respectievelijk € 1.799.999 als agio zou worden gestort. In totaal derhalve € 3.749.998.

2.9. Op 31 oktober 2008 heeft [bedrijf 1], als koper, van HRGH, als verkoper, 99% van de aandelen in het geplaatste kapitaal van [bedrijf 2] verworven. BBC verwierf 1%.

2.10. Na de transactie hield BBC 52% van de gewone aandelen in [bedrijf 1], HRGH 20%, Haanom 14% en Ankervast ook 14%. BBC en HRGH hielden voorts ieder één cumulatief preferent aandeel in het kapitaal van [bedrijf 1]. Aangezien HRGH 50% van de aandelen in BBC hield, was HRGH na de transactie derhalve 46% (indirect) aandeelhouder in [bedrijf 1].

2.11. De (voorlopige) koopprijs voor de door [bedrijf 1] van HRGH gekochte aandelen bedroeg € 14.250.000. Inclusief nabetalingen (earn-out regeling) kwam de koopprijs uiteindelijk uit op € 16.319.208.

2.12. De (voorlopige) koopprijs is als volgt gefinancierd:

- [bedrijf 1] heeft voor € 4.500.000 bij ABN Amro Bank een bancaire financiering aangetrokken.
- [bedrijf 2] heeft een in rekening-courant door [bedrijf 1] van haar te lenen bedrag van € 9.000.000 ter beschikking gesteld, waarvan

€ 6.000.000 bestemd was voor betaling van de koopprijs.

– HRGH heeft € 3.750.000 verrekend met de stortingsverplichting op de preferente aandelen.

2.13. In 2008, 2009 en 2010 heeft [bedrijf 2] dividend uitgekeerd aan [bedrijf 1].

Respectievelijk € 1.802.863 in 2008, € 2.744.521 in 2009 en € 1.489.722 in 2010.

2.14. [bedrijf 1] heeft in 2008, 2009 en 2010 besloten dividend uit te keren aan de aandeelhouders. Respectievelijk in 2008: € 2.000.000 op de gewone aandelen en € 300.000 op de cumulatief preferente aandelen, in 2009: € 881.122 op de gewone aandelen en € 300.000 op de cumulatief preferente aandelen en in 2010: € 300.000 op de cumulatief preferente aandelen. In 2011 is het besluit tot uitkering van dividend over 2009 (gedeeltelijk) teruggedraaid. Het bedrag van € 881.122 aan dividend over 2009 op de gewone aandelen is niet uitbetaald.

2.15. In 2010 heeft HRGH haar aandelenbelang in [bedrijf 1] overgedragen aan haar dochtervennootschap HRG.

2.16. Na 2010 is geen dividend meer uitgekeerd.

2.17. In de jaarrekeningen van [bedrijf 1] is per ultimo 2008 onder de post “Goodwill [bedrijf 2]” een bedrag van € 8.623.710 aan goodwill gepresenteerd. Uit de toelichting blijkt dat een afschrijvingstermijn van vijf jaar wordt gehanteerd. Vanaf boekjaar 2010 is de afschrijvingstermijn verlengd van vijf naar tien jaar. Deze wijziging is doorgevoerd in de jaarrekening 2010, welke op 26 augustus 2011 is vastgesteld. Een gevolg van het verlengen van de afschrijvingstermijn was dat het oorspronkelijk voorziene netto resultaat van [bedrijf 1] over 2010 ad € 757.190 negatief werd omgezet in een positief resultaat van € 107.821.

2.18. In 2011 heeft [bedrijf 1] € 1.000.000 terugbetaald aan agio die bij de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen was geboekt. Daarvan is € 520.000 betaald aan BBC en € 480.000 aan HRG. Dit gebeurde met medeweten en instemming van de externe financier, inmiddels Rabobank.

2.19. Op 30 juni 2011 heeft [bedrijf 1], naar aanleiding van in mei 2011 bereikte overeenstemming, alle 4.900 door Ankervast gehouden gewone aandelen in het kapitaal van [bedrijf 1] ingekocht voor een koopprijs van € 1.150.000. Deze inkoop werd gefinancierd door een door HRG (of HRGH) verstrekte, (jegens Rabobank) achtergestelde geldlening van € 1.150.000. De achtergrond van deze inkoop was de beëindiging

van het (verlengde) dienstverband van [naam manager] in welk kader hij zijn aandelen diende aan te bieden aan HRG en BBC.

2.20. In 2012 is na externe advisering een ingrijpende reorganisatie doorgevoerd binnen [bedrijf 2]. Daardoor werden de algemene kosten verlaagd tot 6%.

2.21. Per eind 2012 had [bedrijf 1] een negatief eigen vermogen van € 3.386.863. Het operationele resultaat over 2012 was positief.

2.22. De jaarrekeningen van [bedrijf 1] en [bedrijf 2] over de jaren 2008 tot en met 2012 zijn voorzien van goedkeurende accountantsverklaringen door de externe accountant [de externe accountant], in de persoon van de heer [de accountant] RA (hierna: [de accountant]).

2.23. Op 1 februari 2013 hebben BBC en HRG een kortlopende lening verstrekt aan [bedrijf 1] ter grootte van € 1,5 miljoen. Daarvan is € 1.151.162 betaald door BBC en € 348.838 door HRG. Bij overeenkomst van 25 april 2013 is deze geldlening omgezet in eigen vermogen (agio).

2.24. Omstreeks 22 mei 2013 hebben BBC en HRG nogmaals een aanvullende agiostorting gedaan van € 2 miljoen. Daarvan is € 1.040.000 betaald door BBC en € 960.000 door HRG.

2.25. Op 28 juni 2013 heeft HRG de door BBC gehouden aandelen in [bedrijf 1] gekocht en overgedragen gekregen voor een bedrag van € 3.181.162. Daarmee is HRG enig aandeelhouder geworden van [bedrijf 1].

2.26. Omstreeks 17 oktober 2013 heeft HRG nog een aanvullende agiostorting gedaan van € 3 miljoen.

2.27. Bij besluit van 17 januari 2014 is besloten tot ontbinding van BBC. Dit betrof een zogenoemde turboliquidatie.

#### *De procedure bij de rechtbank*

3. De curator heeft, voor zover in hoger beroep nog van belang, gevorderd dat de rechtbank:

– voor recht verklaart dat HRG, BBC en Ankervast onrechtmatig hebben gehandeld jegens [bedrijf 1] en de gezamenlijke schuldeisers van [bedrijf 1], althans voor recht verklaart dat (i) de uitkeringen van dividend over de boekjaren 2009 en 2010, (ii) de uitkering ten titel van “aflossing van agio” over het boekjaar 2011 en (iii) de inkoop nietig zijn als gevolg waarvan de door [bedrijf 1] uit dien hoofde aan de aandeelhouders betaalde bedragen onverschuldigd zijn geschied;

– HRG, BBC en Ankervast hoofdelijk, althans één of meerdere van hen, zal veroordelen om aan de curator te betalen een bedrag van € 2.750.000;

– BBC Management en [geïntimeerde 5] zal veroordelen tot betaling van schadevergoeding aan de curator, op te maken bij staat, te vermeerderen met de wettelijke (handels)rente vanaf datum faillissement, althans vanaf de dag der dagvaarding;

– met (hoofdelijke) veroordeling van gedaagden in eerste aanleg in de proceskosten, met rente en nakosten.

Naast bovengenoemde vorderingen heeft de curator vorderingen ingesteld tegen de (voormalige) bestuurders van [bedrijf 1] en [bedrijf 2] en tegen [de externe accountant], de externe accountant die de jaarrekeningen van [bedrijf 1] en [bedrijf 2] over de jaren 2008 t/m 2012 heeft voorzien van goedkeurende accountantsverklaringen.

4. Bij het bestreden vonnis heeft de rechtbank alle vorderingen van de curator (jegens de (voormalige) aandeelhouders, bestuurders en de externe accountant) afgewezen. De curator is veroordeeld in de proceskosten. Het vonnis is uitvoerbaar bij voorraad verklaard.

#### *De grieven en de vorderingen in hoger beroep*

5. De curator kan zich niet verenigen met deze beslissing van de rechtbank en is van het vonnis – voor zover het betreft de afwijzing van de vorderingen jegens geïntimeerden – in hoger beroep gekomen. Hij heeft zes grieven aangevoerd tegen het bestreden vonnis.

De curator heeft zijn eis gewijzigd en vordert in hoger beroep – samengevat weergegeven – dat het hof het bestreden vonnis zal vernietigen en bij arrest, voor zover mogelijk uitvoerbaar bij voorraad:

#### *primair:*

– HRG, BBC en Ankervast hoofdelijk, althans één van hen, zal veroordelen om aan de curator te betalen een bedrag van € 2.450.000, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf het moment waarop de verschillende uitkeringen het vermogen van [bedrijf 1] hebben verlaten, althans vanaf de dag der dagvaarding;

– BBC Management en [geïntimeerde 5] hoofdelijk met BBC, althans één van hen, zal veroordelen om aan de curator te betalen een bedrag gelijk aan het bedrag dat BBC op grond van dit arrest aan de curator dient te betalen, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf de dag waarop BBC als ge-

volg van turbo-liquidatie is ontbonden, althans vanaf de dag der dagvaarding;

#### *subsidiar:*

– HRG zal veroordelen om aan de curator te betalen een bedrag van € 624.000, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf de dag van ontvangst van de onverschuldigde betaling, althans vanaf de dag der dagvaarding;

– BBC, BBC Management en [geïntimeerde 5] hoofdelijk, althans één van hen, zal veroordelen om aan de curator te betalen een bedrag van € 676.000, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf de dag van ontvangst van de onverschuldigde betaling, althans vanaf de dag der dagvaarding;

– Ankervast zal veroordelen om aan de curator te betalen een bedrag van € 1.150.000, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 30 juni 2011, althans vanaf de dag der dagvaarding;

*primair en subsidiar*, met veroordeling van geïntimeerden hoofdelijk, althans één of meerderen van hen, in de kosten van beide instanties, met nakosten.

6. In de kern richten de grieven van de curator zich tegen de oordelen van de rechtbank dat de uitkeringen die in 2010 en 2011 aan de aandeelhouders van [bedrijf 1] hebben plaatsgevonden, te weten:

(i) een uitkering van preferent dividend van € 300.000 (deels ten laste van de winst in het lopende boekjaar 2010 en deels – bij gebrek aan voldoende winst – ten laste van de reserves) aan de cumulatief preferente aandeelhouders HRG en BBC (*grief 2*),

(ii) een uitkering ten laste van de agioreserve van € 1.000.000 (ten titel van terugbetaling agio) aan de cumulatief preferente aandeelhouders HRG en BBC (*grief 3*), en

(iii) een uitkering ten laste van de reserves van € 1.150.000 aan aandeelhouder Ankervast in verband met de inkoop door [bedrijf 1] van aandelen in haar eigen kapitaal (*grief 4*),

niet in strijd met de wet en de statuten van [bedrijf 1] zijn en daarom niet nietig en ook niet onrechtmatig (*grief 5*).

De grieven 1 en 6 hangen daarmee samen. *Grief 1* betreft de bewijswaardering van de door partijen overgelegde deskundigenrapportages en *grief 6* ziet op de vordering uit hoofde van onrechtmatige daad jegens BBC Management en [geïntimeerde 5] als (indirect) bestuurders van BBC in verband met de turbo-liquidatie van laatstgenoemde.

7. Ieder van Geïntimeerden heeft bij memorie van antwoord geconcludeerd tot niet-ontvankelijk-verklaring althans afwijzing van de vorderingen van de curator, met veroordeling van de curator in de kosten van het geding, vermeerderd met wettelijke rente.

*De beoordeling van het hoger beroep*

8. In zijn grieven betoogt de curator kort gezegd dat de hiervoor onder 6. genoemde uitkeringen zijn gedaan terwijl daar onvoldoende financiële ruimte voor bestond. Daarmee zijn de uitkeringen volgens de curator in strijd met de wet en de statuten van [bedrijf 1] en daarom nietig, althans onrechtmatig. De curator stelt zich daarbij (ook in hoger beroep) op het standpunt, thans gesteund door een door hem overgelegde opinie van registeraccountant drs. [naam RA] (hierna: [naam RA]), dat de jaarrekeningen van [bedrijf 1] niet voldoen aan de eisen die de wet en de Richtlijnen voor de Jaarverslaglegging daaraan stellen, dat de jaarrekeningen als gevolg daarvan het eigen vermogen en de vrije reserves van [bedrijf 1] onjuist (want: te hoog) weergeven en dat er bij [bedrijf 1] onvoldoende winst en vrije reserves aanwezig waren om de uitkeringen te doen zoals deze in 2010 en 2011 aan de aandeelhouders hebben plaatsgevonden.

9. De curator is daarbij van mening dat hij gerechtigd is om de vastgestelde jaarrekeningen van [bedrijf 1] over de boekjaren 2008 t/m 2011 ter discussie te stellen in het kader van de toetsing van de uitkeringen aan het bepaalde in artikel 2:216 (oud) BW. Hij stelt dat de door hem geconstateerde onjuistheden ernstig en wezenlijk zijn, als gevolg waarvan de door de aandeelhouders vastgestelde jaarrekeningen een onjuist en geen getrouw beeld geven van de vermogenspositie en de omvang van de reserves van de vennootschap, en dat deze onjuistheden in de jaarrekeningen van [bedrijf 1] mede het gevolg zijn van bemoeienis en instructies van de aandeelhouders zelf. In dergelijke gevallen rechtvaardigt het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming (waaronder het belang van schuldeisers) dat de onjuistheden gecorrigeerd worden althans betrokken worden bij de vraag of een uitkering de toets van artikel 2:216 (oud) BW kan doorstaan, aldus de curator.

10. Geïntimeerden stellen zich – in reactie daarop – op het standpunt dat de vraag of een vennootschap voldoende vrije reserves heeft voor een

bepaalde uitkering moet worden beantwoord aan de hand van de vastgestelde jaarrekeningen en dat de curator niet de bevoegdheid heeft om de vastgestelde jaarrekeningen eenzijdig te wijzigen. Zij beroepen zich ter onderbouwing van hun standpunt op een (door hen in het geding gebrachte) opinie van prof.mr. [naam professor]. In zijn opinie (p. 8) schrijft [naam professor]:

“Een curator heeft geen bevoegdheid om een in het verleden, ruim voor het faillissement vastgestelde jaarrekening in te trekken of te wijzigen. Daartoe is alleen de aandeelhoudersvergadering van de failliete vennootschap binnen zekere grenzen bevoegd. Een curator heeft geen bevoegdheden op de aandeelhoudersvergadering van een vennootschap waarbij hij is aangesteld. In een failliete vennootschap behouden haar organen hun functie met de daaraan verbonden bevoegdheden behoudens de bevoegdheid van de curator tot beheer en beschikking over het vermogen van de vennootschap. Onder die bevoegdheid tot beheer en beschikking valt niet de bevoegdheid tot wijziging van een in het verleden vastgestelde jaarrekening. Nergens in de Faillissementswet is aan de curator een bevoegdheid tot wijziging van een jaarrekening stilzwijgend of uitdrukkelijk verleend. Al met al moeten we uitgaan van de getallen in de jaarrekeningen, zoals die zijn vastgesteld door de aandeelhoudersvergadering in haar vergaderingen van 30 augustus 2011 en van 29 juni 2012”. Volgens Geïntimeerden laten de in dit kader relevante vastgestelde jaarrekeningen 2009 en 2010 voldoende vrije reserves zien. Zij wijzen voorts op een ander deel van de opinie van [naam professor], waarin hij – samengevat – oordeelt dat de bestreden uitkeringen in overeenstemming zijn met de wet en de statuten en dus rechtsgeldig zijn en dat er geen vordering van de curator bestaat tot terugbetaling van het dividend 2010, of tot terugbetaling van het uitgekeerde agio, of terzake de inkoop van aandelen op 30 juni 2011 (producties 1, 25 en 31 bij memorie van antwoord van Ankervast, BBC Management/[geïntimeerde 5] respectievelijk HRG).

11. Het hof oordeelt hierover als volgt. Indien gevolg zou worden gegeven aan de door de curator aangevoerde bezwaren tegen de door de aandeelhoudersvergadering vastgestelde jaarrekeningen van [bedrijf 1] over de boekjaren 2008 t/m 2011, inhoudende (onder meer) bezwaren ten aanzien van de activering en afschrijving van goodwill op de balans van [bedrijf 1] over de boekjaren 2008

t/m 2011, zou dat in feite neerkomen op een (integrale) herziening van de jaarrekeningen van [bedrijf 1] over die boekjaren. Met Geïntimeerden is het hof van oordeel dat de curator hiermee mistekent dat hij de bevoegdheid ontbeert om een ruim vóór het faillissement vastgestelde jaarrekening eenzijdig te (laten) corrigeren c.q. aanpassen. De vaststelling van een jaarrekening is een besluit van de aandeelhoudersvergadering met rechtsgevolg. Alleen de aandeelhoudersvergadering van de failliete vennootschap is daartoe bevoegd. Het intreden van het faillissement brengt hierin geen verandering. In de Faillissementswet is aan de curator niet de bevoegdheid tot aanpassing van een (reeds vastgestelde) jaarrekening verleend. Uitsluitend de Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam is door de wetgever exclusief aangewezen om bevelen te geven tot correctie van een jaarrekening op de voet van artikel 2:447 e.v. BW. Een verzoek daartoe aan de Ondernemingskamer dient – op straffe van verval van die bevoegdheid – binnen een termijn van twee maanden na vaststelling van de jaarrekening te worden ingediend (artikel 2:449 lid 1 BW). Behoudens deze gelimiteerde mogelijkheid tot wijziging komt door de vaststelling van de jaarrekening de omvang van het resultaat en van het voor uitkering beschikbare vermogen van de vennootschap vast te staan. Een andere opvatting zou onder meer leiden tot grote rechtsonzekerheid voor aandeelhouders in een besloten vennootschap die een (dividend)uitkering hebben ontvangen, indien deze uitkeringen door middel van aanpassingen in de jaarrekeningen achteraf nietig zouden kunnen zijn. Zij zouden dan altijd het risico lopen geconfronteerd te worden met een vordering uit onverschuldigde betaling van de vennootschap, ongeacht of zij van de gebreken in de jaarrekening wisten of behoorden te weten. Het merkt daarbij nog op dat de wet aan de vastgestelde jaarrekening ook andere rechtsgevolgen verbindt, waaronder fiscale verplichtingen, verplichtingen op grond van de medezeggenschap etc. Ook in die verhoudingen zou een bevoegdheid tot herziening van de vastgestelde jaarrekening, zoals de curator die voorstaat, tot grote rechtsonzekerheid leiden.

12. In het licht van het voorgaande zal het hof bij de beoordeling van de grieven – en bij het bepalen van de uitkeringsruimte op de voet van artikel 2:216 (oud) BW – uitgaan van de door de aandeelhoudersvergadering vastgestelde, en door de

externe accountant ([de externe accountant]) van een goedkeurende verklaring voorziene, jaarrekeningen van [bedrijf 1] over de boekjaren 2008 t/m 2011. Dit betekent voorts dat de rapporten van [naam RA] bij die beoordeling niet relevant zijn, voor zover zij uitgaan van (een mogelijkheid tot) herziening van de (balans)posten in de vastgestelde jaarrekeningen van [bedrijf 1] over de boekjaren 2008 t/m 2011. Het voorgaande laat overigens onverlet dat de curator wel de bevoegdheid heeft om, ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers, een onrechtmatige daadzending in te stellen tegen de betreffende aandeelhouders in verband met de gedane uitkeringen in geval van benadeling van de schuldeisers. Het hof zal hierop nader ingaan bij de behandeling van grief 5.

#### *Grief 1: Rapportages van partij-deskundigen*

13. Grief 1 betreft het oordeel van de rechtbank over de rapportages van de partij-deskundigen en de bewijskracht die daaraan moet worden toegekend (rov. 8.9, 8.10 en 8.15).

De curator stelt zich op het standpunt dat de rechtbank zelf een deskundige had behoren te benoemen om een oordeel te vragen over de onderwerpen waar de partijen en de deskundigen elkaar tegenspreken en die relevant zijn voor de te nemen beslissing. De rechtbank had zich volgens de curator (ook) niet zonder nadere motivering mogen baseren op de conclusies uit het rapport Joling.

14. Nog daargelaten dat de curator in hoger beroep een nieuw eigen rapport (van [naam RA]) in het geding heeft gebracht, heeft de curator bij deze grief geen belang. De grief richt zich tegen rechtsoverwegingen (8.9, 8.10 en 8.15) in het bestreden vonnis, die onderdeel uitmaken van het deel van het vonnis dat ziet op de beoordeling in de procedure van de curator tegen de externe accountant ([de externe accountant]). De curator is van het deel van het vonnis dat betrekking heeft op deze procedure niet in hoger beroep gekomen, waardoor (dit deel van) het vonnis tussen de curator en [de externe accountant] in kracht van gewijsde is gegaan. Grief 1 faalt daarom.

#### *Grief 2: Uitkering van preferent dividend over 2010 nietig?*

15. Grief 2 klaagt dat de rechtbank ten onrechte heeft geoordeeld dat het is toegestaan om op de cumulatief preferente aandelen in [bedrijf 1] een uitkering te doen ten laste van de reserves wan-

neer de winst van [bedrijf 1] in het afgelopen boekjaar onvoldoende is om die uitkering te doen.

16. Volgens de curator kunnen op grond van de statuten van [bedrijf 1] op cumulatief preferente aandelen geen andere uitkeringen worden gedaan dan die in artikel 31 lid 2 van de statuten staan beschreven, te weten uitkeringen ten laste van de winst die in het laatst verstreken boekjaar is behaald voor zover toereikend en, in het geval van een tekort, ten laste van de winst die wordt behaald in volgende jaren. Volgens de vastgestelde jaarrekening 2010 heeft [bedrijf 1] onvoldoende winst (slechts € 107.821) behaald om het – conform artikel 31 lid 2 van de statuten bepaalde – bedrag van € 300.000 uit te keren aan haar preferente aandeelhouders. Deze uitkering is dan ook in ieder geval tot een bedrag van € 192.179 in strijd met de wet en de statuten en dus nietig en onverschuldigd betaald, aldus de curator.

17. Het hof oordeelt hierover als volgt. Anders dan de curator stelt (MvG, rn. 89), bepalen de statuten van [bedrijf 1] niet dat op de cumulatief preferente aandelen slechts – oftewel: uitsluitend – uitkeringen kunnen worden gedaan uit de behaalde winst in het laatst verstreken boekjaar (of, in geval van een tekort, ten laste van de winst van de volgende jaren). Dit standpunt van de curator strookt reeds niet met het bepaalde in artikel 31 lid 4 van de statuten van [bedrijf 1] op grond waarvan uitkeringen aan de cumulatief preferente aandeelhouders kunnen worden gedaan ten laste van een dividend- of agioreserve die ten behoeve van hen wordt aangehouden. Daartoe kan de aandeelhoudersvergadering, op voorstel van de cumulatief preferente aandeelhouders, besluiten in verband met (gedeeltelijke) opheffing van zo'n reserve, zo staat in artikel 31 lid 4 van de statuten. Evenmin bepaalt artikel 31 lid 6 van de statuten van [bedrijf 1], anders dan de curator betoogt, dat uitkeringen ten laste van de overige vrije reserves “uitsluitend” kunnen worden gedaan op de gewone aandelen. Dat in deze statutaire bepaling niet expliciet staat opgenomen dat een uitkering ten laste van de overige vrije reserves (ook) op de cumulatief preferente aandelen kan worden gedaan, betekent niet dat dit niet zou zijn toegestaan. Het is aan de aandeelhoudersvergadering om te beschikken over de algemene reserves. Het staat haar dan ook vrij te besluiten om een uitkering ten laste van de vrije reserves te doen aan de cumulatief preferente aandeelhouders. De statuten

van [bedrijf 1] noch de wet bevatten een verbod daartoe. Niet is gesteld dat [bedrijf 1] over onvoldoende vrije reserves beschikte om de uitkering van € 192.179 te doen. De conclusie is dan ook dat deze uitkering niet in strijd is met (het bepaalde in artikel 31 lid 2 van) de statuten van [bedrijf 1].

18. De curator heeft zijn stelling dat de uitkering (ook) in strijd is met de wet verder niet onderbouwd. Voor zover de curator daarmee doelt op het bepaalde in artikel 2:216 (oud) BW geldt het volgende. Uit de vastgestelde jaarrekening 2010 (productie 14 bij dagvaarding eerste aanleg) blijkt dat het vrij vermogen van [bedrijf 1] per 31 december 2010 € 3.714.996 (€ 3.749.998 -/- het geplaatst kapitaal van € 35.002) bedroeg. Er was dus voldoende ruimte om de (dividend)uitkering van € 192.179 te doen. Dit betekent dat de dividenduitkering in overeenstemming was met het bepaalde in artikel 2:216 lid 2 (oud) BW.

19. Grief 2 wordt verworpen.

*Grief 3: Uitkering ten laste van de agioreserves nietig?*

20. Grief 3 betreft de in 2011 aan HRG en BBC gedane uitkering voor een bedrag van € 1 miljoen ten laste van de agioreserves. Volgens de curator heeft de rechtbank ten onrechte geoordeeld (in rov. 9.21) dat een tussentijdse uitkering ten laste van de vrije reserves is toegestaan indien op het moment van het doen van de uitkering is voldaan aan het bepaalde in lid 4 en lid 2 van artikel 2:216 (oud) BW.

21. De curator stelt zich op het standpunt dat iedere tussentijdse uitkering, en dus ook de onderhavige uitkering van € 1 miljoen ten laste van de reserves, op de voet van artikel 2:216 lid 2 en lid 4 (oud) BW een voorwaardelijke uitkering (een voorschot) is waarbij de toets van artikel 2:216 lid 2 (oud) BW moet worden herhaald op het moment dat de jaarrekening vastgesteld wordt over het boekjaar waarin de uitkering heeft plaatsgevonden. Dit betekent volgens de curator dat de geoorlooftheid van de uitkering van € 1.000.000 ten laste van de reserves van [bedrijf 1], – dus de aanwezigheid van voldoende (vrije) reserves om de uitkering te doen –, niet alleen moet blijken ten tijde van het doen van de uitkering, maar ook moet blijken uit de later vastgestelde jaarrekening over het boekjaar 2011 (in welk boekjaar de tussentijdse uitkering is gedaan). Omdat [bedrijf 1] op beide toetsingsmomenten over onvoldoende vrije reserves beschikte om een



uitkering van € 1.000.000 te doen aan haar preferente aandeelhouders, is die uitkering in strijd met de wet (artikel 2:216 lid 2 en lid 4 (oud) BW) en artikel 31 van de statuten van [bedrijf 1] en om die reden nietig en onverschuldigd betaald, aldus de curator.

22. Het hof volgt de curator niet in zijn betoog. Net als de rechtbank, neemt het hof tot uitgangspunt dat een tussentijdse uitkering ten laste van de vrije reserves kan worden aangemerkt als een uitkering van "oude", reeds eerder gerealiseerde, maar gereserveerde winst, zoals die blijkt uit de laatst vastgestelde jaarrekening (en dus niet als een voorwaardelijke uitkering (voorschot op de winst), zoals de curator betoogt). Een dergelijke tussentijdse uitkering valt onder lid 4 van artikel 2:216 (oud) BW en moet voldoen aan het vereiste van lid 2 van artikel 2:216 (oud) BW. De vraag of voldaan is aan het daarin gestelde vereiste dat er voldoende vrije reserves waren voor de agioterugbetaling dient, anders dan de curator meent, te worden beantwoord aan de hand van de beschikbare financiële gegevens op het moment van het doen van de uitkering. Daarbij dienen de vastgestelde jaarrekeningen van de vennootschap tot uitgangspunt (zie HR 23 september 2016 («JOR» 2017/154, m.nt. Ten Berg; *red.*), ECLI:NL:HR:2016:2172, Kelderman Techniek). Met inachtneming hiervan is het in het onderhavige geval – gelet op het uitkeringsbesluit van 24 december 2010 en de daadwerkelijke uitkering op 6 en 7 januari 2011 – aangewezen om voor de berekening van de uitkeringsruimte op het moment van het doen van de uitkering aan te knopen bij de vastgestelde jaarrekening over het boekjaar 2010. Uit de vastgestelde jaarrekening over het boekjaar 2010 blijkt dat [bedrijf 1] per 31 december 2010 een eigen vermogen had van € 3.592.821. Het geplaatste kapitaal bedroeg € 35.002. Dit betekent dat er voldoende uitkeringsruimte was om de terugbetaling van agio te doen op het moment waarop het uitkeringsbesluit in december 2010 werd genomen. Nu niet is gesteld dat zich in de periode tussen 31 december 2010 en 7 januari 2011 noemenswaardige wijzigingen in het eigen vermogen van [bedrijf 1] hebben voorgedaan, biedt de per ultimo 2010 bepaalde uitkeringsruimte eveneens voldoende basis voor het daadwerkelijk terugbetalen van de agio op 7 januari 2011. Het hof merkt daarbij nog op dat artikel 2:216 lid 4 (oud) BW ook niet een tussentijdse vermogensopstelling vereiste (vgl. artikel 2:105

BW voor de NV). De conclusie van het voorgaande is dat de terugbetaling van agio aan HRG en BBC van € 1 miljoen niet in strijd is met het bepaalde in artikel 2:216 lid 2 en lid 4 (oud) BW.

23. De curator heeft ook aangevoerd dat de agio-uitkering in strijd is met artikel 31 van de statuten van [bedrijf 1]. Artikel 31 lid 6 van de statuten bevat een voorschrift met dezelfde strekking als artikel 2:216 lid 2 (oud) BW. Uit het voorgaande volgt reeds dat de terugbetaling van agio aan HRG en BBC niet in strijd is met het bepaalde in artikel 2:216 lid 2 (oud) BW. Dit betekent dat de uitkering ten laste van de agioreserve evenmin in strijd met artikel 31 van de statuten van [bedrijf 1] is geschied.

24. Grief 3 wordt ook verworpen.

*Grief 4: Inkoop van eigen aandelen nietig?*

25. Grief 4 richt zich tegen het oordeel van de rechtbank (in rov. 9.25) dat de inkoop van eigen aandelen door [bedrijf 1] voor een koopprijs van € 1.150.000 (zowel naar oud (als naar huidig) recht niet nietig is.

26. De curator stelt zich op het standpunt dat de inkoop nietig is en de koopprijs aan Ankervast onverschuldigd is betaald omdat er onvoldoende vrije reserves aanwezig waren om de desbetreffende aandelen in te kopen. De curator grondt zijn vordering in dit verband op artikel 9 lid 2 van de statuten van [bedrijf 1]. Op grond van deze statutaire bepaling is voor een rechtsgeldige inkoop van eigen aandelen bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, in dit geval de jaarrekening 2009, verminderd met de verkrijgingsprijs voor de aandelen. Daarnaast moet, zo stelt de curator, op grond van vaste jurisprudentie en een redelijke uitleg van de statuten rekening worden gehouden met post-balans gebeurtenissen, zoals sinds de balansdatum ontstane verplichtingen (zoals uitkeringen) en geleden verliezen. Volgens de curator kan het eigen vermogen van [bedrijf 1] per 30 juni 2011 (de datum van de inkoop) op basis daarvan als volgt berekend worden: het eigen vermogen van [bedrijf 1] per 31 december 2010, verminderd met de uitkering van € 1.000.000 ten laste van de reserves begin 2011 en verminderd met de per 30 juni 2011 door [bedrijf 1] geleden verliezen. Op grond hiervan komt de curator tot de conclusie dat het uitkeerbare deel van het eigen vermogen van [bedrijf 1] per de relevante toetsmomenten (ultimo 2009 én 30 juni 2011) niet ten minste

gelijk is aan de verkrijgingsprijs van € 1.150.000, terwijl de wet (artikel 2:207 lid 4 BW) in combinatie met de statuten (artikel 9 lid 2) dat wel voorschrijft. De inkoop van eigen aandelen voor een verkrijgingsprijs van € 1.150.000 is daarmee in strijd met de wet en de statuten en dus nietig zodat de koopprijs onverschuldigd aan Ankervast is betaald, aldus de curator.

27. Het hof is, met de curator, van oordeel dat uitgangspunt voor de toets of er voldoende vrij vermogen op het moment van de inkoop van eigen aandelen op 30 juni 2011 aanwezig was, de jaarrekening over het boekjaar 2009 is (die is vastgesteld in april 2010). Dat is immers de laatst vastgestelde jaarrekening, zoals artikel 9 lid 3 van de statuten (in combinatie met artikel 2:207 lid 3 (oud) BW) voorschrijft. Het hof merkt daarbij op dat op 30 juni 2011 de in artikel 9 lid 3 van de statuten van [bedrijf 1] genoemde termijn van zes maanden na het boekjaar 2010 nog niet was verstreken, zodat de daarin genoemde beperking voor een verkrijging niet van toepassing is. Uit de vastgestelde jaarrekening over het boekjaar 2009 blijkt dat het vrij vermogen van [bedrijf 1] per 31 december 2009 € 3.749.998 (€ 3.785.000 -/- het geplaatst aandelenkapitaal van € 35.002) bedroeg. Daarop strekken conform het bepaalde in artikel 9 lid 3 van de statuten (en artikel 2:207 lid 3 (oud) BW) in mindering “uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die zij en haar dochtermaatschappijen na de balansdatum verschuldigd werden”. Niet in geschil is dat de nadien door [bedrijf 1] verschuldigde uitkeringen uit winst of reserves betreffen de uitkering van preferent dividend van € 300.000 over het boekjaar 2010 (bij wijze van voorschot) en een uitkering ten laste van de agioreserve begin 2011 van € 1.000.000 (zie rov. 2.14 en 2.18 hiervoor). Daarbij tekent het hof nog aan dat de in de jaarrekening van [bedrijf 1] over het boekjaar 2009 verwerkte uitkering van winst ad € 881.122 op de gewone aandelen niet is uitbetaald aan de aandeelhouders (zie rov. 2.14 hiervoor). De conclusie van het voorgaande is dat op het moment van de inkoop van eigen aandelen door [bedrijf 1] op 30 juni 2011 het uitkeerbare deel van het eigen vermogen van [bedrijf 1] voldoende was om de verkrijgingsprijs van de aandelen van € 1.150.000 te voldoen. De inkoop heeft daarmee conform de regeling in artikel 9 lid 2 van de statuten van [bedrijf 1] en artikel 2:207 lid 2 (oud) BW plaatsgevonden.

28. Anders dan de curator betoogt, schrijven de statuten van [bedrijf 1] en artikel 2:207 (oud) BW niet voor dat tevens rekening gehouden moet worden met geleden verliezen die niet blijken uit de laatst vastgestelde jaarrekening. Evenmin heeft de curator concrete feiten gesteld die de conclusie rechtvaardigen dat Ankervast ten tijde van de inkoop wist of redelijkerwijs moest weten dat er sinds de balansdatum zodanige verliezen waren geleden dat de voor uitkering vereiste ruimte niet meer aanwezig was althans dat de vennootschap na de verkrijging niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden (vgl. het huidige artikel 2:207 lid 3 BW). Het hof neemt daarbij in aanmerking dat niet in geschil is dat de verkrijgingsprijs voor de aandelen geheel gefinancierd werd door een achtergestelde lening van HRG zodat de inkoop de liquiditeitspositie van [bedrijf 1] niet heeft verslechterd en dat [naam manager], van wie Ankervast de managementvennootschap was, [bedrijf 2] in december 2010 al had verlaten.

29. Grief 4 faalt.

*Grief 5: Uitkeringen onrechtmatig jegens [bedrijf 1] en gezamenlijke schuldeisers?*

30. Het hof zal thans ingaan op de vordering van de curator jegens geïntimeerden op grond van onrechtmatige daad. De rechtbank heeft deze vordering afgewezen en geoordeeld dat – gelet op hetgeen de rechtbank heeft overwogen met betrekking tot de door de curator bestreden uitkeringen – van een onrechtmatig handelen dienaangaande van de aandeelhouders jegens [bedrijf 1] of jegens de gezamenlijke schuldeisers van [bedrijf 1] geen sprake was (rov. 9.30). Voorts heeft de rechtbank overwogen dat er door [bedrijf 1] of door de gezamenlijke schuldeisers van [bedrijf 1] ook geen schade is geleden als gevolg van het gestelde onrechtmatig handelen door individuele aandeelhouders omdat per saldo door de aandeelhouders meer geld is ingebracht dan onttrokken aan [bedrijf 1] (rov. 9.32). Hiertegen richt zich grief 5.

31. De curator stelt (ook in hoger beroep) dat HRG, BBC en Ankervast door de uitkeringen in 2010 en 2011 in strijd hebben gehandeld met het vennootschappelijk belang van [bedrijf 1] en daarmee onrechtmatig hebben gehandeld jegens [bedrijf 1] en de gezamenlijke schuldeisers van [bedrijf 1] (artikel 6:162 BW). De curator voert daartoe aan dat de aandeelhouders ten tijde van

het doen van de uitkeringen in 2010 en 2011 wisten althans redelijkerwijze konden en moesten weten dat (i) de uitkeringen in strijd waren met de wet en de statuten van [bedrijf 1], (ii) als gevolg van de uitkeringen een tekort (negatief eigen vermogen) ontstond bij [bedrijf 1] en (iii) [bedrijf 1] het uit te keren vermogen zelf nodig had om de (op)lopende en te verwachten verdere verliezen te delgen, omdat duidelijk was dat [bedrijf 1] mede als gevolg van de uitkeringen niet in staat zou zijn haar crediteuren (volledig) te voldoen en de crediteuren van [bedrijf 1] door de uitkeringen schade zouden lijden wegens vermindering van hun verhaalsmogelijkheden. De als gevolg van dit onrechtmatig handelen geleden schade bestaat uit het bedrag dat als gevolg van de uitkeringen aan het vermogen van [bedrijf 1] is onttrokken (een bedrag van € 2.450.000). HRG, BBC en Ankervast zijn op grond van de wet verplicht deze schade van [bedrijf 1] en de gezamenlijke schuldeisers van [bedrijf 1] hoofdelijk, althans tot het bedrag dat zij in verband met de uitkering hebben ontvangen, te vergoeden, aldus de curator.

32. Geïntimeerden betwisten dat van enig onrechtmatig handelen van de aandeelhouders sprake is. De aandeelhouders handelden te goeder trouw op het moment van de vaststelling van de jaarrekeningen en de op basis daarvan gedane uitkeringen. Zij beschikten niet over de wetenschap dat de uitkeringen ontoelaatbaar waren of dat schuldeisers van [bedrijf 1] en [bedrijf 2] hierdoor zouden worden benadeeld, aldus Geïntimeerden.

33. Het hof oordeelt hierover als volgt. Uit hetgeen het hof hiervoor heeft overwogen met betrekking tot de (door de curator bestreden) uitkeringen volgt reeds dat de uitkeringen niet in strijd met de relevante wetsbepalingen of de statuten van [bedrijf 1] zijn gedaan. Van enige wetenschap bij de aandeelhouders dat de uitkeringen ontoelaatbaar waren wegens strijd met de wet of statuten, is dan ook geen sprake. Dit betekent niet dat de uitvoering van de besluiten tot uitkering tegenover derden, zoals schuldeisers van de vennootschap, niet onrechtmatig kan zijn (HR 8 november 1991 («JOR» 2023/89, m.nt. Barneveld; *red.*), ECLI:NL:HR:1991:ZC0401 (Nimox/Van den End q.q.)). Het hof is echter van oordeel dat de bestreden uitkeringen onder de gegeven omstandigheden ook niet onrechtmatig zijn jegens [bedrijf 1] of jegens de gezamenlijke schuldeisers van [bedrijf 1]. Ter toelichting dient het volgende.

34. De curator verwijt ieder van de aandeelhouders dat zij ten tijde van het doen van de uitkeringen wisten althans behoorden te begrijpen dat de schuldeisers van [bedrijf 1] daardoor werden benadeeld. Nog afgezien van de vraag of de wetenschap van de ene aandeelhouder ook aan de andere aandeelhouder kan worden toegerekend, hebben Geïntimeerden in reactie op dit verwijt op de volgende omstandigheden gewezen. De agioterugbetalingen in januari 2011 waren niet het idee van de aandeelhouders, maar van de Rabobank. Rabobank had in het kader van een herfinanciering bij [bedrijf 1] in 2010 voorgesteld om € 1.000.000 extra te financieren, zodat [bedrijf 1] een deel van het gestorte agio, waarover zij 8% rente betaalde, aan de cumulatief preferente aandeelhouders zou kunnen terugbetalen en daardoor lagere rentelasten zou krijgen (Rabobank rekende circa 5%). Met de aflossing van agio werd aldus een lastenverlaging voor [bedrijf 1] beoogd en bewerkstelligd. Verder hebben Geïntimeerden erop gewezen dat de inkoop van eigen aandelen volledig werd gefinancierd met een (achtergestelde) lening die HRG aan [bedrijf 1] heeft verstrekt. Deze lening was achtergesteld bij de vordering van Rabobank en kon pas worden afgelost indien de bank volledig was voldaan en er voldoende vrije liquide middelen waren om aflossingen te doen. Ten tijde van het faillissement was op deze lening nog niets afgelost, zodat van nadelige gevolgen voor de continuïteit van [bedrijf 1] of de schuldeisers van [bedrijf 1] geen sprake was. Door de curator zijn de hiervoor geschetste, door Geïntimeerden aangevoerde omstandigheden niet (voldoende) weersproken, zodat ook het hof hiervan uitgaat. Tegen deze achtergrond is niet aanneemelijk geworden dat de aandeelhouders ten tijde van de bestreden uitkeringen in 2010 en 2011 wisten of behoorden te begrijpen dat als gevolg van de uitkeringen de schuldeisers van [bedrijf 1] zouden worden benadeeld omdat zij niet meer (volledig) zouden kunnen worden voldaan. Dat de aandeelhouders bij de besluitvorming omtrent die uitkeringen te goeder trouw handelden, blijkt reeds uit het feit dat zij daarvoor afgegaan zijn op de door het bestuur van [bedrijf 1] opgestelde en door [de externe accountant], de externe accountant van [bedrijf 1], van een goedkeurende verklaring voorziene jaarrekeningen van de vennootschap, waaruit – zoals hiervoor is overwogen – voldoende uitkeringsruimte voor de betreffende uitkeringen bleek. De door de curator

aangevoerde omstandigheden (voor zover al relevant omdat zij ook zien op feiten na de laatst gedane uitkering in juni 2011) kunnen – mede gelet op de gemotiveerde betwisting van Geïntimeerden – niet tot een andersluidende conclusie leiden. Dit geldt temeer nu de laatste uitkering heeft plaatsgevonden in juni 2011 en [bedrijf 1] pas in maart 2014 faillierde (twee jaar en acht maanden later). Dat het faillissement van [bedrijf 1] voor de individuele aandeelhouders ten tijde van de uitkeringen voorzienbaar was, is niet gesteld of gebleken. Het hof neemt daarbij in aanmerking dat HRG en BBC na de bestreden uitkeringen nog aanvullende agiostorings hebben gedaan ten bedrage van € 6.500.000, hetgeen niet logisch te verklaren zou zijn indien de aandeelhouders wisten dat een insolventieprocedure van [bedrijf 1] aanstaande was. Het door de curator gemaakte verwijt aan ieder van de aandeelhouders ontbeert dan ook een deugdelijke grond.

35. De conclusie is dat grief 5 faalt.

*Grief 6: Onrechtmatig handelen BBC Management en [geïntimeerde 5]?*

36. Het voorgaande brengt mee dat ook grief 6 faalt nu deze grief – naar de curator ter mondelinge behandeling heeft toegelicht – voorwaardelijk is ingesteld, voor het geval het slagen van één of meer van de overige grieven tot een toewijzing van de vordering jegens BBC zou leiden, en deze voorwaarde niet is vervuld.

37. Het hof komt verder aan bewijslevering niet toe, aangezien door de curator geen feiten of omstandigheden zijn gesteld die, indien bewezen, leiden tot een andere beslissing.

*Conclusie en proceskosten*

38. De slotsom is dat het hoger beroep faalt en het vonnis waarvan beroep zal worden bekrachtigd. De curator zal als de in het ongelijk gestelde partij worden veroordeeld in de kosten van de procedure in hoger beroep (...; *red.*).

*Beslissing*

Het hof:

– bekrachtigt het vonnis van de rechtbank Rotterdam van 13 mei 2020, gewezen tussen de curator als eiser en geïntimeerden als gedaagden;

– veroordeelt de curator in de kosten van het geding in hoger (...; *red.*);

– verklaart de veroordelingen uitvoerbaar bij voorraad.

## NOOT

1. In dit arrest oordeelt het hof in hoger beroep over over de volgende vragen: (i) of de curator de mogelijkheid heeft tot wijziging van eerder vastgestelde jaarrekeningen, (ii) of uitkeringen en inkoop in strijd met de wet en de statuten zijn geschied en (iii) of de uitkeringen onrechtmatig waren.

2. Voor het feitenrelaas verwijs ik naar de uitspraak. Bedacht dient te worden dat de uitkeringen en de inkoop, alsook de vaststelling van de jaarrekeningen, voor 1 oktober 2012 plaatsvonden en dus voor invoering van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht per die datum. De rechter past bij de beoordeling of de uitkeringen en de inkoop konden plaatsvinden, het oude bv-recht toe. Dat is juist, zie art. V.1 van de Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht en art. 68a Overgangswet nieuw Burgerlijk Wetboek. Nu het overgangsrecht ten aanzien van uitkeringen en inkoop op dat uitgangspunt geen wijziging behelst, wordt ingevolge art. 68a lid 2 Overgangswet nieuw Burgerlijk Wetboek door het oude recht bepaald wat onder het oude recht heeft plaatsgevonden.

3. Art. V.1 van de Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht schrijft tevens voor dat art. 173 van de Overgangswet nieuw Burgerlijk Wetboek van toepassing is. Lid 1 van dat artikel bepaalt dat voor de vraag of de bepalingen van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht omtrent aansprakelijkheid en schadevergoeding toepasselijk zijn, beslissend is of een schade vóór of na het in werking treden van de wet is ontstaan. Blijkt dit niet, dan is beslissend, of de schade voor of na het in werking treden van de wet bekend is geworden. Maar wat betekent dat in dit geval? Ten aanzien van de door de curator gestelde onrechtmatigheid meen ik dat het nieuwe bv-recht moet worden toegepast, nu het moment van het ontstaan van de schade niet kan worden bepaald (de uitkeringen en inkoop kunnen niet zonder meer met de schade worden gelijkgesteld) en de schade van de uitkeringen pas na invoering van de wet bekend werd, namelijk bij het faillissement van de vennootschap in maart 2014. Overigens wordt ten aanzien van aansprakelijkheid geen wezenlijk andere maatstaf aangelegd onder het nieuwe (huidige) recht dan daarvoor. Zie ook hierna onder 16-18. Het

hof lijkt in het midden te laten welk recht het toe- past, maar refereert op dit punt zowel aan het oude als aan het nieuwe recht.

4. Art. 2:216 lid 2 BW (oud) bepaalde dat uitkerin- gen slechts konden plaatsvinden voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter was dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moesten worden aangehouden. Het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal van de vennootschap (destijds ten minste € 18.000) begrenste dus in ieder ge- val de uitkeringsruimte. De uitkeringsruimte diende bepaald te worden aan de hand van de jaarrekening maar kon ook tussentijds geschie- den mits de statuten dit toelieten en uit een tus- sentijdse vermogensopstelling bleek dat de uit- keringsruimte volstond (art. 2:216 lid 4 BW (oud), zie onder meer Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/152-153).

5. Ten aanzien van de inkoop van aandelen be- paalde art. 2:207 lid 2 BW (oud) in overeenkom- stige zin dat een vennootschap slechts volgestor- te aandelen mocht verkrijgen indien het eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner was dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reser- ves die ingevolge de wet of de statuten moesten worden aangehouden. Bepalend voor de moge- lijkheid tot inkoop was de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, met inachtneming van de sedert de balansdatum gedane uitkeringen uit winst en reserves. Was een boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening was vastgesteld, dan was verkrijging van eigen aandelen anders dan om niet, niet toegestaan, aldus art. 2:208 lid 3 BW (oud). Effectief betekende dit dat na de ba- lansdatum van de laatst vastgestelde jaarreke- ning, inkoop gedurende achttien maanden kon plaatsvinden. Zie voor een overzicht en nadere beschouwing van de wijzigingen die de Wet ten aanzien van het bijeenbrengen en -houden van vermogen met zich meebracht ook P.H.N. Quist, 'De balans van de Flex-BV', WPNR 2022/7389.

6. De curator meent dat de uitkeringen die in 2008-2011 hebben plaatsgevonden niet konden plaatsvinden omdat de jaarrekeningen waarop zij waren gebaseerd niet voldeden aan de eisen die daaraan door de wet en de statuten werden ge- steld en hogere vrije reserves weergaven dan er in werkelijkheid waren. De curator meende dat in

gevallen als deze het belang van de vennoot- schap en de met haar verbonden onderneming (waaronder het belang van de schuldeisers) rechtvaardigt dat de onjuistheden gecorrigeerd worden althans betrokken worden bij de vraag of een uitkering de toets van art. 2:216 BW (oud) kan doorstaan.

7. Het hof gaat hier niet in mee en is van oordeel dat de Faillissementswet de curator geen be- voegdheid verleent een (reeds vastgestelde) jaar- rekening eenzijdig te (laten) corrigeren dan wel aanpassen. Alleen de algemene vergadering van de (failliete) vennootschap is daartoe bevoegd. Daarnaast komt uitsluitend de Ondernemingska- mer de bevoegdheid tot aanpassing van de jaar- rekening toe op grond van art. 2:447 e.v. BW. Een verzoek daartoe aan de Ondernemingskamer dient – op straffe van verval van die bevoegd- heid – binnen een termijn van twee maanden na vaststelling van de jaarrekening te worden inge- diend (art. 2:449 BW). Behoudens deze beperkte mogelijkheid tot wijziging komt door vaststelling van de jaarrekening de omvang van het resultaat en van het voor uitkering beschikbare vermogen vast te staan. Een andere opvatting zou, aldus het hof, leiden tot grote rechtsonzekerheid voor aandeelhouders. Derhalve gaat het hof voor de bepaling of de uitkeringen en de inkoop hadden kunnen geschieden, uit van de vastgestelde en door een externe accountant gecontroleerde jaarrekeningen.

8. De vraag die opkomt is of een vastgestelde jaarrekening die flagrante, voor de aandeelhou- ders kenbare onjuistheden bevat, evenzeer on- aantastbaar zou zijn. Ik meen dat een besluit van de algemene vergadering tot vaststelling van de jaarrekening in dat geval in strijd met de redelij- keid en billijkheid als bedoeld in art. 2:15 lid 1 sub b BW zou zijn, waarmee het vaststellingsbe- sluit door de rechtbank vernietigd zou kunnen worden. Dit zou naar ik meen ook op vordering van de curator kunnen geschieden aangezien deze geacht kan worden daarbij een redelijk be- lang te hebben in de zin van art. 2:15 lid 3 sub a BW.

9. De curator had ook aangevoerd dat op cumu- latief preferente aandelen geen andere uitkerin- gen konden plaatsvinden dan die in art. 31 lid 2 van de statuten zijn beschreven, te weten uitke- ringen ten laste van de winst die in het laatst ver- streken boekjaar is behaald voor zover toerei- kend en, in het geval van een tekort, ten laste

van de winst die wordt behaald in volgende jaren. Volgens de jaarrekening over 2010 was er onvoldoende winst behaald (namelijk € 107.821) om de gehele uitkering ad € 300.000 aan de houders van preferente aandelen te voldoen. Nu deze uitkering in strijd met de wet en de statuten was geschied, moest deze in ieder geval voor een bedrag ten belope van het verschil (€ 192.179) geacht worden in strijd met de wet en de statuten te zijn.

10. Het hof oordeelt ten aanzien van deze door de curator opgevoerde grief dat op grond van art. 31 lid 4 van de statuten uitkeringen aan de houders van cumulatief preferente aandelen ook kunnen worden gedaan ten laste van een dividend- of agioreserve die ten behoeve van hen wordt aangehouden. Ook oordeelt het hof dat art. 31 lid 6 van de statuten niet bepaalt dat uitkeringen ten laste van de overige vrije reserves niet ook op de cumulatief preferente aandelen kunnen worden gedaan. Het is immers aan de aandeelhoudersvergadering om te beschikken over de algemene reserves. Daarmee staat het de algemene vergadering ook vrij te besluiten om een uitkering ten laste van de vrije reserves te doen aan de houders van cumulatief preferente aandelen, aldus het hof.

11. Dit punt verdient enige nadere beschouwing. Art. 2:216 BW (oud) bevatte geen bepaling op grond waarvan de algemene vergadering van de statutair bepaalde winstverdeling zou kunnen afwijken als het huidige art. 2:216 lid 6, tweede zin, BW ("Van de vorige zin kan in de statuten of telkens met instemming van alle aandeelhouders worden afgeweken"). Dat de winst ter beschikking staat van de algemene vergadering betekent niet dat de algemene vergadering daarover zonder meer kan beschikken, in afwijking van de statutaire bepalingen die de gerechtigdheid van de houders van (verschillende soorten) aandelen regelen. Zodanige van de statuten afwijkende en in die zin disproportionele uitkeringen werden ook onder het oude recht wel mogelijk geacht met algemene stemmen van alle aandeelhouders, nu een zodanig besluit ten aanzien van bepaalde aandeelhouders een kleinere uitkering tot gevolg zou hebben dan waartoe zij op grond van de statuten gerechtigd zouden zijn geweest. Ook wanneer dit op grond van de statuten niet mogelijk zou worden geacht, zou dit kunnen worden gezien als een herverdeling van de uitkering op het niveau van de aandeelhouders (Anders:

Slagter/Assink, *Compendium Ondernemingsrecht* 2013, p. 170). De redenering van het hof lijkt daarmee wat kort door de bocht.

12. De curator brengt voorts het argument in stelling dat iedere tussentijdse uitkering, dus iedere uitkering die niet (onmiddellijk) na de vaststelling van de jaarrekening geschiedt, een voorwaardelijk karakter heeft omdat pas bij de vaststelling van de jaarrekening over het lopende boekjaar zal blijken of het vermogen van de vennootschap een zodanig voorschot rechtvaardigde, en daarmee of de tussentijdse uitkering al dan niet geheel of gedeeltelijk moet worden terugbetaald.

13. Het hof gaat ook hierin niet mee en neemt als uitgangspunt dat een tussentijdse uitkering ten laste van eerder gerealiseerde maar gereserveerde winst zoals deze uit de laatst vastgestelde jaarrekening blijkt het uitgangspunt dient te vormen. Een mijns inziens terecht standpunt.

14. In de praktijk wordt voor iedere tussentijdse uitkering nog wel eens de term "interim dividend" gebruikt. Dit is vaak onjuist. Een tussentijdse uitkering ten laste van reserves is geen dividend en dus ook geen interim dividend. Alleen een uitkering ten laste van winst uit het lopende boekjaar kan als interim dividend, namelijk als een voorschot op de uitkering van winst over het lopende boekjaar, worden gekwalificeerd. Overigens is in die zin de benoeming van uitkeringen door een bv naar huidig recht minder relevant, omdat deze alleen aan de "balanstest" dient te worden onderworpen voor zover de vennootschap wettelijke of statutaire reserves heeft. Zo niet, dan is alleen relevant de inschatting omtrent het al dan niet na de uitkering kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden, als bedoeld in art. 2:216 lid 2 BW (bestuur) en 2:216 lid 3 BW (aandeelhouder). De kwalificatie van de uitkering dient dan vooral nog ter aanduiding van de balanspost ten laste waarvan de uitkering dient te worden geboekt.

15. De curator bracht ten aanzien van de inkoop in stelling dat deze nietig was omdat er onvoldoende vrije reserves aanwezig waren om de aandelen in te kopen. De curator stelt dat daarvoor rekening moet worden gehouden met post-balans gebeurtenissen. Het hof oordeelt echter dat nu de inkoop binnen de wettelijke termijn had plaatsgevonden, overeenkomstig het bepaalde in art. 2:207 lid 3 BW (oud) deze op grond van de laatst vastgestelde jaarrekening,

met inbegrip van de eerdere uitkeringen mogelijk was. De statuten schrijven niet voor dat ter zake ook rekening gehouden moest worden met sinds de vaststelling van de laatste jaarrekening geleden verliezen. Ook dit is juist.

16. Het hof stelt ook vast dat de curator geen concrete feiten heeft gesteld die de conclusie rechtvaardigen dat de desbetreffende aandeelhouder ten tijde van de inkoop wist of redelijkerwijs moest weten dat er sinds de balansdatum zodanige verliezen waren geleden dat de "voor uitkering vereiste ruimte niet meer aanwezig was althans dat de vennootschap na de verkrijging niet zou kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden (vgl. het huidige artikel 2:207 lid 3 BW)". Het hof lijkt hier op grond van art. 173 van de Overgangswet nieuw Burgerlijk Wetboek wel het huidige bv-recht toe te passen, hetgeen mij juist lijkt (zie ook hiervoor onder 3).

17. Het hof noemt ten aanzien van mogelijke onrechtmatigheid van de uitvoering van besluiten tot uitkering tegenover derden een maatstaf uit het huidige bv-recht, maar deze kan worden gezien als een codificatie van eerdere uitspraken (zie onder meer HR 8 november 1991, «JOR» 2023/89, m.nt. Barneveld,

ECLI:NL:HR:1991:ZC0401 (*Nimox/Van den End q.q.*) en Rb. Rotterdam 15 februari 2012, «JOR» 2012/166) waarmee de maatstaf onder oud en huidig recht in wezen dezelfde is.

18. Ten aanzien van de door de curator opgevoerde onrechtmatigheid van de uitkeringen en inkoop oordeelt het hof dat hiervan geen sprake was, nu deze niet in strijd waren met de wet en de statuten. Van enige wetenschap van de aandeelhouders als zou dit wel het geval zijn geweest, was dan ook geen sprake. Ook was geen sprake van enig verwijtbaar voorzien dat de vennootschap door de uitkeringen en inkoop in betalingsproblemen zou komen te verkeren en wel omdat (i) een deel van de uitkeringen door Rabobank was gefinancierd om het hoge preferente agio (8%) terug te betalen waarmee de financieringslasten van de vennootschap juist werden verlaagd, (ii) de laatste uitkering plaatsvond in juni 2011 en de vennootschap pas in maart 2014 faillieerde en (iii) de aandeelhouders in 2013, dus ruim na de bestreden uitkeringen, aanvullende agiostortingen van aanzienlijke omvang hebben gedaan, hetgeen onlogisch zou zijn als zij een faillissement zouden hebben voorzien.

19. Al met al komt het hof naar ik meen langs de juiste lijnen tot zijn oordeel en leidt dit tot een bevredigende uitkomst.

mr. dr. P.H.N. Quist  
notaris te Amsterdam en verbonden aan het  
Van der Heijden Instituut

## 59

### Deponeringstermijn van jaarrekening

Gerechtshof 's-Hertogenbosch  
13 september 2022, zaaknr. 200.288.333/01,  
ECLI:NL:GHSHE:2022:3141  
(mr. Delfos-Roy, mr. Verhoeven, mr. Van Lanen)  
Noot prof. mr. J.B.S. Hijink

**Termijn voor openbaarmaking van jaarrekening wordt bepaald aan hand van tijdstip van feitelijke vaststelling ervan. Ondertekening van jaarrekening is geen onderdeel van opmaken van jaarrekening. Als gevolg hiervan is termijn voor opmaken van jaarrekening voor rechtspersonen waarvan alle aandeelhouders tevens bestuurder zijn niet tevens termijn waarbinnen jaarrekening moet worden ondertekend en vastgesteld.**

[BW art. 2:210, 2:394]

*De in art. 2:394 lid 1 BW neergelegde termijn voor openbaarmaking wordt blijkens de tekst van deze bepaling bepaald aan de hand van het tijdstip van de feitelijke vaststelling ervan. Bij het bepalen van de in art. 2:394 lid 1 BW bedoelde uiterste datum van openbaarmaking van de jaarrekeningen, worden dus niet de termijnen die de rechtspersoon op grond van art. 2:210 BW in acht had behóren te nemen voor het opmaken van de jaarrekening, als uitgangspunt genomen. Nu in onderhavig geval [de B.V.] de jaarrekening, in strijd met art. 2:210 lid 1 BW, niet binnen tien maanden na afloop van het boekjaar had opgemaakt en deze dus logischerwijs ook nog niet was vastgesteld, kan de uiterste datum voor openbaarmaking niet worden bepaald op grond van art. 2:394 lid 1 BW. Daar komt bij dat naar het oordeel van het hof uit art. 2:210 lid 1 BW weliswaar volgt dat [de B.V.]*