

DIVIDENDBELEID IN GEVAAR DOOR COVID-19

Door de ongekeende vraaguitval in het tweede kwartaal van dit jaar is liquiditeit van levensbelang geworden. Het is niet verwonderlijk dat bestuurders en commissarissen worstelen met inkoopprogramma's en dividendbeleid. Enerzijds is de vennootschap gebaat bij het aanhouden van voldoende reserves, anderzijds wensen aandeelhouders rendement te ontvangen op hun investering en zoeken zij versterking van hun eigen financiële positie. Vast staat dat de positie van aandeelhouders er door Covid-19 niet eenvoudiger op is geworden. Niet alleen is de waarde van aandelenportefeuilles plotsklaps drastisch veranderd; er is ook sprake van een grote politieke en maatschappelijke druk op de uitoefening van zeggenschap, in het bijzonder bij dividenduitkeringen.



Het bestuur en de commissarissen van een BV hebben in beginsel geen invloed op de hoogte van een dividenduitkering, maar slechts of het besluit tot dividenduitkering gevolg zal hebben. Het besluit heeft eerst gevolg als het bestuur zijn goedkeuring heeft verleend. Het bestuur heeft daarbij weinig beoordelingsruimte en mag de goedkeuring slechts weigeren indien er sprake is van voorzienbare betalingsonmacht. Dat is het geval indien het bestuur weet, of redelijkerwijs behoort te voorzien, dat de vennootschap na de dividenduitkering niet kan blijven voortgaan met

het betalen van haar opeisbare schulden. Dit wordt ook wel de uitkeringstest genoemd. Hierbij wordt vaak de grens bij de looptijd tot één jaar gehanteerd. Als de goedkeuring die is gegeven in strijd is met de uitkeringstest, kan dit leiden tot aansprakelijkheid van het bestuur.

Het voorzien van betalingsonmacht zal in tijden van Covid-19 bijzonder lastig zijn, waardoor het goed

mogelijk is dat het bestuur ook andere schulden – bijvoorbeeld met een langere looptijd dan één jaar – in de afweging zal betrekken. Bovendien kan de financiële positie van de debiteuren van de vennootschap van belang zijn. Ook een slechte debiteurenportefeuille kan immers zijn weerslag hebben op de betalings(on)macht van een vennootschap.

Het omvangrijke Covid-19 steunpakket bevat voorwaarden waarvan de echo nog lang zal naklinken in de Nederlandse boardrooms. Denk aan het dividendbeleid, maar ook aan de bonuscultuur en de verduurzaming van bedrijfsactiviteiten. De economische verwevenheid van ondernemingen zorgt ervoor dat bestuurders en commissarissen vaker rekenschap moeten geven aan de maatschappij. De belangen van alle betrokkenen moeten immers worden meegenomen en in balans blijven.

Naarmate de anderhalvemeter economie vorm begint te krijgen, wordt steeds meer duidelijk dat het belang van de aandeelhouder ondergeschikt wordt aan het behoud van het ecosysteem rondom de onderneming. Covid-19 zal dus niet alleen leiden tot een wedergeboorte van het Rijnlandse model, maar ook van het beloningsmodel en dividendbeleid dat hierbij past. Want tegen een brede coalitie van belanghebbenden kan zelfs een zelfzuchtige CEO of koppige aandeelhouder niet op. Nederland is door de Covid-19 crisis bij uitstek geschikt om succesvol het nieuwe Rijnlandse model te omarmen en in te zetten als accelerator van het economisch herstel. Wij zijn immers klein genoeg om alle partijen aan tafel te krijgen, maar bovendien slim genoeg om iets nieuws te bedenken.

Hugo Reumkens is advocaat en partner bij Van Doorne NV. Hij schrijft deze column op persoonlijke titel.