

# *Financial Law Institute*

Working Paper Series

*WP 2001-09*

*September 2001*

*De Coöperatieve  
Participatievennootschap  
Christoph VAN DER ELST*

*The **Financial Law Institute** is a research and teaching unit within the Law School of Ghent University, Belgium. The research activities undertaken within the Institute focus on various issues of company and financial law, including private and public law of banking, capital markets regulation, company law and corporate governance.*

*The **Working Paper Series**, launched in 1999, aims at promoting the dissemination of the research results of different researchers within the Financial Law Institute to the broader academic community. The use and further distribution of the Working Papers is allowed for scientific purposes only. Working papers are published in their original language (Dutch, French, English or German) and are provisional.*

*For more information and a full list of available working papers, please consult the **homepage** of the Financial Law Institute at:*

***<http://www.law.rug.ac.be/fli>***

*De Coöperatieve  
Participatievennootschap*  
*Christoph VAN DER ELST*

**Abstract**

*In June 2001 the official Belgian Journal published a new law on employee participation. The newly introduced employee participation schemes differ from the existing benefit schemes as they require the participation of all employees of the firm. Different remuneration schemes are possible: direct financial benefit in the profits of the company or an employee stock ownership plan. In the latter system the employees have the right to contribute their shares in a corporation.*

*The object of the present paper is to provide a general overview of a new type of corporation that can be used to manage the shares. The “coöperatieve participatievennootschap” stems from the “coöperatieve vennootschap”. The founders decide on the limited or unlimited liability. This paper proves that the new type has some advantages, but in general it can be expected that due to the absence of a balanced legal framework employees will not be akin to found a “coöperatieve participatievennootschap”.*

Comments to the Author:

christoph.vanderelst@rug.ac.be

To be published in:

***Arbeid en kapitaal verzoend?, Kluwer, 2001.***

© Financial Law Institute, Universiteit Gent, 2001

# De coöperatieve participatievennootschap (CPV)

*Christoph Van der Elst  
Instituut Financieel Recht*

Afdeling I. Inleiding

Afdeling II. De coöperatieve participatievennootschap is een coöperatieve vennootschap

Afdeling III. Oprichting van een coöperatieve participatievennootschap

§1. Algemeen

§2. De oprichters

§3. De rechtsvorm

§4. Het kapitaal

§5. Het doel

§6. Het financieel plan

§7. Andere elementen

Afdeling IV. Effecten van de coöperatieve participatievennootschap en hun overdracht

§1. Toetreding tot de coöperatieve participatievennootschap

§2. Verwerving van aandelen van de coöperatieve participatievennootschap

§3. Terugneming van aandelen van de coöperatieve participatievennootschap

§4. Overdracht van aandelen van de coöperatieve participatievennootschap

§5. Uittreding van een vennoot

§6. Uitsluiting van een vennoot

Afdeling V. Beheer en controle

§1. Algemeen

§2. Kapitaalverhoging door de werkgever

Afdeling VI. Resultaatbestemming

Afdeling VII. Faillissement van de coöperatieve participatievennootschap

Afdeling VIII. Besluit

## Afdeling I. Inleiding

**1. Ingrijpen op vennootschapswetgeving** - Zoals boven reeds aangeduid is de Wet Werknemersparticipatie gericht op de verbetering van de betrokkenheid en de samenwerking van de werknemers binnen en met de onderneming alsmede een instrument om het welzijn van de werknemers te bevorderen en hun rentabiliteit te verhogen.<sup>461</sup> Hieruit volgt dat het ingrijpen van deze wetgeving op het vennootschaps- en financieel recht slechts van incidentele aard is. Het incidentele karakter maakt de invloed daarom niet minder ingrijpend, zoals het vorige hoofdstuk aantoonde.

Zoals de titel van de Wet Werknemersparticipatie vermeldt, grijpt het regime van de financiële werknemersparticipatie in het kapitaal of in de winst van de vennootschappen in. Wat de deelname in het kapitaal betreft, is dit niet nieuw. Ook de toepassing van de Wet “Monory-bis” waarbij de werknemer fiscaal werd gestimuleerd bij de aankoop van aandelen van de onderneming waarin hij tewerkgesteld is<sup>462</sup>, of nog de recente wet inzake de toekenning van aandelenopties, hadden gelijkaardige gevolgen<sup>463</sup>. De Wet Werknemersparticipatie onderscheidt zich van de andere regelgeving onder meer omdat zij vaststelt dat bij de intrede in het kapitaal door de werknemers gebruik kan worden gemaakt van een tussenpersoon, de CPV. Ook voor de invoering van deze wet werd door werknemers reeds gebruik gemaakt van een vennootschapsvorm om de aandelen van de vennootschap waarin de werknemers werkzaam zijn en die zij hebben verworven in het kader van een bijzonder plan van deelname, te beheren. Het meest bekende voorbeeld dienaangaande is de werknemersparticipatie in de HBK-Spaarbank. Zo bleek dat de coöperatieve vennootschap Personeelcoöperatie HBK in 1999 ongeveer 23% van de aandelen van de HBK-Spaarbank bezat.<sup>464</sup> Er bestond voor dergelijke werknemersparticipatie tot op heden evenwel geen bijzonder uitgewerkt geheel van wettelijke en reglementaire voorschriften.

**2. Inhoud van het hoofdstuk** - Dit hoofdstuk licht de algemene en bijzondere modaliteiten verbonden aan deze CPV nader toe.

Afdeling II gaat in op de vorm van de vennootschap. Daarna komen de oprichtingsformaliteiten van een CPV aan bod. Afdeling IV licht de effecten van de participatievennootschap en hun overdracht toe. Het beheer en de controle van de CPV worden besproken in afdeling V. De resultaatbestemming wordt behandeld in afdeling VI. Afdeling VII bespreekt het bijzonder gevolg van het faillissement van de participatievennootschap. Afdeling VIII besluit.

## Afdeling II. De CPV is een coöperatieve vennootschap

**3. Coöperatieve vennootschap en gevolgen** - Wanneer een collectieve arbeidsovereenkomst of de toetredingsakte vaststelt dat de deelname in het kapitaal zal geschieden zonder directe toewijzing doch met het gebruik van een intermediaire

---

<sup>461</sup> Memorie van Toelichting, p. 8. Zie ook het Verslag van Weddigen, p. 13 waar sprake is van “het promoten van een volksaandeelhouderschap”.

<sup>462</sup> Wet van 28 december 1983.

<sup>463</sup> Wet van 26 maart 1999.

<sup>464</sup> J. DE WORTELAER, “Arrest HBK-participatieschema – Nieuwe uitdaging tot verfijning van het loonbegrip inzake sociale zekerheid?”, *Bank Fin.* 2000, (327), 328.

structuur, dan kan deze structuur de vorm aannemen van een CPV.<sup>465</sup> Deze vennootschap is een coöperatieve vennootschap. Dit wordt niet gesteld in hoofdstuk III van de Wet Werknemersparticipatie, waar immers steeds sprake is van een “participatievennootschap”, doch in artikel 2 waarvan het 10° luidt:

“coöperatieve participatievennootschap: de coöperatieve vennootschap bedoeld in de bepalingen van hoofdstuk III”

Deze vennootschap wordt beheerst door zes artikelen in de nieuwe wet. Voor een aantal uitvoeringsmodaliteiten en meer in het bijzonder wat betreft het beheer en de controle van de CPV, verleent de wetgever de Koning de bevoegdheid passende maatregelen te nemen.<sup>466</sup>

Twee belangrijke gevolgen spruiten uit deze vaststelling voort:

- I. Zolang de Koning geen “geschikte” maatregelen heeft uitgevaardigd, is het niet mogelijk de financiële participatie te organiseren door middel van een intermediaire structuur in de vorm van een CPV. Dit zou nadelig zijn voor, in het bijzonder, de kleine vennootschappen waar zulke intermediaire structuur voor het beheer van de participaties aangewezen is. Voor deze groep van vennootschappen schuift de wetgever elders evenwel het investeringsspaarplan naar voor om werknemers financieel te laten participeren.<sup>467</sup> Welke de doelgroep ook moge zijn, de vraag moet worden opgeworpen of de wetgever de Koning geen duidelijke richtlijnen had moeten aanreiken omtrent de tijdige uitvoering binnen het algemeen wettelijk kader van het Wetboek van vennootschappen (W. Venn.) teneinde te vermijden dat opnieuw een deel van een wet de facto dode letter blijft.<sup>468</sup>
- II. Het gemeen vennootschapsrecht en in het bijzonder boek VII “De coöperatieve vennootschap” is van toepassing voor zover de Wet Werknemersparticipatie hiervan niet uitdrukkelijk afwijkt. Dit volgt uit de aanhef van artikel 13 van de Wet Werknemersparticipatie: “Onverminderd de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen”. Deze vermelding is aanbevelenswaard om de rechtsonzekerheid omtrent deze doelgebonden coöperatieve vennootschap tot een minimum te herleiden.

---

<sup>465</sup> Zie over de vraag of een intermediaire structuur dwingend de vorm van een CPV moet aannemen, supra nr. 53-54.

<sup>466</sup> Artikel 13 van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>467</sup> Memorie van Toelichting, p. 41 en artikel 39 van de Wet Werknemersparticipatie. Volgens de Raad van State is deze motivering dan ook “paradoxaal” te noemen (Advies van de Raad van State, p. 95).

<sup>468</sup> Dit is in het bijzonder het geval inzake de certificering van aandelen waar onduidelijkheden omtrent het administratiekantoor ertoe nopen naar Nederland uit te wijken (Zie F. HELLEMANS en R. TAS, “De certificering van effecten (W. 15 juli 1998)”, in *Nieuw Vennootschaps- en financieel Recht* 1999, Kalmthout, Biblo, 2000, 13-58 en in het bijzonder nr. 72). Een recente studie toonde nogmaals aan dat dergelijke wetgeving wel degelijk succesvol kan zijn. (zie J. VAN WATERSCHOOT, “De terugkeer van de familiale aandeelhouder”, *Financiële Berichten BBL*, juni 2001, 1-9 die vaststelt dat einde 2000 niet minder dan 25 Nederlandse stichtingen-administratiekantoor een meldingsplichtig belang hielden in een Belgische beursgenoteerde vennootschap).

**4. Belang gebruik coöperatieve** - De coöperatieve vennootschap lijkt de aangewezen vorm omdat deze vennootschap is samengesteld uit een veranderlijk aantal vennoten en een veranderlijk kapitaal. Immers het aantal werknemers van een onderneming kan aanzienlijk wijzigen wat op zijn beurt onmiddellijk repercussies kan hebben op het kapitaal van de CPV.

### **Afdeling III. Oprichting van een CPV**

#### §1. Algemeen

**5. Aansprakelijkheidsregime** - Artikel 12, §3 van de Wet Werknemersparticipatie bepaalt uitdrukkelijk dat de CPV kan worden opgericht met beperkte of onbeperkte aansprakelijkheid. In dit laatste geval volstaat het, in overeenstemming met artikel 66 W. Venn., een onderhandse akte in twee originelen op te maken. Een CPV met beperkte aansprakelijkheid moet evenwel, op straffe van nietigheid, bij authentieke akte worden opgericht.

**6. Vermeldingen in het participatieplan** - Luidens artikel 9, §1, 7° van de Wet Werknemersparticipatie vermeldt het participatieplan verplicht “in voorkomend geval, de oprichting van een afzonderlijke vennootschap ter bezit en beheer van de toegekende aandelen.” Hieruit volgt dat wanneer een CPV wordt gebruikt, zulks moet worden vastgelegd in het participatieplan. Wanneer het participatieplan de oprichting van dergelijke CPV mogelijk maakt, moet het participatieplan tal van andere bepalingen vermelden. Deze regels zijn vastgelegd in artikel 17 van de Wet Werknemersparticipatie en slaan op:

- de samenstelling van de organen;
- de voorwaarden voor verwerving, overdracht en inkoop van de aandelen van de coöperatieve vennootschap;
- de voorwaarden en nadere regels voor uittreding van de werknemers;
- de rechten verbonden aan de aandelen uitgegeven door de coöperatieve vennootschap;
- de rechten van de werknemers op het vermogen van de coöperatieve vennootschap;
- de voorwaarden tot verwerving en overdracht van deelnames in het kapitaal door de coöperatieve vennootschap;
- desgevallend het voorkeurrecht van de betrokken vennootschappen op de aandelen gehouden door de CPV;
- de soorten uitgaven die de CPV mag verrichten en
- de modaliteiten van de verdeling van de dividenden voortgebracht door de deelnames in het kapitaal beheerd door de CPV indien niet onmiddellijk tot retrocessie van de ontvangen dividenden wordt overgegaan.

Bovenstaand regime neemt niet weg dat werknemers kunnen beslissen om hun deelnemingen in te brengen in een vennootschapsstructuur die zij desgevallend vrij kunnen kiezen, doch deze vennootschap zal niet onderworpen zijn aan de voor- en

nadelen van de CPV zoals vastgesteld in de Wet Werknemersparticipatie. Deze bijzondere problematiek werd hoger reeds besproken.<sup>469</sup>

**7. Betrokkenheid van de werkgever** - Uit deze regeling vloeit eveneens voort dat de “werkgever” bij de initiële fase, dit houdt in tijdens de fase waarin over de mogelijkheid tot latere oprichting van een CPV wordt onderhandeld, is betrokken. Alleen in dit stadium kan de werkgever zich verzetten tegen de latere oprichting van een CPV. Aangezien het recht om de mogelijkheid te verlenen later al dan niet een coöperatieve participatievennootschap op te richten bij de werkgever berust<sup>470</sup>, moet hij een belangrijk vraagstuk oplossen. Een recht tot oprichting is van belang omdat hiermee de versnippering van het aandelenbezit kan worden verhinderd. Daar algemeen wordt aangenomen dat werknemers behoudsgezind zijn voor wat de identiteit van de werkgever betreft, zou deze laatste kunnen aansturen op de oprichting van een CPV. Wanneer evenwel jaarlijks het aandelenbezit van de werknemers verder wordt opgebouwd, zou de deelname aan de algemene vergadering van de werkgever en de uitoefening van de stemrechten de machtsverhoudingen binnen de algemene vergadering van de werkgever kunnen verstoren.

Desgevallend kan de werkgever zijn rechten gestand doen door een voorkooprecht te bedingen. De wetgever formuleerde dit te bedingen recht niet alleen ten gunste van “de betrokken vennootschappen” doch ook dubbelzinnig ten gunste van “hun andere aandeelhouders op de aandelen of deelbewijzen aangehouden door de coöperatieve participatievennootschap”.<sup>471</sup> Daar waar de wetgever ongetwijfeld de bedoeling had de mogelijkheid om dit recht te bedingen ook aan de aandeelhouders van de vennootschappen wiens aandelen door de CPV worden beheerd, aan te bieden, stelt de wet evenwel dat het voorkooprecht kan worden bedongen ten gunste van hun *andere* aandeelhouders. Aan deze toevoeging kan geen betekenis worden toegekend. Niettemin is deze mogelijkheid uitermate relevant daar het bedingen van een voorkooprecht ten gunste van de vennootschap wiens aandelen worden beheerd, alle vragen omtrent de inkoop van eigen aandelen oproept.<sup>472</sup> Die problemen rijzen niet wanneer de aandeelhouders van de vennootschap wiens aandelen worden beheerd over dergelijk voorkooprecht beschikken.

Bij de effectieve oprichting van de participatievennootschap, is de “werkgever” niet betrokken. Immers zoals hierna wordt toegelicht, wordt de CPV opgericht door tenminste drie toegetreden werknemers. Dit lijkt op het eerste zicht de deelname van andere personen niet uit te sluiten. Evenwel kan een coöperatieve vennootschap alleen aandelen uitgeven, kunnen alleen toegetreden werknemers houder zijn van de aandelen van een CPV en wordt haar kapitaal gevormd door de inbreng van de toegetreden werknemers.

## §2. De oprichters

**8. Identiteit van de oprichters** - Zoals een gewone coöperatieve vennootschap moet ook een CPV worden opgericht door tenminste drie personen. De Wet

---

<sup>469</sup> Cf. supra nr. 54.

<sup>470</sup> Artikel 3, §1 van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>471</sup> Cf. artikel 17, 2° van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>472</sup> Voor een bespreking, cf. supra nr. 175 e.v.



Werknemersparticipatie voegt hieraan toe dat de oprichters toetredende werknemers van de betrokken vennootschappen moeten zijn.<sup>473</sup> Dit vloeit voort uit de samenlezing van een zinsnede in de Wet Werknemersparticipatie<sup>474</sup> die stelt dat enkel de toetredende werknemers houder kunnen zijn van aandelen van de CPV en artikel 356, lid 2 W. Venn. dat bepaalt dat buiten de aandelen die inbrengen vertegenwoordigen geen andere effecten die maatschappelijke rechten vertegenwoordigen of recht geven op een deel van de winst, door een coöperatieve vennootschap kunnen worden uitgegeven. Bovendien stelt artikel 12, §2 van de Wet Werknemersparticipatie dat het kapitaal van de CPV wordt gevormd door de inbreng door de toetredende werknemers.

De oprichters zijn de werknemers die “besloten hebben deel te nemen aan een participatieplan”<sup>475</sup>. Aangezien de betrokken vennootschappen de vennootschappen zijn die reeds een participatieplan hebben ingevoerd<sup>476</sup>, volgt hieruit dat een CPV slechts kan worden opgericht nadat de formaliteiten omtrent de inrichting van een participatieplan reeds zijn beëindigd. Dit volgt ook uit artikel 9, 7° van de Wet Werknemersparticipatie dat stelt dat in voorkomend geval het plan de oprichting van een CPV verplicht vermeldt. De “betrokken vennootschappen” zijn deze die zijn omschreven in artikel 2, 13° van de Wet Werknemersparticipatie. Het betreft de vennootschap zelf, de dochtervennootschappen en de Belgische inrichtingen, in de zin van artikel 229 van het Wetboek van inkomstenbelastingen. Uit deze omschrijving volgt dat een aantal werknemers die tewerkgesteld zijn in een vennootschap die verbonden is met de “betrokken vennootschap”, niet zullen kunnen optreden als oprichter van een CPV. Als voorbeeld kan worden verwezen naar de buitenlandse moedervenootschap van de vennootschap die een participatieplan heeft ingesteld. Deze “moeder” wordt niet gevisieerd door artikel 2, 13° van de Wet Werknemersparticipatie.

Wat de werknemers betreft, is het noodzakelijk doch voldoende dat zij besloten hebben deel te nemen aan een participatieplan.<sup>477</sup>

### §3. De rechtsvorm

**9. Vermelding coöperatieve participatievennootschap** - Een CPV is, zoals reeds vermeld, een coöperatieve vennootschap. De benaming van de vennootschap moet uitdrukkelijk “coöperatieve participatievennootschap” bevatten. Voor de vennootschappen die bij notariële akte worden opgericht, zal de notaris hierover moeten waken.

**10. Verschil in aansprakelijkheidsregime** - Artikel 69 W. Venn. vult de bepaling omtrent de vorm verder aan. Bij een coöperatieve vennootschap moet immers worden aangeduid of de vennootschap beperkt of onbeperkt aansprakelijk is, het meest in het oog springende onderscheid. De Wet Werknemersparticipatie heeft uitdrukkelijk de mogelijkheid opengelaten om te kiezen voor één van beide vormen. Tussen beide

<sup>473</sup> Artikel 12, §3 van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>474</sup> Artikel 12, §3 van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>475</sup> Zie artikel 2, 19° van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>476</sup> Artikel 2, 13° van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>477</sup> Artikel 2, 18° van de Wet Werknemersparticipatie.

vormen bestaan aanzienlijke verschillen. Het commissieverslag duidt niet minder dan zestien verschillen aan: de verantwoordelijkheid van de oprichters (art. 405 en 406 W. Venn.), het financieel plan (artikel 391 W. Venn.), het minimum aan kapitaal (artikel 390 W. Venn.), het minimum volgestort kapitaal (artikel 397 en 398 W. Venn.), de lijst van de vennoten, de wijziging van het maatschappelijk doel, de procedure van de “alarmbel” (artikel 431 W. Venn.), het aandelenregister, de financiering van de eigen aandelen door derden, het opstellen van jaarrekeningen, het opstellen van een beheersverslag, de neerlegging, de wettelijke reserve, het verbod tot winstverdeling als het netto-actief kleiner is of wordt dan het bedrag van het vast gedeelte van het kapitaal, het opstellen van een verslag over het voorstel tot ontbinding en de omvorming van een CVBA in een CVOA.<sup>478</sup> In de commissiebesprekingen kwam tot uiting dat werknemers mogelijks niet thuis zijn in de bijzondere gevolgen van de oprichting van een vennootschap met onbeperkte aansprakelijkheid van de vennoten. De minister was evenwel van mening dat de keuze moet blijven berusten bij de werknemers.<sup>479</sup>

#### §4. Het kapitaal

**11. Inbreng in natura** - Over de voorwaarden waaraan het kapitaal waarover de CPV moet beschikken, moet beantwoorden, is in de Wet Werknemersparticipatie slechts een enkele paragraaf besteed. Het kapitaal “wordt gevormd door de inbreng door de toegetroeden werknemers van hun deelname in het kapitaal en, in voorkomend geval, door de dividenden die hen werden verdeeld door de coöperatieve participatievennootschap”. Dit stelt weinig problemen in geval wordt geopteerd om een coöperatieve vennootschap met onbeperkte aansprakelijkheid op te richten. Immers voor deze vennootschap is er geen wettelijk vastgesteld vast gedeelte van het kapitaal noch een wettelijke verplichting tot storting. De controle op de inbreng in natura bij oprichting alsmede bij kapitaalverhoging is vastgesteld in regels die slechts van toepassing zijn op de coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. Voor beide vormen van de coöperatieve vennootschap geldt wel de verplichting in de oprichtingsakte de inbrengen te omschrijven.<sup>480</sup> Eveneens moet in het uittreksel van de oprichtingsakte de samenstelling van het kapitaal of het maatschappelijk vermogen worden vermeld.<sup>481</sup>

**12. Omvang en samenstelling kapitaal** - Aangezien geen andere bepalingen omtrent het kapitaal zijn opgenomen in de Wet Werknemersparticipatie noch een bevoegdheidsdelegatie inzake het vaststellen van regels omtrent het kapitaal aan de Koning werd verleend, zijn de normen van het Wetboek van vennootschappen van toepassing. Hiervoor kan dan ook worden verwezen naar de literatuur terzake.<sup>482</sup> Twee bijzondere aspecten verdienen evenwel een nadere toelichting.

---

<sup>478</sup> Memorie van Toelichting, p. 60-61. Deze lijst is slechts schematisch en niet exhaustief. Zo is er bv. nog het onderscheiden stelsel van de volstortingsplicht bij inbreng in natura (artikel 400 W. Venn.).

<sup>479</sup> Verslag van Weddigen, p. 59.

<sup>480</sup> Artikel 355 W. Venn.

<sup>481</sup> Artikel 69, 6° W. Venn.

<sup>482</sup> Zie bv. uitvoerig A. VAN HULLE en K. VAN HULLE, *De coöperatieve vennootschap*,

In de oprichtingsakte moet bepaald worden wat het vaste gedeelte van het maatschappelijke kapitaal is. Dit vaste gedeelte mag voor de CPV met beperkte aansprakelijkheid niet lager zijn dan 18.592,01 euro en vanaf 1 januari 2002 18.550 euro.<sup>483</sup> Van dit vaste gedeelte moet van bij de oprichting 6197,34 euro en vanaf 1 januari 2002 6.150 euro worden volgestort.<sup>484</sup> Bovendien moet op elk aandeel dat een inbreng in natura of een inbreng in geld vertegenwoordigt een volstorting van tenminste één vierde gebeuren.<sup>485</sup>

De samenstelling van het kapitaal is een tweede belangrijk te vermelden aspect. Het kapitaal wordt immers gevormd door de inbreng “door de toetreden werknemers van hun deelname in het kapitaal en, in voorkomend geval, door de dividenden die hen werden verdeeld door de coöperatieve participatievennootschap.” Daar waar het tweede luik, de dividenden verdeeld door de participatievennootschap uit speciën kan bestaan, is dit niet het geval met de deelname in het kapitaal. Immers bepaalt artikel 2, 17° van de Wet Werknemersparticipatie uitdrukkelijk dat het handelt om “aandelen of deelbewijzen met stemrecht”. Er bestaat geen twijfel over de geldigheid van een dergelijke inbreng, immers deze effecten vallen onder de categorie “vermogensbestanddelen die naar economische maatstaven kunnen worden gewaardeerd”<sup>486</sup>, doch de procedure om dergelijke inbreng te verrichten, is aanzienlijk verschillend van een inbreng in geld.

Het komt de oprichters toe voor de oprichting een bedrijfsrevisor aan te stellen die een verslag moet opstellen met een beschrijving van de inbreng, de waarderingsmethoden en het resultaat alsmede de werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng in het vaste gedeelte van het kapitaal.<sup>487</sup> Daarnaast moeten de oprichters een bijzonder verslag opstellen waarin wordt uiteengezet “waarom de inbreng in natura van belang is”. Dit laatste zal noodgedwongen kort zijn. Immers duidt de Wet Werknemersparticipatie uitdrukkelijk aan welke inbrengen in aanmerking komen.

De inbreng geniet van een fiscaal gunstig regime. Immers, luidens artikel 31 van de Wet Werknemersparticipatie is de inbreng in een CPV niet onderworpen aan het evenredig recht. Daartoe is vereist dat de akte of een in een voor de registratie bij de akte gevoegd geschrift vermeld dat de toepassingsvoorwaarden zijn vervuld.

Wanneer nadien een inbreng in natura plaatsgrijpt, bv. jaarlijks naar aanleiding van de toekenning van de deelnames in het kapitaal van de vennootschap-werkgever, gelden de algemene regels uit het Wetboek van vennootschappen.

**13. Minimale volstorting** - Een bijkomend probleem kan rijzen wanneer een CPV wordt opgericht, waarbij het vaste gedeelte van het kapitaal slechts minimaal werd

---

Antwerpen, Kluwer, 1996, 875 p.

<sup>483</sup> Artikel 390 W. Venn.. Zie Koninklijk Besluit 13 juli 2001 houdende uitvoering van de wet van 26 juni 2000 betreffende de invoering van de euro in de wetgeving die betrekking heeft op aangelegenheden als bedoeld in artikel 78 van de Grondwet, wat betreft het W. Venn., *B.S.* 11 augustus 2001.

<sup>484</sup> Artikel 397 W. Venn.

<sup>485</sup> Artikel 398 W. Venn.

<sup>486</sup> Artikel 394 W. Venn.

<sup>487</sup> Artikel 395 W. Venn.

volgestort of ieder aandeel niet volledig werd volgestort en de vennootschap liquiditeitsproblemen heeft waardoor zij genoodzaakt is de volstorting van de aandelen te vragen. Dit zou het geval kunnen zijn wanneer niet volledig volgestorte aandelen aan de werknemers worden toegekend.<sup>488</sup> Aangezien slechts de inbreng van de deelname in het kapitaal of eventueel de dividenden verdeeld door de coöperatieve vennootschap in aanmerking komen, is het onduidelijk op welke wijze de volstortingsplicht moet geschieden. Artikel 400 W. Venn. bepaalt dienaangaande dat bij een inbreng in natura de volstorting moet geschieden binnen een periode van vijf jaar na de oprichting van de vennootschap. Dezelfde verplichting geldt bij kapitaalverhogingen.<sup>489</sup> Een eenduidige oplossing zou zijn, statutair te bepalen dat van bij de oprichting of later bij een intrede dan wel een bijneming van nieuwe aandelen, alle aandelen volledig moeten worden volgestort. Indien deze clausule niet wordt opgenomen lijkt geen pasklare oplossing voor het geschetste probleem voorhanden.

**14. Inbreng van aandelen** - Alleen aandelen of deelbewijzen met stemrecht komen in aanmerking als inbreng in de CPV. De deelname in het kapitaal moet steeds geschieden met stemrechtverlenende effecten. Er wordt niet aangestipt wat onder deelbewijzen met stemrecht moet worden begrepen doch het staat vast dat winstbewijzen zonder stemrecht niet mogelijk zijn, noch als deelname in het kapitaal, noch als voorwerp van inbreng in de CPV.<sup>490</sup>

**15. Aandelen van een rechtspersoon** - De aandelen of deelbewijzen met stemrecht moeten niet allen afkomstig zijn van dezelfde vennootschap. Ook de van de verbonden vennootschappen in de zin van artikel 11 W. Venn. en de dochtervennootschappen en de Belgische inrichtingen in de zin van artikel 229 Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 aan de werknemers uitgegeven aandelen of deelbewijzen met stemrecht komen in aanmerking voor het bezit en het beheer van de participatievennootschap. Luidens de voorbereidende werken slaat het op “aandelen uitgegeven door de werkgever, de vennootschappen die hem controleren, de vennootschappen waar de werkgever een consortium mee vormt en de andere vennootschappen die, voor zover hun bestuursorgaan weet, gecontroleerd worden door de hierboven vermelde vennootschappen.”<sup>491</sup>

**16. Aandelen en deelbewijzen van de CPV** - In een coöperatieve vennootschap is het kapitaal verdeeld in aandelen. In de Nederlandstalige tekst van de wet is er tevens sprake van deelbewijzen.<sup>492</sup> Uit de voorbereidende werken valt af te leiden dat het niet de bedoeling is van de wetgever voor de CPV een van het vennootschapsrecht afwijkende regeling vast te stellen. Bovendien vermeldt de Wet Werknemersparticipatie in de Franstalige versie in de beide gevallen “parts”.<sup>493</sup>

## §5. Het doel

---

<sup>488</sup> Cf. supra nr. 184.

<sup>489</sup> Artikel 419 W. Venn.

<sup>490</sup> Zie over deze discussie eveneens supra nr. 50.

<sup>491</sup> Memorie van Toelichting, p. 17.

<sup>492</sup> Zie bv. artikel 12, §3 “Enkel de toegetroden werknemers kunnen houder zijn van deelbewijzen van de coöperatieve participatievennootschap”.

<sup>493</sup> Zie over deze discussie eveneens nr. 48.

**17. Beheer van deelnames** - Het doel van de CPV wordt nauwkeurig in de Wet Werknemersparticipatie aangeduid. Slechts “het bezit en het beheer van de deelnames in het kapitaal” zijn de toegelaten doelstellingen van de CPV. Als deelname in het kapitaal komen alleen aandelen met stemrecht in aanmerking. Bovendien mag de participatievennootschap alleen aandelen met stemrecht *van werknemers* bezitten of beheren. Een werknemer wordt in dit geval ruim geïnterpreteerd.<sup>494</sup> Niettemin is het niet mogelijk dat een bestuurder of een zaakvoerder van de vennootschap met het participatieplan zijn aandelen onderbrengt in een CPV, tenzij deze laatsten tevens als werknemer zouden verbonden zijn aan de vennootschap(sgroep) met het participatieplan.<sup>495</sup>

**18. Omvang takenpakket CPV** - Het is duidelijk dat de taken van de CPV veeleer beperkt zijn. Luidens de Raad van State gaat het om “de uitoefening op de algemene vergadering van het stemrecht dat verbonden is aan de aandelen van de werknemers wat impliceert dat de agenda en de aan de aandeelhouders afgegeven documenten onderzocht worden”. Deze visie van de Raad van State leidt tot het besluit dat ook het regime van de volmachten hieraan tegemoet kan komen.<sup>496</sup> Er moet evenwel aangenomen worden dat de regels ter bescherming van de minderheidsaandeelhouders, die in het debat omtrent corporate governance in het bijzonder worden belicht<sup>497</sup>, efficiënter en effectiever kunnen worden aangewend, wanneer een CPV alle rechten bundelt dan in het geval een systeem van volmachten moet worden opgezet. Te denken valt aan de minderheidsvordering<sup>498</sup>.

**19. Overname vennootschap** - Dit limitatief doel heeft ook een belangrijk gevolg bij een overname van de vennootschap waarvan de deelname in het kapitaal in een CPV is ondergebracht.<sup>499</sup>

## §6. Het financieel plan

**20. Financieel plan en het liquiditeitsprobleem** - Indien wordt geopteerd de CPV op te richten als een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, dan moeten de oprichters aan de notaris een financieel plan overhandigen waarin zij het bedrag van het vaste gedeelte van het kapitaal verantwoorden.<sup>500</sup> Dit plan zal in het geval van een CPV relatief eenvoudig zijn. Immers is de voorgenomen activiteit wettelijk bepaald, met name de “deelnames in het kapitaal te bezitten en te beheren”. Het eenvoudige karakter neemt niet weg dat de opstelling van het plan met de nodige omzichtigheid zal dienen te geschieden. Immers moet de CPV de kosten die voortspruiten uit het verzekeren van het goede beheer en de controle van de CPV op zich nemen, daar waar de liquiditeiten van de vennootschap veelal beperkt of zelfs onbestaande zullen zijn. Het valt derhalve aan te bevelen dat de oprichters bijzondere

<sup>494</sup> Voor een analyse, zie nr. 39 e.v.

<sup>495</sup> Zie omtrent de mogelijkheid van anderen dan werknemers om deel te nemen aan het participatieplan, nr. 39.

<sup>496</sup> Advies van de Raad van State, p. 95.

<sup>497</sup> Bv. R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES, A. SHLEIFER en R. VISHNY, « Legal determinants of external finance », *Journal of Finance* 1997, 1131-1150.

<sup>498</sup> Overeenkomstig artikel 416 W. Venn.

<sup>499</sup> Cf. infra nr. 229.

<sup>500</sup> Artikel 391 W. Venn.

aandacht besteden aan de liquiditeitsproblematiek in het financieel plan. Gedurende een periode van twee jaar zullen de middelen voldoende omvangrijk moeten zijn om alle kosten te dragen, zonder in staking van betaling te verzeilen. De kans dat de rechter bij een eventueel faillissement zal besluiten dat de vennootschap ondergekapitaliseerd was om de “deelnames in het kapitaal te bezitten en te beheren” is evenwel weinig waarschijnlijk. Hoe omvangrijk dit probleem in concreto kan zijn, valt op basis van de wet niet vast te stellen. Immers dient de Koning de maatregelen die in acht moeten worden genomen om de CPV deugdelijk te beheren, vast te stellen.

## §7. Andere elementen

**21. Andere vermeldingen in de oprichtingsakte** - Over een aantal andere elementen die in de oprichtingsakte van een CPV moeten worden vastgelegd, kunnen we kort zijn. Aangezien de Wet Werknemersparticipatie geen bijzonderheden terzake bevat, is het gemeen vennootschapsrecht, en in het bijzonder artikel 69, 355 en 402 W. Venn. ten volle van toepassing. Dit is onder meer het geval voor de volgende elementen:

- Zetel, naam en duur van de vennootschap;
- Identiteit van de oprichters of de hoofdelijk aansprakelijke vennoten;
- Begin en einde van het boekjaar;
- Desgevallend de aanwijzing van commissarissen<sup>501</sup>;
- Jaarvergadering, wijze van besluiten en nemen van beslissingen;
- Rechten van de vennoten. Artikel 17 van de Wet Werknemersparticipatie stelt dat wanneer een participatieplan de mogelijkheid opneemt om een CPV op te richten, ook het plan de rechten verbonden aan de aandelen uitgegeven door de participatievennootschap moet bepalen.
- Verdeling van de winst en het omgeslagen verlies. De Wet Werknemersparticipatie legt een aantal algemene beginselen vast. Luidens artikel 12, §2 van de Wet Werknemersparticipatie dienen de door de deelnames gegenereerde dividenden, na aftrek van de beheerskosten aan de begunstigde werknemers te worden afgestaan. In de voorbereidende werken wordt gesteld dat de door de CPV ontvangen dividenden als kapitaalsverloning worden teruggegeven.<sup>502</sup> Wanneer een participatieplan de mogelijkheid opneemt een CPV op te richten dan zal dit plan tevens de modaliteiten van de verdeling van de dividenden voortgebracht door de deelnames in het kapitaal vaststellen in geval niet onmiddellijk tot retrocessie van deze dividenden wordt overgaan.<sup>503</sup>

## Afdeling IV. Effecten van de CPV en hun overdracht

**22. Overdracht van effecten** - Eigen aan de coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid in het algemeen en de CPV in het bijzonder is het veranderlijk

---

<sup>501</sup> Hoewel veeleer theoretisch.

<sup>502</sup> Memorie van Toelichting, p. 41.

<sup>503</sup> Artikel 17, 4° van de Wet Werknemersparticipatie.

karakter van het maatschappelijk kapitaal boven het vaste gedeelte, zonder dat daarvoor een wijziging van de statuten is vereist.<sup>504</sup> Deze verandering vloeit voort uit de bijneming of terugneming van aandelen door vennoten of ten gevolge van de toetreding, uittreding of uitsluiting van vennoten. Naast de bijzondere regelen die op het stuk van de CPV werden vastgesteld en hierna kort worden toegelicht, blijft ook de algemene regel waarbij de oprichtingsakte de voorwaarden van toe- en uittreding van vennoten en de voorwaarden van terugneming van gestorte gelden moet vermelden<sup>505</sup>, van toepassing.

## §1. Toetreding tot de CPV

**23. Wie zijn de vennoten?** - Wat betreft de toetreding van nieuwe vennoten waarbij nieuw kapitaal wordt onderschreven is de Wet Werknemersparticipatie duidelijk. Alleen de betrokken werknemers die hebben besloten deel te nemen aan het participatieplan komen hiervoor in aanmerking. Dit volgt uit twee wetsbepalingen. Luidens artikel 12, §1 wordt het kapitaal gevormd door de inbreng door de toegetreden werknemers. Artikel 14 bepaalt dat de aandelen van een coöperatieve vennootschap worden toegekend aan de toegetreden werknemers. Ook de statuten van de CPV zullen dergelijke clausule moeten bevatten. Immers bepaalt artikel 366 W. Venn. dat slechts in dat geval derden kunnen toetreden.

**24. Voorwaardelijke toetreding?** - Daarnaast rijst de vraag of de betrokken werknemers altijd de mogelijkheid moeten hebben om in overeenstemming met deze wettelijke criteria toe te treden. Het antwoord is bevestigend. Dit vloeit voort uit artikel 9, §1, 7° van de Wet Werknemersparticipatie dat bepaalt dat de werknemer onder alle omstandigheden de mogelijkheid heeft al dan niet zijn kapitaalparticipatie in een CPV in te brengen, indien dergelijke vennootschap werd opgericht.

**25. Inbreng volledige deelname?** - Tot slot moet de vraag worden opgeworpen of een werknemer die heeft besloten zijn deelname in het kapitaal in te brengen in de CPV, verplicht is de volledige deelname in het kapitaal in te brengen, dan wel of hij de mogelijkheid behoudt slechts een deel van die deelname in het kapitaal in te brengen in de CPV terwijl een ander deel rechtstreeks wordt gehouden. Op het eerste zicht lijkt niets zich te verzetten tegen dergelijke opsplitsing van de deelname van het kapitaal door de betrokken werknemer. Evenwel kan een argument worden aangevoerd dat er op wijst dat de werknemer de keuze heeft om al dan niet toe te treden tot de CPV, doch dat de beslissing tot toetreding geldt voor de gehele deelname in het kapitaal. Immers stelt artikel 12, §2 van de Wet Werknemersparticipatie dat het “kapitaal van de CPV wordt gevormd door de inbreng door de toegetreden werknemers van *hun* deelname in het kapitaal”. De wet spreekt niet van een deel of de volledige deelname van hun kapitaal doch van “hun deelname”. Het commissieverslag sluit zich hierbij aan. Luidens dit verslag kan het participatieplan twee mogelijkheden onderscheiden: “de werknemers kunnen de hun toegewezen deelbewijzen ofwel rechtstreeks ontvangen ofwel indirect via de coöperatieve participatievennootschap die zij eventueel beslissen op te richten teneinde hun stemmen te bundelen of hun participaties in het kapitaal vlotter te beheren... Ook als een coöperatieve

---

<sup>504</sup> Artikel 392 W. Venn.

<sup>505</sup> Artikel 355, 2° W. Venn.

participatievennootschap wordt opgericht, behouden de werknemers de mogelijkheid om hun eigen participatie in het kapitaal rechtstreeks te ontvangen.”<sup>506</sup> Over een mengvorm is geen sprake.

Deze interpretatie zou tevens tot gevolg hebben dat de werknemer slechts éénmaal over een keuzerecht beschikt en vervolgens telkenmale wanneer hij recht heeft op een deelname in het kapitaal, deze deelname moet worden ingebracht in de CPV. Deze stelling druist niet alleen in tegen de geest van de wet en van het coöperatief gedachtengoed, doch ook in het bijzonder tegen artikel 17, 2° van de Wet Werknemersparticipatie dat stelt dat het participatieplan de voorwaarden moet bepalen waaronder de deelnames in het kapitaal door de CPV kunnen verworven worden. Indien hoger vermelde interpretatie wordt gevolgd, beduidt dit dat er, wat dit luik betreft, geen voorwaarden moeten worden vastgesteld daar het een verplichting is. Deze stelling is ook in de praktijk moeilijk houdbaar. Wanneer het participatieplan vastlegt dat de aandelen van een CPV moeten worden overgedragen aan werknemers die tot het participatieplan zijn toegetreden, doch nog niet noodzakelijk tot de CPV heeft de overdracht van de aandelen aan een niet tot de CPV toegetreden werknemer tot gevolg dat in hoofde van deze laatste de mengvorm ontstaat. Immers over de “eigen” kapitaalparticipatie behoudt de werknemer het keuzerecht.

De inbreng van “hun deelname in het kapitaal” kan ook aldus worden geïnterpreteerd. De werknemer heeft de beslissingsvrijheid jaarlijks zijn pakket aandelen al dan niet in te brengen. De inbreng slaat op het volledig pakket, doch slechts voor de in dat jaar toegekende deelname in het kapitaal.

Er kan worden betreurd dat de Wet Werknemersparticipatie terzake geen duidelijkheid verschaft.

## §2. Verwerving van aandelen van de CPV

**26. Bijnemen van aandelen** - Omtrent het bijnemen van aandelen stelt artikel 17, 1°, b) van de Wet Werknemersparticipatie dat het participatieplan moet vermelden onder welke voorwaarden aandelen van de CPV kunnen worden verworven. Indien de werknemer voldaan heeft aan de voorwaarden vastgelegd in het participatieplan, kan hij aandelen verwerven. Dit wordt ook met zoveel woorden gezegd in artikel 14 van de Wet Werknemersparticipatie en, voegt artikel 12, §4 toe, het beheersorgaan moet het participatieplan bekrachtigen.<sup>507</sup> Of de statuten van de CPV een beperking kunnen opleggen aan de onderschrijving van een maximaal aantal aandelen, lijkt twijfelachtig indien het participatieplan daaromtrent niets vaststelt. Bovendien lijkt dit strijdig met het keuzerecht van de werknemer.

## §3. Terugneming van aandelen van de CPV

**27. Terugneming van aandelen** - In het algemeen coöperatief vennootschapsrecht is de terugneming van aandelen geen recht van de vennoot doch een gedogen vanwege de statuten en de vennootschap.<sup>508</sup> De statuten<sup>509</sup> en de wet kunnen de terugneming

<sup>506</sup> Verslag van Weddigen, p. 12.

<sup>507</sup> Er staat evenwel geen sanctie op de nalatigheid van het beheersorgaan.

<sup>508</sup> A. VAN HULLE en K. VAN HULLE, *De coöperatieve vennootschap*, Antwerpen, Kluwer, 1996, nr. 224, 159.



evenwel verbieden. Ook hier stelt de Wet Werknemersparticipatie in artikel 17, 1°, b) vast dat de inkoop van aandelen van de CPV ook in het participatieplan dient te worden opgenomen. Naast verduidelijking in het participatieplan moet ook in de statuten van de CPV de nodige omschrijving worden gegeven.<sup>510</sup>

#### §4. Overdracht van aandelen van de CPV

**28. Overdracht van aandelen** - Zoals voor de verwerving van aandelen geldt tevens voor de overdracht dat het participatieplan de voorwaarden terzake moet bepalen. Hierbij moet rekening worden gehouden met artikel 15, §3 van de Wet Werknemersparticipatie dat stelt dat de aandelen na de onbeschikbaarheidsperiode of in de gevallen van andere wijze van beëindiging van de onbeschikbaarheid vermeld in artikel 15, §2, aan de werknemers die tot het plan zijn toegetreden moeten worden overgedragen of worden vernietigd.

#### §5. Uittreding van een vennoot

**29. Onbeschikbaarheid van de aandelen** - Bij uittreding van een vennoot verdwijnen diens aandelen en worden zij uitgeboekt uit het kapitaal. De voorwaarden en de regels die van toepassing zijn op de uittreding uit een CPV worden vermeld in het participatieplan.<sup>511</sup> Ook de statuten van de CPV moeten deze voorwaarden opnemen.<sup>512</sup> In het bijzonder moet rekening worden gehouden met artikel 15 van de Wet Werknemersparticipatie. De onbeschikbaarheidsperiode die geldt voor de ontvangen aandelen wordt in dit artikel naar analogie toegepast op de aandelen van de CPV. Deze onbeschikbaarheidsperiode loopt gedurende een periode van minimaal 2 jaar tot maximaal 5 jaar en wordt vastgesteld in het participatieplan. De naleving van deze periode kan worden gecontroleerd aan de hand van de bijzondere inschrijving in het aandeelhoudersregister.

De Wet Werknemersparticipatie bepaalt uitdrukkelijk dat deze regeling afwijkt van de algemene regel inzake uittreding of de terugname van een gedeelte van de aandelen die op een coöperatieve vennootschap van toepassing is. Om in overeenstemming te zijn met artikel 367 W. Venn., zal ook in de statuten de onbeschikbaarheidsperiode moeten worden omschreven.

**30. Onbeschikbaarheid en beslagbaarheid** - Wat de verhouding tussen de onbeschikbaarheid van de aandelen van de CPV en het beslagrecht van een schuldeiser van een vennoot van de CPV betreft, kan worden verwezen naar wat boven is gezegd omtrent het rechtstreeks houden van aandelen.<sup>513</sup> In het bijzonder moet worden gemeld dat algemeen wordt aangenomen dat er geen beslag kan worden gelegd op de aandelen

---

<sup>509</sup> Zie artikel 367 W. Venn.

<sup>510</sup> Artikel 377 W. Venn.

<sup>511</sup> Artikel 17, 1°, c van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>512</sup> Artikel 355, 2° W. Venn.

<sup>513</sup> cf. supra nr. 187.

van een coöperatieve vennootschap, doch enkel op de opbrengsten van het aandeel. Het beslag is enkel mogelijk op de waarde van het aandeel bij ontslag.<sup>514</sup>

**31. Uitzonderingen op de onbeschikbaarheid** - Op deze algemene onbeschikbaarheidsregel bestaan een aantal uitzonderingen die, in beginsel, gelijkkluidend zijn aan deze die vastgesteld zijn in het algemene regime.<sup>515</sup> De uitzonderingen zijn:

- het ontslag van de werknemer;
- het door de werknemer gegeven ontslag wegens gewichtige redenen;
- de pensionering;
- het overlijden van de werknemer;
- het openbaar bod op de aandelen of de deelbewijzen die de CPV bezit;
- de verrichting die een verandering van de controle van de vennootschap waarin de CPV aandelen of deelbewijzen bezit, tot gevolg heeft;
- de overdracht van werknemers aan een niet verbonden vennootschap;
- de verandering van bevoegd paritair comité van de werkgever.

**32. Openbaar bod** - De vijfde reden waardoor de onbeschikbaarheidsperiode buiten werking wordt gesteld, vergt enige toelichting. In geval een openbaar bod op de vennootschap wiens aandelen of deelbewijzen werden ingebracht in de CPV, wordt uitgebracht, bepaalt de wet dat de aandelen die de toegetreden werknemer in de CPV houdt, niet langer onbeschikbaar zijn. Hierdoor verwerft de vennoot het recht uit te treden. Of op het openbaar bod wordt ingegaan, blijft een beslissing waarover het bevoegde vennootschapsorgaan moet beslissen.<sup>516</sup> In het algemene systeem van participatie, zonder CPV, berust de beslissing bij de werknemer. Hieruit volgt dat de CPV kan worden opgericht met het oogmerk dienst te doen als beschermingsconstructie. Deze vorm van bescherming kan heel efficiënt zijn. Toen in Frankrijk BNP een vijandig overnamebod lanceerde op Paribas en Société Générale, verwierf BNP de meerderheid van de zeggenschapsrechten over Paribas doch niet over de Société Générale. De werknemers bezaten, naar verluidt, tussen 8% en 9% van de zeggenschapsrechten van Société Générale. De werknemers van deze laatste vennootschap gingen niet in op het bod. Hun belang bleek decisief bij de vaststelling of BNP de controle over Société Générale had verworven. Ook uit de voorbereidende werken blijkt dat de beslissingsmacht van de werknemers wordt aangestipt als een voordeel.<sup>517</sup>

Anderzijds merkt de Raad van State terecht op dat de “macht” van de individuele werknemer wordt beknot.<sup>518</sup> Bij het verstrijken van de periode van onbeschikbaarheid wordt aan de werknemers van een beursgenoteerde vennootschap de mogelijkheid ontnomen om hun aandelen tegen de marktprijs te verkopen, een mogelijkheid waarover de werknemer die de deelname in het kapitaal rechtstreeks aanhoudt, beschikt. Er moet evenwel worden opgemerkt dat de werknemer te allen tijde het initieel keuzerecht behoudt zijn deelname in het kapitaal al dan niet in de CPV in te brengen en onder de voorwaarden bepaald in het participatieplan zal kunnen uittreden.

<sup>514</sup> Zie terzake A. VAN HULLE en K. VAN HULLE, *De coöperatieve vennootschap*, Antwerpen, Kluwer, 1996, nr. 286 e.v.

<sup>515</sup> Zie artikel 11 van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>516</sup> Tevens moet rekening worden gehouden met een voorkeepsrecht dat in het participatieplan kan worden vastgelegd (zie artikel 17, 2° van de Wet Werknemersparticipatie).

<sup>517</sup> Verslag van Weddigen, p. 8.

<sup>518</sup> Advies van de Raad van State, p. 95-96.

In dat laatste geval heeft hij evenwel alleen recht op de “tegenwaarde” van de aandelen in de CPV.

Wie bij een CPV zal oordelen over de overdracht of het behoud van de deelnemingen in het kapitaal, moet worden vastgelegd in het participatieplan. Immers stelt artikel 17, 2° van de Wet Werknemersparticipatie vast dat het participatieplan de voorwaarden bepaalt “waaronder de deelnames in het kapitaal door de coöperatieve participatievennootschap verworven en overgedragen kunnen worden, en desgevallend het voorkooprecht van de betrokken vennootschappen of hun andere aandeelhouders op de aandelen of deelbewijzen aangehouden door de coöperatieve participatievennootschap.” In geval een dergelijk voorkooprecht wordt vastgelegd ten gunste van de vennootschap wiens deelnemingen in het kapitaal van de betrokken werknemers door de coöperatieve vennootschap in het bezit zijn en worden beheerd, kan er sprake zijn van een beschermingsconstructie.

Wanneer de CPV beslist niet in te gaan op het bod, doch één of meer vennoten gebruik maken van het einde van de onbeschikbaarheidsperiode om uit de CPV uit te treden, kan in hoofde van deze laatste een liquiditeitsprobleem ontstaan dat noopt tot de vervreemding van een deel van de aandelen die de CPV beheert.

Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat het einde van de onbeschikbaarheidsperiode bij de coöperatieve vennootschap haar oorzaak vindt in (ieder) openbaar bod op de aandelen of deelbewijzen die de CPV bezit daar waar de onbeschikbaarheidsperiode van de “direct” gehouden deelnemingen slechts een einde neemt in geval van openbaar bod van “aankoop”.<sup>519</sup> De in beide artikelen gelijkkluidende Franstalige tekst doet evenwel vermoeden dat de wetgever geen verschillende regeling wou inlassen. Niettemin spreekt de Franstalige versie enerzijds over “les titres offerts” in artikel 11 van de Wet Werknemersparticipatie en over “les actions ou parts détenues” in artikel 15.<sup>520</sup>

De beslissing in te gaan op het bod heeft belangrijke gevolgen voor de CPV. Immers bestaat het doel van de vennootschap uitsluitend in het bezit en het beheer van de deelname in het kapitaal. De overdracht van deze deelname heeft derhalve tot gevolg dat het bereiken van het doel op dat moment onmogelijk is geworden, voor zover de CPV alleen de deelnemingen in het kapitaal van de door het bod geviseerde vennootschap beheert en het participatieplan afloopt wanneer de vennootschap wiens deelnemingen werden gehouden, wordt overgenomen.<sup>521</sup> De vennootschap eindigt in dat geval van rechtswege<sup>522</sup> en zal worden ontbonden.

**33. Verandering van controle** - Wat de zesde reden betreft, spreekt de wet over een “verrichting” in artikel 15 van de Wet Werknemersparticipatie daar waar artikel 11 het heeft over een “transactie”. Met deze twee begrippen wordt hetzelfde bedoeld. De Franstalige tekst houdt het in beide gevallen op “opération”. Op een dergelijke verrichting zijn bijzondere procedurele regels van toepassing die in het algemeen worden omschreven in artikel 15 van de Wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking

---

<sup>519</sup> Men vergelijk de artikelen 11, §3, 5° met 15, §2, 5°.

<sup>520</sup> Zie daaromtrent, supra nr. 194-195.

<sup>521</sup> Cf. artikel 9, §1, 9°.

<sup>522</sup> Zie artikel 39 W. Venn.

van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnamebiedingen en waarvan de uitvoering geschiedde in hoofdstuk I en III van het koninklijk besluit van 8 november 1989.<sup>523</sup>

**34. Verstrijken onbeschikbaarheidsperiode** - Na het verstrijken van de onbeschikbaarheidsperiode, ongeacht of de “normale” onbeschikbaarheidsperiode is verstreken dan wel of deze periode werd afgebroken, is de werknemer gerechtigd de vereffening van zijn aandelen te vragen. De gemene vennootschapsrechtelijke bepalingen zijn hierop van toepassing.<sup>524</sup> Hierop wordt door de Wet Werknemersparticipatie een uitzondering vastgelegd wat betreft de modaliteiten voor de waardebepaling van de aandelen. Het participatieplan of de statuten van de CPV mogen afwijken van de regel dat de waarde blijkt uit de balans van het boekjaar waarop de uittrekking plaatsgreep.

**35. Lot van de aandelen** - De aandelen die door de werknemer worden afgestaan moeten ofwel worden overgedragen aan de andere werknemers ofwel worden vernietigd.<sup>525</sup>

**36. Bod op de CPV** - Het uitbrengen van een bod op de CPV, vormt geen grond om de onbeschikbaarheidsperiode te laten eindigen. Daar enkel toegetreden werknemers vennoten van de CPV kunnen zijn, heeft alleen een bod door een toegetreden werknemer enige kans op slagen. Aangezien geen bijzondere regels in de Wet Werknemersparticipatie terzake zijn opgenomen, is dergelijk bod geldig. Het bod zou ook kunnen uitgebracht worden in het kader van een management buy-out van de vennootschap wiens aandelen worden beheerd. Aangezien er in dat geval sprake is van een bod vermeld in artikel 15, §2 van de Wet Werknemersparticipatie, eindigt ook de onbeschikbaarheidsperiode van de aandelen van de CPV.

#### §6. Uitsluiting van een vennoot

**37. Algemeen regime van uitsluiting** - De Wet Werknemersparticipatie heeft niets bepaald omtrent de uitsluiting van vennoten. Het algemene regime is terzake van toepassing. In geval van gegronde reden of uit een in de statuten omschreven oorzaak kan de vennootschap uit de coöperatieve vennootschap worden uitgesloten. Van Hulle en Van Hulle melden als voorbeelden van objectieve gegronde redenen wangedrag, diefstal, onenigheid omtrent het bestuur, ... en als een reden eigen aan de vennootschap het kennelijk niet willen nakomen van verbintenissen die voor de vennootschap van wezenlijk belang zijn.<sup>526</sup>

De statuten van een CPV kunnen andere elementen opnemen. De algemene formulering die Van Hulle en Van Hulle daarvoor aanduidt is: “het niet nakomen van de bepalingen van de statuten en het weigeren van het in acht nemen en aanvaarden van de beslissingen van de raad van bestuur en de algemene vergadering.”<sup>527</sup> Deze bepaling is

<sup>523</sup> Zie ook supra nr. 197.

<sup>524</sup> Artikel 374 en volgende van het W. Venn.

<sup>525</sup> Artikel 15, §3 van de Wet Werknemersparticipatie.

<sup>526</sup> A. VAN HULLE en K. VAN HULLE, *De coöperatieve vennootschap*, Antwerpen, Kluwer, 1996, nr. 155, 116.

<sup>527</sup> A. VAN HULLE en K. VAN HULLE, *De coöperatieve vennootschap*, Antwerpen, Kluwer,

bijvoorbeeld van belang bij de beslissing inzake de uitoefening van de voorkeursrechten door de CPV die deelneemt aan de kapitaalverhoging van de vennootschap wiens aandelen zij beheert.<sup>528</sup>

**38. Van rechtswege ontslag** - Hiermee verbonden is de vennootschapsrechtelijke regeling van het van rechtswege ontslag uit de coöperatieve vennootschap. Het lidmaatschap verdwijnt door het zich voordoen van het feit van het overlijden, de faillietverklaring, het proces-verbaal van kennelijk onvermogen en het vonnis van onbekwaamverklaring. De erfgenamen, schuldeisers of vertegenwoordigers hebben recht op de waarde van het aandeel zonder mogelijkheid de vereffening van de vennootschap te vorderen.<sup>529</sup>

**39. Toepassing op de CPV** - De toepassing van hoger vermelde bepalingen op een CPV roept een aantal vragen op:

- a) Hoe moet deze bepalingen worden samengelezen met de Wet Werknemersparticipatie?
- b) Kunnen de statuten van de CPV andere redenen opgeven die leiden tot de uitsluiting van de vennoot?
- c) Wat is het gevolg van de uitsluiting van een lid dat leidt tot de daling van het aantal vennoten tot minder dan drie?
- d) Hoe verhoudt de Wet Werknemersparticipatie zich tot het ontslag van rechtswege?

Wat de eerste vraag betreft, moet worden opgemerkt dat het participatieplan niets moet vermelden omtrent de uitsluiting van vennoten. Aangezien andere wijzigingen van de verhoudingen tussen de CPV en de (kandidaat-)vennoten wel gedetailleerd moet worden vastgelegd, rijst de vraag of de wetgever de uitsluiting uit de CPV mogelijk acht. Steun voor deze stelling zou kunnen gevonden worden in het feit dat de overige gemelde verhoudingen in het participatieplan in overeenstemming met de bepalingen in hoofdstuk III van de Wet Werknemersparticipatie moeten geregeld worden. Aangezien de uitsluiting minstens even ingrijpend is, mag worden verwacht dat als de wetgever deze mogelijkheid wil toestaan, hij zeker de nodige formaliteiten in het participatieplan zou laten vastleggen.

Deze stelling kan niet worden bijgetreden. Immers, de Wet Werknemersparticipatie stelt niet uitdrukkelijk dat de uitsluiting niet mogelijk is. Bovendien stelt artikel 12, §3 in fine van de Wet Werknemersparticipatie dat de toetredende werknemers geen ontslag mogen nemen tijdens de onbeschikbaarheidsperiode. Er staat niet dat de vennoten geen ontslag mag worden gegeven. Derhalve blijft het gemeen coöperatief vennootschapsrecht van toepassing. Dit impliceert dat wanneer een vennoot van een CPV wordt uitgesloten tijdens de onbeschikbaarheidsperiode en dit op grond van andere redenen dan deze vermeld in artikel 15, §2 van de Wet Werknemersparticipatie, de werknemer in overeenstemming met artikel 23 van de Wet Werknemersparticipatie een aanvullende belasting zal verschuldigd zijn.

Om deze additionele fiscale last te ontwijken kan worden gedacht aan een regime dat bestaat in de schorsing van rechten tijdens de onbeschikbaarheidsperiode en de uitsluiting slechts ingang te doen vinden op het ogenblik van het beëindigen van de onbeschikbaarheidsperiode. Het schorsen van maatschappelijke rechten is mogelijk,

---

1996, nr. 155, 117.

<sup>528</sup> Cf. infra nr. 239.

<sup>529</sup> Artikel 375 en 376 W. Venn..

doch dergelijke sanctie moet in de statuten of in het reglement die daartoe de statuten verder uitwerkt, worden vastgelegd. Zelfs in die gevallen moet rekening worden gehouden met een aantal dwingende vennootschaprechtelijke bepalingen. Zo behoeft de omzetting van een vennootschap binnen de twee jaar na de oprichting of de omzetting van een coöperatieve vennootschap met onbeperkte aansprakelijkheid de instemming van alle vennoten.<sup>530</sup>

Het antwoord op de eerste vraag heeft tot gevolg dat statutaire regelen omtrent de gronden van uitsluiting mogelijk zijn. Met Van Hulle en Van Hulle zijn we eens dat het heel belangrijk is om een goede formulering in de statuten op te nemen.<sup>531</sup>

Wat de derde vraag betreft moet er voorafgaand worden op gewezen dat niet alleen de uitsluiting doch ook de uittreding aanleiding kan geven tot een daling van het aantal vennoten tot minder dan drie. De Wet Werknemersparticipatie legt geen andere regels op dan deze opgenomen in het Wetboek van vennootschappen. Het volstaat dan ook te verwijzen naar de literatuur terzake.

De laatste vraag doet geen juridische problemen rijzen voor zover de oorzaak is gelegen in het overlijden van de toetredende werknemer. Het overlijden leidt immers ook tot het einde van de onbeschikbaarheidsperiode van de aandelen van de CPV. Wat betreft het kennelijk onvermogen, de onbekwaamverklaring en in het bijzonder het faillissement<sup>532</sup>, is de oplossing minder voor de hand liggend. Wanneer de onbeschikbaarheidsperiode is afgelopen, verhindert de Wet Werknemersparticipatie de toepassing van de regeling in het Wetboek van vennootschappen niet. Evenwel is dit anders in geval de onbeschikbaarheidsperiode nog niet is beëindigd. Aangezien voormelde redenen niet leiden tot het beëindigen van deze periode en de Wet Werknemersparticipatie geen bepalingen bevat die de toepassing van de artikelen 375 en 376 W. Venn. vervangt of uitsluit, verdwijnt het lidmaatschap van de toetredende werknemers en verliezen de schuldeisers en de vertegenwoordigers het fiscaal voordeel die de erfgenamen wel behouden. Hoewel het onderscheiden categorieën begunstigden betreft, mag de vraag worden opgeworpen of er gegronde redenen zijn voor deze verschillende fiscale behandeling. Mogelijks ligt dit in de verschillende beschikking over de gelden.

## Afdeling V. Beheer en controle

### §1. Algemeen

**40. Delegatie aan de Koning** - Artikel 13 laat toe omtrent het beheer en de controle van de CPV kort te zijn. De Koning heeft immers van de wetgever de bevoegdheid gekregen maatregelen uit te werken die het goede beheer en de controle van de CPV verzekeren. De wetgever heeft de Koning de verplichting opgelegd terzake normatief op te treden. Zoals reeds aangestipt, zal slechts een CPV kunnen opgericht worden nadat omtrent deze aspecten van deze intermediaire structuur klaarheid is gecreëerd.

<sup>530</sup> Artikel 781, §5, 3° en 4° W. Venn.

<sup>531</sup> A. VAN HULLE en K. VAN HULLE, *De coöperatieve vennootschap*, Antwerpen, Kluwer, 1996, nr. 155, 117.

<sup>532</sup> Het is immers mogelijk dat de werknemer tevens een handelsactiviteit uitoefent.

Het Wetboek van Vennootschappen bepaalt immers dat in het uittreksel voor de bekendmaking de regeling omtrent het bestuur en het toezicht wordt opgenomen.<sup>533</sup>

**41. Opnemen van mandaten** - Het verdient aanbeveling dat de Koning uitdrukkelijk bepaalt dat het beheer van de deelneming in het kapitaal al dan niet kan slaan op het opnemen van een mandaat in de vennootschap wiens deelneming in het kapitaal door de CPV wordt beheerd. Immers is niet a priori duidelijk of de uitoefening van dergelijk mandaat als een daad van “beheer” in aanmerking komt. Aangezien een bestuurder of zaakvoerder de belangen van de vennootschap waarin hij het mandaat uitoefent moet nastreven, kan er een functioneel belangenconflict ontstaan in hoofde van deze bestuurder of zaakvoerder die in de vennootschap de facto zetelt “als vertegenwoordiger” van de CPV. Uit een strikte interpretatie van het beheer van de deelneming in het kapitaal volgt dan ook dat de uitoefening van een mandaat dergelijk beheer overstijgt.

## §2. Kapitaalverhoging door de werkgever

**42. Kapitaalverhoging met behoud voorkeursrecht** - Een bijzonder probleem betreft de wijze waarop de CPV moet ageren wanneer een vennootschap wiens aandelen zijn ingebracht in de eerste beslist tot een kapitaalverhoging met behoud van het voorkeursrecht. De CPV die de belangen van de werknemers in deze vennootschap beheert, beschikt noodgedwongen slechts over beperkte liquiditeiten. Kan de CPV intekenen op dergelijke kapitaalverhoging? Daar waar de Wet Werknemersparticipatie op geen enkele wijze de intekening lijkt te verbieden, blijft de wet onduidelijk omtrent de praktische modaliteiten.

Aangezien de aandelen werden ingebracht in de CPV, moet de uitoefening van het voorkeursrecht door deze participatievennootschap geschieden. Wie binnen de CPV de beslissing over de uitoefening van de voorkeursrechten moet nemen, is minder voor de hand liggend. Aangezien de CPV over geen of weinig financiële middelen beschikt, zullen de vennoten tenminste onrechtstreeks maar waarschijnlijk rechtstreeks de gevolgen dragen van de uitoefening van de voorkeursrechten. Het lijkt dan ook evident dat de vennoten over de uitoefening beslissen. Het is evenwel mogelijk dat dergelijke beslissing niet door alle vennoten gevolgd wordt, gezien de belangrijke financiële repercussies. Aangezien het participatieplan hierover niets moet vastleggen, is het aangewezen dat de statuten een duidelijke regeling vaststellen. Een berekening van het aantal uit te oefenen voorkeursrechten in overeenstemming met het aantal vennoten die wensen dat de CPV op de kapitaalverhoging intekent, waarbij vervolgens een regime wordt uitgewerkt om de nieuwe verhouding tussen de vennoten die het voorstel van intekening steunden en de andere vennoten, is wellicht praktisch moeilijk realiseerbaar. Een oplossing zou kunnen gevonden worden in een algemene formulering van een uitsluitingsgrond bij het niet aanvaarden van de beslissingen van de raad van bestuur en de algemene vergadering. Indien een dergelijke bepaling evenwel tot gevolg zou hebben dat een toegetrede werknemer het fiscale voordeel dreigt te verliezen daar waar een werknemer die zijn deelneming in het kapitaal niet in een CPV heeft ingebracht en de voorkeursrechten niet uitoefent doch hiervan geen fiscaal nadeel ondervindt, lijkt ook deze oplossing niet het gewenste resultaat te genereren.

---

<sup>533</sup> Artikel 355, 3° W. Venn.

Er mag worden gehoopt dat de Koning in het kader van de uitwerking van de regelen voor het goede beheer van de CPV aan deze problematiek de nodige aandacht schenkt.

## **Afdeling VI. Resultaatbestemming**

**43. Wettelijke regeling en de toepassing** - De Wet Werknemersparticipatie heeft een regeling uitgewerkt voor de dividenden van de deelnames van de CPV. “De door deze deelnames gegenereerde dividenden dienen als vergoeding van het kapitaal aan de begunstigde werknemers te worden afgestaan, na aftrek van de beheerskosten, te bepalen overeenkomstig de bepalingen van het besluit bedoeld in artikel 13”, luidt artikel 12, §2. De Raad van State merkte terzake op dat de “uitdrukking als vergoeding van het kapitaal blijkbaar betekent: als dividenden”.<sup>534</sup>

In de voorbereidende werken valt te lezen dat het gaat over een kapitaalsverloning eerder dan als een winstaandeel of zoals de Franstalige versie luidt “seront rétrocedés au titre de rémunération du capital plutôt qu’au titre de dividende”<sup>535</sup>. Er wordt verwezen naar de gebruikelijke boekhoudterminologie en meer bepaald naar rekening 694 van de minimumindeling van het algemeen rekeningstelsel gevoegd bij koninklijk besluit van 12 september 1983. Het participatieplan kan in die zin hiervan afwijken dat het kan bepalen aan welke modaliteiten de verdeling moet worden onderworpen wanneer de CPV niet onmiddellijk overgaat tot de retrocessie van die dividenden aan de begunstigde werknemers en dit na aftrek van de beheerskosten.

Terzake moet worden opgemerkt dat in het voorontwerp dat aan het advies van de Raad van State werd onderworpen in artikel 12 sprake is van het “onverwijld” doorstorten van de dividenden, daar waar noch het wetsontwerp noch de Wet Werknemersparticipatie melding maakt van de noodzaak de dividenden onverwijld door te storten doch dat in het participatieplan moet worden vastgesteld aan welke modaliteiten de verdeling is onderworpen indien niet onmiddellijk tot de retrocessie van de dividenden wordt overgegaan.

**44. Twee systemen** - De samenlezing van beide bepalingen lijkt te suggereren dat er twee systemen bestaan. Het eerste systeem is min of meer analoog aan de regeling omtrent de certificaten waarbij de administratiekantoren overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen “onmiddellijk en na aftrek van eventuele kosten” aan de houder van de certificaten de dividenden betaalbaar stellen. In de Wet Werknemersparticipatie is er in artikel 12, §2 sprake van “afstaan”, of in het Frans “rétrocédés”. Niet dat artikel doch artikel 17, 4° van de Wet Werknemersparticipatie voegt hieraan toe dat het moet handelen om de “onmiddellijke” retrocessie van die dividenden. De wet stelt enkel dat er een verplichting ontstaat de dividenden af te staan als vergoeding van het kapitaal, mits aftrek van de beheerskosten. De Commissie voor Boekhoudkundige Normen bepaalt in haar advies over de certificatie van aandelen dat “tegelijk met het boeken van een schuld door de emittent, de houder van de certificaten

<sup>534</sup> Advies van de Raad van State, p. 94.

<sup>535</sup> Memorie van Toelichting, p. 41.



een vordering moet boeken zodra hij kennis heeft van de schuld van de emittent en van het bedrag ervan”<sup>536</sup>.

Een variatie binnen dit systeem betreft de inning van de dividenden met verdeling op een later tijdstip tijdens het boekjaar.

Het tweede systeem bestaat in de inning van de dividenden door de CPV waarbij de verdeling door deze laatste op het einde van het boekjaar en na goedkeuring van de jaarrekening door de algemene vergadering zal geschieden en dit in overeenstemming met de modaliteiten van de verdeling vastgelegd in het participatieplan.<sup>537</sup> De verdeling na goedkeuring van de jaarrekening impliceert immers een andere werkwijze. Vooreerst moet in dat geval ook rekening worden gehouden met de verplichting jaarlijks 5% van de winst te reserveren totdat dit reservefonds 10% van het vaste gedeelte van het maatschappelijk kapitaal heeft bereikt. Tevens moet rekening worden gehouden met de regeling omtrent het netto-actief.<sup>538</sup>

Fiscaal moet in beide systemen artikel 28 van de Wet Werknemersparticipatie worden gerespecteerd en in het geval het gaat over een dividenduitkering ook artikel 29.

Er kan geargumenteed worden dat de concrete realisatie pas volledig duidelijk zal worden op het ogenblik dat de Koning geschikte maatregelen heeft getroffen voor het verzekeren van het goede beheer van een CPV.

**45. Inbreng dividenden** - Ongeacht het toegepaste systeem, de wet stelt dat de dividenden verdeeld door de CPV vervolgens opnieuw kunnen worden ingebracht. De vraag rijst of er ook kan worden bepaald dat de dividenden moeten worden ingebracht. De Wet Werknemersparticipatie bepaalt hierover niets. Luidens het gemeen coöperatief vennootschapsrecht is het mogelijk vennoten te verplichten tot het bijnemen van aandelen mits goedkeuring van het bevoegde orgaan.<sup>539</sup> Derhalve is het mogelijk te bepalen dat de vennootschap ten belope van het bedrag van het uitgekeerde dividend de vennoot verplicht tot onderschrijving van aandelen.

In de Memorie van Toelichting merkt men ook op dat de uitgekeerde dividenden kunnen worden geleend aan de CPV onder de vorm van een rekening-courant.<sup>540</sup>

## Afdeling VII. Faillissement van de CPV en de andere vormen van samenloop

**46. Voorkooprecht bij samenloop** - Van bijzonder belang is de regeling bij een faillissement van een CPV of een andere vorm van samenloop. Vennoten worden door het Wetboek van vennootschappen bij een faillissement of een andersoortige vorm van samenloop niet beschermd. Hieruit volgt dat vennoten de facto hun inbreng volledig zien verloren gaan, daar hun aandelen geen waarde meer hebben. Artikel 16 van de Wet Werknemersparticipatie bepaalt dat de vennoten van een CPV over een voorkooprecht beschikken op de aandelen en deelbewijzen ingeschreven in het aandeelhoudersregister

<sup>536</sup> COMMISSIE VOOR BOEKHOUDKUNDIGE NORMEN, *Advies met betrekking tot de boekhoudkundige aspecten van de certificatie van aandelen van handelsvennootschappen*, Brussel, 21 februari 2001, 10.

<sup>537</sup> In de coöperatieve vennootschap met onbeperkte aansprakelijkheid is het beslissingsrecht van de algemene vergadering over de bestemming van de winst of het verlies slechts van suppletief recht (artikel 384 W. Venn.).

<sup>538</sup> Artikel 428 W. Venn.

<sup>539</sup> A. VAN HULLE en K. VAN HULLE, *De coöperatieve vennootschap*, Antwerpen, Kluwer, 1996, nr. 223, 157-158.

<sup>540</sup> Memorie van Toelichting, p. 41.

op naam van de CPV, pro rata van de aandelen en deelbewijzen die ze hebben ingebracht in de CPV. Deze regeling verstrekt een tastbaar voordeel aan de betrokken werknemers om, wanneer de beslissing is genomen tot de oprichting van een vennootschap en hun deelname in het kapitaal in te brengen, gebruik te maken van een CPV die voldoet aan de wettelijke en reglementaire voorschriften. Slechts deze aandelen die op naam van de CPV zijn ingeschreven in het aandelenregister, komen hiervoor in aanmerking.

**47. Collectief voorkooprecht?** - In de voorbereidende werken is er sprake van een “collectief” voorkooprecht.<sup>541</sup> Artikel 16 bevat deze collectiviteitsvoorwaarde evenwel niet. Er is enkel sprake dat de vennoten deze beslissing moeten nemen. De beslissing kan derhalve niet toekomen aan het bestuursorgaan. Of de beslissing moet worden genomen in overeenstemming met de gewone meerderheidsregels van toepassing op de coöperatieve vennootschap dan wel of bijzondere meerderheidsvereisten van toepassing zijn, bepaalt de Wet Werknemersparticipatie niet. Evenmin bepaalt de Wet Werknemersparticipatie of deze beslissing ter algemene vergadering moet worden genomen.

De invloed van het “collectief” karakter van het voorkooprecht zoals aangestipt in de voorbereidende werken en de omvang van het tastbare voordeel zijn evenwel slechts bepaalbaar op het ogenblik dat de Koning de nodige uitvoeringsbesluiten heeft genomen. Immers de concrete afwikkeling van de procedure van het voorkooprecht en de voorwaarden waaronder dit voorkooprecht kan worden uitgeoefend, worden door Hem vastgelegd.

**48. Faillissement van de vennootschap wiens aandelen worden beheerd** - Wat betreft een samenloop of een faillissement van de vennootschap wiens aandelen worden gehouden, bepaalt de wet niets.<sup>542</sup> In dat geval draagt de werknemer derhalve alle gevolgen die uit deze toestanden voortvloeien.

## Afdeling VIII. Besluit

**49. CPV een noodzakelijk instrument?** - Het besluit kan kort zijn. Tot de voordelen van de oprichting van een CPV behoort ongetwijfeld het voorkooprecht op de aandelen die de CPV beheert ten gunste van de werknemer-vennoot in geval van faillissement van de CPV. Andere vennootschappen die met een gelijkaardige doelstelling worden opgericht, kunnen dergelijk voordeel aan hun vennoten niet bieden. Daarnaast geldt voor de “werkgever” het voordeel dat deze constructie kan gebruikt worden als een beschermingsconstructie tegen een vijandig overnamebod. Met de Raad van State moet evenwel de vraag worden opgeworpen of het noodzakelijk is een CPV op te richten met inbegrip van alle reeds door de wet vastgelegde en door de Koning verder uit te werken formaliteiten wanneer de voordelen zo bescheiden zijn. Een dergelijke facultatieve intermediaire structuur kon wellicht met minder pleegvormen dezelfde resultaten opleveren.

---

<sup>541</sup> Memorie van Toelichting, p. 43.

<sup>542</sup> Evenwel, wat het investeringspaarplan betreft, zie artikel 37 van de wet.