

Financiering en financierbaarheid van het familiebedrijf (ook interessant voor ondernemingen met andersoortige aandeelhouders)

Christiaan Groenewoud

Bij familiebedrijven spelen belangen van verschillende aard, niet alleen financiële. In veel gevallen is het familiebedrijf al decennia oud en zijn de familieleden daarin opgegroeid. Een eigen onderneming geeft een zekere vorm van vrijheid en voor mensen die van jongs af aan bij een onderneming betrokken zijn geweest en nooit elders hebben gewerkt, is het doorgaans moeilijk om ergens anders in loondienst te gaan werken. De afgelopen banken- en coronacrisissen hebben laten zien hoe kwetsbaar ondernemingen zijn. En nu worden we geconfronteerd met de stijgende energie- en grondstofprijzen, fiscale verplichtingen die uitgesteld zijn maar wel spoedig voldaan moeten gaan worden, oplopende loonkosten en hogere rente. Het zijn onzekere tijden. De verwachting is dat dit ongetwijfeld meer faillissementen tot gevolg zal hebben.

Een faillissement leidt in de meeste gevallen tot vergaande gevolgen voor alle betrokkenen bij een onderneming. De leveranciers krijgen doorgaans niet meer betaald en de werknemers raken hun baan kwijt. Uit een rapport van het Centraal Bureau voor de Statistiek uit 2015 bleek dat de zogenoemde (gemiddelde) recovery rate voor schuldeisers (dat wil zeggen de verhouding tussen het terugbetaalde bedrag en de schuld) in dat jaar slechts 5,49 procent

bedroeg. Niet bekend is of er meer recente cijfers beschikbaar zijn. In ieder geval zal dat percentage naar verwachting op dit moment niet veel hoger zijn.

Voor de ondernemer, en in het bijzonder de onderneming die al jarenlang door de familie wordt geëxploiteerd, is de impact in de meeste gevallen het grootst. De ondernemer is niet alleen haar of zijn bedrijf kwijt, maar doorgaans ook de aandeelhoudersleningen die in het verleden zijn verstrekt en het pensioen dat in eigen beheer werd opgebouwd. In nagenoeg alle gevallen is er sprake van een fiscale eenheid voor de omzetbelasting. Dit betekent dat de holdingvennootschap aansprakelijk is voor de btw-schulden van de gefailleerde dochteronderneming. In geval van een bankfinanciering zal de holding daarnaast hoofdelijk aansprakelijk zijn tot terugbetaling van het krediet aan de bank en vaak heeft ook de familie een borgtocht aan de bank afgegeven, die de bank zal invoeren als uitwinning van de door de onderneming verstrekte zekerheden niet genoeg oplevert. Als er dan ook nog sprake is van een eigen bedrijfspand, dat in de meeste gevallen door de gekozen structuur weliswaar buiten het faillissement valt, maar waarvoor ineens geen huurder meer is, dan is de teloorgang van het opgebouwde familiekapitaal in veel gevallen een feit.

Hierna zal aandacht besteed worden aan de juridische gang van zaken rondom de financiering van de onderneming en de juridische mogelijkheden om de financiële gevolgen van een faillissement voor de ondernemer zo veel mogelijk te beperken. De belangen van de financier worden traditiegetrouw beschermd door het vestigen van zekerheden, zoals pand en hypotheek. Op grond van de wet hebben die zekerheidsrechten zakelijke werking, die ook in geval van faillissement blijft gelden. Bij familiebedrijven zal in de regel meer dan bij andersoortige ondernemingen sprake zijn van een financiering door middel van leningen verstrekt door de bestaande of vroegere aandeelhouders. Dergelijke leningen kunnen worden gedekt door dezelfde zekerheidsrechten als die de banken bedingen wanneer zij ondernemingen financieren. In beginsel maakt het ook geen verschil of de financier een bank of de familie is. Daarbij zal ook bestuurdersaansprakelijkheid en de zogenoemde 'actio pauliana' aan bod komen.

In dit kader is het ook interessant om nader in te gaan op de mogelijkheden van een reorganisatie van de onderneming door middel van een faillissement, een gerechtelijk (dwang) akkoord via de zogenaamde WHOA (Wet Homologatie Onderhands Akkoord) of een buitengerechtelijk akkoord.



Christiaan Groenewoud

Dit onderwerp valt echter buiten het bestek van deze bijdrage. Zie voor meer informatie daarover het “Magazine Herstructureren en de WHOA” dat vindbaar is op onze website.

Een onderneming wordt doorgaans door middel van bankleningen en/of een rekening-courantkrediet gefinancierd. Bij familiebedrijven ziet men ook vaak leningen van de (vroegere) aandeelhouders, al dan niet achtergesteld bij de vordering van de bank. Op die achterstelling zal hierna nog nader worden ingegaan.

In eerste instantie zal de bank een onderneming financieren op basis van de bestaande en de te verwachten cashflow. De bank zal daarbij zekerheden verlangen, die door haar kunnen worden uitgewonnen als de cashflow van de onderneming niet meer voldoende is om de verplichtingen uit hoofde van die financiering na te komen. De meest gebruikelijke zekerheden zijn:

- pandrechten op aandelen, bedrijfsmiddelen, voorraden en vorderingen op derden;
- hoofdelijke aansprakelijkheid van andere groepsvennootschappen en/of een borgstelling door de (indirect) bestuurder/aandeelhouder.

In de jurisprudentie is een aantal voor de financieringspraktijk belangrijke discussies tussen curatoren en banken gevoerd. Die discussies betroffen met name de vraag op welke goederen de bank zich als pandhouder mag verhalen en in hoeverre van hoofdelijk aansprakelijke derden (borgen daaronder begrepen) verwacht kan worden dat zij de schuld van de onderneming die het krediet heeft gekregen en heeft gebruikt, voldoen. Vanzelfsprekend zijn de rechtsregels die uit die jurisprudentie kunnen worden afgeleid, niet slechts van toepassing op de financieringsrelatie tussen de onderneming en de bank, maar ook op de rechtsverhouding tussen de onderneming en andersoortige financiers, zoals de (vroegere) aandeelhouder.

Pandrechten

Pandrechten kunnen worden gevestigd op alle goederen die geen registergoederen zijn en die overdraagbaar en verpandbaar zijn. Dat zijn in ieder geval de hiervoor genoemde bedrijfsmiddelen, voorraadzaken en vorderingen op derden, maar ook aandelen, intellectuele eigendomsrechten, enzovoort. Aan de verpanding van die laatste categorieën activa zal hier geen nadere aandacht worden besteed. In geval van een dreigende discontinuïteit zullen aandelen in dochtervennootschappen immers

doorgaans weinig waarde (meer) hebben, zodat in de praktijk weinig wordt overgegaan tot uitwinning van een pandrecht op aandelen. Pandrechten op intellectuele eigendomsrechten zoals octrooien, auteursrechten en dergelijke komen niet vaak voor en de uitwinning daarvan is bepaald complex, zodat een nadere bespreking daarvan achterwege wordt gelaten.

Om een goede inschatting te kunnen maken van de waarde van deze zekerheden moet men bekend zijn met de problemen waarmee de pandhouder bij uitwinning van die zekerheden geconfronteerd kan worden. Hieronder volgt een uiteenzetting daarvan.

Pandrechten op bedrijfsmiddelen

Bezitloze pandrechten op roerende zaken (dat wil zeggen inventaris, voertuigen, machines of voorraadzaken die niet door de pandhouder onder zich worden genomen) kunnen worden gevestigd door middel van een notariële akte of een onderhandse akte die bij de Belastingdienst (afdeling registratie en successie) geregistreerd moet worden. Voor de pandhouder (de financier) is er vaak een wezenlijk verschil tussen de waarde van pandrechten op bedrijfsmiddelen die bedoeld zijn om in het bedrijfspand van de kredietnemer

te blijven en de waarde van pandrechten op roerende zaken waarvoor dat niet geldt, zoals voorraadzaken of bedrijfsvoertuigen.

De reden daarvoor is gelegen in artikel 21 lid 2 van de Invorderingswet 1990 ('IW'). Die wetsbepaling schrijft voor dat de fiscus zich voor wat betreft de daarin beschreven belastingschulden van de belastingplichtige (waarvan de loonbelasting en omzetbelasting de belangrijkste zijn) mag verhalen op alle roerende zaken in eigendom van de belastingplichtige die zich bevinden 'op de bodem' – dat wil zeggen in en rondom het bedrijfspand – van de belastingplichtige. Artikel 21 lid 2 IW bepaalt dat het 'bodemrecht' van de fiscus zelfs voorrang heeft boven het recht van de pandhouder. Nagenoeg iedere onderneming in financiële problemen heeft wel een fiscale schuld, zodat de consequentie van het bodemrecht van de fiscus is dat de waarde van de pandrechten op de kantoorinventaris, machinepark en dergelijke voor de financierer betrekkelijk laag wordt ingeschat. Dat geldt met name in de huidige tijd, waarin veel ondernemers, als onderdeel van de coronasteun van de overheid uitstel van betaling van belasting hebben verkregen en inmiddels een behoorlijke belastingschuld hebben opgebouwd.

In geval van een faillissement zal de curator doorgaans de bodemzaken willen verkopen. Op grond van de wet is de curator verplicht om de belangen van derden die een sterker recht hebben dan de zogenoemde separatisten (dat wil zeggen pandhouders, hypotheekhouders en eventuele andere derden die zich op grond van de wet niets van een faillissement behoeven aan te trekken), te behartigen door de verkoopopbrengst van de betreffende zaken bij de separatist op te eisen. Hoewel zij daar op grond van haar pandrecht wel toe bevoegd is, zal de bank om die reden doorgaans geen belang hebben bij de verkoop van de bodemzaken. Bij verkoop van de bodemzaken door de curator, zal de curator de koopsom primair houden voor de fiscus en zal hij dat bedrag aan het einde van het faillissement via het verbindend worden van de uitdelingslijst, aan de fiscus uitkeren.

Dat is slechts anders indien het zogenoemde 'vrije boedelactief' – dat wil zeggen de opbrengst die de curator met de uitwinning van de andere vermogensbestanddelen voor de boedel heeft gerealiseerd – toereikend is om de fiscale schuld te betalen. In dat geval heeft de Belastingdienst zijn bodemvoorrecht uit artikel 21 IW niet nodig en kan de bank als pandhouder zich toch op de verkoopopbrengst van de bodemzaken verhalen.

Het bodemvoorrecht van de fiscus ex artikel 21 IW is niet alleen van belang voor de banken die de onderneming financieren, maar ook voor bestaande of voormalige aandeelhouders die aan de onderneming een financiering hebben verstrekt en ten gunste van wie een pandrecht is gevestigd. Voor die financiers gelden (vanzelfsprekend) dezelfde regels. Daarnaast zal de aandeelhouder die zich jegens de financier hoofdelijk aansprakelijk heeft gesteld voor de schulden van de onderneming (de borg daaronder begrepen), last hebben van het bodemrecht van de fiscus. Het gedeelte van de vordering dat de financier immers niet op (de activa van) de onderneming zelf kan verhalen, zal hij bij die hoofdelijk aansprakelijke partij komen halen.

“**In geval van een faillissement zal de curator doorgaans de bodemzaken willen verkopen.**”

Bij de financiering van een onderneming waarin zwaar geïnvesteerd moet worden in kostbare machineparken en waar ook nog eens veel personeel werkt met de daarbij horende hoge fiscale lasten in verband met loonbelasting en sociale premies, is het van groot belang dat men zich de werking en reikwijdte van artikel 21 IW realiseert.

Artikel 21 IW geldt alleen voor (roerende) bodemzaken die eigendom zijn van de belastingplichtige, dat wil in de meeste gevallen zeggen roerende zaken (uitgezonderd voorraadzaken) van de onderneming zelf. Op grond van artikel 22 IW geldt dat bodemrecht echter ook voor bodemzaken die eigendom zijn van derden, zoals verhuurders, leasemaatschappijen en leveranciers die onder eigendomsvoorbehoud zaken aan de onderneming geleverd hebben. De fiscus kan zich voor wat betreft de eerder genoemde belastingschulden aldus ook verhalen op bodemzaken die eigendom zijn van derden.

Daarbij geldt echter de nuancering dat dit slechts geldt voor bodemzaken die alleen in juridisch opzicht eigendom zijn van die derden en niet in economisch opzicht. Met andere woorden, de fiscus kan zich verhalen op bodemzaken die weliswaar nog juridisch eigendom van de derde zijn, maar waarbij dat recht feitelijk een zekerheidsrecht is (vergelijkbaar met een pandrecht) in plaats van een recht waarbij alle economische risico's bij die derde liggen. De scheidslijn tussen de zaken van derden waarop de fiscus zich kan verhalen tot voldoening van belastingschulden van de onderneming en de zaken waarbij dat niet mogelijk is, is dun te noemen. De mogelijkheid tot verhaal hangt steeds

af van de manier waarop de contractuele relatie tussen de onderneming en die derde is ingericht.

Bij een zuivere vorm van verhuur van een machine – waarbij de verhuurder een restwaarderisico heeft – is duidelijk dat zowel het juridische als het economische eigendom bij de verhuurder ligt, dat de machine dus reëel eigendom van de derde (de verhuurder) is en dat de Belastingdienst zich daarop niet kan verhalen. Bij de levering van een machine door de leverancier onder eigendomsvoorbehoud of bij huurkoop, waarbij de juridische eigendom overgaat als de laatste factuur/termijnbetaling is voldaan, is dat het tegenovergestelde. Bij sommige leaseconstructies is echter discussie mogelijk over de vraag bij welke partij de reële eigendom van bepaalde zaken gelegen is.

Om rechtsonzekerheid daarover te voorkomen, heeft de fiscus het zogenoemde ‘leasebesluit’ ontworpen. Indien aan de voorwaarden uit dat leasebesluit is voldaan, is er sprake van reëel eigendom van de leasemaatschappij en zal de fiscus diens rechten respecteren. Dat betekent dat de Belastingdienst die zaken aan de leasemaatschappij zal vrijgeven indien hij daar beslag op had gelegd tot zekerheid van de betaling van de openstaande belastingaanslagen,

en dat de leasemaatschappij (indien dat beslag (nog) niet is gelegd) die zaken zonder overleg kan terugnemen zodra zij daartoe contractueel gerechtigd is.

Evenals artikel 21 IW niet alleen van belang was voor banken, is artikel 22 IW niet alleen van belang voor leasemaatschappijen. De regels die gelden voor leasemaatschappijen gelden (vanzelfsprekend) ook voor bepaalde leaseconstructies die in concernverband worden opgericht. Indien de familie aan de onderneming gelden ter beschikking stelt om bepaalde investeringen in het machinepark te doen, is het van groot belang dat op voorhand goed wordt nagedacht over de manier waarop die investeringen zullen worden vormgegeven en dat die afspraken ook goed worden gedocumenteerd. Vanuit het oogpunt van risicobeperking zal worden geadviseerd om de machine door een separate vennootschap te laten kopen en die machine dan conform de hiervoor genoemde regels uit de leaseregeling aan de onderneming te verhuren, alsmede dit ook als zodanig contractueel vast te leggen. Doet men dit niet, dan zal de fiscus zich voor belastingschulden van de betreffende onderneming kunnen verhalen op de machine, ondanks dat deze machine (in juridische zin) geen eigendom is van de vennootschap.

Pandrechten op voorraden

Het fiscale bodemrecht van artikel 21 en 22 IW dat bij de waardering van het bezitloze pandrecht op de bedrijfsinventaris, en dus voor de financierbaarheid van de onderneming, een nadelig effect heeft, speelt bij bezitloze pandrechten op voorraadzaken geen rol. Het bodemrecht van de Belastingdienst heeft immers alleen betrekking op roerende zaken die bestemd zijn om op de bodem van de belastingplichtige te blijven. Dat is bij voorraden niet het geval. In de jurisprudentie heeft een aantal discussies gespeeld over de vraag in hoeverre showroomvoorraad als inventaris in de zin van artikel 21 en 22 IW moest worden beschouwd of als voorraad. De uitkomst daarvan was dat showroomvoorraadzaken niet als bodemzaken kunnen worden gekwalificeerd, zodat de fiscus zich daarop niet met voorrang boven de pandhouder kan verhalen.

Door een financier wordt aan een pandrecht op voorraadzaken een aanzienlijk hogere waarde toegekend dan aan een pandrecht op inventariszaken. Bij de uitwinning van pandrechten op voorraadzaken spelen in de praktijk echter ook weer andere problemen, die tot gevolg hebben dat de verkoopopbrengst (aanzienlijk) lager uitvalt dan men op basis van de voorraadadministratie zou denken. Dat heeft



“ *Ons advies is altijd de familie- en aandeelhoudersfinanciering goed vast te leggen en hiervoor zekerheden te bedingen.* ”

met name te maken met eigendomsvoorbeholden die in veel gevallen op de door de leveranciers geleverde zaken rusten en die sterker zijn dan een pandrecht van de financier.

De eerlijkheid gebiedt te zeggen dat banken daar bij het aangaan van de kredietrelatie weinig acht op lijken te slaan. Maar zodra een onderneming bij de afdeling bijzonder beheer van een bank terecht komt, moet de onderneming er rekening mee houden dat de bank aan de voorraadzaken een aanzienlijk lagere waarde toekent dan toen de afdeling bijzonder beheer nog niet betrokken was, met alle nadelige gevolgen van dien, zoals een inperking en/of opzegging van het krediet. Een aanmerkelijke afname van de kredietwaardigheid is voor de rechter een van de relevante factoren bij de beoordeling van de vraag of de bank het krediet mocht opzeggen. Meer precies speelt dit een rol bij de beoordeling van de vraag of de opzegging door de bank onder de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is.

Pandrechten op vorderingen

Het vestigen van bezitloze pandrechten op roerende zaken geschiedt door middel van een eenmalige notariële of geregistreerde akte. Voor wat betreft de vestiging van stille

pandrechten op vorderingen ligt dit iets gecompliceerder. Op grond van de wet kunnen steeds alleen maar pandrechten worden gevestigd op reeds bestaande rechtsvorderingen (dat wil zeggen op vorderingen die op het moment van het ondertekenen van de pandakte reeds bestaan), alsmede op toekomstige vorderingen voor zover de rechtsverhouding die aan die toekomstige vordering ten grondslag ligt, op het moment van ondertekening van de pandakte al bestaat. In de praktijk zullen er op het moment dat de pandhouder wil overgaan tot uitwinning van zijn pandrechten, nog maar weinig vorderingen bestaan waarvan de onderliggende rechtsverhouding al bestond op het moment dat de initiële (stam)pandakte werd gesloten.

“ Een aanmerkelijke afname van de kredietwaardigheid is voor de rechter een van de relevante factoren bij de beoordeling van de vraag of de bank het krediet mocht opzeggen. ”

Doorgaans zal de onderneming die aan de financier pandrechten op voorraadzaken, ook geen eigenaar meer zijn van voorraadzaken waarover zij op het moment van het sluiten van de eerste pandakte de beschikking had.

Maar de beperking die de wet kent met betrekking tot toekomstige vorderingen, kent de wet niet met betrekking tot toekomstige voorraadzaken. Een pandrecht op een nieuwe voorraadzaak komt tot stand op het moment dat de onderneming de eigendom van die voorraadzaak verwerft. Om die reden behoeft er met betrekking tot voorraad niet steeds een nieuwe pandakte te worden ondertekend, maar moet dat wel met betrekking tot vorderingen, als men ook de nieuwe vorderingen onder het pandrecht wil laten vallen.

Voorheen werkten de banken met periodieke ‘pandlijsten’, waarbij dan steeds alle vorderingen die zich op die lijsten bevonden werden verpand. Die lijsten waren voorzien van een voorblad, waarop de verpanding werd geformaliseerd en dat werd ondertekend door zowel de pandgever (de onderneming) als de pandhouder (de bank), en deze werden vervolgens steeds bij de Belastingdienst geregistreerd. Hoewel dit doorgaans maar eens per maand gebeurde, leverde dit voor alle betrokkenen een aanzienlijke administratieve belasting op.

Op enig moment hebben de banken afgezien van het maandelijks opvragen van de debiteuren bij hun kredietnemers en is men gaan werken met periodieke

pandakten, waarin slechts werd gerefereerd aan “alle vorderingen van de pandgever voor zover die uit haar administratie blijken althans voor zover die uit haar administratie kunnen worden afgeleid”. Deze handelswijze voorzag er echter nog niet in dat ook de vorderingen die ontstonden uit rechtsverhoudingen die door de pandgever pas na het sluiten van de laatst geregistreerde pandakte werden aangegaan, onder het pandrecht vielen.

Om dit hiaat te ondervangen, zijn de banken gaan werken met zogenoemde ‘combi volmacht pandakten’, waarbij de pandgever in de stampandakte een onherroepelijke en onvoorwaardelijke volmacht aan de pandhouder verstrekt om namens hem steeds nieuwe pandrechten te vestigen. Voorts tekenden de banken iedere werkdag één pandakte, waarin zij als volmachtnemer van al hun kredietnemers die een dergelijke volmacht hadden verstrekt, nieuwe pandrechten vestigden. Dit betekende dat de banken voor al hun kredietnemers dagelijks slechts één pandakte ter registratie bij de Belastingdienst hoefden aan te bieden en dat daarmee een pandrecht tot stand kwam op alle vorderingen van hun kredietnemers, en niet slechts op die vorderingen die voortvloeiden uit een rechtsverhouding die reeds bestond op die ene dag in de maand dat een pandakte



werd geregistreerd. Deze gang van zaken is door de Hoge Raad toegestaan.

Het werken met volmachten in de financieringspraktijk, waarbij de financier als pandhouder wordt gemachtigd om namens de kredietnemers bepaalde rechtshandelingen te verrichten, is tegenwoordig gebruikelijk. Dit wordt ook geadviseerd, ook waar het financieringen betreffen die niet door banken worden verstrekt, maar door private investeerders. De praktijk leert namelijk dat in een periode waarin de onderneming in zwaar weer komt te verkeren, een bepaalde spanning op de relatie tussen de onderneming en de financier ontstaat, waarbij er aan de zijde van de bestuurder van de onderneming weinig medewerking meer zal worden verleend. Om te voorkomen dat de financier voor het vestigen van pandrechten op nieuwe vorderingen al te afhankelijk wordt van de welwillendheid van de pandgever, biedt de volmacht die in de stampandakte is opgenomen, een uitkomst.

Voor de waardering van de pandrechten op vorderingen is een inventarisatie van eventuele verpandingsverboden van groot belang. Het komt namelijk voor dat een opdrachtgever bij zijn opdrachtnemer (de pandgever) heeft bedongen dat de

vorderingen op hem in verband met de door de onderneming uitgevoerde werkzaamheden, niet overgedragen of verpand kunnen worden aan derden. Vaak is een dergelijk verbod in de algemene voorwaarden van de opdrachtgever opgenomen en steeds vaker wordt aan een dergelijke bepaling ook nadrukkelijk goederenrechtelijke werking verbonden. Verpandingsverboden komen met name voor in de algemene voorwaarden van grote bouwbedrijven. De ratio daarvan is dat in de relatie tussen de hoofdaannemer en zijn onderaannemers, de hoofdaannemer wil voorkomen dat hij een andere debiteur krijgt dan de oorspronkelijk door hem beoogde schuldenaar. De wetgever heeft inmiddels verpandingsverboden als onwenselijk bestempeld, omdat de onderneming daardoor kredietruimte misloopt. In dit kader is de wetgever voornemens verpandingsverboden voor zakelijke financieringen te verbannen.

Ook is in de praktijk tussen curatoren en banken veel discussie geweest over het ontstaansmoment van een vordering. De pandhouder heeft slechts een pandrecht op vorderingen die op het moment van faillietverklaring reeds bestonden. Het komt niet zelden voor dat op datum faillissement werk is uitgevoerd, maar nog niet is gefactureerd. De vraag is dan in hoeverre al sprake is van

een vordering van de pandgever op de opdrachtgever, die onder het pandrecht van de pandhouder valt. Ingewikkelder wordt de discussie als op datum faillissement al wel een deel van de opdracht is uitgevoerd, maar die opdracht nog niet helemaal is voltooid.

Om discussies met een curator hierover zo veel mogelijk te beperken, zou vanuit het belang van de financier gedacht kunnen worden aan de afspraak (in het bijzonder in geval van onderhanden werk) in de overeenkomst tussen een opdrachtnemer en opdrachtgever dat de vordering van de opdrachtnemer (de pandgever) op de opdrachtgever steeds ontstaat op het moment dat bepaalde werkzaamheden zijn afgerond, maar dat die vordering pas opeisbaar wordt zodra de gehele opdracht (of bepaalde delen daarvan) is voltooid.

Bestuurdersaansprakelijkheid

Een financier heeft er belang bij dat de continuïteit van de onderneming en haar activa zoveel mogelijk behouden blijft. Het onderbrengen van activa in verschillende groepsvennootschappen kan daarbij verstandig zijn. Dit om zeker te stellen dat bepaalde onderdelen buiten het faillissement vallen als de exploitatie in problemen komt. Een ondernemer kan er dan voor kiezen om een deel

van de activa die door de onderneming wordt gebruikt, onder te brengen in een andere vennootschap, die deze activa vervolgens verhuurt aan de werkmaatschappij. Dit kan in beginsel passen in een gezond – op spreiding van risico's bedacht – ondernemersbeleid en is dan geoorloofd. Waarvoor echter gewaakt moet worden is dat alle omzet wordt gegenereerd in de ene vennootschap en alle kosten worden voldaan door de andere vennootschap. Dit kan onder omstandigheden onrechtmatig zijn jegens een individuele schuldeiser, dan wel de gezamenlijke schuldeisers in geval van faillissement, en kan dan tot de persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurder leiden.

Ditzelfde geldt voor het geval dat een bestuurder de onderneming te lang voortzet, zonder dat sprake is van een serieus reddingsplan. Blijkt achteraf dat de bestuurder onverantwoorde risico's heeft genomen zonder dat sprake was van een realistisch reddingsplan, dan kan een bestuurder onder omstandigheden aansprakelijk zijn voor de schade als gevolg van zijn handelen.

Potentiële bestuurdersaansprakelijkheid zal vooral spelen in het geval van een onderneming in financiële moeilijkheden. Immers, indien een onderneming faillieert blijven schuldeisers

onbetaald en zal een curator het handelen van een bestuurder onder een vergrootglas leggen. Indien een onderneming in financiële moeilijkheden komt te verkeren, doet een bestuurder er verstandig aan om zich te laten bijstaan door een deskundige op dat gebied.

Een bestuurder heeft in beginsel betalingsautonomie. Uit de jurisprudentie volgt echter dat een bestuurder evenwel onrechtmatig kan handelen indien komt vast te staan dat hij vóór de faillietverklaring, wetende dat hij er ernstig rekening mee moesten houden dat een faillissement onafwendbaar zou zijn, een selectieve betaling aan één of meerdere van de crediteuren van de vennootschap heeft verricht.

Actio pauliana

Indien een (vroegere) aandeelhouder of een andere derde een geldlening of rekening-courantkrediet aan de onderneming verstrekt, is het van groot belang dat bij het aangaan van die financiering door de financier op zijn minst wordt bedongen dat de onderneming verplicht is om op eerste verzoek zekerheden te verstrekken tot terugbetaling van die geldlening of dat rekening-courantkrediet en dat die verplichting ook schriftelijk wordt vastgelegd. De reden daarvoor is er met name in gelegen dat op het moment dat een onderneming

in zwaar weer komt te verkeren, bepaalde onverplichte rechtshandelingen (zoals een verpanding) die nadelig zijn voor bepaalde of voor de gezamenlijke schuldeisers van de onderneming (de 'pauliana') niet meer zijn toegestaan.

Doet men dat toch, dan kan die rechtshandeling worden vernietigd door de schuldeiser die daardoor is benadeeld of door de curator namens de gezamenlijke (benadeelde) crediteuren (de 'actio pauliana'), met als rechtsgevolg dat de financier geen rechten meer aan die rechtshandelingen kan ontlenen. Bovendien levert een pauliana een strafbaar feit op en zullen de betrokkenen bij die pauliana in beginsel onrechtmatig handelen en zijn zij aansprakelijk voor de schade die daardoor wordt veroorzaakt.

Als de rechtshandeling echter plaatsvindt op basis van een verplichting van degene wiens schuldeisers daardoor benadeeld worden (bijvoorbeeld omdat diegene zich daartoe bij overeenkomst heeft verplicht), dan zijn de mogelijkheden tot het invoeren van de actio pauliana veel beperkter. Om een geslaagd beroep op de actio pauliana te kunnen doen, moet degene die zich op vernietiging beroept aantonen dat beide partijen bij die rechtshandeling emee bekend waren dat de schuldeisers zouden worden benadeeld.

Bij onverplichte rechtshandelingen (i) waarbij sprake is van een aanmerkelijk waardeverschil tussen de tegenover elkaar staande prestaties, (ii) waarbij sprake is van voldoening van een niet-opeisbare schuld of (iii) tussen gelieerde partijen, wordt die wetenschap van benadeling verondersteld indien de betreffende rechtshandeling is verricht binnen een jaar voorafgaand aan het invoeren van de vernietiging (buiten een faillissementsituatie) dan wel binnen een jaar voorafgaand aan het faillissement in een faillissementsituatie).

Indien echter sprake is van een verplichte rechtshandeling, dan geldt dit wettelijke bewijsvermoeden niet en zal de rechtshandeling slechts met succes kunnen worden vernietigd indien degenen die partij waren bij die rechtshandeling bekend waren met de faillissementsaanvraag van de partij wiens schuldeisers zijn benadeeld, of als er sprake was van samenspanning tussen hen, waarbij het doel van die rechtshandeling is geweest om de andere partij te bevoordelen ten opzichte van de andere crediteuren. In de praktijk wordt een dergelijke samenspanning zelden aangenomen. Er zijn echter wel situaties denkbaar waarin ook bij een verplichte rechtshandeling een beroep op de actio pauliana slaagt.

Om een dergelijke discussie zo veel mogelijk te voorkomen, wordt om die reden geadviseerd om in concernverband niet te lang te wachten met de verpanding van activa van de onderneming aan de financier.

(Informeel) achtergestelde vorderingen

Bij de aankoop van de aandelen in een onderneming waarbij de koopprijs deels gefinancierd wordt door een bank, wordt in veel gevallen door de bank als eis gesteld dat ook de huidige aandeelhouder (de verkoper) aan de koper van die aandelen een lening ter hoogte van een deel van de koopsom verstrekt, welke lening bovendien moet worden achtergesteld bij de lening die de bank verstrekt.

Een dergelijke achterstelling kent een aantal varianten. De meest voorkomende is dat niet op de verkoperslening mag worden afgelost zolang de aandeelhouder de financiering van de bank nog niet heeft afgelost. Doorgaans mag wel de rente over de verkoperslening aan de vroegere aandeelhouder worden betaald. Een andere variant is dat alleen niet op de verkoperslening mag worden terugbetaald indien de nieuwe aandeelhouder in verzuim is met de nakoming van de verplichtingen jegens de bank. Voor de verkoper van de aandelen maakt dit vanzelfsprekend veel verschil. In de praktijk is hier onderhandeling over mogelijk.



Christiaan Groenewoud

De achterstelling wordt vastgelegd in een/de overeenkomst tussen de verkoper en de koper. Daarnaast wordt er soms een separate akte opgesteld tussen de verkoper en de bank, waarin de verkoper zich ook jegens de bank verbindt om onder bepaalde omstandigheden wel of juist geen terugbetalingen op de verkoperslening te accepteren.

Tegenwoordig is in de meeste akten met betrekking tot achtergestelde leningen ook opgenomen dat de verkoper van de aandelen zijn vordering op de koper aan de bank verpand tot meerdere zekerheid tot terugbetaling van hetgeen de koper aan de bank verschuldigd is. Dit betreft een openbaar pandrecht en heeft als rechtsgevolg dat de koper niet bevrijdend aan de verkoper kan (terug)betalen, zolang dat pandrecht op die vordering rust. Een ander rechtsgevolg van deze verpanding is dat als de verkoper zelf zekerheden bij de koper heeft bedongen tot nakoming van de verkoperslening, het recht op uitwinning van deze zekerheidsrechten bij de bank komt te liggen zodra de koper in verzuim is.

Voor de gevallen waarin de (voormalig) aandeelhouders de onderneming hebben gefinancierd in plaats van de bank, is het leerstuk van de 'informele achterstelling' van belang. Dit is met name het geval bij familiebedrijven.

Hoewel de financier en de onderneming in formele zin geen 'achterstelling' zijn overeengekomen, kan een dergelijke vordering onder bepaalde omstandigheden toch als 'achtergesteld' worden beschouwd. In de fiscale praktijk is de term 'informeel kapitaal' algemeen bekend. Civielrechtelijk is hierover echter nog weinig jurisprudentie bekend.

“ **Er zijn echter wel situaties denkbaar waarin ook bij een verplichte rechtshandeling een beroep op de actio pauliana slaagt.** ”

In de fiscale rechtspraak is overwogen dat indien sprake is van (kort gezegd) een onzakelijke geldlening, waarbij weliswaar een kapitaalstorting heeft plaatsgevonden als titel van 'geldlening', maar partijen in werkelijkheid hebben bedoeld om een kapitaalverstrekking tot stand te brengen, die geldlening (fiscaal) als aandelenkapitaal (agio) moet worden beschouwd. In de civiele rechtspraak is een aantal gevallen bekend waarin deze fiscale overwegingen min of meer zijn overgenomen. Uit de jurisprudentie kan nog niet een algemene rechtsregel worden afgeleid. Het is echter wel duidelijk dat de rechtspraak openstaat voor de stelling van curatoren dat vorderingen van aandeelhouders als informeel aandelenkapitaal moeten worden beschouwd.

Als aanknopingspunt lijkt daarbij te gelden de situatie dat de vordering is ontstaan uit een geldlening die, vanwege het moment of de voorwaarden, niet zou zijn verstrekt door een willekeurige derde. Bijvoorbeeld wanneer een aanzienlijk geldbedrag ter beschikking is gesteld zonder dat daarvoor zekerheden zijn bedongen.

Hoofdelijke aansprakelijkheid, borg daaronder begrepen

In de meeste gevallen van bankfinanciering is sprake van een concernfinanciering, waarbij alle vennootschappen die tot de groep behoren, zich jegens de bank hoofdelijk aansprakelijk hebben gesteld. Dit betekent dat de bank haar vordering op alle groepsvennootschappen mag verhalen. Zie voor de specifieke aandachtspunten die daarbij gelden het artikel 'Concernfinanciering: een aantal aandachtspunten', verderop in deze bundel.

Samenvatting

Voor de financiering en financierbaarheid van een onderneming is het van groot belang om te weten op welke wijze de verschillende door de onderneming aan de financiers verstrekte zekerheden worden gewaardeerd. Vanwege allerlei complicaties bij de uitwinning van die

zekerheden, worden aan de verschillende activa steeds andere waarden ten opzichte van de boek- of taxatiewaarden gehecht.

Een pandrecht op bedrijfsmiddelen zal in verband met het fiscale bodemrecht van artikel 21 en 22 IW relatief weinig waard zijn. Die waarde zal bij de verpanding van de voorraadzaken en vorderingen doorgaans hoger worden ingeschat, maar ook daar speelt een aantal problemen die ertoe leiden dat de opbrengst bij uitwinning daarvan aanzienlijk lager kan zijn dan de boek- of taxatiewaarde van die activa. In dit kader is gewezen is op de eventuele eigendomsrechten van derden (eigendomsvoorbehouden) op voorraadzaken, verpandingsverboden met betrekking tot handelsvorderingen en de beperkte mogelijkheden van het verpanden van vorderingen op onderhanden werk waarvan de onderliggende opdrachten op het moment van faillietverklaring nog niet volledig waren voltooid.

Om de schade voor de aandeelhouder in geval van een faillissement van de onderneming zo veel mogelijk te beperken, is het van belang dat men tijdig – bij voorkeur bij aanvang van de kredietrelatie en bij het sluiten van overeenkomsten met leveranciers en opdrachtgevers –

duidelijke schriftelijke afspraken maakt over de verplichte zekerheidsstelling respectievelijk de overgang van eigendom en het ontstaansmoment van vorderingen.

Ten eerste is dat belangrijk om het latere risico op een succesvol beroep op de actio pauliana door een curator of een individuele schuldeiser te beperken. Ten tweede voorkomt dat een geschil over de vraag welke activa verpand zijn en op welke wijze binnen concernverband moet worden afgerekend als een van de groepsvennootschappen of een borg de schuld aan de financier voldoet. Daarnaast is het in verband met het risico op bestuurdersaansprakelijkheid van belang om te weten welke (zorg)plichten een bestuurder heeft zodra gevreesd moet worden voor de continuïteit van de onderneming.

Hetgeen voor banken geldt, geldt in beginsel ook voor (voormalige) aandeelhouders, die als financiers van de onderneming optreden. Hierbij moet men zich er wel van bewust zijn dat enige nuancering noodzakelijk is, in die zin dat discussie kan ontstaan over de rangorde van vorderingen van aandeelhouders op ondernemingen in faillissement, in het geval van informele kapitaalstortingen of als de onderliggende leningen als onzakelijk moeten worden beschouwd, zelfs als die achterstelling niet is overeengekomen.

Heeft u vragen over de financiering en financierbaarheid van het familiebedrijf? Wij helpen u graag!

Neem contact op met [Christiaan Groenewoud](mailto:christiaan.groenewoud@dvdw.nl).

groenewoud@dvdw.nl

De sectie Onderneming & Financiering van DVDW kent diverse specialisten op dit gebied. Kijk op de [website](#) voor meer informatie.

