

Bedrijfsjuridische berichten, M&A: Regresrisico bij uitvaren dochtervennootschap uit concernfinanciering

Bij koop van een dochtervennootschap uit een groep zal een koper achteraf niet geconfronteerd willen worden met claims van die groep op haar ex-dochter. De juridisch adviseur van de koper zal die risico's zo veel mogelijk dienen te beperken. Een van die risico's kan bestaan uit een mogelijk regres van een groep op een eerder verkochte groepsvennootschap uit hoofde van de concernfinanciering, een kwestie waar de M&A praktijk in de huidige tijden van crisis mee te maken kan krijgen.

Stel dat bij een groep sprake is van concernfinanciering. Dat houdt in dat is voorzien in centrale financiering waarbij ofwel de holding als centrale interne bank fungeert ten opzichte van de dochters en waarbij dus alleen de holding direct van de bank leent, ofwel een financiering via een paraplu krediet waarbij ook de dochters rechtstreeks van de bank lenen. In het kader daarvan zal de externe financier doorgaans eisen dat elke dochter hoofdelijke aansprakelijkheid aanvaardt voor de bankschulden van de hele groep en zekerheidsrechten verstrekt aan de kredietverlener. Wat het laatste betreft gaat het dan normaliter om hypotheek op onroerend goed en pandrechten op aandelen, vorderingen, intellectuele eigendomsrechten, inventaris en voorraden.

Bij verkoop van een dochtervennootschap aan een derde zal de koper wel bedingen dat de bank de target zal ontslaan uit die hoofdelijkheid en de door die dochter verstrekte zekerheden zal vrijgeven. Dit is echter niet genoeg om de risico's voor de voormalige dochter helemaal af te dekken. Het betreft immers louter de externe verhouding tussen de kredietverstrekker en de uitgevaren dochter. De bank kan zelf de uitgevaren dochter niet meer aanspreken en zich ook niet meer op haar activa verhalen maar het bevrijdt de hoofdelijke schuldenaar niet van zijn verplichting tot bijdragen (art. 6:14 BW, eerste volzin).

Als immers na de verkoop van de dochter één van de achtergebleven vennootschappen (of de hele groep) failliet gaat en de financier één van de andere, in de groep achtergebleven, hoofdelijk aansprakelijke concernvennootschappen aanspreekt voor de concernschuld en die tot betaling overgaat dan wel wordt uitgewonnen, komt de vraag op of, en in hoeverre, (de curator van) deze betalende vennootschap regres kan nemen op de overige concernvennootschappen. Zie in dit verband art. 6:10 lid 2 BW, dat de draagplicht bij hoofdelijke aansprakelijkheid regelt. Uitgangspunt is dat hoofdelijke schuldenaren, ieder voor het gedeelte van de schuld dat hen in hun onderlinge verhouding "aangaat", dienen bij te dragen in de schuld en de kosten. Met andere woorden: bepaald moet worden wie van de concernvennootschappen draagplichtig is voor de schuld aan de bank en voor hoeveel. Dit kan zich ook uitstrekken tot concernvennootschappen die eerder zijn "uitgevaren" indien er op moment van uittreden een schuld aan de bank was. Is een draagplichtige vennootschap niet in staat om het deel dat haar aangaat te voldoen dan wordt het onverhaalbaar gebleken deel over al de draagplichtige medeschuldenaren omgeslagen naar evenredigheid van de gedeelten waarvoor de schuld ieder van hen in hun onderlinge verhouding aanging (art. 6:13 lid 1 BW). En wat als de schuld wordt voldaan ten laste van een hoofdelijke schuldenaar wie de schuld zelf niet aanging en verhaal op medeschuldenaren

die de schuld wel aangaat niet mogelijk is? Dan bepaalt de wet dat de schulden worden omgeslagen over de niet-draagplichtige vennootschappen (art. 6:13 lid 2 BW).

Dus kan er, ondanks ontslag uit hoofdelijkheid door de bank en vrijgave zekerheidsrechten, toch nogal wat regres- en omslagrisico zijn voor een uitgevaren concernvennootschap.

Bij een mogelijk regres zal dus eerst bepaald moeten worden welke vennootschap(pen) draagplichtig is (zijn) en in welke mate. Dit kunnen partijen allereerst zelf onderling overeenkomen, bijvoorbeeld ten tijde van het aangaan van de kredietdocumentatie. Zo'n afspraak kan ook worden afgeleid uit bijvoorbeeld een verklaring van een accountant (zie Rb. Amsterdam, 1 mei 2013, *JOR* 2014/112). De overeenkomst kan behelzen dat partijen over en weer "afstand" doen van enig regresrecht. Na HR 6 april 2012, *JOR* 2014/172 (*ASR Verzekeringen/Achmea*) waarin werd bepaald dat een regresrecht pas ontstaat als de hoofdelijk verbonden schuldenaar de schuld voldoet voor meer dan het gedeelte dat hem aangaat, is enige twijfel gerezen of afstand bij voorbaat wel mogelijk is. In een faillissementsscenario zou het recht van regres immers pas ontstaan na dat faillissement en er werd gesteld dat afstand van recht een beschikkingshandeling zou zijn. Naar analogie met de regels voor cessie en het vestigen van een pandrecht voor toekomstige vorderingen zou een afstand vanwege de beschikkingsonbevoegdheid in faillissement (art. 23 en 35 Fw) dan niet meer werken. In de literatuur wordt echter ook betoogd dat dit niet juist kan zijn. In hun noot onder voormeld arrest hebben Faber en Vermunt helder uiteengezet dat het doen van afstand geen vermogensrechtelijke figuur is, geen beschikkingshandeling, waarvoor beschikkingsbevoegdheid van de (latere) rechthebbende is vereist. De vordering ontstaat door de afstand eenvoudigweg niet.

Er zou in de overeenkomst kunnen worden bepaald dat het niet gaat om een "afstand" maar dat voor de hoofdelijk schuldenaren "geen rechten van regres zullen ontstaan" maar of dit veel toevoegt kan men zich afvragen (zie ook M.H.E. Rongen, 'Het arrest ASR Schadeverzekering/Achmea en de gevolgen voor de financieringspraktijk: de schade valt mee', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2013, nr. 1/2, p.5-15 en W.J. Oostwouder, 'Draagplicht en regres bij concernfinanciering na twee verrassende uitspraken van de Hoge Raad', *O&F* 2013-1, p. 33-48).

Maar wat als er geen afspraken zijn? Bij afwezigheid van afspraken moet worden vastgesteld wie de schuld "aangaat", en dat is niet eenvoudig. De Hoge Raad heeft in 2012, in een geval waarin het overigens niet ging om hoofdelijke aansprakelijkheid, enige aanwijzingen gegeven voor de beantwoording van deze vraag. Er moet op worden gelet a) wie de lening of het krediet heeft gebruikt; of b) te wier beschikking de lening of het krediet is gekomen; alsmede c) op alle overige relevante omstandigheden van het geval (HR 13 juli 2012, *NJ* 2012/447, *Janssen q.q./JVS Beheer*). Het "profijtbeginnsel" lijkt hiermee te zijn geaccepteerd. Dat geeft wel een richtsnoer maar laat genoeg onduidelijkheid over. Het gebruik van krediet kan immers tussen de groepsvennootschappen fluctueren in de tijd en er kan ook indirect profijt worden getrokken van krediet.

Als de door de HR gegeven aanwijzingen geen duidelijkheid bieden dan kan als laatste redmiddel teruggevallen worden op verdeling op basis van "gelijke delen", maar dat kan toch als een wat willekeurige oplossing worden ervaren.

De wet biedt overigens in art. 6:14 BW, tweede volzin, aan de externe financier de mogelijkheid om de uittrekkende concernvennootschap ook van de interne draagplicht te bevrijden. De bank dient zich dan jegens de overblijvende concernvennootschappen te verbinden om haar vordering jegens deze te verminderen met het bedrag dat als bijdrage (regres) gevorderd had kunnen worden. De vraag is echter of een bank daartoe bereid zal zijn.

Mocht dit niet het geval zijn dan is de vraag wat het risico voor de uitgevaren vennootschap is. Dit hangt dus bij gebreke van afspraken ter zake af van de omstandigheden van het geval. Wellicht zijn er goede argumenten om stellen dat die vennootschap slechts beperkt draagplichtig is, bijvoorbeeld omdat zij geen of slechts in geringe mate gebruikmaakte van het krediet. Toch kan de afwezigheid van betalingskrachtige overige draagplichtigen en de omslagregeling er toch toe leiden dat een grote vordering op die uitgevaren dochter kan worden ingesteld.

Als er ten tijde van het aangaan van de kredieten geen afspraken zijn gemaakt over afstand/mate van onderling regres, dan kan dit uiteraard ook nog bij het uittreden van de dochter worden overeengekomen. Dat kan echter problematisch worden als het op dat moment niet zo goed gaat met de groep. Dan kan het afstand doen van het recht van regres onder omstandigheden paulianeus worden geacht en mogelijk leiden tot bestuurdersaansprakelijkheid van de bestuurders die afstand hebben gedaan (zie o.a. Hof Arnhem 13 mei 2008 ECLI:NL:GHARN:2008:BG1270). Voor paulianeus handelen in de zin van de faillissementspauliana (zie art. 42 Fw) moet dan wel worden voldaan aan de bekende vereisten: er moet sprake zijn van een door de schuldenaar verrichte onverplichte rechtshandeling bij het verrichten waarvan deze wist of behoorde te weten dat daarvan benadeling van de schuldeisers het gevolg zou zijn. Bij meezijdige rechtshandelingen zal wetenschap van benadeling ook bij de contractspartij aanwezig dienen te zijn. Na *ABN AMRO /Van Dooren q.q. III* (HR 22 december 2009 *JOR* 2011/19) is wat die wetenschap betreft het criterium dat daarvan sprake is als de schuldenaar en zijn contractspartij op het moment van het verrichten van de rechtshandeling het faillissement en een tekort daarin met redelijke mate van waarschijnlijkheid kunnen voorzien. De curator draagt de bewijslast, hetgeen niet altijd gemakkelijk zal zijn.

Al met al blijft het toch aanbeveling verdienen een dergelijke afstandsbeveling reeds overeen te komen ten tijde van het aangaan van de kredietovereenkomst, wanneer de criteria voor een geslaagd beroep op pauliana (hopelijk) nog in het geheel niet in beeld zijn.

Voetnoten

[1] Paul Jongen is advocaat te Amsterdam bij Höcker Advocaten.