

De achtergestelde aandeelhouder(slening)

MR. M.J.H. ORVAL EN MR. M.N. DE GROOT

Het karakter van een vordering van een aandeelhouder in faillissement is in literatuur al langer onderwerp van discussie. In recente jurisprudentie is nu ook ingegaan op het karakter van deze vordering in faillissement. Enerzijds lijkt het Nederlandse recht ruimte te bieden voor achterstelling van een dergelijke vordering maar anderzijds kent het Nederlandse recht hiervoor geen duidelijke grondslag.

Al enige tijd is een discussie gaande over de verhouding van een vordering van een aandeelhouder op zijn vennootschap ten opzichte van andere crediteuren van die vennootschap, indien deze in staat van faillissement verkeert. Enkele jaren geleden is al geconstateerd dat het ontbreken van regels omtrent de vrijheid van (groot)aandeelhouders om vreemd vermogen in plaats van eigen vermogen aan de vennootschap te verschaffen, als een lacune in het Nederlandse vennootschapsrecht kan worden beschouwd.¹ Een regeling omtrent achterstelling van dergelijke vorderingen zou uitkomst kunnen bieden. Verschillende auteurs hebben de invoering van een dergelijke regeling bepleit.² Andere auteurs³ hebben – nu een wettelijke regeling ontbreekt – betoogd dat achterstelling van aandeelhoudersleningen in strijd is met de contractsvrijheid en het beginsel van *paritas creditorum*.

Onbekend is deze problematiek zeker niet. In de fiscale praktijk heeft zelfs de Hoge Raad zich positief uitgelaten over het aanmerken van aandeelhoudersleningen als kapitaal.⁴ De toelichting bij het voorontwerp van de Insolventiewet besteedt eveneens aandacht aan de mogelijke achterstelling van aandeelhoudersleningen.⁵ Ook over de

grens is het (her)karakteriseren van aandeelhoudersleningen tot achtergestelde vorderingen niet ongebruikelijk. In Duitsland bijvoorbeeld is deze materie onderworpen aan uitgebreide wetgeving. In Nederlandse (civielrechtelijke) jurisprudentie is de achterstelling van aandeelhoudersleningen nu een enkele maal het onderwerp van geschil geweest (meest recentelijk medio 2010).

Grondslagen voor achterstelling

Op grond van art. 3:277 lid 2 BW kan bij overeenkomst worden bepaald dat de vordering van een schuldeiser geheel of gedeeltelijk zal worden achtergesteld. Aldus wordt de vrijheid aan partijen gelaten om een vordering achter te stellen en een uitzondering te maken op het beginsel van *paritas creditorum*. In de wet is geen grondslag te vinden op basis waarvan (anders dan door overeenkomst) een bepaalde vordering zou moeten worden (gekwalificeerd als) achtergesteld. Hoff⁶ acht daarom dat een dergelijke herkwalficatie op gespannen voet staat met de contractsvrijheid die aan ons wettelijk stelsel ten grondslag ligt, nu partijen vrij zijn om hun contractuele rechtsrelatie zelf inhoud en vorm te geven.

Niettemin zijn in de literatuur ook voorstanders te vinden om onder bepaalde omstandigheden een aandeelhouderslening achter te stellen. Schimmelpenninck betoogt dat alleen leningen die zijn verstrekt door een controlerend aandeel-

1 M.L. Lennarts en J.N. Schutte-Veenstra, *Versoepeling van het BV-kapitaalsbeschermingsrecht*, Deventer: Kluwer 2004, p. 130.

2 R.J. Schimmelpenninck, 'Leningen of schadeclaims van aandeelhouders concurrent?', in: *Curator en kapitaalbescherming*, Tvi INSOLAD Jaarcongres november 2003, p. 239 e.v. en R.J. de Weijers, 'Vooruit met de achterstelling: over de positie van aandeelhoudersleningen in én voor faillissement', *WPNR* 2008/6751.

3 G.T.J. Hoff, 'De aandeelhouder als schuldeiser: een ongenode gast?', in: *Curator en Crediteuren*, INSOLAD Jaarboek 2009.

4 HR 27 januari 1988, *BNB* 1988/217.

5 S.C.J.J. Kortmann en N.E.D. Faber, *De geschiedenis van de Faillissementswet, Voorontwerp Insolventiewet*, Serie Onderneming en Recht Deel

2-IV, Deventer: Kluwer 2007, p. 311. Het voorontwerp bevat echter geen regelgeving op dit gebied. Zoals valt te lezen, wordt het aan de rechtsontwikkeling overgelaten of en in hoeverre dit fiscale leerstuk ook civielrechtelijk een rol kan spelen.

6 G.T.J. Hoff, 'De aandeelhouder als schuldeiser: een ongenode gast?', in: *Curator en Crediteuren*, INSOLAD Jaarboek 2009, p. 19 e.v.

houder voor achterstelling in aanmerking komen. Bovendien zouden alleen die leningen moeten worden achtergesteld die op een moment zijn verstrekt waarop een derde geen lening meer zou hebben verstrekt. Het is met name zijn positie als 'insider' en het feit dat de aandeelhouder ook deelneemt in de voordelen van de vennootschap dat rechtvaardigt dat de controlerend aandeelhouder anders zou kunnen worden behandeld dan een gewone crediteur die deze positie niet heeft. De Weijs⁷ voegt daaraan toe dat de achterstelling van aandeelhoudersleningen ook een afspiegeling vormt van de wijze waarop de financieringspraktijk zelf omgaat met dergelijke leningen. In de praktijk is het immers niet ongebruikelijk dat aandeelhoudersleningen worden achtergesteld ten opzichte van bepaalde creditoren. Een grondslag voor deze achterstelling zou kunnen worden gevonden in de redelijkheid en billijkheid zoals neergelegd in art. 6:2 BW. Dit redelijkheids criterium lijkt ook in recente jurisprudentie leidraad te zijn bij het karakteriseren van een aandeelhouderslening als achtergesteld.

Ontwikkelingen in jurisprudentie

Reeds voor de recente uitspraak van de Rechtbank Breda⁸ waren signalen in de jurisprudentie waaruit men zou kunnen afleiden dat een vordering van een aandeelhouder onder omstandigheden als achtergesteld zou kunnen worden behandeld.⁹ De Weijs merkt terecht op dat de Hoge Raad al eerder een inbreuk op het beginsel van gelijkheid van creditoren heeft toegestaan op grond van de 'redelijkheid'.¹⁰

In de Carrier 1-beschikking was het karakter van de aandeelhouderslening in het kader van een akkoord gedurende de surseance van betaling onderwerp van geschil en overwoog de Rechtbank Amsterdam voor het eerst met zoveel woorden dat een vordering van een aandeelhouder bij het aanbieden en homologeren van het akkoord afwijkend kon worden behandeld. Voorop werd gesteld dat een lening van een aandeelhouder aan een dochtervennootschap in beginsel niet als achtergesteld moet worden aangemerkt. Slechts onder bepaalde omstandigheden kan aanleiding zijn om een aandeelhouderslening een achtergesteld karakter te geven, in het bijzonder indien de lening als een informele kapitaalsinjectie kan worden aangemerkt. Volgens de rechtbank is hiervan sprake indien de aandeelhouderslening wordt verstrekt op "een moment dat en onder voorwaarden die een willekeurige derde niet zou aanvaarden". In

het onderhavige geval concludeert de rechtbank dat niet kan worden aangetoond welke voorwaarden aan de lening zijn verbonden, nooit enige aflossing op de lening is gedaan en de dochtervennootschap vanaf haar oprichting een negatief resultaat heeft behaald. Onder deze omstandigheden is de aandeelhouderslening te beschouwen als een kapitaalsinjectie. In hoger beroep gaat het Hof Amsterdam mee met de rechtbank en is van mening dat de onderhavige aandeelhouderslening het karakter heeft van een kapitaalsinjectie.¹¹ Onder die omstandigheden acht het hof dat van de aandeelhouder mag worden verwacht dat zij zich de belangen van de overige schuldeisers aantrekt en derhalve genoegen neemt met een lagere uitkering dan de overige creditoren. Opvallend is dat het hof, anders dan de rechtbank, geen overwegingen wijdt aan de vraag onder welke omstandigheden een aandeelhouderslening als kapitaal moet worden beschouwd.

Eind 2008 lijkt de Rechtbank Amsterdam weer terug te komen op haar eerdere overwegingen in de Carrier 1-beschikking. In de zaak One.Tel/Binck q.q.¹² vorderde een aandeelhouder te worden toegelaten als concurrente schuldeiser in het faillissement van haar (indirecte) dochtervennootschap. De rechtbank oordeelde dat naar Nederlands recht – anders dan bijvoorbeeld naar Duits recht – geen regel bestaat

In de wet is geen grondslag te vinden op basis waarvan (anders dan door overeenkomst) een bepaalde vordering zou moeten worden (gekwalificeerd als) achtergesteld.

op grond waarvan een lening van een aandeelhouder die is verstrekt op een moment dat eigenlijk het eigen vermogen in plaats van het vreemd vermogen van de vennootschap had moeten worden uitgebreid, zou moeten worden behandeld als kapitaal. Als gevolg van deze uitspraak leek de opening die in de Carrier 1-beschikking was gecreëerd slechts beperkt te zijn tot het uitzonderlijke geval waarin de dochtervennootschap in surseance van betaling verkeert en de ongelijke behandeling van de aandeelhouder in het aangeboden akkoord noodzakelijk is om een faillissement van de dochtervennootschap te voorkomen.

In eerdergenoemde uitspraak van Rechtbank Breda heeft de rechtbank zich eveneens uitgelaten over de kwalificatie van een vordering van een (indirect) aandeelhouder op haar dochtervennootschap. Ook in dit geval betwistte de curator tijdens de verificatievergadering het concurrente karakter van die vordering. De Rechtbank Breda oordeelde

7 R.J. de Weijs, *Faillissementspauliana, Insolvenzanfechtung & Transaction Avoidance in Insolventies*, Recht en Praktijk Insolventierecht, Deventer: Kluwer 2010, p. 313.

8 Rb. Breda 7 juli 2010, «JOR» 2010/293, m.nt. A.J. Tekstra.

9 HR 9 mei 1986, NJ 1986, 792 (Keulen/BLG) en HR 8 november 1991, NJ 1992, 174 (Nimox/Van den End).

10 HR 5 september 1997, «JOR» 1997/102 (Ontvanger/Hamm q.q.). Hierin werd afgeweken van het beginsel van gelijkheid van creditoren in een situatie waarin sprake was van een onverschuldigde betaling aan de boedel ten gevolge van een onmiskenbare vergissing. De introductie van deze 'superpreferente' boedelvordering is echter niet onbekritiseerd gebleven.

11 Hof Amsterdam 5 november 2005, «JOR» 2007/51, m.nt. S.M. Bartman. De beschikking in eerste aanleg van 7 oktober 2005 is niet gepubliceerd.

12 Rb. Amsterdam 17 december 2008, «JOR» 2009/171. Zie voor een andere afwijzing van het achtergestelde karakter van een vordering van een aandeelhouder (uit hoofde van een 403-verklaring) ook Rb. Rotterdam 21 mei 2008, «JOR» 2008/285, m.nt. R.I.V.F. Bertrams.

dat onder bepaalde omstandigheden een rekening-courantvordering van een controlerend aandeelhouder moet worden aangemerkt als informeel kapitaal en als achtergesteld dient te worden behandeld.¹³ Hiertoe komt de rechtbank met name vanwege het feit dat de (indirect) aandeelhouder blijft doorfinancieren ondanks dat de activiteiten van de dochtervennootschap verlieslatend zijn. Naast het karakter van de ordering als informeel kapitaal wordt ook overwogen dat de grote mate van verwevenheid tussen beide ven-

Voorwaarden voor achterstelling

Vooropgesteld dient te worden dat een aandeelhouder (controlerend of niet) zijn vennootschap kan financieren door middel van inbreng van kapitaal of een geldlening. Ter vaststelling van het karakter van een geldverstrekking zal in de eerste plaats moeten worden gekeken naar de bedoeling van partijen die zijn betrokken bij de geldverstrekking.

Bij het ontbreken van een schriftelijke overeenkomst, zoals bijvoorbeeld het geval was in de zaak bij de Rechtbank Breda, kan slechts worden gekeken naar de omstandigheden van het geval. De omstandigheden dat bijvoorbeeld sprake is van een controlerend aandeelhouder en/of dat het geld is verstrekt op een moment en onder zodanige voorwaarden die geen andere financier zou aanvaarden (bijvoorbeeld omdat geen aflossingen behoeften te worden gedaan of aflossingen aanstands onmogelijk moeten worden geacht) zouden kunnen leiden tot de conclusie dat partijen nooit hebben beoogd een *geldlening* overeen te komen.¹⁴ Indien aldus *de facto* geen sprake is van een geldlening, dan leidt dit tot de conclusie dat alleen sprake kan zijn van (informeel) kapitaal.

Indien wel een schriftelijke overeenkomst tussen partijen is opgesteld naar aanleiding van de geldverstrekking, lijkt de (her)kwalificatie tot kapitaal veel minder waarschijnlijk. In een dergelijk geval is de taalkundige uitleg van die overeenkomst leidend, behoudens eventuele omstandigheden die zouden nopen tot een andere uitleg.¹⁵ Niettemin is voorstelbaar dat, indien bijvoorbeeld de uitvoering die aan de leningsovereenkomst is gegeven haaks staat op de tekst van de overeenkomst, moet worden geconcludeerd dat toch sprake is van (informeel) kapitaal.

Komt men (uiteindelijk) tot de conclusie dat (informeel) kapitaal is ingebracht, dan leidt dat tot de vaststelling dat de terugbetaling daarvan is achtergesteld bij *alle* andere crediteuren (vgl. art. 2:23b BW). De derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid van art. 6:2 lid 2 en 6:248 lid 2 BW (zoals veelal aangeduid als grondslag voor achterstelling) doet in een dergelijk geval niet ter zake en hoeft bovendien niet als grondslag voor de achterstelling te dienen.¹⁶

14 Voor wat betreft de controlerend aandeelhouder lijkt het ons dat de vaststelling van kapitaalsverschaffing niet slechts is beperkt tot de controlerend aandeelhouder. Het ligt echter wel eerder voor de hand dat bij een controlerend aandeelhouder die beschikt over meer 'inside information' en ook kan bewerkstelligen dat de vennootschap tot aflossing overgaat tot de vaststelling van kapitaalsverschaffing wordt gekomen.

15 Zie onder andere HR 19 januari 2007, NJ 2007, 575 (Meyer Europe/Pont-Meyer) en HR 29 juni 2007, NJ 2007, 576 (Derksen/Homburg).

16 Wat ons betreft had bijvoorbeeld in de zaak bij de Rechtbank Breda ook zonder verwijzing naar de redelijkheid en billijkheid kunnen worden geconcludeerd dat sprake is van achterstelling, nu reeds was vastgesteld dat informeel kapitaal was verschaft.

Een grondslag voor deze achterstelling zou kunnen worden gevonden in de redelijkheid en billijkheid zoals neergelegd in art. 6:2 BW.

nootschappen van belang is voor de vraag of de vordering moet worden achtergesteld. Met deze verwevenheid lijkt de rechtbank te doelen op de kwalificatie van de aandeelhouder als controlerend aandeelhouder. Hierbij moet met name worden gedacht aan het feit dat de aandeelhouder de feitelijke en operationele leiding van de dochtervennootschap in handen had en verder dat zij voor haar voortbestaan afhankelijk was van de aandeelhouder.

Uit deze uitspraak volgt aldus dat bijzondere omstandigheden aanleiding kunnen geven om een vordering van een aandeelhouder achtergesteld te behandelen. Van deze omstandigheden is in het bijzonder sprake indien (i) het een vordering van een controlerend aandeelhouder betreft welke vordering (ii) moet worden aangemerkt als informeel kapitaal.

Deze uitspraak lijkt met zich te brengen dat de herkwalificatie tot achtergestelde vordering minder snel wordt aangenomen dan in de Carrier I-beschikking. In die beschikking werd namelijk overwogen dat reeds sprake kan zijn van ongelijke behandeling van crediteuren, indien een vordering moet worden aangemerkt als informeel kapitaal. De Rechtbank Breda acht de enkele vaststelling dat sprake is van informeel kapitaal nietvoldoende. De rechtbank ziet pas reden om een dergelijke vordering achter te stellen indien de aandeelhouder ook een bepaalde mate van controle uitoefent over zijn vennootschap. Onduidelijk blijft alleen wel op welke wijze deze controle dient te worden uitgeoefend. De rechtbank overweegt in de onderhavige uitspraak dat van belang is dat de aandeelhouder de vennootschap heeft opgericht, in stand houdt door middel van een rekening-courant financiering en zowel de feitelijke als operationele leiding heeft binnen de vennootschap. Dit berust echter op zulke specifieke feiten dat uit deze uitspraak geen algemene criteria zijn te herleiden wanneer sprake is van een 'controlerend' aandeelhouder. Wel lijkt uit deze uitspraak te volgen dat alleen plaats is voor achterstelling in geval van een zeer hoge mate van controle door de aandeelhouder.

13 Rb. 7 juli 2010, «JOR» 2010/293, m.nt. A.J. Tekstra.

De derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid is wel van belang indien men (overeenkomstig hetgeen hiervoor is uiteengezet) op basis van uitleg vaststelt dat geen sprake is van (informeel) kapitaal, maar van een geldlening. Op grond van die beperkende werking zou dan namelijk kunnen worden betoogd dat het concurrente karakter van de aandeelhouderslening in faillissement *naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar* is. Deze beperkende werking zou dan leiden tot achterstelling van de aandeelhouderslening bij *concurrente* schuldeisers of tot de vaststelling dat sprake is van (informeel) kapitaal, waardoor de terugbetaling is achtergesteld bij *alle* schuldeisers.¹⁷ Echter, waar partijen hebben beoogd (al dan niet schriftelijk vastgelegd) dat geldverstrekking heeft plaatsgevonden door middel van een geldlening, is wat ons betreft geen ruimte voor de redelijkheid en billijkheid om aan die geldlening een ander karakter te verbinden. Slechts in die gevallen waarin de uitleg van de bedoeling van partijen bij een bepaalde geldverstrekking geen uitkomst biedt over het karakter van de geldverstrekking (kapitaal of lening) – en dus in beginsel moet worden aangenomen dat een vordering uit hoofde daarvan niet is achtergesteld – zou wat ons betreft de derogerende werking van de rede-

lijkheid en billijkheid kunnen leiden tot herkwalificatie van een dergelijke geldverstrekking.

Hoewel veel vóór de achterstelling van aandeelhouders te zeggen lijkt te zijn nu de positie van een (controleerend) aandeelhouder niet vergelijkbaar is met die van een concurrente crediteur, is thans met enerzijds Carrier I-beschikking

Komt men (uiteindelijk) tot de conclusie dat (informeel) kapitaal is ingebracht, dan leidt dat tot de vaststelling dat de terugbetaling daarvan is achtergesteld bij alle andere crediteuren.

en meer recentelijk de uitspraak van de Rechtbank Breda en anderzijds One.Tel/Binck q.q. niet duidelijk in welke richting dit leerstuk zich zal ontwikkelen. Wat ons betreft zou uitsluitend de uitleg van de tussen partijen gemaakte afspraken (of juist het ontbreken daarvan) kunnen leiden tot de conclusie dat sprake is van een achtergestelde vordering van de aandeelhouder.

Over de auteurs

Mr. M.J.H. Orval en mr. M.N. de Groot zijn beiden advocaat bij CMS Derks Star Busmann te Amsterdam.

¹⁷ Het lijkt ons voor de hand liggen dat indien de lening wordt aangemerkt als (informeel) kapitaal de terugbetaling hiervan is achtergesteld bij *alle* crediteuren (dus ook bij crediteuren die contractueel zijn achtergesteld). Immers, alleen op deze wijze wordt recht gedaan aan het karakter van kapitaal.