

Herstructureren: afstoting bedrijfs- onderdelen en waardering Nacalculatiebeding als instrument

De huidige recessie kan er toe leiden dat van een bestuurder ingrijpende beslissingen worden verwacht om de continuïteit van de onderneming te waarborgen. Een bestuurder kan genoodzaakt worden om ingrijpende herstructureringen binnen de onderneming door te voeren, waaronder het afstoten van bedrijfsonderdelen. Een goed voorbereide herstructurering voorkomt verrassingen achteraf. Risico's worden vroegtijdig gesignaleerd en waar mogelijk voorkomen of beperkt.

delen van de onderneming of de groep van de onderneming worden overgedragen aan een gelieerde vennootschap of aan een derde. De waarde van de onderneming en daarmee de prijs die voor het over te dragen deel van de onderneming moet worden betaald, is vaak lastig te bepalen. Daarbij komt dat er bij een herstructurering vaak niet de tijd is om een uitgebreide waardering te laten uitvoeren.

Indien het betreffende onderdeel van de onderneming wordt overgedragen

of dat hem onbehoorlijk bestuur wordt verweten.

Nacalculatiebeding kan waarderingsprobleem oplossen

Om latere discussies over de waarde van het overgedragen deel van de onderneming te voorkomen, kan overeengekomen worden dat de koopprijs achteraf op verzoek kan worden herzien door een of meer deskundigen. Door dit zogeheten nacalculatiebeding wordt in beginsel voorkomen dat een curator, bij een faillissement van de verkoper, de verkoop alsnog zou kunnen vernietigen wegens een benadeling van crediteuren (de zogeheten Actio Pauliana). Immers, ook de curator heeft het recht om een beroep te doen op definitieve vaststelling of herziening van de koopprijs door de deskundigen volgens het nacalculatiebeding. Hierdoor heeft de curator altijd de mogelijkheid om, indien de koopprijs inderdaad te laag was, de restantkoopprijs alsnog te vorderen, die dan weer ten goede zal komen aan de gezamenlijke crediteuren. Er kan in beginsel geen benadeling meer optreden voor de verkoper en haar crediteuren, en de grond voor vernietiging van de transactie wegens benadeling van crediteuren is weggevallen.

Door het opnemen van het nacalculatiebeding krijgt de koper meer zekerheid dat de transactie in stand zal blijven. Dit is ook wenselijk. Vernietiging van de transactie kan immers grote gevolgen hebben voor de koper. Denkbaar is dat

“De waarde van de onderneming en daarmee de prijs die voor het over te dragen deel van de onderneming moet worden betaald, is vaak lastig te bepalen.”

In de voorgaande bijdrage werd ingegaan op de techniek van een sterfhuizen en ziekenhuisconstructie. In deze bijdrage wordt ingegaan op de problemen die bij dergelijke herstructureringen kunnen ontstaan, zoals ten aanzien van waardebepaling en regres.

Afstoting van activiteiten en waardebepaling

Het overdragen van een onderdeel van de onderneming kan deel uitmaken van een herstructurering. Gezonde onder-

tegen een te lage waarde, dan bestaat het risico dat de transactie later wordt aangetast vanwege een benadeling van crediteuren van de verkopende onderneming. Dit speelt met name indien de verkoper in staat van faillissement is geraakt en de curator de transactie onder de loep neemt.

Denkbaar is voorts dat de bestuurder van de verkoper persoonlijk aansprakelijk wordt gesteld indien hij een onderdeel verkoopt tegen een te lage prijs,

de koper reeds heeft geïnvesteerd in de overgenomen onderneming of zelfs tot integratie van de overgenomen onderneming met de eigen onderneming is overgegaan. Uitgangspunt is overigens wel dat de koper de door de deskundigen vast te stellen koopprijs kan en wil betalen.

Regres

Een aandachtspunt bij herstructureren zijn voorts regresvorderingen. Het gevaar bestaat dat de succesvolle uitvoering van herstructureren waarbij het gezonde deel wordt gescheiden van het zieke deel van het concern (zie ook de bijdrage hiervoor) worden ondergraven door het regres van de

den gedacht aan bepaalde vormen van achterstelling van vorderingen. Het goed in kaart brengen van eventuele regresvorderingen en het nemen van passende maatregelen is dan ook belangrijk voor het slagen van een herstructurering.

Slotsom

De waardering van af te stoten onderdelen van een onderneming in het kader van een herstructurering is vaak moeilijk, zo niet onmogelijk. Dit brengt het risico met zich mee dat de transactie later alsnog wordt aangetast wegens benadeling van crediteuren of dat de bestuurders van de verkoper aansprakelijk worden gehouden. Een nacalculatiebeding kan problemen voorkomen. Het

“Door het opnemen van het nacalculatiebeding krijgt de koper meer zekerheid dat de transactie in stand zal blijven.”

zieke dochtermaatschappij op de gezonde. Als bijvoorbeeld ‘de zieke’ én de gezonde dochtermaatschappij jegens de bank een verklaring van hoofdelijke aansprakelijkheid hebben afgelegd, heeft de uitgewonnen hoofdelijke medeschuldenaar - die meer dan zijn aandeel heeft betaald - regres op de andere, mede verbonden dochtermaatschappij. Het is de bedoeling dat de schuld uiteindelijk gedragen wordt door de draagplichtige schuldenaar. De gezonde overgekregen dochtermaatschappij kan daardoor geconfronteerd worden met een aanzienlijke schuld van de achtergebleven zieke onderdelen. Het regres kan worden voorkomen door een verklaring waarbij de uit te winnen schuldenaar bij voorbaat afstand doet van zijn regresrecht. Zo’n verklaring moet echter worden afgelegd vóórdat deze als paulianeus kan worden bestempeld. Ook kan wor-

bestaan van onderlinge regresvorderingen kan een succesvolle herstructurering ondermijnen. Een goede analyse hiervan, alsmede het nemen van passende maatregelen kunnen eventuele nadelige gevolgen als gevolg van uitoefening van deze regresrechten voorkomen of beperken.

Mr. P. (Pieter) van Duijvenvoorde
Corporate
T +31 (0) 30 - 2121 722
E pieter.vanduijvenvoorde@cms-dsb.com