

Zonder bancaire financiering overnemen? Dat kan, maar let wel op.

Doorleenconstructie en varianten. Het hoeft geen betoog dat het momenteel lastig is om bij aankoop van een onderneming (activa of aandelen) de koopprijs bancair te financieren.

Alternatieve financieringsconstructies, waarbij de doelvennootschap feitelijk (deels) de koopprijs financiert, komen voor, waaronder:

1. de zgn. doorleenconstructie. Daarbij gaat de te verkopen vennootschap (A), de doelvennootschap, een lening aan bij de bank (B), waarvoor A zekerheden verstrekt. Vervolgens verstrekt A een lening (de doorlening) aan koper (C), waarmee C de aandelen in A kan verwerven;
2. de directe lening door de doelvennootschap A aan koper C, waarmee C de aandelen in A kan verwerven;
3. de variant dat koper C na de overdracht vanuit de liquide middelen van de inmiddels verworven doelvennootschap A de koopprijs (of een deel daarvan) voor de verworven aandelen aan verkoper betaalt.

Bij deze alternatieve financieringsconstructies speelt het bepaalde in artikel 207c van Boek 2 Burgerlijk Wetboek (art. 2:207c BW) een bepalende rol. In deze publicatie worden een aantal beperkingen besproken en advies gegeven, voor het geval dat dergelijke financieringsconstructies worden overwogen.

Waarop te letten?

- a. Leg een schriftelijke overeenkomst van geldlening ten grondslag aan een betaling vanuit de doelvennootschap aan koper, zodat deze betaling niet als onverschuldigd valt te beschouwen.

Onlangs heeft de rechtbank Amsterdam d.d. 3 juni 2009 (LJN: BJ7398) bepaald dat indien aan de betalingen door de verkochte doelvennootschap leningen ten grondslag hebben gelegen (van haar aan koper), van onverschuldigde betaling geen sprake geweest. Een nuttige uitspraak, omdat in een andere recente en behoorlijk vergelijkbare zaak de rechtbank juist oordeelde dat sprake was van onverschuldigde betaling, met alle vervelende gevolgen van dien (verplichting terugbetaling etc.).

- b. Houd rekening met art. 2:207c lid 1 BW: *“De vennootschap mag niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen in haar kapitaal of van certificaten daarvan, zekerheid stellen, een koersgarantie geven, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden. Dit verbod geldt ook voor haar dochtermaatschappijen.”* In de uitspraak Muller q.q./Rabo (HR 7 mei 2004, NJ 2004, 360) heeft de Hoge Raad bepaald dat dit verbod om (o.a.) zekerheid te stellen niet ziet op de (hierboven genoemde) doorleenconstructie, waarbij de Hoge Raad in die zaak oordeelde dat de doelvennootschap slechts zekerheid had verstrekt voor haar eigen leenschuld aan de bank.
- c. Blijf binnen de bandbreedte art. 2:207c lid 2 BW (*“Leningen met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen in haar kapitaal of van certificaten daarvan, mag de vennootschap slechts verstrekken tot ten hoogste het bedrag van de uitkeerbare reserves en voor zover de statuten dit toestaan*). Ofwel: beperk de lening tot ten hoogste het bedrag van de uitkeerbare reserves van de doelvennootschap.
- d. Controleer ingevolge art. 2:207c lid 2 BW of de statuten van de doelvennootschap toestaan dat leningen met het oog op het nemen of verkrijgen van aandelen in haar kapitaal of van certificaten daarvan, mogen worden verstrekt (aldus tot ten hoogste het bedrag van de uitkeerbare reserves).

Er zijn rechtsgeleerden die stellen dat het ook voldoende is, indien de statuten het uitlenen van gelden voor de overname van aandelen in haar eigen kapitaal noch expliciet toestaan, noch nadrukkelijk verbieden. De Hoge Raad heeft dit standpunt in de “Muller q.q./Rabo” uitspraak niet overgenomen, zodat de meeste zekerheid bestaat indien de statuten (door)leenconstructies toestaan.

- e. Indien een lening ex art. 2:207c lid 2 BW wordt verstrekt, moet de doelvennootschap voor dat bedrag een niet uitkeerbare reserve aanhouden (art. 2:207c lid 3 BW).
- f. Beperk zomogelijk de (omvang van de) financiering/lening vanuit de doelvennootschap, ook indien aan voornoemde voorwaarden is voldaan. Indien het twijfelachtig is of degene die het geld leent dit ooit zal terugbetalen, of indien de liquiditeitspositie van de vennootschap de lening extra bezwaarlijk maakt, zal het bestuur de lening niet mogen aangaan. Houd daarmee rekening en handel ook naar redelijkheid.

Ad variant 3, dus na de overdracht: beperk zomogelijk de (omvang van de) betaling van de koopprijs vanuit de doelvennootschap. In een situatie dat substantiële middelen uit de doelvennootschap gehaald zouden moeten worden, omdat koper het nog resterende deel van de koopprijs op het overeengekomen moment niet zelf (vanuit zijn eigen vennootschap) kan betalen, dan is die onttrekking ineens vanuit de doelvennootschap wellicht nog te voorkomen doordat koper met verkoper nader overeenkomt dat koper het resterende deel van de koopprijs meer gespreid (aldus ook via een nader schriftelijk vastgelegde overeenkomst van geldlening) aan verkoper betaalt. Dan duurt het wat langer voordat verkoper het restant van zijn of haar koopprijs ontvangt, doch daarmee is wellicht ook latere "zwaar weer" problematiek te voorkomen (zowel in de zin van bijvoorbeeld faillissement als in de zin van bestuurdersaansprakelijkheid).

Tenslotte

De problematiek rondom artikel 2: 207c BW kan vermeden worden doordat de verkopende aandeelhouder(s) van de aandelen in de doelvennootschap een deel van de koopprijs voor de aandelen financieren, middels het verstrekken van een (achtergestelde) geldlening aan de koper. Het is dan niet de doelvennootschap, die de lening aan koper verstrekt, doch de aandeelhouder(s) van de doelvennootschap. In feite betreft dit dus een vierde alternatieve financieringsconstructie, naast de hiervoor reeds genoemde drie andere varianten.

Verwacht wordt dat medio 2010 de Wet vereenvoudiging en flexibilisering BV recht een feit zal zijn. Het is wachten op de toestemming van de Eerste en Tweede Kamer en het tijdstip dat deze nieuwe wet daadwerkelijk in werking zal treden. Naar verwachting zal geheel artikel 2: 207c BW vervallen, zo blijkt in ieder geval uit de tekst van het wetsvoorstel zelf. Hierdoor zal de financiering van bedrijfsopvolging worden vereenvoudigd. Na inwerkingtreding van de wet zal het bestuur van de vennootschap transacties, zoals het verstrekken van leningen en/of het verlenen van zekerheden met het oog op het nemen van aandelen in het kapitaal van de BV, moeten beoordelen in het licht van het belang van de vennootschap. En tot inwerkingtreding van voornoemde wet dient u in ieder geval met artikel 2: 207c BW en met het bovenstaande rekening te houden. En dat zou best nog gedurende heel 2010 het geval kunnen zijn, gelet op de tijd die doorgaans nodig is om wetgeving tot stand te brengen.

Indien u een alternatieve financieringsconstructie overweegt, is het sterk aan te raden voorafgaand juridisch advies in te winnen. Voorkomen is nog altijd beter dan genezen.

Auteur van dit artikel © :
mr. Enno Schets
013-5331752/06-57644156
www.cpok.nl

Disclaimer: Hoewel aan de inhoud en samenstelling van dit artikel de grootste zorg en aandacht is besteed, aanvaardt de auteur geen enkele aansprakelijkheid voortvloeiende uit het gebruik daarvan. Raadpleeg in voorkomend geval steeds een op dit terrein gespecialiseerd advocaat.