

Vermogensverklaringen, te verkiezen boven borgtocht?

Inleiding

In de dagelijkse praktijk bedienen banken en ondernemingen zich naast 'klassieke' zekerheden, zoals pandrechten, borgtochten of hoofdelijkheidsverklaringen, veelvuldig van constructies die een bepaalde mate van zekerheid beogen te scheppen in verband met kredietverlening. Zo wordt vaak gebruikgemaakt van comfort letters, die in de literatuur ook wel worden aangeduid als patronaatsverklaringen.¹ Een comfort letter dient er globaal toe om aan een bank zekerheid te bieden dat een vennootschap die door deze bank wordt gefinancierd, ook aan haar verplichtingen jegens de bank zal/kan voldoen. Meestal wordt een dergelijke comfort letter door een moedervenootschap afgegeven ten behoeve van haar dochter(s) (hetgeen hierna het uitgangspunt zal zijn). Een moeder kan in een comfort letter bepaalde intenties uitspreken of toezeggingen doen over de financiële positie van de dochter. Te denken valt bijvoorbeeld aan de intentie om de kapitaalsdeelname in de dochter te behouden of een bepaald beleid ten aanzien van de dochter te (zullen) voeren of handhaven, of aan toezeggingen omtrent het (niveau van het) vermogen van de dochter. Comfort letters bestaan aldus in verschillende gedaanten, waarbij geen sprake is van een vastomlijnd begrip. De comfort letter is mede ontstaan omdat deze oorspronkelijk – in tegenstelling tot bijvoorbeeld de borgtocht – niet in de jaarstukken behoefde te worden vermeld. Tegenwoordig is dit echter niet meer het geval. Indien de comfort letter verbintenissen bevat die (kunnen) leiden tot betalingsverplichtingen, dienen deze verplichtingen te worden vermeld.²

-
1. H.C.F. Schoordijk, Enige opmerkingen over zogenaamde patronaatsverklaringen, in: J. Offerhaus e.a., Offerhauskring vijftientig jaar: feestbundel ter gelegenheid van het vijftientigjarig bestaan van de Studiekring J. Offerhaus (1962-1987), Deventer: Kluwer 1987; R.I.V.F. Bertrams & F.G.B. Graaf, Letters of comfort en rechtspraak, De NV 1990, p. 75; J.W. Winter, Concernfinanciering (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 1992, p. 28 e.v.
 2. Vergelijk D.C.C. van Everdingen, Alternatieven voor de klassieke zekerheden, Dossier over onderneming, financiën en recht 1991, nr. 3, p. 89; R.I.V.F. Bertrams in zijn annotatie bij Rb. Utrecht 12 februari 2003, JOR 2003, 125, p. 1055.

12. HR 29 maart 1995, NJ 1998, 414.

In het geval dat in een comfort letter rechtens afdwingbare toezeggingen omtrent het vermogen van de dochter worden gedaan, rijst de vraag hoe deze toezeggingen juridisch te kwalificeren zijn en op welke wijze deze dienen te worden geïnterpreteerd. Dit kan mede relevant zijn in verband met verhaal van de (rechts)persoon die de toezegging doet, op de rechtspersoon die (mede) op basis van de toezegging in de comfort letter financiering verkrijgt, in het geval dat de financier eerstgenoemde rechtspersoon aanspreekt op grond van de comfort letter. Tevens rijst de vraag of een dergelijke comfort letter de voorkeur verdient boven de 'klassieke' borgtocht, waarbij regres door de borg die betaald heeft, in beginsel mogelijk is.

Comfort letters, soorten & maten

Bertrams en Graaf hebben uiteengezet op welke wijze naar hun mening comfort letters zouden kunnen worden onderverdeeld in verschillende categorieën, welke categorisering is gebaseerd op de mogelijke strekking van (verklaringen in) comfort letters. Zij merken hierbij op dat comfort letters ook meerdere soorten verklaringen kunnen behelzen.³ Zij onderscheiden ten eerste de vrijblijvende verklaring, ook wel *non-committal statement* of *letter of awareness* genoemd. Dit betreft een verklaring die bijvoorbeeld indiceert dat een moeder op de hoogte is van een verstrekte financiering. Een dergelijke verklaring zal in het algemeen geen jegens de moeder afdwingbare verbintenis inhouden. Daarnaast onderscheiden zij de *affirmative covenants*, binnen welke categorie vervolgens een onderscheid kan worden gemaakt tussen resultaatsverbintenissen (zoals de toezegging om kapitaalsdeelname in een dochter op peil te houden), inspanningsverbintenissen (zoals de toezegging om invloed aan te wenden opdat verplichtingen van de dochter worden nagekomen) en, meer in het bijzonder, financiële ondersteuningsverbintenissen. Bij financiële ondersteuningsverbintenissen kan worden gedacht aan toezeggingen omtrent financiële ondersteuning aan een dochter, opdat een bank zekerheid verkrijgt omtrent de mogelijkheid van de dochter om aan haar verplichtingen jegens deze bank te voldoen (een vermogensverklaring). Wessels, die spreekt van een *net-worth*-verklaring of een sterkmakingsverbintenis, onderscheidt een dergelijke verbintenis van comfort letters in het algemeen.⁴ Het betreft mijns inziens evenwel vooral een semantische discussie; dit onderscheid wordt hier verder niet gemaakt. Vervolgens onderscheiden Bertrams en Graaf verklaringen omtrent het beleid of de intentie van de moeder jegens de dochter (bijvoorbeeld, de verklaring dat de moeder het beleid voert om geen onderscheid te maken tussen eigen verplichtingen en die van dochters). Bij dergelijke verklaringen zal het lastig zijn om vast te stellen welke rechtens afdwingbare verplichtingen deze voor de bank opleveren. Ten slotte onderschei-

den zij garantieachtige verklaringen, waarvan buiten kijf staat dat deze rechtens afdwingbare verbintenissen in het leven roepen. Een comfort letter die een dergelijke garantieachtige verklaring inhoudt, kan tevens worden onderscheiden van andere comfort letters op grond van de *mate* waarin verbintenissen in het leven worden geroepen; een garantieachtige verklaring is een 'harde' toezegging, terwijl bijvoorbeeld een *letter of awareness* veelal geen afdwingbare verbintenissen inhoudt, maar meer de morele verantwoordelijkheid van de moeder benadrukt. De beoordeling van de inhoud van comfort letters, naargelang deze harde dan wel zachte toezeggingen bevatten, is tevens een gebruikelijke manier om onderscheid te maken tussen diverse comfort letters.⁵ Of een comfort letter zachte dan wel harde toezeggingen bevat die in rechte afdwingbaar kunnen zijn, zal afhankelijk zijn van de interpretatie van de gebruikte bewoordingen. De over en weer door partijen gewekte verwachtingen (bijvoorbeeld ten tijde van de onderhandelingen terzake) spelen hierbij een rol.⁶

De financiële ondersteuningsverbintenis; kwalificatie

Harde, afdwingbare betalingsverbintenis

Een toezegging ten aanzien van bijvoorbeeld het niveau van het vermogen van een dochter zal veelal tot doel hebben om zekerheid voor de bank te scheppen dat deze vennootschap aan haar doorlopende verplichtingen kan voldoen, en, in het uiterste geval, dat er voldoende verhaalsmogelijkheden aanwezig zullen zijn. Er is een parallelle te trekken met borgtocht, die de bank zekerheid biedt dat vorderingen kunnen worden verhaald op de borg als deze verhaalsmogelijkheden bij de vennootschap zouden ontbreken. Beide figuren kunnen bewerkstelligen dat de bank haar vorderingen op deze vennootschap op enigerlei wijze voldaan ziet. Een comfort letter die een dergelijke harde toezegging bevat, kan echter op wezenlijke punten worden onderscheiden van een borgtocht. Dit wordt in een recente uitspraak van de Rechtbank Utrecht nog eens geïllustreerd.⁷ De casus en de uitspraak zijn interessant omdat comfort letters in de Nederlandse jurisprudentie tot op heden amper aan de orde zijn gekomen. De uitspraak zet bovendien duidelijk uiteen hoe een dergelijke 'harde' verklaring juridisch kan worden gekwalificeerd.

Rechtbank Utrecht

De casus die aan de Rechtbank Utrecht werd voorgelegd, kan in het kort als volgt worden geschetst. Een bank had aan

3. R.I.V.F. Bertrams & F.G.B. Graaf, a.w., p. 75 e.v.

4. B. Wessels, Contractuele zekerheden bij financieringscontracten, TvI 1996, p. 101-102.

5. Vergelijk H.C.F. Schoordijk, Letter of comfort, een opmerkenswaardige Engelse uitspraak over een zogenaamde patronaatsverklaring (letter of comfort), NJB 1989, p. 1676-1678, met reacties van W.E. Mooijen, R.E. de Rooy, J. Spier, P.J.M. Akkermans en een naschrift van Schoordijk, NJB 1990, p. 784 e.v.

6. Vergelijk L.G.H.J. Houwen, A.P. Schoonbrood-Wessels & J.A.W. Schreurs, Aansprakelijkheid in concernverhoudingen (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 1993, p. 975, 987 e.v.; HR 13 maart 1981, NJ 1981, 635 (Haviltex).

7. Rb. Utrecht 12 februari 2003, JOR 2003, 125.

een groep (moedervenootschap en enkele dochters) diverse kredieten/rekeningen-courant ter beschikking gesteld. De aandeelhouders van de moeder (rechtspersonen en een natuurlijke persoon; hierna in overeenstemming met de terminologie van de uitspraak: de 'zekerheidsgevers') hadden aan de bank een comfort letter afgegeven. De comfort letter bevatte onder meer de volgende tekst (r.o. 3.2):

'Vermogensverklaring (...) Indien het garantievermogen op enig tijdstip minder bedraagt dan 30% van het balanstotaal, zal/zullen ondergetekende(n) op eerste schriftelijk verzoek van de bank het garantievermogen aanvullen met een bedrag gelijk aan (...).'

Deze vermogensverklaring (hierna: de verklaring) kan worden geschaard onder de hiervoor besproken 'harde' financiële ondersteuningsverbintenis of sterkmakingsverklaring. Nadat de groep failliede, deed de bank in rechte een beroep op de verklaring.

Kwalificatie van de verklaring

De bank nam in de procedure de stelling in dat de verklaring kan worden aangemerkt als een derdenbeding ten gunste van haarzelf. Hoewel het vonnis dit niet expliciet vermeldt, kan mijns inziens uit de bewoordingen van het vonnis (r.o. 3.5) worden afgeleid dat de bank zich op het standpunt stelde dat de groep zich jegens de zekerheidsgevers op aanvulling van het vermogen zou kunnen beroepen, waarbij zij dit recht ook ten behoeve van de bank had bedongen. De rechtbank kwam tot het oordeel dat de bank weliswaar jegens de zekerheidsgevers aanspraak kon maken op aanvulling van het vermogen van de groep, maar dat de verklaring moest worden aangemerkt als een eenzijdige, gerichte rechtshandeling van de zekerheidsgevers jegens de bank. Het betrof hier, aldus de rechtbank, een rechtshandeling die tot doel heeft een 'eigen verplichting' (r.o. 3.9 en 3.7) van de zekerheidsgevers jegens de bank als schuldeiser te creëren. Van een derdenbeding ten behoeve van de bank is, bij gebreke van een verbintenismatige relatie tussen de zekerheidsgevers en de groep, aldus geen sprake. De rechtbank oordeelde dat er zodoende ook geen sprake kan zijn van borgtocht, nu kan worden vastgesteld dat de zekerheidsgevers zich niet jegens de bank hebben verbonden tot nakoming van verbintenissen die de groep jegens de bank had of zou krijgen (vergelijk art. 7:850 BW). Op grond van de verklaring hadden de zekerheidsgevers zich er immers niet toe verbonden om de schulden van de groep aan de bank te voldoen. Zoals gezegd, het betreft hier een eigen, zelfstandige verbintenis van de zekerheidsgevers jegens de bank om het vermogen van de groep aan te vullen.

Verhaal van de zekerheidsgevers mogelijk?

Verhaalsrecht

Verkrijgen de zekerheidsgevers na aanvulling van het vermogen terzake een verhaalsrecht op de groep? Een van de

zekerheidsgevers stelde zich in de procedure op het standpunt dat, indien hij aan de groep zou betalen, dit ertoe zou leiden dat hij een vordering uit hoofde van geldlening op de groep zou verkrijgen. Uit dien hoofde beriep hij zich op verrekening. De rechtbank behandelde de vraag of een dergelijke vordering ontstaat niet zelfstandig, maar constateerde dat een 'eventuele' vordering uit hoofde van geldlening niet kon worden verrekend met de vordering van de bank op de zekerheidsgevers tot aanvulling van het garantievermogen, nu er geen sprake was van wederkerigheid tussen deze vorderingen (art. 53 Fw).

Uit de casus wordt niet duidelijk of er tussen de zekerheidsgevers en de groep afspraken waren gemaakt over de mogelijkheid van verhaal door de zekerheidsgevers, indien zij tot betaling zouden worden aangesproken (zoals het ontstaan van een vordering uit geldlening ter grootte van het onder de vermogensverklaring uitbetaalde bedrag). Indien dit niet het geval is, is het onzeker of de zekerheidsgevers een verhaalsmogelijkheid op de groep hebben. Aangezien een verklaring als de onderhavige geen borgtocht inhoudt, is de wettelijke regresregeling uit dien hoofde (vergelijk art. 7:866 jo. art. 6:10 BW) niet van toepassing. Zodoende vindt op deze grond ook geen subrogatie (vergelijk art. 7:850 lid 3 jo. art. 6:12 BW) plaats. Evenmin is er sprake van een hoofdelijkheidsverklaring die regres dan wel subrogatie met zich zou brengen.

Analogie

Nu de onderhavige vermogensverklaring geen betalingsverplichting jegens de schuldeiser (de bank) inhield, zoals dit wel het geval zou zijn geweest bij borgtocht, ligt analoge toepassing van de wettelijke regres- en subrogatieregels niet zonder meer voor de hand. Aanwijzing voor die conclusie kan mede worden ontleend aan de wijze waarop deze problematiek bij bankgaranties wordt benaderd. In de literatuur wordt een onafhankelijke bankgarantie onderscheiden van de afhankelijke garantie die overeenkomt met borgtocht. De onafhankelijke bankgarantie betreft een 'eigen schuld' van de bank als garantiegever jegens de begunstigde.⁸ De onafhankelijke bankgarantie ligt dichterbij borgtocht aan dan de in dit artikel besproken vermogensverklaring, aangezien deze figuur een directe betalingsverplichting jegens de begunstigde in het leven roept. In de praktijk overheerst echter de mening dat een dergelijke onafhankelijke bankgarantie geen regresmogelijkheid met zich brengt op de schuldenaar, tenzij dit is overeengekomen (mogelijkerwijs bestaat er voor de bank wel een verhaalsrecht op grond van opdracht, vergelijk art. 7:406 BW).⁹ Indien een onafhanke-

8. H.J. Pabbruwe, Bankgarantie, Serie Bank- en Effectenrecht, Deventer: Kluwer 2000, p. 1 en 4.

9. Vergelijk H.J. Pabbruwe, Een bijzondere bankgarantie, WPNR (1979) 5471, p. 183; F.H.J. Mijnsen & J.M. Boll, De Bankgarantie, Preadvies van de Vereniging 'Handelsrecht', Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1984, p. 32; J.W. Winter, a.w., p. 28; vergelijk ook H.J. Pabbruwe, a.w. (2000), p. 5, 12 en 15.

lijke bankgarantie die een directe betalingsverplichting jegens de begunstigde inhoudt, in principe geen regres op de schuldenaar met zich brengt tenzij dit is overeengekomen, zal dit temeer opgang kunnen doen ten aanzien van een vermogensverklaring. Naast het feit dat een verklaring zoals hier weergegeven geen directe betalingsverplichting jegens de schuldeiser inhoudt, kan deze immers ook als een zelfstandige, onafhankelijke verplichting worden gekwalificeerd.

De hiervoor weergegeven heersende leer wordt tevens ondersteund door een uitspraak van het Hof Amsterdam waaruit volgt dat een abstracte, onafhankelijke bankgarantie niet met zich brengt dat analoog aan borgtocht de bank, zijnde de garantieggever (en in dit geval op haar beurt de moedervernootschap, zijnde de contragarant), wordt gesubrogeerd in de rechten van de hoofdschuldeiser op de hoofdschuldenaar.¹⁰ Deze vraag kwam voor het hof aan de orde omdat, indien subrogatie zoals bij borgtocht analoog kon worden aangenomen, de bank (en vervolgens de moeder) gesubrogeerd zou worden in de ten behoeve van de hoofdschuldeiser bedongen pandrechten. Het hof heeft echter geoordeeld dat, nu sprake is van een onafhankelijke bankgarantie, de bank als garantieggever (slechts) een eigen schuld heeft jegens de schuldeiser.¹¹ Voor analoge toepassing van subrogatie, zoals in geval van borgtocht, was volgens het hof geen aanleiding. Deze benadering is overigens niet onomstreden.¹²

Eigen regeling treffen

Uit het voorgaande kan worden geconcludeerd dat, wanneer een vermogensverklaring wordt afgegeven, de comfort letter een regeling ter zake van verhaal dient te bevatten indien verhaal gewenst is. In het geval dat een dergelijke regeling niet wordt opgenomen, mag worden aangenomen dat degene die de verklaring afgeeft, in beginsel geen verhaalsmogelijkheid heeft jegens de vennootschap te wier behoeve de verklaring is afgegeven. Terzijde zij opgemerkt dat een dergelijke vordering tot verhaal het doel van de verklaring (de verhaalsmogelijkheden van de bank verzekeren) zou kunnen frustreren. Achterstelling van een dergelijke vordering aan die van deze begunstigde kan dit voorkomen.

In praktijk is het niet onaannemelijk dat er zowel een vermogensverklaring wordt afgegeven als verpanding door deze dochter ten gunste van deze bank plaatsvindt. Hoewel borgtocht subrogatie mogelijk maakt, kan subrogatie in het geval van een indirecte betalingsverplichting, zoals deze

voortvloeit uit de vermogensverklaring, niet worden overeengekomen (vergelijk art. 6:150 sub d BW, dat immers uitgaat van directe betaling door een derde aan de schuldeiser).

Praktische interpretatie van de verklaring

De Rechtbank Utrecht interpreteert de verklaring in de hiervoor besproken uitspraak vrij letterlijk. Bertrams wijst in zijn noot op een curieus gevolg van een dergelijke interpretatie. De rechtbank oordeelt dat de bank, zolang zij daarbij belang houdt (dat wil zeggen, een vordering op de groep heeft), van de zekerheidsgevers kan eisen om conform de tekst van de verklaring het vermogen van de groep aan te vullen tot het overeengekomen peil. Dit heeft tot gevolg dat de zekerheidsgevers gehouden zijn om een hoger bedrag aan de groep te betalen dan de vordering van de bank op de groep bedraagt. De bank profiteert vervolgens naar rato van haar rechten in de failliete boedel van dit vermogen, echter, ook de overige crediteuren profiteren van de aanvulling van het eigen vermogen. Dit gegeven speelt echter geen rol bij de interpretatie van de verklaring, aldus de rechtbank. Indien voor de bank nu een (zeer) kleine vordering op de groep resteert, zou zij nog steeds volledige aanvulling van het vermogen van de groep kunnen verlangen, waarbij de overige crediteuren echter beduidend meer baat zouden hebben dan de bank. Een borgtocht zou in dit geval 'goedkoper' zijn geweest, daar in dat geval slechts de verplichting zou bestaan om de nog uitstaande schuld aan de bank te voldoen. In het onderhavige geval zouden de zekerheidsgevers nog wel, zoals Bertrams aangeeft, als derden de vordering op de bank kunnen voldoen ex artikel 6:30 BW. Bij voldoening van de schuld op basis van dit artikel zal afhankelijk van de onderlinge verhouding eventueel regres mogelijk zijn, maar geen subrogatie in bijvoorbeeld bedongen pandrechten. Overigens is denkbaar dat een dergelijke verklaring ook buiten een situatie van faillissement voer voor discussie kan opleveren. Immers, de comfort letter lijkt niet aan te duiden hoe vaak de bank een beroep mag doen op de verklaring. Indien het vermogen verschillende malen tot onder het overeengekomen peil daalt, kan de bank er belang bij hebben dat dit vermogen iedere keer wordt aangevuld door de zekerheidsgevers omwille van de betalingsverplichtingen, of omwille van de continuïteit van de groep. Op den duur zou deze verklaring beduidend hogere financiële consequenties kunnen hebben dan een eenvoudige borgtocht. De vraag is of partijen zich daarvan steeds voldoende bewust zijn.

Slot

Indien wordt overwogen om met een comfort letter zekerheid aan een bank te bieden voor verplichtingen van bijvoorbeeld een dochter, door daarin toezeggingen omtrent het vermogen van de dochter op te nemen, zou het alternatief in de vorm van een eenvoudige borgtocht niet uit het oog mogen worden verloren. Een borgtocht beperkt de verplichtingen van een borg tot de schuld waarvoor hij wordt aangegaan. Bij een vermogensverklaring hoeft dit niet het geval te zijn. Bovendien is bij een borgtocht regres in begin-

10. Hof Amsterdam 10 augustus 2000, JOR 2000, 205.

11. Vergelijk H.J. Pabbruwe, a.w. (2000), p. 4.

12. Zie de noot van Bertrams, die, onder referentie aan internationale literatuur, meent dat subrogatie van toepassing zou moeten zijn; zie echter, in overeenstemming met de uitspraak van het hof, Mijnsen in zijn preadvies uit 1984, p. 31-32.

sel gewaarborgd. Bij een comfort letter die een vermogensverklaring bevat, zou men in het geval dat een regresregeling gewenst is, deze regeling moeten opnemen (onder achterstelling van daaruit voortvloeiende vorderingen aan de vorderingen van de bank). Zonder een dergelijke expliciete regeling is in beginsel geen verhaal mogelijk. Subrogatie is bij een dergelijke vermogensverklaring evenmin van toepassing, terwijl in geval van borgtocht subrogatie bewerkstelligt dat eventueel aan de bank verstrekte zekerheidsrechten, zoals pandrechten, overgaan op de borg. De borgtocht lijkt aldus te verkiezen boven een dergelijke vermogensverklaring.

*Mr. B.K. van der Waals
Loyens & Loeff*
