

## Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

### 2768

Vragen van het lid **Merkies** (SP) aan de Minister van Financiën over *het kaalplukken van een afvalverwerker voor private equity* (ingezonden 11 mei 2015).

Antwoord van Minister **Dijsselbloem** (Financiën) (ontvangen 3 juli 2015). Zie ook Aanhangsel Handelingen, vergaderjaar 2014–2015, nr. 2435

#### Vraag 1

Hoe reageert u op het artikel «investeerder plukt afvalverwerker kaal»?<sup>1</sup>

#### Antwoord 1

Ik ken de berichtgeving rond de overname van Attero door Waterland. Dit is een voorbeeld waar een private-equityinvesteerder een onderneming overneemt en deze financieel herstructureert. Zonder in te kunnen gaan op de specifieke feiten en omstandigheden van dit geval, wil ik wel de noodzaak benadrukken van een zorgvuldige afweging door de aandeelhouder van alle in de onderneming betrokken belangen.

Private-equityaandeelhouders dienen net als andere aandeelhouders rekening te houden met de legitieme andere belangen bij een onderneming. Om die andere belangen te beschermen is op verschillende terreinen wet- en regelgeving van toepassing. Het Nederlandse vennootschapsrecht bepaalt dat de winst uit een onderneming toekomt aan de aandeelhouders, en stelt grenzen aan uitkeerbaarheid. Dat geldt ongeacht het type aandeelhouder. Daarnaast heeft de AIFM-richtlijn die in de Wft is geïmplementeerd private-equityinvesteerdere gereguleerd en onder toezicht gebracht. Een belangrijke maatregel in dat kader is gericht tegen het zogenaamde *asset stripping*. Deze maatregel komt bovenop eisen die aan alle aandeelhouders worden gesteld en geldt specifiek voor private equity.

#### Vraag 2

Wat vindt u ervan dat private equitypartij Waterland zichzelf 183 miljoen euro gemeenschapsgeld toebedeelt dat deels was bedoeld voor het saneren van stortplaatsen?

<sup>1</sup> <http://nos.nl/artikel/2034558-investeerder-plukt-afvalverwerker-kaal.html>

#### Antwoord 2

Op grond van een *statement* dat Waterland heeft uitgegeven ter toelichting en informatie van Attero is er € 183 miljoen uitgekeerd. Daarnaast heeft een afwaardering plaatsgevonden van de voorziening voor pre-nazorgkosten. Het gaat daarbij echter volgens diezelfde verklaring niet om geld dat bedoeld was voor het saneren van stortplaatsen.

#### Vraag 3 en 4

Amper een jaar geleden heeft private equitypartij Waterland, Attero gekocht; vindt u ook dat het er alle schijn van heeft dat Waterland de aankoop voornamelijk heeft gedaan om Attero vervolgens financieel uit te kleden? Kunt u uw antwoord toelichten?<sup>2</sup>

Kan het voorkomen dat de solvabiliteit van Attero in gevaar komt als gevolg van het uitkeren van 183 miljoen euro aan superdividend?

#### Antwoord 3 en 4

Ik begrijp dat de schijn van financieel uitkleden ontstaat als er meer dividend wordt uitgekeerd dan er is geïnvesteerd. Tegelijkertijd is er in principe niets mis met een situatie waarin een bedrijf meer uitkeert dan het aan investeringen ophaalt. Het vennootschapsrecht bepaalt dat winst uit de vennootschap toekomt aan de aandeelhouders. Grenzen aan de uitkeerbaarheid worden ook door de wet gesteld; die gelden voor alle typen aandeelhouders.

Attero en Waterland melden dat de financiële positie van Attero sinds de overname niet ongezond is en dat er geen sprake is van een continuïteitsrisico.

#### Vraag 5

Bestaan er wettelijke beperkingen aan de hoogte van superdividend?

#### Antwoord 5

In het ondernemingsrecht geldt sinds 2012 dat bij dividenduitkeringen de goedkeuring nodig is van het bestuur. Het bestuur is verplicht die goedkeuring te weigeren indien het weet, of redelijkerwijs kan voorzien, dat die dividenduitkering ertoe zou kunnen leiden dat de vennootschap haar opeisbare schulden niet meer kan voldoen. Als het bestuur toch goedkeuring heeft gegeven aan een dividenduitkering die men juist had moeten tegenhouden, en de vennootschap doordat die uitkering heeft plaatsgevonden, niet meer in staat is haar opeisbare schulden te voldoen en failliet gaat, dan zijn de aandeelhouders aansprakelijk tot het bedrag dat zij ten onrechte ontvingen. De bestuurders zijn aansprakelijk voor het «tekort dat door de uitkering is ontstaan plus de wettelijke rente vanaf de dag van de uitkering» (art. 2:216 lid 3 BW).

#### Vraag 6

Welke actie(s) gaat u concreet ondernemen om te voorkomen dat private equitypartijen bedrijven financieel uitkleden, zoals in het verleden al vaak is voorgekomen?

#### Antwoord 6

De afgelopen jaren is een aantal stappen gezet ter bestrijding van mogelijke negatieve effecten van private equity-investeringen. De AIFM- heeft private-equityinvesteringen gereguleerd en onder toezicht gebracht. Een belangrijke maatregel in dat kader is gericht tegen het zogenaamde *asset stripping*. Het private-equityfonds moet zich in de eerste twee jaar nadat hij een controlerend belang in de onderneming heeft verkregen, onthouden van het bevorderen, steunen of opdragen van bepaalde handelingen die tot een aanzienlijke daling van het vermogen van de onderneming kunnen leiden. In de richtlijn worden de volgende vier handelingen genoemd die dienen te worden tegengegaan: uitkeringen, kapitaalvermindering, terugbetaling van aandelen en verwerving (verkrijging) van eigen aandelen indien daarmee wettelijke minimum-kapitaalseisen worden doorbroken. Dit geldt zowel bij beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen en voor alle typen aandeelhouders.

<sup>2</sup> Rondetafelgesprek Tweede Kamer, Private equity in Nederland, d.d. 29 april 2015

Voorts geldt sinds 2012 met de flexibilisering van het B.V.-recht dat dividend-uitkeringen de goedkeuring nodig hebben van het bestuur. Daarnaast bestaan in het ondernemings- en faillissementsrecht regels om excessieve dividend-uitkeringen in aanloop naar een faillissement tegen te gaan, waarbij ook het instrument van het enquêterecht bij de ondernemingskamer een rol speelt in het tegengaan van wanbeleid. Bestuurders en commissarissen lopen bovendien in geval van faillissement van een onderneming in beginsel het risico op persoonlijke aansprakelijkheid voor het gehele tekort, indien zij hun taken onbehoorlijk hebben vervuld en dit een belangrijke oorzaak is van het faillissement.

#### Vraag 7

Volgens Peter Roosenboom, EUR-hoogleraar Entrepreneurial Finance and Private Equity, behalen private equitypartijen een derde van het rendement via de renteaftrek van de schuld waarmee overnames worden gefinancierd; is dat voor u aanleiding om de renteaftrek op vreemd vermogen (fors) te beperken? Kunt u uw antwoord toelichten?<sup>3</sup>

#### Antwoord 7

De rente over een schuld (vreemd vermogen) kan in beginsel ten laste van het resultaat worden gebracht. Met ingang van 1 januari 2012 kunnen de rentebetalingen op overnameschulden slechts in beperkte mate ten laste van het resultaat van het overgenomen lichaam worden gebracht. Hierdoor wordt voor dergelijke overnames een aanzienlijke belemmering in het leven geroepen.

Uitbreiding van deze rentebeperking zou eveneens overnames treffen waarbij geen sprake is van bovenmatige schuldfinanciering. Daar komt bij dat in OESO verband op dit moment in zijn algemeenheid nog wordt gesproken over de beperking van renteaftrek.

---

<sup>3</sup> Rondetafelgesprek Tweede Kamer, Private equity in Nederland, d.d. 29 april 2015