



UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders: een studie naar de grenzen aan de financieringsvrijheid van aandeelhouders in besloten verhoudingen naar Amerikaans, Duits en Nederlands recht

Barneveld, J.

Publication date
2014

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

Barneveld, J. (2014). *Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders: een studie naar de grenzen aan de financieringsvrijheid van aandeelhouders in besloten verhoudingen naar Amerikaans, Duits en Nederlands recht*. Kluwer.

General rights

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

HOOFDSTUK 12

VERMOGENSONTTREKKING & INSOLVENZANFECHTUNG

12.1 Inleiding

In dit hoofdstuk vindt een analyse plaats van de mate waarin de *Insolvenzanfechtung* – het Duitse equivalent van het Amerikaanse *fraudulent transfer law* en de Nederlandse faillissementspauliana – de financieringsvrijheid van aandeelhouders begrenst. Er wordt bezien in hoeverre de aandeelhouder geconfronteerd kan worden met een op de *Insolvenzordnung* gebaseerde restitutieplichting ter zake van door hem ontvangen formele uitkeringen of verdeckte vermogensonttrekkingen. Eerst zal kort worden uiteengezet welke vernietigingsgronden de *Insolvenzordnung* curatoren biedt en aan welke vereisten dient te zijn voldaan voor een succesvol beroep op de verschillende aantastingsgronden. Daarna wordt ingegaan op de toepasselijkheid van de *Schenkungsanfechtung* en de *Vorsatzanfechtung* op vermogensonttrekkingen door aandeelhouders. Tot slot wordt bezien op welke wijze de *Insolvenzanfechtung* toegepast moet worden op vermogensonttrekkingen die plaatsvinden in het kader van een *leveraged buyout*.

12.2 Insolvenzanfechtung

12.2.1 Het systeem van § 129 – 136 InsO

Net als de Nederlandse faillissementswet, biedt de Duitse *Insolvenzordnung* de curator in faillissement de mogelijkheid om handelingen die de vennootschap voor faillissement heeft verricht, ongedaan te maken. Als een curator met succes een handeling met behulp van de *Insolvenzanfechtung* heeft aangetast, dient ingevolge § 143 InsO hetgeen op grond van de vernietigde handeling uit het vermogen van de schuldenaar is gevloeid, aan de boedel gerestitueerd te worden.¹ In § 129 InsO wordt een aantal basisvereisten gesteld waaraan voldaan moet zijn om een handeling te kunnen vernietigen op grond van de *Insolvenzanfechtung*: er dient sprake te zijn

1 Hoewel strikt genomen geen sprake is van ‘vernietiging’ in de zin van de Nederlandse dogmatiek, zal in het hiernavolgende toch deze term worden gehanteerd voor de aantasting van handelingen op grond van de *Insolvenzanfechtung*.

geweest van een handeling waardoor de crediteuren zijn benadeeld.² Deze benadeling kan verschillende vormen hebben: zowel handelingen die leiden tot een afname van het eigen vermogen van de schuldenaar, als handelingen die voor de schuldenaar zelf vermogensneutraal zijn, maar bepaalde schuldeisers bevoordelen ten koste van andere crediteuren (en dus strijdig zijn met de *paritas creditorum*), komen voor vernietiging in aanmerking. Hieruit volgt dat de *Insolvenzanfechtung* zowel van toepassing kan zijn op uitkeringen aan aandeelhouders (die immers leiden tot een vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap) als op rente- en aflossingsbetalingen op door aandeelhouders verstrekte leningen (die immers voor de vennootschap vermogensneutraal zijn). Vergelijkbaar met het in Amerika gehanteerde onderscheid tussen *fraudulent transfers* en *preferences*,³ biedt de Duitse *Insolvenzanfechtung* verschillende vernietigingsmogelijkheden voor deze diverse vormen van benadeling.

In § 130 tot § 136 InsO zijn de verschillende aantastingsmogelijkheden verder uitgewerkt. In § 130 en § 131 InsO zijn kort gezegd de vernietigingsgronden neergelegd voor handelingen in strijd met de *paritas creditorum*. Als bijvoorbeeld de schuldenaar vlak voor faillissement een reeds bestaande schuld voldoet, resteert hierdoor minder voor verhaal vatbaar vermogen voor de overige crediteuren, zonder dat het eigen vermogen van de schuldenaar door het betalen van de reeds bestaande schuld is afgenomen. In het kader van dit onderzoek zijn de aantastingsmogelijkheden van dergelijke voorkeursbehandelingen weinig relevant. Nu § 135 InsO voorziet in een bijzondere, veel verdergaande aantastingsmogelijkheid van betalingen op leningen verstrekt door aandeelhouders,⁴ spelen § 130 en § 131 InsO in de verhouding vennootschap-aandeelhouder geen noemenswaardige rol.⁵

In § 132 is vervolgens een aantastingsmogelijkheid neergelegd van handelingen die onmiddellijk tot benadeling van crediteuren hebben geleid; deze bepaling heeft derhalve tevens betrekking op handelingen die het eigen vermogen van de schuldenaar aantasten. Niettemin zal hierna ook deze bepaling buiten beschouwing worden gelaten, nu daarin slechts de mogelijkheid wordt geboden om handelingen aan te tasten die de schuldenaar heeft verricht in de periode tot en met drie maanden voor de faillissementsaanvraag. Nu in deze periode de vennootschap zelden nog over vrije reserves beschikt, kunnen uitkeringen aan aandeelhouders in deze periode reeds worden teruggevorderd op grond van § 31 GmbHG.⁶

2 Het Duitse begrip '*Rechtshandlung*' heeft een ruimere betekenis dan het Nederlandse begrip 'rechtshandeling'. Hierna zal daarom worden gesproken over handelingen. Overigens wordt in § 129(2) InsO een nalaten (*Unterlassung*) met het verrichten van een *Rechtshandlung* gelijk gesteld.

3 Zie over dit onderscheid in Amerika par. 8.9.

4 Op § 135 InsO wordt nader ingegaan in hoofdstuk 14 inzake de behandeling van (betalingen op) aandeelhoudersleningen in faillissement.

5 Zo ook Grigoleit 2006, p. 157.

6 Grigoleit 2006, p. 159.

Voor het onderhavige onderzoek zijn de drie resterende vernietigingsmogelijkheden van belang; de vernietiging van handelingen waarmee de schuldenaar zijn crediteuren opzettelijk benadeelt (§ 133 InsO), de vernietiging van handelingen waarvoor de schuldenaar geen tegenprestatie krijgt (§ 134 InsO) en de vernietiging van betalingen op door aandeelhouders aan de vennootschap verstrekte leningen (§ 135 InsO). Op laatstgenoemde regeling zal in hoofdstuk 14 nader worden ingegaan; in dit hoofdstuk staan de eerste twee vernietigingsgronden centraal.⁷

12.2.2 *Vorsatzanfechtung*

§ 133 InsO voorziet in een aantastingsmogelijkheid van handelingen waarmee de schuldenaar opzettelijk zijn crediteuren heeft benadeeld. Ingevolge deze bepaling kan de curator alle handelingen vernietigen die de schuldenaar in de periode tot tien jaar voor de faillissementsaanvraag heeft verricht, als de schuldenaar daarmee opzettelijk zijn schuldeisers heeft benadeeld en de wederpartij op de hoogte was van het benadelingsoogmerk van de schuldenaar. De kennis van de wederpartij wordt daarbij vermoed aanwezig te zijn geweest, als deze wist dat *Zahlungsunfähigkeit* bij de schuldenaar dreigde en de handeling benadelend zou zijn voor de crediteuren.⁸ Hoewel de grondslag voor aantasting van de handeling primair gelegen is in de benadelingsopzet van de schuldenaar, is de wetenschap van de wederpartij hier van belang, nu de gevolgen van een succesvol beroep op de *Insolvenzanfechtung* voor zijn rekening komen.

In het (vrij moeilijk leesbare) tweede lid van § 133 InsO is een tweede bewijsvermoeden neergelegd voor het geval dat de handeling is verricht met een aan de schuldenaar verbonden partij. Als de schuldenaar een kapitaalvennootschap is, kwalificeren ingevolge § 138 InsO haar bestuurders, commissarissen en aandeelhouders die meer dan een kwart van het nominale kapitaal van de vennootschap verschaffen, als verbonden partijen. Handelingen die in de periode tot twee jaar voor de faillissementsaanvraag zijn verricht met verbonden partijen en die tot directe benadeling van crediteuren hebben geleid, kunnen in beginsel worden aangetast zonder dat de curator hoeft te bewijzen dat de schuldenaar opzettelijk zijn

7 Zie voor een diepgaande Nederlandse analyse van alle aantastbare handelingen, De Weijs 2010a, p. 53 e.v.

8 § 133 InsO luidt: “(1) *Anfechtbar ist eine Rechtshandlung, die der Schuldner in den letzten zehn Jahren vor dem Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens oder nach diesem Antrag mit dem Vorsatz, seine Gläubiger zu benachteiligen, vorgenommen hat, wenn der andere Teil zur Zeit der Handlung den Vorsatz des Schuldners kannte. Diese Kenntnis wird vermutet, wenn der andere Teil wußte, daß die Zahlungsunfähigkeit des Schuldners drohte und daß die Handlung die Gläubiger benachteiligte.*”

crediteuren benadeelde en de wederpartij dat wist.⁹ De aangesproken wederpartij zal in dat geval moeten bewijzen dat de schuldenaar geen opzet had of dat hijzelf geen wetenschap had van de opzet van de schuldenaar.

Anders dan in het Amerikaanse *fraudulent transfer law*, zijn in de Duitse rechtspraak inzake § 133 InsO geen *badges of fraud* ontwikkeld.¹⁰ Behoudens het bewijsvermoeden in lid 2, kan de benadelingsopzet van de schuldenaar niet worden afgeleid uit bepaalde objectieve feiten.¹¹ Van opzet is sprake indien de schuldenaar de benadeling van zijn crediteuren heeft gewild, maar ook indien hij de (benadelende) gevolgen van zijn handeling onder ogen heeft gezien en op de koop toe heeft genomen (men spreekt dan van *Dolus eventualis*).¹² De benadeling van zijn schuldeisers hoeft kortom niet het (uitsluitende) doel van de handeling te zijn geweest. Werkt het bestuur van een vennootschap mee aan een vermogensonttrekking terwijl het weet dat betalingsproblemen dreigen of dat een bepaalde transactie daartoe aanleiding zal geven, dan wordt de vereiste opzet verondersteld aanwezig te zijn geweest.

12.2.3 Schenkungsanfechtung

In § 134 InsO is een bijzondere regeling neergelegd voor de aantasting van handelingen om niet (*unentgeltliche Leistungen*).¹³ Handelingen waarvoor de schuldenaar geen tegenprestatie krijgt, worden in het Duitse recht nauwelijks beschermd. Alle handelingen die de schuldenaar in de periode tot vier jaar voor de faillissementsaanvraag om niet heeft verricht, kunnen door de curator ongedaan worden gemaakt. Hiervoor is niet vereist dat de schuldenaar en de derde waarmee de handeling werd verricht op enigerlei wijze bekend waren (of behoorden te zijn) met het op handen zijnde faillissement van de schuldenaar of opzet van benadeling hadden.¹⁴ § 134 InsO stelt uitsluitend als subjectief vereiste dat de schuldenaar en de

9 Lid 2 van § 133 InsO bepaalt: “Anfechtbar ist ein vom Schuldner mit einer nahestehenden Person (§ 138) geschlossener entgeltlicher Vertrag, durch den die Insolvenzgläubiger unmittelbar benachteiligt werden. Die Anfechtung ist ausgeschlossen, wenn der Vertrag früher als zwei Jahre vor dem Eröffnungsantrag geschlossen worden ist oder wenn dem anderen Teil zur Zeit des Vertragsschlusses ein Vorsatz des Schuldners, die Gläubiger zu benachteiligen, nicht bekannt war.” Lid 2 spreekt van *Vertrag* in plaats van *Rechtshandlung*, maar dit begrip wordt ruim uitgelegd (Haas 2006b, p. 1379).

10 Zie hierover par. 6.2.1.

11 Zie Wagner 2006, p. 221.

12 “Benachteiligungsvorsatz liegt vor, wenn der Schuldner bei Vornahme der Rechtshandlung die Benachteiligung der Gläubiger gewollt oder sie jedenfalls als mutmaßliche Folge seines Handelns erkannt und gebilligt hat, sei es auch als sogar unerwünschte Nebenfolge eines anderen erstrebten Vorteils.” (Uhlenbruck, Hirte & Vallender 2010, § 133, nr. 13).

13 § 134 InsO bepaalt: “(1) Anfechtbar ist eine unentgeltliche Leistung des Schuldners, es sei denn, sie ist früher als vier Jahre vor dem Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens vorgenommen worden. (2) Richtet sich die Leistung auf ein gebräuchliches Gelegenheitsgeschenk geringen Werts, so ist sie nicht anfechtbar.”

14 Zie Henckel 2008, p. 330.

wederpartij op de hoogte waren van het feit dat de handeling om niet geschiedde.¹⁵ De gedachte die aan de regeling ten grondslag ligt, is dat de vrijgevigheid van de schuldenaar niet voor rekening van zijn crediteuren mag worden gebracht.¹⁶

Het BGH heeft ten aanzien van de achterliggende ratio van de regeling overwogen: “Die ‘Schenkungsanfechtung’ [...] bezweckt nicht die Durchsetzung des Prinzips der gleichen Behandlung aller Gläubiger, sondern will aus Billigkeitsgründen dem Konkursverwalter die Möglichkeit geben, freigebige Zuwendungen, die der Gemeinschuldner [...] gemacht hat, zugunsten der Konkursgläubiger rückgängig zu machen. Das Gesetz geht davon aus, daß die Empfänger solche Zuwendungen billigerweise nicht auf Kosten der Allgemeinheit der Gläubiger behalten sollen.”¹⁷

In § 134 InsO wordt – anders dan in § 133 InsO – niet gesproken van *Rechtshandlungen*, maar van *Leistungen*. Nu ook het begrip *Leistung* ruim wordt geïnterpreteerd, bestaan tussen beide begrippen geen wezenlijke verschillen. Handelingen om niet kunnen zich in vele gedaanten voordoen. Niet alleen de schenking kwalificeert als zodanig, maar bijvoorbeeld ook het (zonder dat daartoe een verplichting bestaat) voldoen van een schuld van een ander of het vestigen van zekerheden ten behoeve van een schuld van een ander.¹⁸ Om te kunnen spreken van een *unentgeltliche Leistung* is niet altijd een daadwerkelijke handeling vereist; zo kwalificeren ook het niet opeisen van een vordering of het laten verlopen van een verjaringstermijn als zodanig. De regeling neemt niet een door de schuldenaar verrichte betaling tot uitgangspunt; onderscheidend is of door de opstelling van de schuldenaar een derde is begunstigd.¹⁹ Ontvangers van schenkingen en andere handelingen om niet dienen onder het Duitse recht er daarom rekening mee te houden dat zij nog vier jaar lang tot restitutie kunnen worden aangesproken. De regeling staat aan kritiek bloot, nu zij op gespannen voet zou staan met het uitgangspunt van de partijautonomie.²⁰

15 Henckel 2008, p. 340.

16 Haas overweegt: “§ 134 InsO will verhindern, dass der Schuldner in zeitlicher Nähe zur Insolvenz auf Kosten seiner Gläubiger ‘freizügig’ ist.” (Haas 2006b, p. 1394).

17 BGH 15 maart 1972, VIII ZR 159/70.

18 Uhlenbruck, Hirte & Vallender 2010, § 134, nr. 18B.

19 Uhlenbruck, Hirte & Vallender 2010, § 134, nr. 6. Henckel overweegt dienaangaande: “Es kommt deshalb nicht darauf an, ob die Leistung selbst eine unentgeltliche Rechtshandlung ist, sondern ob sie auf eine unentgeltliche Causa bezogen werden kann.” (Henckel 2008, p. 332).

20 Uhlenbruck, Hirte & Vallender 2010, § 134, nr. 2.

12.3 Vermogensonttrekking door aandeelhouders en de Insolvenzanfechtung

12.3.1 Insolvenzanfechtung en uitkeringsregels: functionele equivalenten

De *Insolvenzanfechtung* beoogt dus te voorkomen dat vermogensverschuivingen ten onrechte resulteren in de benadeling van crediteuren; dit is nagenoeg gelijk aan het doel van de vennootschapsrechtelijke uitkeringsregels. Deze functionele samenhang van het insolventierecht met het vennootschapsrecht wordt in Duitsland slechts door een beperkt aantal auteurs uitdrukkelijk onderkend. Terwijl in de Verenigde Staten de bescherming van de vennootschapscrediteuren primair wordt geboden door het insolventierechtelijke *fraudulent transfer law*,²¹ vormt het vennootschapsrechtelijke systeem van kapitaalbescherming nog steeds de hoeksteen van de Duitse crediteurenbescherming.²² In de vele *Kommentaren* op het *GmbH-Gesetz* wordt bijvoorbeeld nimmer gewezen op de mogelijke samenloop van § 31 GmbHG met de *Insolvenzanfechtung*.²³ Volgens sommige juridische auteurs is dit opmerkelijk, nu de vennootschapsrechtelijke uitkeringsregeling zich steeds meer heeft ontwikkeld tot een functioneel equivalent van de *Insolvenzanfechtung*. Beide regelingen beogen de voorrangspositie van de crediteuren ten aanzien van het vennootschapsvermogen te waarborgen.

Haas merkt dienaangaande op: “*Der Normzweck der Kapitalerhaltungsvorschriften hat sich im Laufe der Zeit zunehmend dem des Anfechtungsrechts angepasst. [...] Wenn [...] im eröffneten Insolvenzverfahren die Fremdkapitalgeber vor den Eigenkapitalgebern rangieren, dann muss verhindert werden, dass die Gesellschafter diese Wertung durch ‘freigiebige Vermögensverlagerungen’ im Vorfeld des Insolvenzverfahrens unterlaufen. Eben dieses Ziel liegt aber auch [...] entsprechenden Anfechtungstatbeständen [...] zugrunde.*”²⁴

Een beperkt aantal juridische auteurs heeft betoogd dat de *Insolvenzanfechtung* niet of slechts in een zeer beperkt aantal gevallen van toepassing is op uitkeringen aan aandeelhouders. Zo hebben Grigoleit en Eidenmüller de stelling betrokken dat het vennootschapsrecht voorrang heeft op het insolventierecht.²⁵ Haas en Thole menen echter dat er geen duidelijke argumenten zijn voor een primaat van het vennootschapsrecht.²⁶ Samenloop van de *Insolvenzanfechtung* met vennootschapsrechtelijke bepalingen komt immers ook voor op andere punten; zo bestaat er geen discussie over dat met behulp van de *Insolvenzanfechtung* aandeelhoudersbesluiten

21 Zie daarover uitgebreid hoofdstuk 6.

22 Eidenmüller 2006, p. 499.

23 Zo merkt Haas op (Haas 2006a, p. 482).

24 Haas 2006a, p. 482.

25 Grigoleit 2006, p. 154 en Eidenmüller 2006, p. 500 (zie de volgende paragraaf).

26 Haas 2006a, p. 482 en Thole 2010, p. 611.

(bijvoorbeeld inzake de jaarlijkse winstvaststelling) aangetast kunnen worden.²⁷ De *Insolvenzanfechtung* zou de in § 30 en 31 GmbHG vervatte uitkeringsregeling aanvullen door de curator een mogelijkheid te bieden onder bepaalde omstandigheden uitkeringen die weliswaar geschieden uit vrije reserves, maar niettemin crediteuren benadeelden, ongedaan te maken.²⁸

12.3.2 Vermogensonttrekking door aandeelhouders en de *Schenkungsanfechtung*

12.3.2.1 Is een uitkering een handeling om niet?

Er bestaat geen communis opinio over de wijze waarop formele uitkeringen aan aandeelhouders en verdeckte vermogensonttrekkingen door aandeelhouders dienen te worden ingepast in het doorwrochte systeem van de *Insolvenzanfechtung*. Opmerkelijk genoeg ontbreekt (gepubliceerde) rechtspraak ter zake. Een van de belangrijkste vragen is of een uitkering aan een aandeelhouder (in de zin van § 30 GmbHG) kwalificeert als een *unentgeltliche Leistung*.²⁹ Een positief luidend antwoord op deze vraag zou tot de vergaande consequentie leiden dat alle uitkeringen aan aandeelhouders die in de periode tot vier jaar voor de faillissementsaanvraag plaatsvonden, in faillissement door de curator op grond van § 134 InsO kunnen worden teruggevorderd, zonder dat daarvoor vereist is dat (het bestuur van) de vennootschap of de aandeelhouders die de uitkering ontvingen, ten tijde van de uitkering wisten of behoorden te weten dat het faillissement van de vennootschap op handen was.

Niettemin is de toepasselijkheid van de *Schenkungsanfechtung* op uitkeringen aan aandeelhouders tot 2006 in de juridische literatuur geheel onbehandeld gebleven. Mogelijk kan de reden daarvoor worden gevonden in het relatieve belang van deze vraag vóór de herziening van de Duitse insolventieregeling in 1999. Tot die herziening was aantasting van een handeling om niet slechts mogelijk indien deze plaatsvond binnen een jaar voor de faillissementsaanvraag.³⁰ Doorgaans beschikt een vennootschap in het jaar voor haar faillissement niet over vrije reserves omdat haar eigen vermogen reeds onder het bedrag van het nominale kapitaal is gedaald. Eventuele uitkeringen aan aandeelhouders kunnen in dat geval worden teruggevorderd op grond van § 30 GmbHG; daar voegde de *Schenkungsanfechtung* weinig aan toe. Sinds de werkingsperiode van de *Schenkungsanfechtung* is verlengd naar maar liefst vier jaar voor faillissement, heeft de regeling aanzienlijk aan betekenis gewonnen.

27 Haas 2006a, p. 483.

28 Haas 2006b, p. 1376.

29 Zie Thole 2010, p. 613, Keller 2010, p. 181, voetnoot 19, Eidenmüller 2007, Haas 2006a, Haas 2006b, Eidenmüller 2006 en Grigoleit 2006, p. 163.

30 Zie § 32 *Konkursordnung*.

12.3.2.2 Grigoleit: vennootschapsrechtelijk toelaatbare uitkeringen niet aantastbaar met § 134 InsO

In zijn *Habilitationsschrift* van 2006 wijdt Grigoleit voor het eerst een heel hoofdstuk aan de samenloop van de *Insolvenzanfechtung* met § 30 GmbHG, en in het bijzonder aan de vraag onder welke voorwaarden een uitkering voor vernietiging in aanmerking dient te komen op grond van § 134 InsO.³¹ Grigoleit betoogt dat een uitkering aan een aandeelhouder louter kwalificeert als een handeling om niet (*unentgeltliche Leistung*), als deze ten laste van het gebonden vermogen wordt gebracht. Zo lang een vermogensonttrekking door een aandeelhouder ten laste komt van het vrij uitkeerbare vermogen in de zin van § 30 GmbHG, is zijns inziens geen sprake van een handeling om niet. Volgens Grigoleit dient in dat geval te worden aangenomen dat de aandeelhouder een tegenprestatie (*Gegenleistung*) voor de uitkering heeft verricht, hoewel daarvan in directe zin evident geen sprake is: de uitkering leidt immers tot een zuivere vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap. De tegenprestatie van de aandeelhouder zou niettemin gelegen zijn in de toevoer van kapitaal, de bereidheid om het met de kapitaalverschaffing verbonden risico te dragen en de persoonlijke betrokkenheid van de aandeelhouder bij de door de vennootschap gedreven onderneming.³² Toepassing van de *Schenkungsanfechtung* op uitkeringen aan aandeelhouders die volgens de vennootschapsrechtelijke kapitaalregels zijn toegestaan, zou zijns inziens indruisen tegen de aan § 134 InsO ten grondslag liggende gedachte. De *Schenkungsanfechtung* is gegrond op de algemene privaatrechtelijke notie dat bij een belangenconflict handelingen die berusten op de vrijgevigheid van de schuldenaar minder bescherming verdienen dan andere handelingen. De aandeelhouder dankt de uitkering niet aan vrijgevigheid van de vennootschap en evenmin is sprake van een transactie waarvoor de aandeelhouder in het geheel geen offer heeft hoeven brengen. Ten slotte heeft de wetgever in het *GmbH-Gesetz* reeds voorzien in een regeling die ertoe strekt de crediteuren te beschermen; deze zou boven de *Insolvenzanfechtung* gaan. Grigoleit concludeert daarom dat uitkeringen aan aandeelhouders slechts als *unentgeltliche Leistungen* in de zin van § 134 InsO kunnen worden aangemerkt, voor zover zij geschieden in strijd met § 30 GmbHG. Omdat dergelijke uitkeringen reeds op grond van § 31 GmbHG kunnen worden teruggevorderd van de aandeelhouders, voegt de *Schenkungsanfechtung* zijns inziens niets toe aan de normering van vermogensonttrekkingen door aandeelhouders:

31 Grigoleit 2006, hoofdstuk 6.

32 “Der Gesellschafter erbringt [...] nämlich für die Berechtigung zur Gewinnabschöpfung eine Gegenleistung. Diese liegt in der Zurverfügungstellung des Kapitals, der Tragung des Kapitalrisikos und ggf. Auch in der persönlichen Mitwirkung des Gesellschafters im Geschäftsunternehmen.” (Grigoleit 2006, p. 165).

“Insgesamt erscheint es wertungswidersprüchlich und auch ökonomisch unvertretbar, dass gesetzlich zulässige Gewinnausschüttungen aus vielen Jahren florierender Unternehmenstätigkeit unter dem gesetzlichen Vorbehalt einer erheblichen späteren und möglicherweise unvorhersehbaren Krise stehen.”³³

12.3.2.3 Haas: ook verdekte uitkeringen conform § 30 GmbHG niet aantastbaar met § 134 InsO

Ook Haas is van mening dat een uitkering aan een aandeelhouder die niet in strijd is met § 30 GmbHG, in beginsel kwalificeert als een handeling om baat. Volgens hem kan de tegenprestatie van de aandeelhouder gevonden worden in de lidmaatschapsverhouding tussen de vennootschap en de aandeelhouder (*die Mitgliedschaft*), hoewel hij daarbij niet concretiseert waaruit deze tegenprestatie precies bestaat.³⁴ Hij lijkt van mening te zijn dat de uitkering volgt uit de deelname van de aandeelhouder in het kapitaal van de vennootschap, nu die deelname ook verplichtingen voor de aandeelhouder meebrengt die tegenover een uitkering moeten worden gezet. Ook als sprake is van een verdekte winstuitkering, dus wanneer zonder een formeel uitkeringsbesluit eigen vermogen wordt overgeheveld naar de aandeelhouder, is zijns inziens nog steeds sprake van een rechtshandeling om baat, nu een dergelijke vermogensoverheveling met oog op het aandeelhouderschap plaatsvindt.³⁵ Als het eigen vermogen van de vennootschap echter negatief is, of als de vennootschap ‘*Insolvenzreif*’ is, kan volgens Haas aan het aandeelhouderschap geen waarde meer worden toegekend, zodat uitkeringen aan aandeelhouders onder die omstandigheden wél kwalificeren als handelingen om niet in de zin van § 134 InsO.

12.3.2.4 Eidenmüller: vennootschapsrechtelijk toelaatbare uitkeringen niet aantastbaar met § 134 InsO

Volgens Eidenmüller gaat het te ver om de kapitaalstorting van de aandeelhouder aan te merken als tegenprestatie voor een uitkering.³⁶ Toch komt hij feitelijk tot dezelfde uitkomst als Grigoleit. Zijns inziens dient § 134 InsO te worden uitgelegd in het licht van de in artikel § 30 GmbHG vervatte kapitaalbescherming. Hieruit volgt volgens Eidenmüller dat uitkeringen die uit vrije reserves gefinancierd worden en ook niet anderszins in strijd met het vennootschapsrecht plaatsvinden, niet kunnen worden aangetast door inroeping van § 134 InsO.

³³ Grigoleit 2006, p. 166.

³⁴ Haas 2006b, p. 1379.

³⁵ Anders Uhlenbruck, Hirte en Vallender, die menen dat verdekte uitkeringen wel kwalificeren als *unentgeltliche Leistungen*, nu daaraan geen winstrecht aan ten grondslag zou liggen (Uhlenbruck, Hirte & Vallender 2010, § 134, nr. 22). Zo meent ook Thole (zie hierna).

³⁶ Eidenmüller 2007, p. 672.

Eidenmüller overweegt dienaangaande in 2006: “§ 134 InsO muß im Lichte des gesellschaftsrechtlichen Kapitalschutzes, bei einer deutschen GmbH also insbesondere im Lichte der §§ 30, 31 GmbHG, interpretiert werden. Ausschüttungen, die danach gesellschaftsrechtlich zulässig sind, können nicht insolvenzrechtlich eine Schenkungsanfechtung begründen. Ansonsten drohten erhebliche Wertungswidersprüche, und es ist nicht anzunehmen, daß der Gesetzgeber der Insolvenzordnung die maßgeblichen gesellschaftsrechtlichen Wertungen insolvenzrechtlich außer Kraft setzen wollte.”³⁷ In 2007 concludeert hij: “Ausschüttungen an Gesellschafter sind jedoch dann nicht als unentgeltlich zu qualifizieren wenn sie nach dem bereits Ausgeführten gesellschaftsrechtlich zulässig sind. Es gilt im Rahmen des § 134 InsO ein Primat des Gesellschaftsrechts. [...] Werden die gesellschaftsrechtlichen Kapitalschutzvorschriften nicht verletzt, liegen unentgeltliche Zuwendungen im Verhältnis Gesellschaft-Gesellschafter bzw. Gesellschaft-Bank schon aus diesem Grund nicht vor.”³⁸

12.3.2.5 Thole: uitkeringen wel aantastbaar met § 134 InsO

Thole plaatst vraagtekens bij het door Grigoleit, Haas en Eidenmüller gehanteerde verband tussen de vennootschapsrechtelijke geldigheid van een uitkering ex § 30 GmbHG en de kwalificatie van de uitkering als handeling om baat of om niet.³⁹ Hij wijst erop dat uit de rechtspraak blijkt dat er niet te lichtvaardig van mag worden uitgegaan dat tegenover een benadelende handeling een tegenprestatie stond. Van een handeling om baat is sprake indien op de vennootschap daadwerkelijk een verplichting rustte. In dat licht zou het niet voor de hand liggen om een grote groep transacties – te weten: vennootschapsrechtelijk toelaatbare vermogensonttrekkingen door aandeelhouders – per definitie als *entgeltlich* aan te merken.

Hoewel het zijns inziens niet onlogisch is om het aandeelhouderschap (*Mitgliedschaft*) als tegenprestatie voor de uitkering aan te merken, meent Thole dat dit daarvoor een te vaag begrip is.⁴⁰ De aandeelhouder stort weliswaar kapitaal met oog op in de toekomst te ontvangen winsten; maar dit gaat volgens Thole niet op voor verdeckte winstuitkeringen. Deze zijn vennootschapsrechtelijk niet toelaatbaar, nu deze (als er meerdere aandeelhouders zijn) in strijd kunnen zijn met de op de aandeelhouder rustende *Treupflichten* jegens zijn medeaandeelhouders. Anders dan Haas,⁴¹ meent Thole daarom dat verdeckte winstuitkeringen ook als *unentgeltlich* dienen te worden aangemerkt, als deze uit vrije reserves kunnen worden gefinancierd.

Ten aanzien van formele uitkeringen aan aandeelhouders, wijst Thole erop dat aandeelhouders pas daadwerkelijk recht op de winst krijgen, als de daarvoor vereiste

³⁷ Eidenmüller 2006, p. 500.

³⁸ Eidenmüller 2007, p. 672.

³⁹ Thole 2010, p. 613.

⁴⁰ Thole 2010, p. 614.

⁴¹ Haas 2006b (zie hiervoor).

besluitvorming is afgerond.⁴² Het algemene recht op winst kan daarom niet worden aangemerkt als tegenprestatie voor de uitkering. Daarnaast gaat het *Anfechtungsrecht* uit van de objectieve waarde van de vermeende tegenprestatie; het dragen van het kapitaalrisico en de mogelijke betrokkenheid van de aandeelhouder bij de onderneming, die door Grigoleit tevens worden aangemerkt als tegenprestatie, voldoen niet aan dit vereiste. Ook wijst Thole erop dat de redenering van Grigoleit, dat een uitkering aan een aandeelhouder niet berust op de (voor de *Schenkungsanfechtung* vereiste) vrijgevigheid van de vennootschap en dus niet aantastbaar is op grond van § 134 InsO, een cirkelredenering betreft. De vraag is juist of een uitkering op vrijgevigheid berust en daarom kwalificeert als *unentgeltlich*, of niet.

12.3.3 Vermogensonttrekking door aandeelhouders en de *Vorsatzanfechtung*

In de beperkte hoeveelheid juridische literatuur inzake de toepasselijkheid van de *Insolvenzanfechtung* op uitkeringen aan aandeelhouders, bestaat beduidend meer consensus over de in § 133 InsO vervatte *Vorsatzanfechtung* dan over de *Schenkungsanfechtung*. Men lijkt het er over eens dat uitkeringen kunnen worden aangetast indien voldaan is aan de vereisten van § 133 InsO. Daarvoor dient ten eerste (het bestuur van) de vennootschap opzet tot benadeling te hebben; deze opzet wordt doorgaans aangenomen als het bestuur ten tijde van de uitkering wist dat betalingsproblemen dreigden of door de uitkering zouden worden veroorzaakt. Tevens is vereist dat de aandeelhouder die de uitkering ontving, wist van de benadelingsopzet van de vennootschap; niet vereist is dus dat de aandeelhouder zelf benadelingsopzet had. De wetenschap van de aandeelhouder wordt (weerlegbaar) vermoed aanwezig te zijn geweest als hij ten tijde van de uitkering wist dat *Zahlungsunfähigkeit* bij de schuldenaar dreigde en de handeling benadelend zou zijn voor zijn crediteuren.

Als een uitkering binnen twee jaar voor faillissement heeft plaatsgevonden, kan het tweede lid van § 133 InsO een belangrijke rol spelen. Verschafft de ontvangende aandeelhouder immers 25 procent of meer van het kapitaal of is hij tevens bestuurder van de vennootschap, dan kwalificeert hij als een verbonden partij en treedt het wettelijke vermoeden in werking. Dit betekent dat de vereiste opzet van de vennootschap en de wetenschap van de aandeelhouder verondersteld worden aanwezig te zijn geweest. De aandeelhouder zal in dat geval moeten bewijzen dat de vennootschap geen opzet tot benadeling had, of dat hij zelf niet bekend was met de intentie van de vennootschap om haar crediteuren te benadelen. Indien de aandeelhouder kwalificeert als verbonden partij, neemt de kans op een succesvol beroep op de *Vorsatzanfechtung* daarom aanzienlijk toe.

42 Sterker nog, ook indien de AVA een geldig uitkeringsbesluit heeft genomen, dient het bestuur zich van betaalbaarstelling te onthouden indien op het moment van betaalbaarstelling vrije reserves in de zin van § 30 GmbHG ontbreken; het 'recht' van de aandeelhouders op de winst is tot het moment dat zij de uitkering ontvangen dus relatief (zie par. 11.4.3).

Uitkeringen aan aandeelhouders voor faillissement zijn zonder meer benadelend, nu daardoor minder verhaalsvermogen voor de crediteuren zal resteren. Grigoleit meent niettemin dat terughoudendheid geboden is bij toepassing van § 133 InsO op vermogensonttrekkingen door aandeelhouders die niet in strijd zijn met § 30 GmbH en dus als vennootschapsrechtelijk toelaatbaar dienen te worden aangemerkt. Vennootschapsrechtelijk toelaatbare uitkeringen zouden zich onderscheiden van andere benadelende handelingen, in die zin dat de aandeelhouders reeds gerechtigd zijn tot de winst. Daarom kunnen volgens Grigoleit uitkeringen uit vrije reserves alleen met een beroep op § 133 InsO vernietigd worden, als de benadeling van schuldeisers het overwegende motief achter de uitkering was.⁴³ Nu aan een uitkering bijna altijd primair de wens ten grondslag zal liggen om de door de vennootschap gegenereerde winst aan de aandeelhouders ten goede te doen komen, zal van de vereiste benadelingsopzet zelden sprake zijn. Dit impliceert dat het voor de aandeelhouder vrij eenvoudig is om het wettelijk vermoeden van § 133 lid 2 InsO te weerleggen, aldus Grigoleit. Dit zou slechts anders liggen, als op het moment van de uitkering betalingsproblemen voorzienbaar waren.

Grigoleit overweegt: *“Gelingt dem Gesellschafter der Nachweis, dass die Zuwendung aus ungebundenem Kapital bestritten worden ist, so sind an den weitergehenden Nachweis, dass die Transaktion vorrangig den ‘normalen’ Gewinnanspruch des Gesellschafters verwirklichen soll und nicht überwiegend auf die Schädigung der Gläubiger gerichtet ist, keine strengen Anforderungen zu stellen.”*⁴⁴

Thole heeft daartegen ingebracht dat een dergelijke absolute benadering van uitkeringen aan aandeelhouders zich problematisch verhoudt tot de flexibele en op de feiten toegesneden lijn die wordt gehanteerd in de rechtspraak inzake de *Vorsatzanfechtung*. Zijns inziens is voor aantasting op grond van § 133 InsO niet vereist dat aan een uitkering uitsluitend of hoofdzakelijk het motief ten grondslag lag om de crediteuren te benadelen, ook niet als de uitkering vennootschapsrechtelijk toelaatbaar was.⁴⁵ Volgens Thole verdienen uitkeringen aan aandeelhouders geen bijzondere bescherming tegen aantasting op grond van de *Insolvenzanfechtung*; sterker nog, nu transacties tussen de vennootschap en haar aandeelhouders naar hun aard het risico dragen benadelend te zijn voor de crediteuren, zouden zij eerdere aan een extra kritische analyse onderworpen moeten worden.

43 Grigoleit 2006, p. 171.

44 Grigoleit 2006, p. 172.

45 Thole 2010, p. 618.

Thole merkt op: “[Die] Vorsatzanfechtung [sollte] nicht an die Schranke des § 30 GmbHG gekettet und damit seiner Effektivität und seiner eigenständigen Wertungen beraubt werden. Vielmehr muss die Vorsatzanfechtung nach der hier vertretenen Auffassung gerade im Kontext unternehmensbezogener Geschäfte stärkere Beachtung erfahren, um gerade dort, wo ein vorsätzlicher Verstoß des Schuldners gegen die Haftungsordnung in Betracht kommt, ihm zgedachte Rolle als Zentralnorm des schuldnerbezogenen Anfechtungsrechts ausfüllen zu können.”⁴⁶

12.4 Insolvenzanfechtung en LBO's

12.4.1 Geen consolidatie van een LBO bij toepassing van de Insolvenzanfechtung?

Anders dan in Amerika, waar het *fraudulent transfer law* zich heeft ontwikkeld tot het primaire wapen van de curator (of de *debtor in possession*) om de nadelige effecten van een *leveraged buyout* ongedaan te maken,⁴⁷ is in Duitsland geen (gepubliceerde) rechtspraak beschikbaar waarin de *Insolvenzanfechtung* is ingeroepen tegen handelingen die onderdeel uitmaakten van een *leveraged buyout*. Ook in de juridische literatuur is aan de toepasselijkheid van de *Insolvenzanfechtung* op LBO's maar weinig aandacht besteed. De normering van dergelijke complexe financieringsstructuren wordt voornamelijk primair gezien vanuit de kapitaalbeschermingsregels en het leerstuk van onrechtmatige vermogensonttrekkingen zoals dat in het volgende hoofdstuk aan bod zal komen (*existenzvernichtenden Eingriffe*).⁴⁸

Uitzonderingen zijn Eidenmüller en Thole, die in de *Insolvenzanfechtung* het geëigende wapen zien tegen LBO's die de doelwitvennootschap opzadelen met een te grote hoeveelheid schulden. Volgens hen ligt het niet voor de hand dat de Duitse rechters bij de toepassing van de *Insolvenzanfechtung* op LBO's de verschillende stappen van een LBO als één fictieve handeling benaderen, zoals in de Verenigde Staten gebeurt onder de noemer ‘*collapsing the transaction*’.⁴⁹ Zij menen dat een dergelijke “*Gesamtbetrachtung*” zich problematisch zou verhouden tot het gegeven dat het Duitse *Anfechtungsrecht* het begrip ‘*Rechtshandlung*’ centraal stelt.⁵⁰ Daarom dienen de individuele handelingen die gezamenlijk de LBO vormen, per stuk getoetst te worden aan de *Insolvenzanfechtung* (zie voor de wijze waarop een LBO in Duitsland gestructureerd pleegt te worden par. 11.9.1).

Ten eerste kan de *Insolvenzanfechtung* mogelijk worden ingeroepen teneinde de door de doelwitvennootschap aan de bank verstrekte zekerheden aan te tasten.⁵¹ In

46 Thole 2010, p. 621.

47 Zie hoofdstuk 6.

48 Thole 2010, p. 671.

49 Zie hoofdstuk 6.

50 Eidenmüller 2007. Zo ook: Thole 2010, p. 674.

51 Zie daarover Thole 2010, p. 672.

het kader van dit onderzoek is echter belangrijker dat de *Insolvenzanfechtung* tevens kan worden ingeroepen tegen de leningen die de doelwitvennootschap aan de acquisitievennootschap heeft verstrekt en ook tegen de betaling van de koopprijs door de acquisitievennootschap aan de verkopende aandeelhouders.

12.4.2 De *Vorsatzanfechtung* en LBO's

Zowel Eidenmüller als Thole meent dat bij een juiste toepassing van de *Vorsatzanfechtung* de “*wünschenswerten*” LBO's van de “*slechten*” LBO's gescheiden zullen worden. De in § 133 InsO vervatte vernietigingsmogelijkheid zou vanwege haar flexibele karakter alleen de handelingen raken die vanuit *ex ante* perspectief benadelend voor de crediteuren van het doelwit zijn.⁵² Nu § 133 lid 1 InsO kan worden ingeroepen tegen handelingen die indirect benadelend zijn, komen daarmee alle handelingen die onderdeel uitmaken van de LBO binnen het vernietigingsbereik.⁵³ De kredietverstrekking van het doelwit aan de acquisitievennootschap en de betaling van de koopprijs door de acquisitievennootschap aan de verkopende aandeelhouders zijn voor de effectuering van de LBO noodzakelijke handelingen en hebben in die zin een indirect benadelend karakter.⁵⁴ Indien aan de objectieve en subjectieve vereisten van § 133 InsO is voldaan, komen deze handelingen daarom voor vernietiging in aanmerking.⁵⁵

Zoals hiervoor reeds aangegeven, is voor aantasting op grond van § 133 lid 1 InsO vereist dat de curator bewijst dat de vennootschap opzet van benadeling had en de wederpartij – de acquisitievennootschap of de verkopende aandeelhouders – wist van deze opzet. Eidenmüller meent dat aan beide subjectieve vereisten (behoudens weerlegging) zal zijn voldaan als op het moment van de LBO *Zahlungsunfähigkeit* dreigde, omdat een LBO altijd een aanzienlijke vermindering van het eigen vermogen van de vennootschap (en dus van het voor verhaal van crediteuren vatbare vermogen) meebrengt. Zijns inziens is van de vereiste benadelingsopzet sprake als de kans dat de LBO tot het faillissement van het doelwit zal leiden, groter is dan vijftig procent.⁵⁶ De evidente en lastige vraag hoe dit percentage dient te worden berekend (zowel op het moment van de transactie, als achteraf door de rechter), laat Eidenmüller onbeantwoord.

Indien aan de vereisten van § 133 InsO is voldaan, kan de curator van het doelwit de acquisitievennootschap aanspreken tot terugbetaling van het door het doelwit

52 Thole 2010, p. 672-673 en Eidenmüller 2007, p. 673.

53 Van indirecte benadeling is sprake indien een op zichzelf (nog) niet benadelende handeling de basis vormt voor een andere benadelende handeling (Eidenmüller 2007, p. 673).

54 Eidenmüller 2007, p. 673.

55 Zie over deze vereisten par. 12.3.3.

56 Eidenmüller 2007, p. 675.

verstrekke krediet. Doorgaans zal de marginaal gekapitaliseerde acquisitievennootschap hiertoe niet in staat zijn en tevens failleren. In dat geval zal de curator van de acquisitievennootschap zijn pijlen kunnen richten op de betaling van de koopprijs aan de verkopende aandeelhouders.

12.4.3 Terugbetalingsverplichting koper: achterliggende investeerder?

Niet alleen de acquisitievennootschap, maar ook haar achterliggende aandeelhouder/investeerder kan volgens Eidenmüller op grond van § 133 InsO aangesproken worden tot terugbetaling van de aan het doelwit onttrokken middelen. Dat de achterliggende investeerder zelf geen aandeelhouder van de doelwitvennootschap is, staat weliswaar in de weg aan een vennootschapsrechtelijke terugbetalingsverplichting uit hoofde van van § 31 GmbHG, maar de faillissementsrechtelijke *Insolvenzanfechtung* kijkt volgens Eidenmüller door de acquisitievennootschap heen. Uiteindelijk is het de achterliggende investeerder die de vruchten plukt van de transacties van de acquisitievennootschap. Eidenmüller betoogt daarom dat deze tevens kan worden aangesproken, als bij hem de vereiste opzet wordt aangetoond.

“Durch die Besicherung hat die Zweckgesellschaft das Darlehen als Akquisitionswährung erlangt. Mittelbar kam dieses indes dem dahinter stehenden Fonds zu Gute. Ohne das Darlehen hätten die Anteile der Altgesellschafter nicht erworben werden können und wäre die Beteiligung an der Zweckgesellschaft wertlos geblieben. [...] Ist auf seiner Seite Vorsatz im Spiel, dann ist er auch nicht schutzwürdig.”⁵⁷

Thole voert hiertegen aan dat doorbraak naar de achterliggende investeerder niet zal worden aangenomen louter omdat deze de uiteindelijke belanghebbende bij de transactie is. Wel meent hij dat het onder omstandigheden mogelijk is dat de acquisitievennootschap wordt aangemerkt als een door de investeerder gebruikte *Hülle*; in dat geval wordt bij de toepassing van de *Insolvenzanfechtung* de investeerder als ontvanger van het onttrokken vermogen beschouwd en kan dus de investeerder tot terugbetaling daarvan worden aangesproken.⁵⁸

12.5 Insolvenzanfechtung en materiële onderkapitalisatie

Uit het voorgaande blijkt dat de meningen verdeeld zijn over de rol die de *Insolvenzanfechtung* zou kunnen vervullen bij de normering van vermogensonttrekkingen door aandeelhouders. Een deel van de kleine groep juridische auteurs die zich hierover heeft uitgelaten, pleit voor een terughoudende toepassing, mede ingegeven

⁵⁷ Eidenmüller 2007, p. 676.

⁵⁸ Thole 2010, p. 675.

door de bescherming die het vennootschapsrechtelijke systeem van kapitaalbescherming reeds biedt aan de vennootschapscrediteuren. Andere auteurs zien meer ruimte, in het bijzonder voor toepassing van de *Vorsatzanfechtung*.

Paulus heeft betoogd dat in de *Insolvenzanfechtung* tevens een belangrijk wapen schuilt tegen materiële onderkapitalisatie.⁵⁹ Hij voert aan dat met name in concerns niet zelden dochtermaatschappijen worden ondergekapitaliseerd, bijvoorbeeld doordat de onderneming wordt verdeeld over een *Besitzgesellschaft* en een *Betriebsgesellschaft*. Zijns inziens is in dat geval sprake van een benadeling van de vennootschapscrediteuren die door inroeping van de *Insolvenzanfechtung* ongedaan zou kunnen worden gemaakt. Zoals hiervoor aangegeven, wordt in § 129 lid 2 InsO een nalaten met het verrichten van een *Rechtshandlung* gelijk gesteld. Als de aandeelhouders de vennootschap onvoldoende eigen vermogen hebben verstrekt in het licht van de door haar gedreven onderneming, zou volgens Paulus de mogelijkheid bestaan om de *Vorsatzanfechtung* van § 133 InsO te richten tegen het nalaten van de aandeelhouders om extra kapitaal te storten.

*“Wer immer Gesellschafter ist oder [...] in mittelbarer Weise als ein solcher behandelt wird, setzt sich der Anfechtbarkeit aus, wenn er die GmbH – von Anfang an oder erst im späteren Verlauf – in qualifizierter, das heißt in einer, gemessen am Geschäftsvolumen, eklatant unverhältnismäßigen Weise unterkapitalisiert. Diese Haftung trifft die Mutter neben ihrer eventuell bestehenden Verlustausgleichspflicht.”*⁶⁰

Hoewel deze oplossing van een creatieve geest getuigt, mag het mijns inziens niet verbazen dat deze in de literatuur geen navolging heeft gehad. Grigoleit heeft daartegen ingebracht dat een dergelijke toepassing van de *Insolvenzanfechtung* zou indruisen tegen het vennootschapsrechtelijke uitgangspunt dat voor aandeelhouders geen verplichting bestaat om meer te storten dan het minimumkapitaal.⁶¹ Voor zover men een dergelijke norm wenselijk zou achten, zou deze daarom moeten worden opgenomen in het vennootschapsrecht.

12.6 Conclusie

Over de toepasselijkheid van de *Insolvenzanfechtung* op uitkeringen aan aandeelhouders bestaan thans nog veel vragen. Rechtspraak ter zake ontbreekt, maar dat heeft een aantal auteurs er niet van weerhouden zich te buigen over de vraag welke toegevoegde waarde de *Insolvenzanfechtung* zou kunnen hebben naast § 30 en 31 GmbHG vanuit het perspectief van de crediteurenbescherming. Een belangrijke deelvraag die nog voor beantwoording gereed ligt, is of een uitkering aan een

⁵⁹ Paulus 1996, p. 2147.

⁶⁰ Paulus 1996, p. 2148.

⁶¹ Grigoleit 2006, p. 158.

aandeelhouder in de zin van § 30 GmbHG kwalificeert als een *unentgeltliche Leistung* en dus op grond van § 134 InsO voor vernietiging in aanmerking kan komen. De meeste juridische auteurs concluderen, mogelijk ingegeven door het in hun ogen onwenselijke gevolg van een positief luidend antwoord, dat een vennootschapsrechtelijk toelaatbare uitkering niet als zodanig kan worden aangemerkt. De tegenprestatie van de aandeelhouder zou volgens hen kunnen worden gevonden in de verplichtingen die zijn verbonden aan het aandeelhouderschap. Voor aantasting van een uitkering door inroeping van de in § 133 InsO vervatte *Vorsatzanfechtung* lijken deze auteurs meer ruimte te zien, vooral als op het moment van de vermogensonttrekking betalingsproblemen dreigen.