EB 2010, 62

Financieel risico en (echt)scheiding

Mr. Frank van den Barselaar MFP , datum 01-09-2010

Datum	01-09-2010
Auteur	Mr. Frank van den Barselaar MFP[*]
Vakgebied(en)	Personen- en familierecht (V)

Een financiële scheidingsregeling houdt rekening met alle elementen: het vermogen, het inkomen en de uitgaven, maar als het goed is ook met de kans dat zaken anders lopen dan verwacht. De laatste tijd is financieel risico voor veel mensen pijnlijk zichtbaar geworden in lagere bonussen, beleggingsrendement en bedrijfsresultaten. In deze bijdrage ga ik eerst in op de betekenis van risico. Vervolgens ga ik aan de hand van een aantal voorbeelden in op de wijze waarop risico een rol speelt in een financiële (echt)scheidingsregeling.

Wat is risico?

Onder risico versta ik 'de kans dat, en mate waarin, het werkelijk behaalde resultaat afwijkt van het verwachte resultaat'. Hieronder valt niet alleen een tegenvallend, maar ook een meevallend resultaat. Naarmate het risico groter is, is de uitkomst vooraf moeilijker te beoordelen. Onvoorspelbaarheid is een nadeel waar (doorgaans) een hoger verwacht rendement tegenover staat. Met andere woorden: de aandelenbelegger accepteert een mogelijke koersdaling in ruil voor een hoger verwacht rendement.

Risico wordt niet alleen bepaald door de beleggingskeus, maar ook door de beleggingshorizon. Beleggingsrisico wordt inzichtelijk door gebruik te maken van een waarschijnlijkheidsinterval. Hierbij wordt op basis van historische rendementen een minimum en een maximum aangegeven waarbinnen het rendement zich met een bepaalde mate van waarschijnlijkheid bevindt. Een belegging met een verwacht rendement van 10% en een standaarddeviatie van 20% biedt bijvoorbeeld met circa 68% zekerheid een rendement dat minimaal min 10% en maximaal plus 30% bedraagt. Als dezelfde belegging vier jaren wordt aangehouden, bevindt het rendement zich met eenzelfde mate van waarschijnlijkheid tussen 0% en plus 20%. Als deze belegging zestien jaren wordt aangehouden, kan men met dezelfde mate van waarschijnlijkheid zeggen dat het rendement tussen 5% en 15% ligt.

Beleggingsrisico neemt dus door tijdsverloop af. Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid wordt hiermee rekening gehouden door risicovoller te beleggen met vermogen dat gedurende lange tijd niet wordt aangesproken. Als de bestemming van het belegbare vermogen door de (echt)scheiding wijzigt, is dat in beginsel aanleiding om de beleggingsstrategie te heroverwegen.

Een investeringskeus is dus altijd een afweging tussen (verwacht) rendement en risico. Ik illustreer dit aan de hand van een voorbeeld.

Iemand heeft €â€‡100â€‡000 te beleggen en kan kiezen uit drie mogelijkheden: een depositorekening met een vaste rente van 3%, een aandelenbelegging met een verwacht rendement van 10% en een beleende aandelenbelegging waarbij eerst €â€‡100â€‡000 wordt geleend tegen 5% rente en vervolgens met €â€‡200â€‡ aandelen wordt belegd.

Alle (auteurs-)rechten op dit document berusten bij Wolters Kluwer Nederland B.V. of haar licentiegevers en worden uitdrukkelijk voorbehouden. Dit document is gegenereerd op 09.03.2023.
Kijk voor meer informatie over de diensten van Wolters Kluwer op www.wolterskluwer.nl.

Als alleen verwacht rendement de doorslag zou geven, is duidelijk welke variant de voorkeur geniet: de depositobelegger verwacht een rendement van €â€‡3000, de aandelenbelegger een rendement van €â€‡10â€‡ en in de leenvariant bedraagt het verwachte rendement zelfs €â€‡15â€‡000.

Als de investeringsbeslissing moet worden genomen, is echter nog niet duidelijk of de verwachtingen ook waar worden gemaakt. Stel nu dat achteraf blijkt dat het rendement op aandelen niet 10%, maar 10% negatief bedroeg. In dat geval behoudt de risicomijdende depositobelegger zijn rendement van 3%, maar levert de aandelenbelegger €â€‡10â€‡000 in. In de leenconstructie loopt het verlies op tot €â€‡25â€‡000 ofwel een kwa het aanvangvermogen.

Dit beleggingsrisico doet zich niet alleen voor bij cliënten die zich bij u melden met een overzicht van een beleggingsportefeuille: hetzelfde risico is terug te vinden in veel pensioenregelingen, lijfrente- en spaarverzekeringen. Ook bij de verstrekking van geldleningen wordt een keus gemaakt tussen een risicovolle rente die steeds kan wijzigen of een hogere rente die gedurende een bepaalde periode vaststaat. De keus voor een rentevastperiode kan in mijn ogen invloed hebben op de waarde waarvoor de schuld in de vermogensafwikkeling moet worden betrokken.

Neem bijvoorbeeld een schuld van €â€‡100â€‡000 waarover nog acht jaren een rente verschuldigd is van 7%. een nieuwe lening op dit moment kan worden afgesloten tegen 5%, moet degene, die de schuld na de vermogensafwikkeling draagt, acht jaren lang €â€‡2000 per jaar meer rente betalen dan de ander die een nieuwe lening afsluit. Dit zou moeten worden gecompenseerd door de schuld in het kader van de vermogensafwikkeling niet op €â€‡100â€‡000, maar op circa €â€‡113â€‡000 te stellen. Dit vermogensverlies i rechtstreeks gevolg van de keus voor een lange rentevastperiode met de bijbehorende zekerheid ten aanzien van de lasten.

Het is van groot belang om bij aanvang van de werkzaamheden zo snel mogelijk de beleggingsrisico's te inventariseren en bespreekbaar te maken. Grote koersschommelingen tijdens het proces kunnen later discussies oproepen over de waarde van het betreffende vermogensbestanddeel in het kader van de vermogensafwikkeling. Waar mogelijk kan dan in een vroeg stadium worden gekozen voor verlaging van het risico of voor de verdeling ervan. Dit kan door over te stappen op minder risicovolle beleggingen of door de gevolgen van koersmutaties nadrukkelijk bij één der betrokkenen te leggen.

Beleggingsrisico is ook relevant bij de vaststelling van de draagkracht uit rendement. Hierbij kan naar mening gekozen worden uit een oplossing tussen twee uitersten.

Als eerste kan de draagkracht worden gebaseerd op een vast risicoloos rendement. De investeringsbeslissing is dan niet langer relevant voor de alimentatieplicht tenzij de alimentatieplichtige door slechte beleggingsresultaten niet langer in staat is om aan zijn of haar verplichtingen te voldoen. Naar mijn mening heeft de alimentatieplichtige bij dergelijke afspraken een zorgplicht om te voorkomen dat de alimentatiebetaling in het geding komt.

Het andere uiterste is om de beleggingsbeslissing één op één door te laten werken in de draagkrachtberekening. Het verschil tussen het werkelijk behaalde rendement en het verwachte rendement wordt dan steeds aan het einde van een periode verwerkt in de draagkrachtberekening en leidt tot een nabetaling of teruggaaf.

De essentie is dat ook in de onderlinge verhouding gezocht wordt naar een reële afweging tussen rendement en risico. Dit speelt op alle financiële onderdelen van de (echt)scheiding die afhankelijk zijn van toekomstige onzekere gebeurtenissen.

Hiervoor zijn tal van voorbeelden te noemen:

- Een woning wordt verdeeld waarbij het bedrag van de overbedeling schuldig wordt gebleven omdat de bank geen aanvullende lening wil verstrekken. Nu de ex-partner een financiering verstrekt die door de bank als te risicovol wordt ervaren, rechtvaardigt dit in een hoge risico-opslag op de gevraagde rente. Als de bank niet meewerkt aan ontslag uit het hoofdelijk schuldenaarschap, zou dat op zichzelf ook een

Alle (auteurs-)rechten op dit document berusten bij Wolters Kluwer Nederland B.V. of haar licentiegevers en worden uitdrukkelijk voorbehouden. Dit document is gegenereerd op 09.03.2023.
Kijk voor meer informatie over de diensten van Wolters Kluwer op www.wolterskluwer.nl.

vergoeding rechtvaardigen;

- Een omstreden belastingaanslag wordt voor een vast bedrag opgenomen in de vermogensafwikkeling of juist in de toekomst samen gedragen;

- De kans dat het inkomen in de toekomst wijzigt wordt in een alimentatieafspraak bij de inkomensgenieter zelf gelegd door opname van een niet-wijzigingsbeding. Normaal gesproken rechtvaardigt de verstrekte zekerheid in mijn ogen een korting ten opzichte van de reguliere alimentatieomvang.

Ondernemersrisico

Het risico dat een (kleine) ondernemer loopt is vaak veel groter dan de hiervoor besproken risico's. Dit blijkt uit de rentabiliteitseis die bij de waardering van een onderneming wordt gehanteerd: niet zelden worden toekomstige kasstromen contant gemaakt tegen 20% tot 30%. Hiermee zegt men feitelijk dat het risico op deze belegging zo groot is, dat tegenover dat hoge risico een zeer hoge rendementsverwachting hoort te staan.

Een financiële scheidingregeling waarbij een onderneming is betrokken, een financiële band blijft bestaan en waarin geen aandacht is besteed aan dit risico, is in mijn ogen dan ook onvolledig.

Bij veel ondernemers blijkt bij de echtscheiding dat een strikte financiële scheiding simpelweg niet haalbaar is: het vermogen zit vast in de onderneming en de omvang van de verschillende financiële verplichtingen is te groot om ineens uit te betalen.

Als de ondernemer na de scheiding een schuld houdt aan de ex-partner, verdienen de voorwaarden van deze lening bijzondere aandacht. De rentevergoeding moet daarbij afhankelijk worden gesteld van de zekerheden die kunnen worden geboden. Als de lening geheel zonder zekerheden wordt verstrekt aan een ondernemer van wie niet zeker is dat zijn bedrijf de komende periode overleeft, rechtvaardigt dat een rentevergoeding die misschien zelfs dicht in de buurt komt van de hiervoor genoemde rentabiliteitseis.

Voorbeeld: De aandelen in een vennootschap worden voor €â€‡500â€‡000 in de vermogensafwikkeling betrokk Dit is gebaseerd op een kans van 50% dat een nieuwe investeerder het noodlijdende bedrijf helpt en een even grote kans dat dit niet het geval is en het bedrijf ten onder gaat. Bij succes gaat het bedrijf een goede toekomst tegemoet en zijn de aandelen van de vennootschap volgens de deskundige €â€‡1â€‡000â€‡000 waard. Er is e een even grote kans dat het bedrijf binnen een jaar failliet gaat en de aandelen waardeloos worden. Als nu wordt afgesproken dat de ex-partner een rentevergoeding van 4% ontvangt op de onderbedelingsvordering, ontvangt zij over een jaar €â€‡260â€‡000 als het goed gaat en mogelijk niets als het bedrijf failliet gaat en bij de ondernemer niets meer valt te halen. De ondernemer heeft ofwel niets, ofwel €â€‡740â€‡000. Om tot een voor beiden gelijke uitkomst te komen in beide situaties, zou een rente van 100% moeten worden bedongen bij verdeling op dit moment of zouden de aandelen onverdeeld moeten blijven.

Risico kan inzichtelijk worden gemaakt door verschillende toekomstscenario's met elkaar te vergelijken. Voor een ondernemer in (echt)scheiding zijn meestal geen middelen voorhanden om het risico even nauwkeurig te bepalen als voor veel beleggingen op de beurs mogelijk is. Om toch enig gevoel te krijgen bij de financiële risico's kan de waarderingsdeskundige naast het gebruikelijke 'verwachte' scenario, ook een reëel slecht en een reëel goed scenario doorrekenen.

Door de ontwikkeling van de financiën van beide betrokkenen en de onderneming in deze scenario's vervolgens te vergelijken, ontstaat een beeld van de persoonlijke financiële (on)mogelijkheden en de verdeling van risico's bij het volgen van een bepaald standpunt of voorstel. Dergelijke risicoanalyses zijn gebruikelijk bij beleggingsbeslissingen en bij persoonlijke financiële planning, maar werden tot voor kort niet ingezet bij echtscheidingen.

Zeker als een belangrijk deel van de financiële toekomst onzeker is, biedt een risicoanalyse het benodigde

Alle (auteurs-)rechten op dit document berusten bij Wolters Kluwer Nederland B.V. of haar licentiegevers en worden uitdrukkelijk voorbehouden. Dit document is gegenereerd op 09.03.2023.
Kijk voor meer informatie over de diensten van Wolters Kluwer op www.wolterskluwer.nl.

inzicht om (met een bepaalde mate van waarschijnlijkheid) te komen tot een financiële regeling die niet alleen werkt als de verwachtingen uitkomen, maar ook (eventueel door een vooraf gesproken aanpassing van de regeling) als de werkelijkheid anders uitpakt dan men op voorhand verwacht.

Voetnoten

[*] Mr. F. van den Barselaar is fiscaal adviseur te Breda.

Alle (auteurs-)rechten op dit document berusten bij Wolters Kluwer Nederland B.V. of haar licentiegevers en worden uitdrukkelijk voorbehouden. Dit document is gegenereerd op 09.03.2023.
Kijk voor meer informatie over de diensten van Wolters Kluwer op www.wolterskluwer.nl.