

University of Groningen

Flankerende voorzieningen in de Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement

Verstijlen, F.M.J.

Published in:
Het dwangakkoord buiten faillissement

IMPORTANT NOTE: You are advised to consult the publisher's version (publisher's PDF) if you wish to cite from it. Please check the document version below.

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

Publication date:
2017

[Link to publication in University of Groningen/UMCG research database](#)

Citation for published version (APA):

Verstijlen, F. M. J. (2017). Flankerende voorzieningen in de Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement. In *Het dwangakkoord buiten faillissement: Beschouwingen over het Voorontwerp Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement* (blz. 97-131). (Preadvies van de Vereeniging 'Handelsrecht'). Paris.

Copyright

Other than for strictly personal use, 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), unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

The publication may also be distributed here under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license. More information can be found on the University of Groningen website: <https://www.rug.nl/library/open-access/self-archiving-pure/taverne-amendment>.

Take-down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Downloaded from the University of Groningen/UMCG research database (Pure): <http://www.rug.nl/research/portal>. For technical reasons the number of authors shown on this cover page is limited to 10 maximum.

Vereeniging 'Handelsrecht'
Preadviezen 2017

Vereeniging 'Handelsrecht' Preadviezen 2017

Het dwangakkoord buiten faillissement

Beschouwingen over het Voorontwerp Wet
homologatie onderhands akkoord ter voorkoming
van faillissement

Prof. mr. A.C.P. Bobeldijk

Prof. mr. J.J. van Hees

Mr. M.W. Josephus Jitta

Prof. mr. H.J. de Kluiver

Mr. dr. N.W.A. Tollenaar

Prof. mr. P.M. Veder

Prof. mr. F.M.J. Verstijlen

Mr. M.H.F. van Vugt



ISBN 978-94-6251-150-7
NUR 827

© 2017 Uitgeverij Paris bv, Zutphen

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet van 1912 gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Voor zover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet 1912 dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht (Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.reprorecht.nl).

Voor het overnemen van (een) gedeelte(n) uit deze uitgave in een bloemlezing, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet 1912) kan men zich wenden tot de Stichting Pro (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.cedar.nl/pro).

Hoewel aan de totstandkoming van deze uitgave de uiterste zorg is besteed, aanvaarden de auteurs, redacteur(en) en uitgever geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten en onvolkomenheden, noch voor de gevolgen hiervan.

Hoofdstuk 3

Flankerende voorzieningen in de Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement

Prof. mr. F.M.J. Verstijlen*

3.1 Inleiding

Ze heeft een klinkende naam, de Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement ('WHOA'), die warmere gevoelens oproept dan die van haar voorganger, de Wet Continuïteit Ondernemingen II. Een onderhands akkoord is een 'akkoord', dat wil zeggen, wilsovereenstemming. Het wordt dan ook nog 'gehomologeerd', dat wil zeggen, goedgekeurd door de rechter. Maar een akkoord als in de WHOA aan de orde is, is minder vrijblijvend of harmonieus dan men bij een rechterlijk goedgekeurde wilsovereenstemming geneigd zou zijn te denken, want het kan aan 'onwillenden' worden opgelegd. Het onderhands akkoord is ook 'dwang'. Het in de concepttoelichting voor de WHOA ('concept-MvT') gehanteerde begrip 'dwangakkoord' dekt dan ook beter de lading.¹

Met het oog op de – bestaande of verwachte – insolventie van de schuldenaar wordt ingegrepen in de contractsvrijheid die normaliter diens rechtsverhouding tot onder meer diens schuldeisers beheerst. Dat dient ertoe 'om het reorganiserend vermogen van deze ondernemingen te versterken en te voorkomen dat een kleine groep van schuldeisers of aandeelhouders de belangen van de overige bij de onderneming betrokken partijen, waaronder andere schuldeisers en werknemers, schaadt door op oneigenlijke gronden een herstructurering tegen te houden waarmee een faillissement nog kan worden afgewend'.²

Met het dwangakkoord bevinden we ons op een buitengewoon boeiend terrein, waarop het 'gewone' privaatrecht en insolventierechtelijk gearde regels in wisselwerking een potentieel conflictueuze situatie in goede banen moeten leiden, in het belang van alle betrokkenen, zodanig dat een nieuwe status quo ontstaat waarin de onderneming weer zelfstandig kan functioneren.

De WHOA volstaat niet met een raamwerk voor onderhandelingen of het 'opleggen' van wilsovereenstemming. De onderneming verkeert in een precaire situatie. Zij is – ook in de periode dat de onderhandelingen lopen – afhankelijk van financiers, leveranciers, afnemers, werknemers, enzovoort, terwijl haar kredietwaardigheid grotendeels is verdwenen. In deze omstandigheden geraakt de onderneming gemak-

* Prof. mr. F.M.J. Verstijlen is hoogleraar privaatrecht aan de Rijksuniversiteit Groningen.

1. P. 1 concept-MvT: 'Schuldeisers of aandeelhouders die niet met het akkoord hebben ingestemd, kunnen daardoor toch aan het akkoord worden gebonden. Daarom wordt in deze context ook wel de term "dwangakkoord" gebruikt.'
2. P. 1 concept-MvT. Dit is verwant aan de 'reorganization' volgens het Amerikaanse *Chapter 11*. Het *Supreme Court* overwoog daaromtrent: 'The fundamental purpose of reorganization is to prevent a debtor from going into liquidation, with an attendant loss of jobs and possible misuse of economic resources' (*N.L.R.B./Bildisco & Bildisco*, 465 U.S. 513, 554, 104 S. Ct. 1188, 1211, 79 L. Ed. 2d 482 (1984)). Zoals hierna aan de orde komt, is het Voorontwerp voor de WHOA ('het Voorontwerp') geïnspireerd door onder meer *Chapter 11*.

kelijk verstoken van de middelen die nodig zijn voor de voortzetting van haar bedrijfsvoering en de herstructurering. Herstructureren is moeilijk.

Pre-insolventieprocedures als die welke het Voorontwerp beoogt te bieden,³ plegen dan ook flankerende voorzieningen te bevatten, die het proces van herstructureren moeten faciliteren. En net als het onderhands akkoord zelf, behelzen deze voorzieningen dwang. Bepaalde partijen – leveranciers, schuldeisers, enzovoort – kunnen bepaalde bevoegdheden niet uitoefenen of worden verplicht iets te doen, in afwijking van hetgeen normaliter geldt. Deze voorzieningen in het Voorontwerp vormen het onderwerp van dit preadvies. Zijn zij voldoende effectief en doen ze recht aan de belangen van de betrokkenen? Is er ruimte voor verbetering?

Ik betrek in mijn beschouwingen mede het recht van de Verenigde Staten van Amerika en van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland, waaruit het Voorontwerp inspiratie heeft geput.⁴ Voorts zet ik de voorzieningen in het Voorontwerp af tegen die in het voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU⁵ ('het Richtlijnvoorstel'). Dit kan niet alleen bijdragen aan een verbetering van het Voorontwerp, maar het Nederlandse recht zal te zijner tijd ook moeten voldoen aan de richtlijn die uiteindelijk uit het Richtlijnvoorstel resulteert.

3.2 Het feitelijke en juridische 'Umfeld'

De WHOA is, zoals gezegd, gericht op de reorganisatie van een onderneming door het bereiken van overeenstemming over – of het opleggen van – een akkoord. Het gehomologeerde akkoord is het eindpunt van een proces van onderhandelingen en rechterlijke bemoeienis. Daarmee is tijd gemoeid. De kern van het dwangakkoord is dat individuele schuldeisers of aandeelhouders kunnen worden 'overruled', mits aan bepaalde procedurele waarborgen is voldaan en de waarde van de onderneming op een voorgeschreven wijze – met als uitgangspunt de tussen de partijen bestaande rangorde – wordt verdeeld.

Gedurende het proces zijn de normale regels van toepassing. Er is geen formele insolventieprocedure geopend. Partijen kunnen in beginsel gebruikmaken van de hun door het (privaat)recht toegekende bevoegdheden om hun rechten veilig te stellen of af te dwingen. Zij kunnen beslag leggen, hun zekerheidsrechten executeren, de nakoming van hun verplichtingen opschorten, overeenkomsten ontbinden, enzovoort. Het doel van de WHOA zou op voorhand kunnen worden gefrustreerd doordat de voortzetting van de onderneming feitelijk onmogelijk wordt gemaakt voordat het akkoord tot stand komt. De 'onwillenden' kunnen het tapijt onder de herstructurering vandaan trekken.

3. Ik doel hier op het Tweede Voorontwerp, dat het onderwerp vormt van dit preadvies. Waar ik verwijs naar het oorspronkelijke Voorontwerp, spreek ik van 'het Eerste Voorontwerp'.
4. In de concept-MvT wordt geregeld aan met name het Amerikaanse Chapter 11 gerefereerd. Die concept-MvT volstaat met een algemene verwijzing naar het recht van het Verenigd Koninkrijk, maar uit de oorspronkelijk voorgestelde memorie van toelichting voor het Eerste Voorontwerp ('de eerste concept-MvT') wordt duidelijk dat de zogenaamde 'scheme of arrangement' een belangrijke inspiratiebron vormt. De Nederlandse wetgever staat daarin niet alleen. Zie A.M. Mennens & P.M. Veder, 'Clementie en recht: het dwangakkoord buiten insolventie', *NTBR* 2015/2, p. 7-8.
5. COM (2016) 723.

Een andere relevante factor is dat er in de periode dat de onderhandelingen lopen al wel sprake is van naderende insolventie, als die materieel al niet is ingetreden. Of een onderhands akkoord tot stand zal komen, is op dat moment nog onzeker. Is dat niet het geval, dan zal doorgaans een formele insolventieprocedure volgen, in de regel een faillissement. Er is dus een zekere mate van waarschijnlijkheid dat het faillissement in zal treden. Die omstandigheid laat de toepassing van het privaatrecht niet ongemoeid. Het aangaan van verplichtingen kan in de gevarezone van *Beklamel* komen,⁶ de aansprakelijkheid van bestuurders voor het aangaan van verplichtingen namens een rechtspersoon, wetende of moetende weten dat die rechtspersoon niet aan die verplichtingen zal kunnen voldoen en geen verhaal zal bieden voor de daardoor veroorzaakte schade. Betalingen aan schuldeisers kunnen de bestuurder komen te staan op het verwijt van selectieve betaling.⁷ En ingeval de herstructurering faalt en het faillissement wordt uitgesproken, zal de faillissementspauliana de warme belangstelling hebben van de aangestelde curator.⁸ Dit alles belemmert de schuldenaar en diens wederpartijen in hun manoeuvreerruimte. Om het nog ingewikkelder te maken, kan een herstructurering publicitair en commercieel gevoelig liggen. Een schuldenaar in een herstructurering is ‘aangeschoten wild’. Het bekend worden ervan kan derden huiverig maken met de schuldenaar te contracteren of een prikkel opleveren om hun positie veilig te stellen. De herstructurering kan ermee gediend zijn dat de onderhandelingen in beslotenheid plaatsvinden.⁹ Het akkoord hoeft zich niet per se tot alle schuldeisers uit te strekken.¹⁰ Toch kunnen ook schuldeisers wier rechten niet worden gewijzigd met de herstructureringsinspanningen worden geconfronteerd, bijvoorbeeld als zij acties ondernemen die de herstructurering in de wielen rijden. En de herstructurering met de daaraan verbonden risico’s is ook voor hen en voor andere buitenstaanders – denk aan potentiële wederpartijen – relevant. Er bestaat een zeker spanningsveld tussen hun belang om van de herstructurering op de hoogte te zijn en het belang van de schuldenaar bij geheimhouding.

3.3 Moratorium

3.3.1 Individuele (verhaals)acties en het doel van de WHOA

Gedurende het herstructureringsproces geldt, zoals gezegd, in beginsel het normale privaatrecht. In het privaatrecht staat de partijautonomie centraal. Partijen kunnen hun rechten geldend maken. Een ongesecureerde schuldeiser kan beslag leggen of het faillissement van de schuldenaar aanvragen, een pandhouder kan zijn pandrecht op bedrijfsmiddelen executeren, een leverancier met een eigendomsvoorbehoud kan de geleverde voorraden revindiceren, een hypotheekhouder kan het bedrijfspand openbaar doen verkopen. Dergelijke (verhaals)acties kunnen de bedrijfsvoering gedurende het herstructureringsproces bemoeilijken of zelfs fnuiken.

6. HR 6 oktober 1989, NJ 1990/286.

7. Zie bijvoorbeeld HR 23 mei 2014, NJ 2014/325 (*K./Maas q.q.*).

8. Zie in een herstructureringscontext bijvoorbeeld HR 7 april 2017, NJ 2017/177 (*Jongepier q.q./Drieakker e.a.*).

9. N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord* (diss. Groningen), Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 221-222.

10. Zie artikel 378 lid 2 en artikel 381 lid 4 onder d concept-Fw.

Hoewel de desbetreffende partij wellicht aan een dwangakkoord kan worden gebonden, komt de zin hieraan te ontvallen indien al voldongen feiten zijn gecreëerd die de reorganisatie onmogelijk maken. Die partij zou voorts haar machtspositie kunnen inzetten om de schuldenaar en andere partijen onder druk te zetten ten einde een gunstiger regeling af te dwingen, hetgeen evenzeer ingaat tegen het doel van het dwangakkoord.¹¹ Het leidt tot economische inefficiënties omdat individuele schuldeisers kunnen verhinderen dat de activa van de schuldenaar worden aangewend op een wijze die voor het collectief het gunstigst is.¹²

In de Verenigde Staten is de *automatic stay* dan ook een centraal element van *Chapter 11*.¹³ De Engelse regeling van de *scheme of arrangement* ontbeert een moratorium.¹⁴ Het is een van de redenen waarom een *scheme* wel wordt gecombineerd met een al dan niet 'gepre-pakte' *administration* — dat is een formele insolventieprocedure — of met 'gewone' contractuele regelingen.¹⁵ In incidentele gevallen maakte de rechter gebruik van zijn algemene processuele bevoegdheid '[to] stay the whole or part of any proceedings or judgment either generally or until a specified date or event'.¹⁶ Een *scheme* kan een grond zijn om van deze bevoegdheid gebruik te maken 'where there is a reasonable prospect of the scheme going ahead', volgens *BlueCrest Mercantile BV/Vietnam Shipbuilding Industry Group*,¹⁷ maar '[w]hether a stay should be granted is ultimately a matter of discretion'. In het daar berechte geval werd op grond van een belangenafweging besloten de beslissing in een procedure ter incasso van een (onbetwiste) vordering circa twee maanden aan te houden. In een andere, eerdere zaak werd langs dezelfde lijnen tot een *stay* van de executie van een al verkregen *judgment* besloten.¹⁸

Voorstellen om een moratorium in te voeren, hebben niet tot wetgeving geleid.¹⁹ Na een consultatie werd geconcludeerd dat de praktijk met de bestaande arrangementen uit de voeten kon, een conclusie die evenwel niet alom wordt gedeeld.²⁰

11. Zie de concept-MvT, p. 1, aangehaald bij noot 2.
12. Het betreft een van de beginselen van de zogenaamde 'creditors' bargain', een rechtseconomische theorie voor het insolventierecht: 'bankruptcy law to its core should be designed to keep individual actions against assets, taken to preserve the position of one investor or another, from interfering with the use of those assets favored by the investors as a group'. Zie Douglas G. Baird & Thomas H. Jackson, 'Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy', 51 *Univ. of Chic. L.Rev.* 97 (1984), p. 100. Het beginsel heeft ook gelding in een akkoordprocedure als van de WHOA. Zie J.M. Hummelen, *Distress dynamics, An efficiency assessment of Dutch bankruptcy law* (diss. Groningen), Den Haag: Eleven International Publishing 2015, p. 208-211 en Tollenaar, a.w., p. 27 en hoofdstuk 3, met name p. 88-99.
13. 11 USC § 362. Zie hierover ook Douglas G. Baird, *Elements of Bankruptcy*, St. Paul, MN: Foundation Press 2014, p. 198, alsmede Yongqin Ren, *A Comparative Study of the Corporate Bankruptcy Reorganization Law of the U.S. and China*, Den Haag: Eleven International Publishing 2012, p. 145-146.
14. Zie Geoff O'Dea, Julian Long & Alexandra Smyth, *Schemes of Arrangement*, Oxford: Oxford University Press 2012, p. 111 en Jennifer Payne, *Schemes of Arrangement. Theory, Structure and Operation*, Cambridge: Cambridge University Press 2014, p. 234. Hetzelfde geldt voor de zogenaamde *company voluntary arrangement*, een instrument dat enige verwantschap met de *scheme of arrangement* vertoont. Voor deze 'CVA' is inmiddels wel een moratorium in het leven geroepen voor kleine ondernemingen, dat evenwel niet een bloeiend bestaan leidt. Zie Payne 2014, a.w., p. 216-220.
15. Zie Payne 2014, a.w., p. 234-235.
16. Rule 3.1(2)(f) van de Civil Procedure Rules.
17. [2013] EWHC 1146 (Comm).
18. *Sea Assets Ltd/PT Garuda Indonesia (No. 2)* (June 27, 2001) (Ch D). Deze beslissing is niet gepubliceerd, maar zij wordt bediscussieerd in het zojuist genoemde *BlueCrest Mercantile BV/Vietnam Shipbuilding Industry Group* en er wordt over gerapporteerd door Gabriel Moss, 'Scheme of arrangement: a recent example', *Insolv. Int.* 2003, 16(1), 6. Zie verder Payne 2014, a.w., p. 235-236.
19. Zie voor een overzicht van de ontwikkelingen Payne 2014, a.w., p. 236-238.
20. Zie O'Dea, Long & Smyth 2012, a.w., p. 122 en Payne 2014, a.w., p. 263.

Inmiddels staat het moratorium toch weer op de agenda. In een nieuwe consultatie werd een moratorium voor onder meer de *scheme of arrangement* voorgesteld.²¹ Thans is een grote meerderheid (67%) van de respondenten voorstander van een moratorium.²² Het is nog niet bekend of, en zo ja, met welke voorstellen voor wetgeving de regering zal komen.

Wat daarvan zij, het komt mij voor dat in de Nederlandse context de combinatie van een akkoordprocedure met een faillissement of zelfs een surseance de zin aan die akkoordprocedure ontnemt, gericht als zij is op het voorkomen van zo'n formele procedure. En contractuele arrangementen geven de individuele schuldeisers het machtsmiddel – in wezen een vetorecht – dat een moratorium hun juist uit handen moet slaan.²³

De WHOA voorziet in maatregelen om een dergelijke handelwijze tegen te gaan en loopt daarmee in de pas met het Richtlijnvoorstel. Onderscheid wordt gemaakt tussen bijzondere (verhaals)acties en het inleiden van een insolventieprocedure;²⁴ in de Nederlandse verhoudingen: de afkoelingsperiode en de schorsing van de behandeling van een faillissementsaanvraag.

3.3.2 Afkoelingsperiode

Het Richtlijnvoorstel schrijft voor dat lidstaten erin dienen te voorzien 'dat debiteuren die met crediteuren over een herstructureringsplan onderhandelen, kunnen profiteren van een schorsing van individuele tenuitvoerleggingsmaatregelen indien en voor zover deze schorsing noodzakelijk is om de onderhandelingen over een herstructureringsplan te ondersteunen'.²⁵ Het tweede lid maakt duidelijk dat die schorsing alle soorten schuldeisers moet kunnen treffen, ook schuldeisers met een zekerheidsrecht of een andersoortige voorrang.²⁶

De WHOA voorziet hierin in de vorm van een afkoelingsperiode.²⁷ De schuldenaar die een akkoord heeft aangeboden, kan de rechtbank verzoeken een afkoelingsperiode af te kondigen. Die afkoelingsperiode is er een in de stijl als in het faillissement, de surseance of de schuldsaneringsregeling bestaat;²⁸ een aantal bepalingen uit de surseancetitel is dan ook van overeenkomstige toepassing verklaard. Artikel 375 lid 2 concept-Fw bepaalt dat het verzoek wordt afgewezen 'indien redelijkerwijs

-
21. The Insolvency Service, *A Review of the Corporate Insolvency Framework*, 2016 (hierna: 'de Review'), kenbaar via www.gov.uk/government/consultations/a-review-of-the-corporate-insolvency-framework (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017). Zie met name p. 10-18.
 22. The Insolvency Service, *Summary of Responses: A Review of the Corporate Insolvency Framework*, 2016 (hierna: 'de Summary of Responses'), kenbaar via www.gov.uk/government/consultations/a-review-of-the-corporate-insolvency-framework (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017), p. 4.
 23. Vgl. p. 10 van de Review: 'While a company still has a viable business, a moratorium prevents creditors from acting in a manner to benefit themselves at the expense of the company's rescue and other creditors.'
 24. Artikelen 6 en 7 respectievelijk artikel 7 lid 2 Richtlijnvoorstel. Dit laatste artikellid koppelt het een aan het ander: 'Een algemene schorsing ten aanzien van alle crediteuren verhindert het inleiden van insolventieprocedures op verzoek van een of meerdere crediteuren.'
 25. Artikel 6 lid 1 Richtlijnvoorstel.
 26. Artikel 6 lid 3 Richtlijnvoorstel maakt dan weer een uitzondering voor werknemers, waar ik verder aan voorbij ga.
 27. Artikel 375 concept-Fw.
 28. Artikel 63a, artikel 241a resp. artikel 313 juncto artikel 63a Fw.

niet verwacht mag worden dat de rechtbank zal overgaan tot homologatie van het akkoord als bedoeld in artikel 381'. Voor het overige geeft de wet geen criteria voor de toe- of afwijzing van het verzoek, evenmin als dat het geval is in een van de formele insolventieprocedures.

Wel wordt in de concept-MvT opgemerkt dat artikel 375 lid 2 concept-Fw meebrengt dat het akkoord 'voldoende [moet] zijn uitgewerkt', waaronder wordt verstaan dat het moet voldoen aan de eisen van artikel 374 concept-Fw. Die laatste bepaling schrijft voor dat het akkoord 'alle informatie' moet bevatten om 'een geïnformeerd oordeel te kunnen vormen over het akkoord'.²⁹ Die voorwaarde lees ik evenwel toch niet in de voorgestelde tekst voor artikel 375 lid 2 concept-Fw en lijkt mij ook niet werkbaar, te minder omdat diezelfde toelichting opmerkt dat 'het akkoord' nog niet het definitieve akkoord hoeft te zijn maar in de onderhandelingen nog kan worden aangepast. Het criterium moet niet zijn – en is in de voorgestelde tekst niet – dat er al een homologeerbaar akkoord(voorstel) is, maar of het voorstel de redelijke verwachting schept dat uiteindelijk een akkoord tot stand komt dat wordt gehomologeerd.

De afkoelingsperiode is een flexibel instrument. Zij kan worden beperkt tot bepaalde derden.³⁰ Een verzoek van de schuldenaar kan dan ook een reactie zijn op concrete (verhaals)acties van een betrokkene. De afkoelingsperiode kan ook alle schuldeisers betreffen.³¹

Een afgekondigde afkoelingsperiode staat eraan in de weg dat (i) derden verhaal nemen op goederen die tot het vermogen van de schuldenaar behoren en (ii) goederen opeisen die zich in de macht van de schuldenaar bevinden, tenzij zij daartoe een machtiging van de rechtbank hebben. Aan die machtiging kunnen voorwaarden worden verbonden.³² Criteria voor het al dan niet geven van een machtiging worden niet gegeven. Het Richtlijnvoorstel geeft wel een criterium. Volgens artikel 6 lid 9 moet de desbetreffende instantie – in onze verhoudingen: de rechtbank – de schorsing van executiemaatregelen kunnen opheffen indien een schuldeiser (of categorie van schuldeisers) door die schorsing 'op oneerlijke wijze zou worden benadeeld'. De bepaling is niet imperatief gesteld – kennelijk kan de rechter ervoor kiezen een 'oneerlijke benadeling' op de koop toe te nemen – en het criterium is natuurlijk rijkelijk vaag.

De door de afkoelingsperiode getroffen schuldeisers zullen de voorkeur geven aan een wat strakker regime als in *Chapter 11*, waar op grond van 11 USC 362(a) bij het indienen van een verzoek tot opening van de procedure van rechtswege een *stay* geldt, maar artikel 11 USC 361(d) imperatief bepaalt dat 'the court shall grant relief from the stay [...] for cause, including the lack of adequate protection of an interest in property of such party in interest'.³³

De afkoelingsperiode duurt – zoals bij haar bestaande evenknieën het geval is – maximaal twee maanden met een mogelijke verlenging van twee maanden. Dat

29. P. 14 concept-MvT, in de toelichting op artikel 4d, waarnaar in de toelichting op artikel 375 concept-Fw (p. 32) wordt verwezen.

30. Dat volgt uit artikel 241a lid 2 dat in artikel 375 lid 3 concept-Fw van overeenkomstige toepassing is verklaard.

31. Zie p. 31 concept-MvT.

32. Artikel 241a lid 2 Fw juncto artikel 375 lid 3 concept-Fw.

33. Dit is niet limitatief. De bedoelde bepaling noemt ook andere gronden.

valt binnen het door het Richtlijnvoorstel gegeven kader, dat een maximum van vier maanden noemt.³⁴ De mogelijkheid die het Richtlijnvoorstel biedt om de schorsing na afloop van vier maanden onder strikte voorwaarden te verlengen, wordt niet benut.³⁵ Dat steekt schril af bij de *stay* in *Chapter 11*, die niet is gelimiteerd en in beginsel voortduurt tot de gehele procedure is afgerond. Maar de lange duur van de ‘zware’ *Chapter 11*-procedure, met dus de *stay*, is ook een van de kritiekpunten.³⁶

Anders dan bij de formele insolventieprocedures, voorziet de WHOA in de mogelijkheid van een opheffing van de afkoelingsperiode. De rechtbank heft de afkoelingsperiode op – het is imperatief gesteld – ‘indien er redenen zijn die zich tegen voortzetting verzetten’.³⁷

Tegen beslissingen van de rechtbank staat geen rechtsmiddel open.³⁸

De regeling in het Voorontwerp is een aanmerkelijke verbetering ten opzichte van het Eerste Voorontwerp. Dat kende geen specifieke bepaling, maar wel kon de rechtbank ‘voorzieningen treffen die zij ter beveiliging van de belangen van de schuldenaar of de schuldeisers nodig oordeelt’.³⁹ Die bevoegdheid was evenwel gekoppeld aan een schorsing van de behandeling van een verzoek tot faillietverklaring. De eerste concept-MvT bij die bepaling geeft weinig reden te denken dat werd gedacht aan een moratorium voor executiemaatregelen;⁴⁰ wat dat laatste betreft, werd naar de voorzieningenrechter verwezen. Een dergelijke rechtsgang, denkkelijk op basis van misbruik van bevoegdheid, zou natuurlijk weinig aantrekkelijk zijn.⁴¹ Het huidige Voorontwerp creëert een gemakkelijker toegankelijke ingang om tot een moratorium te komen, toegespitst op de behoeften van het moment, ongeacht of er een faillissementsverzoek is ingediend of de behandeling van zo’n verzoek is geschorst.

3.3.3 Afkoelingsperiode en publiciteit

De vraag is of het Voorontwerp niet te ver gaat. Tollenaar acht een algemeen moratorium ‘niet nodig of wenselijk’, althans indien het van rechtswege intreedt.⁴²

De daardoor veroorzaakte publiciteit – een delicaat onderwerp bij reorganisatieprocedures⁴³ – zou schadelijk zijn. Het is een begrijpelijke bedenking. Indien de

34. Artikel 6 lid 4. De voorstellen in het Verenigd Koninkrijk noemen een termijn van drie maanden. Zie de Review, p. 6.

35. Artikel 6 lid 5 en 6. Het maximum is twaalf maanden: artikel 6 lid 7.

36. Zie Tollenaar 2016, a.w., p. 177-181, O. Couwenberg, ‘Faillissementsregels nader beschouwd: verdient het koren een andere regel dan het kaf?’, *Ondernemingsrecht* 1999, afl. 7, p. 176-182. Vgl. Ren 2012, a.w., p. 146-147, die wijst op inefficiënties van de *stay* waar de ‘adequate protection’ onvoldoende compenseert voor de nadelige effecten die het gevolg zijn van de vertraging in de executie.

37. Artikel 375 lid 3 concept-Fw. De schuldenaar moet wel gelegenheid krijgen zijn zienswijze te geven.

38. Artikel 375 lid 5 concept-Fw.

39. Artikel 3c lid 4 concept-Fw volgens het Eerste Voorontwerp.

40. Zie p. 30-31 eerste concept-MvT, waar in het kader van deze voorzieningen vooral wordt gesproken over de mogelijkheid van een stille bewindvoerder en een toestemmingsvereiste voor bepaalde rechtshandelingen. Vgl. A.M. Mennens & P.M. Veder, ‘Clementie en recht: het dwangakkoord buiten insolventie’, *NTBR* 2015/2, p. 13; Tollenaar 2016, a.w., p. 330-331 brengt die bepaling wel met een moratorium in verband.

41. Hummelen 2015, a.w., p. 214-215.

42. Tollenaar 2016, a.w., p. 330. Zie ook p. 227-229.

43. Zie paragraaf 3.2.

financiële problemen op straat komen te liggen, verliest het dwangakkoord een belangrijk deel van zijn voordelen boven een formele procedure. Maar de opzet van artikel 375 concept-Fw geeft wat dat betreft weinig te vrezen. De beslissing tot het afkondigen van een afkoelingsperiode geschiedt op verzoek van de schuldenaar en wordt als zodanig niet gepubliceerd.⁴⁴ De afkoelingsperiode kan bovendien worden beperkt tot specifieke derden, die bijvoorbeeld door een beslag of executie van hun zekerheidsrecht de schuldenaar (en hun medeschuldeisers) onder druk willen zetten, in welk geval zij toch al op de hoogte zijn van de herstructureringspoging.

Ingeval een niet in het akkoord betrokken – en daarvan onkundige – schuldeiser maatregelen neemt om zijn vordering te executeren, kan de schuldenaar ervoor kiezen geen beroep op de afkoelingsperiode te doen, hetgeen voor de hand ligt als de desbetreffende partij toch niet door het akkoord geraakt wordt. Ik neem althans aan dat het de schuldenaar – evenals, zo zou ik menen, de curator of bewindvoerder in de bestaande afkoelingsperiode⁴⁵ – vrijstaat ook zonder machtiging van de rechter-commissaris aan de eisen van de desbetreffende partij tegemoet te komen.

3.3.4 Gerechtvaardigheid afkoelingsperiode

Mijn aarzelingen zitten elders. Artikel 375 concept-Fw opent de mogelijkheid een afkoelingsperiode te verzoeken vanaf het moment dat een akkoord ‘als bedoeld in artikel 370’ is aangeboden. Die laatstbedoelde bepaling rept van een akkoord ‘dat voorziet in een wijziging van hun rechten’, dat wil zeggen van ‘schuldeisers, aandeelhouders, of een aantal van hen’. Het aanbieden van het akkoord – en de start van de akkoordprocedure – is hiermee niet een erg scherp beginpunt. Een schuldenaar die een van zijn schuldeisers aanbiedt de opeisbaarheid van diens vordering een maand op te schorten, heeft al een ‘akkoord’ in de zin van artikel 370 concept-Fw aangeboden.⁴⁶ Er is ook geen insolventietoets.⁴⁷ Het vergt een verdergaande rechtvaardiging dan een dergelijk minimaal aanbod aan een bepaalde partij door een schuldenaar waarvan in het midden blijft of die überhaupt insolvent is, om alle schuldeisers – of zelfs een aantal van hen – hun executierechten te ontnemen.⁴⁸

44. Dat is evenmin het geval met de huidige afkoelingsperiodes.

45. Zie M.J. van der Aa, *De afkoelingsperiode, Een onderzoek naar enkele materieelrechtelijke aspecten van de afkoelingsperiode tijdens het faillissement van een onderneming naar huidig en mogelijk komend insolventierecht* (diss. Groningen), 2007, p. 190.

46. Het Richtlijnvoorstel lijdt aan hetzelfde euvel. Artikel 6 koppelt de schorsing aan de onderhandelingen over een herstructureringsplan. Die laatste term is niet gedefinieerd, maar ‘herstructurering’ betekent volgens artikel 2, aanhef en onder (2): ‘het wijzigen van de samenstelling, de voorwaarden of de structuur van de activa en passiva van een debiteur of van een ander deel van de kapitaalstructuur van de debiteur, met inbegrip van aandelenkapitaal, of een combinatie van deze elementen, met inbegrip van de verkoop van activa of bedrijfsonderdelen, met het doel de onderneming in staat te stellen haar activiteiten geheel of gedeeltelijk voort te zetten’. Het voorbeeld in de hoofdtekst wordt hier dus evenzeer door bestreken.

47. Evenmin als *Chapter 11* overigens. Zie 11 USC § 301, alsmede onder meer *In re Johns-Manville Corp.*, 36 B.R. 727, 743 (Bankr. S.D.N.Y. 1984).

48. Volgens de Review, p. 13 is het een voorwaarde voor een moratorium dat ‘the company must demonstrate that it is already or imminently will be in financial difficulty, or is insolvent’; de voorstellen voorzien zelfs in een ‘supervisor’ die mede als taak heeft te monitoren of de onderneming aan de voorwaarden blijft voldoen. Zie over dit laatste de Review, p. 17. Vgl. Tollenaar 2016, a.w., p. 88-99, toegespitst op de binding aan een akkoord als zodanig.

Het is aan de rechtbank te voorkomen dat er op een te dunne basis te zeer wordt ingegrepen in de rechten van de schuldeisers. De rechtbank heeft, zo begrijp ik de bepaling althans, geen verplichting het verzoek van de schuldenaar toe te wijzen, ook niet indien niet aan de verplichte afwijzingsgrond van het tweede lid is voldaan. Het zal dan ook wel niet snel gebeuren dat een rechtbank, in geval van een dergelijk minimaal akkoord als zojuist geschetst, een brede afkoelingsperiode afkondigt. De bedoelde verplichte afwijzingsgrond zal voorts een moeilijk te nemen hobbel zijn voor al te minimale akkoorden, zeker indien de schuldenaar in bonus is.⁴⁹

3.3.5 Niet in het akkoord betrokken schuldeisers afgekoeld?

Is het terecht dat een afkoelingsperiode wordt opgelegd aan een partij tot wie het akkoord zich niet uitstrekt? Een akkoord bindt – als elke overeenkomst – alleen partijen en als het akkoord zelf de rechten van een derde partij onverlet laat, waarom zou zij dan haar executierechten moeten verliezen als die partijen nog slechts over het akkoord onderhandelen? Een niet in het akkoord betrokken schuldeiser dient nu eenmaal gewoon te worden voldaan. Indien de schuldenaar dat niet kan, biedt het voorgestelde akkoord kennelijk geen oplossing en zou dat aanleiding kunnen zijn de desbetreffende partij alsnog in het akkoord te betrekken, in welk geval zij ook de waarborgen geniet die de akkoordprocedure biedt (en de afkoelingsperiode *sec* ontbeert).

In *Chapter 11* worden alle schuldeisers door de *stay* getroffen, ook degenen die uiteindelijk door het *reorganization plan* niet geraakt worden,⁵⁰ maar men bedenke dat ook zij aanspraak hebben op ‘adequate protection’.⁵¹

3.3.6 Nieuwe schuldeisers

Dit alles geldt temeer indien het een schuldeiser betreft die gedurende de onderhandelingen over het akkoord met de schuldenaar heeft gecontracteerd of aan hem heeft gepresteerd. Het zal in de regel een partij zijn wier diensten noodzakelijk zijn voor – of tenminste: bijdragen aan – de bedrijfsvoering of het behoud van de onderneming. Ik zou menen dat een dergelijke partij – behoudens haar instemming – niet zou moeten worden bemoedigd door de akkoordprocedure.

Hier laat zich een parallel trekken met de bestaande afkoelingsperiodes, waarin boedelschuldeisers uitdrukkelijk zijn uitgezonderd.⁵² Echter, anders dan de bestaande insolventieprocedures heeft de akkoordprocedure geen duidelijk beginpunt.⁵³

Dat maakt het lastig te bepalen vanaf welk moment schulden als ‘nieuw’ gelden. Bij gebreke van een ingangstoets zou het verzoek tot het afkondigen van een afkoe-

49. In dat geval zal een homologatie afstuiten op artikel 380 lid 3 aanhef en sub a en/of d concept-Fw en zal dus ook geen afkoelingsperiode kunnen worden afgekondigd.

50. Een groep van schuldeisers kan ‘unimpaired’ worden gelaten door het *reorganization plan*. Zie 11 USC § 1123(b) en 11 USC § 1124.

51. 11 USC § 362 maakt geen onderscheid tussen ‘impaired’ en ‘unimpaired’ schuldeisers, hetgeen logisch is omdat bij de opening van de procedure nog niet bekend hoeft te zijn wie al dan niet ‘impaired’ zal zijn.

52. Zie over deze in 2005 doorgevoerde, niet nader toegelichte wijziging Van der Aa 2007, a.w., p. 57-59, die dit in verband brengt met het karakter van deze schulden als ‘bedrijfskosten’ en de geloofwaardigheid en kredietwaardigheid van de curator.

53. Zie paragraaf 3.3.4.

lingsperiode (of tot schorsing van de behandeling van een faillissementsaanvraag)⁵⁴ als ijkmoment kunnen worden gehanteerd.

De Amerikaanse *automatic stay* ziet niet op *post-petition claims*⁵⁵ en het Richtlijnvoorstel stelt onder (21) van de considerans:

‘Om de legitieme belangen van de crediteuren te beschermen en om de activiteiten van de crediteuren in de toeleveringsketen zo weinig mogelijk te verstoren, mag de schorsing echter alleen van toepassing zijn op de vorderingen die vóór de toekenning van de schorsing zijn ontstaan. Om een succesvolle herstructurering te bereiken, moet de debiteur in het kader van de normale bedrijfsuitoefening vorderingen van of verschuldigd aan niet bij de schorsing betrokken crediteuren voldoen, alsook de vorderingen van wel bij de schorsing betrokken crediteuren, die na de toekenning van de schorsing zijn ontstaan.’

In de voorstellen voor een moratorium in het Verenigd Koninkrijk — naar huidig recht kent, zoals gezegd, de *scheme of arrangement* als zodanig geen moratorium — is ‘a primary qualifying condition’, dat ‘the company must be able to show that it is likely to have sufficient funds to carry on its business during the moratorium, meeting current obligations as and when they fall due as well as any new obligations that are incurred.’⁵⁶

3.3.7 De stil pandhouder op vorderingen

Enige aandacht is op zijn plaats voor de positie van de stil pandhouder op vorderingen. In artikel 375 lid 3 concept-Fw wordt een aantal bepalingen uit de surseancetitel van overeenkomstige toepassing verklaard.⁵⁷ Terecht is artikel 241b Fw er daar niet een van. Die bepaling staat een stil pandhouder toe mededeling te doen van een pandrecht mits hij de ontvangen gelden bij een bewaarder stort. Een mededeling van het pandrecht is in de huidige verhoudingen een indicatie dat er ‘iets mis is’ met de schuldenaar; de pandgever — doorgaans: de bank — heeft er kennelijk geen vertrouwen meer in. In een faillissement of surseance doet de publiciteit die met die mededeling gepaard gaat niet al te veel pijn, omdat de financiële problemen dan uit de aard der zaak al op straat liggen.

In een herstructurering via de WHOA ligt dat anders en het is terecht dat in de daarin neergelegde afkoelingsperiode niet hetzelfde geldt. Maar het is de vraag wat dan wel geldt. Voordat artikel 241b Fw werd ingevoerd, was er enige discussie over de betekenis van de afkoelingsperiode voor het stil pandrecht. In die discussie werd het standpunt verdedigd dat een mededeling wel was toegestaan omdat dat op

54. Zie paragraaf 3.4.

55. Althans wat de incasso van vorderingen betreft. Zie 11 USC § 362(a)(1), 11 USC § 362(a)(2) en 11 USC § 362(a)(6), alsmede *In re Grossman's Inc.*, 607 F.3d 114 (3d Cir. 2010). Zie ook Baird 2014, a.w., p. 198. Zie evenwel het ruimer gestelde 11 USC 362(a)(4) dat in de weg staat aan ‘any act to create, perfect, or enforce any lien against property of the estate’.

56. Zie de Review, p. 14.

57. Te weten: artikel 241c en artikel 241d Fw. De Ontvanger zal dus bodembeslag kunnen leggen, maar het niet kunnen executeren; op basis van een financiëlezekerheidsvereenkomst verpande goederen zullen van de afkoelingsperiode uitgezonderd zijn.

zichzelf nog niet het nemen van verhaal is (en geen ‘opeising’).⁵⁸ Eenzelfde discussie zal ontstaan als het punt bij de voorgestelde afkoelingsperiode in het midden wordt gelaten.

Het is wenselijk dat dit punt bijzonderlijk wordt geregeld. Een evenwichtige regel zou zijn dat het de pandhouder wordt verboden mededeling te doen, mits de schuldenaar op verpande vorderingen geïncasseerde bedragen separeert, zekerheid stelt of het verhaal van de pandhouder op andere wijze zeker stelt. Dat zal vaak min of meer automatisch gaan omdat de pandhouder de bank pleegt te zijn bij wie de rekening-courant wordt aangehouden waarop de desbetreffende bedragen binnenlopen.

3.3.8 Verrekening in de afkoelingsperiode?

Volgens de concept-MvT houdt de afkoelingsperiode mede in ‘dat een bank de inkomsten van de schuldenaar die op zijn bankrekening binnenkomen niet zonder toestemming van de rechter zal mogen verrekenen met de uitstaande schuld (dat wil zeggen de roodstand op de rekening)’.⁵⁹

Daar is iets voor te zeggen; er is ook iets tégen te zeggen. Verrekening is een wijze van tenietgaan van verbintenissen.⁶⁰ Dit is op zichzelf geen ‘verhaal’ of ‘opeising’, waarop de afkoelingsperiode het oog heeft. Maar verrekening kan wel de functie van verhaal hebben. De verrekeningsbevoegdheid wordt sinds jaar en dag gezien als een vorm van zekerheid; de wederpartij mag zijn schuld aan de schuldenaar zien als onderpand en verrekening is ‘het middel, dat hem wordt gegeven, om zijne vordering op dit onderpand te verhalen’.⁶¹ In titel 7.2 over de financiëlezekerheids-overeenkomst wordt de verrekening in de wettekst als instrument voor executie behandeld.⁶² En ook de Hoge Raad spreekt over verrekening als het effectueren van verhaal.⁶³ Het is dan ook niet vreemd dat er in de literatuur – en in het Voorontwerp dus – van uit wordt gegaan dat de afkoelingsperiode aan verrekening in de weg staat.⁶⁴

Maar in de literatuur wordt ook anders betoogd.⁶⁵ Verrekening zou slechts *lijken* op verhaal en dus niet door de afkoelingsperiode worden geraakt, ook niet bij wege van analogie.

Het is kortom geenszins zeker dat de afkoelingsperiode aan verrekening in de weg staat, maar zelfs bij bevestigende beantwoording van de vraag wil dat nog niet zeggen dat de schuldenaar over de binnenlopende bedragen zal kunnen beschikken. Naast de verrekeningsbevoegdheid bestaat er ook een opschortingsbevoegdheid;

58. Zie S.C.J.J. Kortmann, ‘De afkoelingsperiode van art. 63a Fw.: ondoordachte wetgeving’, in: S.C.J.J. Kortmann e.a. (red.), *Financiering en aansprakelijkheid*, 1994, p. 156-157 en G.D. Hoekstra, *De positie van de pandhouder in het faillissementsrecht, Een rechtseconomisch en rechtsvergelijkend onderzoek* (diss. Groningen), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2007, p. 138-139. Ik was daarover sceptisch in mijn bespreking van ‘Financiering en aansprakelijkheid’ in *Tvl* 1995, afl. 2, p. 42. Vgl. A.L. Leuftink, *Surséance van betaling*, Deventer: Kluwer 1995, p. 120.

59. Concept-MvT, p. 31.

60. In die termen is artikel 6:127 BW gesteld.

61. MvT, *Bijlagen Handelingen II* 1890/91, 100, 3, p. 42.

62. Artikel 7:54 lid 1 aanhef en onder a en b BW.

63. Zie HR 29 januari 1993, NJ 1994/171 (*Van Schaik q.q./ABN AMRO Bank*).

64. Van der Aa 2007, a.w., p. 104-106.

65. N.E.D. Faber, *Verrekening* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2005, p. 514-515 en A.J. Tekstra, *Handboek fiscaal insolventierecht*, Den Haag: Sdu Uitgevers 2017, paragraaf 6.2.9.

waar men van mening verschilt over de betekenis van de afkoelingsperiode voor de verrekeningsbevoegdheid, is er eensgezindheid dat de desbetreffende partij met de dilatoire exceptie moet kunnen verhinderen dat zij haar schuld moet voldoen, opdat haar verrekeningsmogelijkheid wordt bewaard.⁶⁶

De schuldenaar heeft op dit punt al met al niet veel te verwachten van de afkoelingsperiode. Denkelijk doet zij meer kwaad dan goed. Zij kan averechts uitwerken omdat de onzekerheid die zij in dit opzicht creëert een prikkel kan zijn de bestaande financiering op te zeggen. Gezien het belang dat de onderneming heeft om te kunnen (blijven) beschikken over financiering — zie paragraaf 3.6 — is het aanbevelenswaardig de positie van de banken op dit punt expliciet te regelen c.q. hun ‘comfort’ te geven dat die afkoelingsperiode hun zekerheidspositie niet schaadt. Dat moet dan geschieden in nauw verband met de bevoegdheden van de stil pandhouder op vorderingen — waarover de vorige paragraaf — nu verrekening in de regel geschiedt in het kader van de ontvangst van betalingen op verpande vorderingen.⁶⁷

3.3.9 Gebruiks-, verbruiks- en vervreemdingsbevoegdheid

De afkoelingsperiode in de akkoordprocedure heeft dezelfde makke als de bestaande afkoelingsperiode. Zij schort het verhaal en de opeising van een wederpartij op, maar kent als zodanig geen bevoegdheden toe (anders dan de bevoegdheid afgifte van de desbetreffende goederen te weigeren). Het wordt wel betoogd dat een bevoegdheid tot gebruik, verbruik en/of vervreemding voortvloeit uit de strekking van de afkoelingsperiode,⁶⁸ maar de heersende leer is dat dat niet het geval is.⁶⁹ De strekking van de bestaande afkoelingsperiode is om de curator tijd te geven om te beoordelen wat tot de boedel behoort en wat hij daarvoor wil behouden;⁷⁰ niet om hem gedurende de periode dat hij zich beraadt bevoegdheden toe te kennen, die normaliter aan de eigenaar (of anderszins rechthebbende) toekomen en de waarde van die goederen kunnen aantasten.

Hoewel in artikel 375 concept-Fw bij de bestaande afkoelingsperiode wordt aangesloten, is het daarmee beoogde doel toch enigszins anders, althans meeromvattend: niet (zozeer) het gunnen van tijd aan de schuldenaar om te beslissen wat tot zijn vermogen behoort of wat hij wil behouden, maar om hem ‘in de gelegenheid te stellen het akkoord tot stand te brengen en te voorkomen dat de schuldeisers die in geen geval willen meewerken aan een herstructurering, de totstandkoming van een akkoord alsnog op oneigenlijke gronden kunnen blokkeren, vertragen of ma-

66. Zie de vindplaatsen in de vorige twee noten.

67. Zie over verrekening verder ook paragraaf 3.6.4 over artikel 54 Fw.

68. Kortmann e.a. (red.) 1994, a.w., p. 152-156. In deze richting ook Leuftink 1995, a.w., p. 118-119: wel gebruik, geen verbruik of vervreemding, ‘althans in ieder geval niet zonder de daardoor veroorzaakte schade te vergoeden’.

69. Vgl. HR 16 oktober 1998, NJ 1998/896 (*Van der Hel q.q./Edon*) over een verbruiksbevoegdheid en — minder duidelijk — over een vervreemdingsbevoegdheid HR 19 december 2003, NJ 2004/293 (*Mobell*). Zie voorts Van der Aa 2007, a.w., p. 40-50 en F.M.J. Verstijlen, *De faillissementscurator* (diss. Tilburg), Deventer: Kluwer 1998, p. 195-196. (Ik verliet daar de opvatting in mijn bespreking van de in de vorige noot bedoelde bundel, *Tvl* 1995, afl. 2, p. 41.) *Wessels Insolventierecht II* 2016/2629-2630 neemt wel een gebruiksbevoegdheid aan — onder verwijzing naar HR 13 mei 2005, NJ 2005/406 (*BaByXL*) — maar geen verbruiks- of vervreemdingsbevoegdheid, althans zo lees ik de desbetreffende passage.

70. *MvT, Kamerstukken II* 1980/81, 16593, 3, p. 153-154.

nipuleren'.⁷¹ Dat geeft meer voedsel aan de gedachte dat de strekking van deze afkoelingsperiode wel omvat additionele bevoegdheden aan de schuldenaar te geven. Immers, daarzonder zouden de desbetreffende rechthebbenden alsnog kunnen 'blokkeren, vertragen of manipuleren' door de schuldenaar te verbieden de desbetreffende zaken te blijven benutten.

Toch meen ik dat de schuldenaar aan de voorgestelde afkoelingsperiode als zodanig niet dergelijke bevoegdheden kan ontlenen. Er wordt nu eenmaal nauw aangesloten bij de bestaande regeling.⁷² Het toekennen van een vergaande bevoegdheid als tot gebruik en vooral verbruik en vervreemding vereist een expliciete wettelijke basis.⁷³ In het Voorontwerp rept niet alleen de voorgestelde wettekst er niet van, maar ook de toelichting zwijgt erover.

Dat zo'n regeling nogal wat voeten in de aarde heeft, toont het Amerikaanse recht. 11 USC § 363 kent de schuldenaar de bevoegdheid tot 'use, sale, or lease' ten aanzien van 'property of the estate' toe.⁷⁴ Die bevoegdheid heeft hij zonder meer in het kader van de normale bedrijfsuitoefening,⁷⁵ maar zelfs buiten dat geval kan hem die bevoegdheid toekomen, maar dan wel 'after notice and a hearing'.⁷⁶ Vanzelfsprekend lopen de belangen van degenen die (zekerheids)rechten op de desbetreffende goederen hebben gevaar, maar met het oog daarop is voorgeschreven dat hun 'adequate protection' moet worden geboden.⁷⁷ De regeling is niet zonder kritiek. De commissie die rapporteerde over mogelijke verbeteringen van *Chapter 11* adviseerde met name ten aanzien van de 'non-ordinary course transactions' tot meer terughoudendheid.⁷⁸

Het oorspronkelijke wetsvoorstel 27244 kende een soortgelijke — maar met minder waarborgen omgeven — regeling voor de afkoelingsperiode in faillissement en surseance.⁷⁹ Zij werd evenwel in de loop van het wetgevingsproces uit het wetsvoorstel verwijderd, omdat zij controversieel werd geacht.⁸⁰ Het onderwerp werd doorgeschoven naar de zogenoemde Commissie-Kortmann, wier voorontwerp voor een nieuwe Insolventiewet een vergelijkbare regeling bevatte.⁸¹ Zoals bekend, heeft

71. Concept-MvT, p. 32.

72. Zie de concept-MvT, p. 31: 'Omwille van de consistentie en praktische uitvoerbaarheid, is nauw aangesloten bij deze regeling.' Met dat laatste wordt bedoeld op die in surseance.

73. Ook met het oog op de omzichtigheid van de wetgever bij de hierna te behandelen wetgevingsactiviteiten, mogen we niet aannemen dat hij zonder een woord eraan te wijden een gebruiks-, verbruiks- of vervreemdingsrecht aan de afkoelingsperiode wil verbinden.

74. De bepaling spreekt van de 'trustee', maar die wordt in beginsel niet benoemd, in welk geval de schuldenaar zelf ('debtor in possession') de desbetreffende bevoegdheden uitoefent. Zie 11 USC § 1107.

75. 11 USC § 363(c) juncto 11 USC § 1108.

76. 11 USC § 363(b). Deze frase impliceert niet per se een daadwerkelijke zitting, maar 'authorizes an act without an actual hearing if such notice is given properly and if — (i) such a hearing is not requested timely by a party in interest; or (ii) there is insufficient time for a hearing to be commenced before such act must be done, and the court authorizes such act'. Zie voor een nadere invulling Rule 4001 van de Federal Rules of Bankruptcy Procedure.

77. 11 USC § 363(e).

78. American Bankruptcy Commission to study the reform of Chapter 11, *Final Report and Recommendations*, 2014, p. 135-138.

79. *Kamerstukken II 1999/2000, 27244, 2*. Zie specifiek de daarin voorgestelde artikelen 63b Fw respectievelijk 241b Fw.

80. Zie de nota naar aanleiding van het verslag, *Kamerstukken II 2001/02, 27244, 5*, p. 5-6.

81. Artikel 3.6.4. Het Voorontwerp is nog steeds te raadplegen via www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2007/11/21/voorstel-commissie-kortman-voorontwerp-insolventiewet (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017).

het Voorontwerp als zodanig niet tot wetgeving geleid.⁸² In het thans lopende wetgevingsprogramma ‘Herijking faillissementsrecht’ – waarvan de WHOA deel uitmaakt – is wederom gewag gemaakt van ‘de invoering van een gebruiks-, verbruiks- en vervreemdingsrecht voor de curator in het belang van de continuïteit van de onderneming, met inachtneming van de positie van separatisten’.⁸³ Het wachten is op de Wet Continuïteit Ondernemingen III.

Bij deze stand van zaken moet de curator in de huidige afkoelingsperiode zijn toevlucht nemen tot gemeenrechtelijke leerstukken. Gebruik van door de afkoelingsperiode getroffen zaken hoeft niet per se te leiden tot een waardevermindering van betekenis; het kan dan voor de rechthebbende misbruik van bevoegdheid opleveren indien hij dat gebruik verbiedt terwijl hij daarmee de voortzetting van de onderneming onmogelijk maakt, temeer indien hij voor dat gebruik ook nog een gebruiksvergoeding aangeboden krijgt.⁸⁴ Voorts wordt de curator die in zijn pogingen de onderneming te behouden de (zekerheids)rechten van derden in gevaar brengt of zelfs tenietdoet, niet snel persoonlijk aansprakelijk geacht.⁸⁵ Ik houd het voor mogelijk dat zelfs een curator die welbewust zaken waarop rechten van derden rusten, verbruikt of vervreemdt, mits hij ervoor zorgt dat de daardoor gerealiseerde opbrengst beschikbaar blijft voor de (zekerheids)gerechtigde, niet persoonlijk aansprakelijk zal worden gehouden; en zelfs een verbodsactie zal kunnen afweren met een beroep op het leerstuk van misbruik van bevoegdheid of op grond van artikel 6:168 BW.⁸⁶

Het is ook mogelijk dat de curator bevoegdheden ontleent aan een bestaand of een nieuw te sluiten contract.⁸⁷

Iets soortgelijks kan gelden voor de schuldenaar in de afkoelingsperiode in de akkoordprocedure, al zal de aangehaalde jurisprudentie niet onverkort kunnen worden toegepast op de schuldenaar, met name waar die is toegesneden op de positie van de curator. Veeleer zal de laatste grondslag – een contract – voor de schuldenaar relevant zijn. Omdat de akkoordprocedure niet per se openbaar is, zullen niet, zoals in faillissement vaak het geval is, lopende overeenkomsten worden beëindigd. Bovendien voorziet de WHOA in een betere positie voor de schuldenaar tegenover lopende overeenkomsten dan de curator in een faillissement heeft, zoals in paragraaf 3.5 aan de orde komt. Wat dat betreft, volgt de WHOA het spoor van het Richtlijnvoorstel,⁸⁸ dat evenmin specifieke bevoegdheden koppelt aan de

82. Zie het antwoord van de Minister van Veiligheid en Justitie op vragen van Kamerlid Gesthuizen, *Aanhangsel Handelingen II* 2010/11, 1014.

83. Brief van de Minister van Veiligheid en Justitie aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal d.d. 26 november 2012, *Kamerstukken II* 2012/13, 29911, 74.

84. Zo begrijp ik HR 13 mei 2005, *NJ* 2005/406 (*BaByXL*), waar wordt gesteld dat ‘de voor de boedel nadelige gevolgen van een vroegtijdige beëindiging van de huur ten dele [kunnen] worden ondervangen door de in art. 241a Fw voorziene afkoelingsperiode, waardoor opeising van de verhuurde zaken kan worden verhinderd.’

85. Ik doel natuurlijk op HR 19 april 1996, *NJ* 1996/727 (*Maclou*) en – minder duidelijk – HR 19 december 2003, *NJ* 2004/293 (*Mobell*). Ik meen dat de in HR 16 december 2011, *NJ* 2012/515 (*X./Gips*) aan de curator toegekende beleidsruimte ook betrekking heeft op de door hem in zijn afweging te betrekken maatschappelijke belangen.

86. Zie hierover Van der Aa 2007, a.w., p. 40-50 en Verstijlen 1998, a.w., p. 346-352, met verdere verwijzingen.

87. Zie M.J. van der Aa, ‘De afkoelingsperiode in de praktijk’, *TvI* 1995, afl. 4, p. 76-77.

88. Hetzelfde geldt voor de voorstellen in het Verenigd Koninkrijk. Zie de Review, p. 7-21.

schorsing van tenuitvoerleggingsmaatregelen als zodanig, maar in het desbetreffende artikel wel bepalingen opneemt die zijn gericht op door de schuldenaar gesloten overeenkomsten.

3.4 Schorsing behandeling faillissementsverzoek

Niet alleen individuele executiemaatregelen, maar ook – en vooral – een faillissement kan het met een dwangakkoord nagestreefde doel frustreren. Het dwangakkoord is er in de regel juist op gericht een faillissement te voorkomen.⁸⁹ Een faillissementsaanvraag zou kunnen worden gebruikt als drukmiddel. Het Richtlijnvoorstel schrijft dan ook voor dat het inleiden van een insolventieprocedure wordt verhinderd, ingeval de tenuitvoerleggingsmaatregelen ten aanzien van alle schuldeisers zijn geschorst.⁹⁰

Het Voorontwerp regelt de schorsing van de behandeling van het faillissementsverzoek los van het moratorium.⁹¹ Ongeacht of er een afkoelingsperiode is afgekondigd of niet en ongeacht of een afgekondigde afkoelingsperiode alle schuldeisers treft of slechts een deel ervan, kan de schuldenaar die een akkoord heeft aangeboden de rechtbank verzoeken de behandeling van een faillissementsverzoek te schorsen, tenzij (i) de schuldenaar redelijkerwijs niet mag verwachten dat de rechtbank zal overgaan tot homologatie van het akkoord of (ii) er andere redenen zijn die zich tegen schorsing verzetten.⁹² Die schorsing duurt maximaal twee maanden met de mogelijkheid tot verlenging met nog twee maanden. De schorsing wordt opgeheven indien er redenen zijn die zich tegen een voortzetting verzetten.⁹³ De faillissementsaanvraag vervalt indien een akkoord wordt gehomologeerd.⁹⁴

Het zal duidelijk zijn dat dit aansluit bij de regeling van de afkoelingsperiode. Men kan zich ook bij de schorsing afvragen of het terecht is dat het schuldeisers die niet in het akkoord zullen worden betrokken of ‘nieuwe schuldeisers’ onmogelijk wordt gemaakt hun rechten te vervolgen. Het lijkt me in ieder geval onterecht dat een dergelijke schuldeiser die – misschien zelfs onwetend van de akkoordprocedure – het faillissement aanvraagt, bij het vervallen van de aanvraag indien het akkoord tot stand komt, de griffierechten en de overige kosten van de faillissementsaanvraag in de maat gesplitst krijgt.

3.5 Beëindigen en behoud van wederkerige overeenkomsten

3.5.1 Het belang van het onderwerp

Voor het voortbestaan van de onderneming is het netwerk van contracten van groot belang of zelfs cruciaal. De bedrijfsvoering is veelal afhankelijk van door de

89. Dit is anders in de Verenigde Staten van Amerika, waar een *Chapter 11*-procedure zelf al een insolventieprocedure is. Wel geeft 11 USC § 1112 criteria voor de omzetting naar een (liquidatie)procedure onder *Chapter 7* of een ‘dismissal’.

90. Artikel 7 lid 2 Richtlijnvoorstel.

91. In het Verenigd Koninkrijk zou volgens de voorstellen in de Review een blokkade voor (onder meer) een ‘winding up petition’ onderdeel van het moratorium uitmaken. Zie de Review, p. 12.

92. Artikel 3d lid 1 concept-Fw.

93. Artikel 3d lid 2 concept-Fw. Het derde lid schrijft voor dat schuldenaar en aanvrager gelegenheid moeten krijgen hun zienswijze te geven voordat de rechtbank over schorsing of opheffing beslist.

94. Artikel 3d lid 4 concept-Fw.

schuldenaar gesloten contracten; met leveranciers van nieuwe grondstoffen of handelsvoorraad, met dienstenleveranciers — denk aan automatisering⁹⁵ —, met afnemers, werknemers, distributeurs, enzovoort. De schuldenaar ontleent er vaak de bevoegdheid aan om de zaken van derden die hij onder zich heeft te gebruiken, verbruiken of vervreemden. Een contract kan een bron van inkomsten zijn — waar de vertegenwoordigen — omdat de daaruit voortvloeiende vorderingen de kosten van uitvoering van het contract overstijgen.⁹⁶

Maar een contract kan ook een molensteen zijn, een bron van toekomstige schulden. Daar staan in de regel prestaties tegenover, maar het kan zijn dat de schuldenaar aan die prestaties geen behoefte meer heeft of dat die niet (meer) in verhouding tot de schulden staan. Die schulden — en dus ook: die contracten — kunnen onderdeel van het probleem zijn dat het akkoord wil oplossen.⁹⁷

Beide aspecten komen in het Voorontwerp aan de orde.

3.5.2 Beëindigingsclausules

De uitgangssituatie in een akkoordprocedure is dat op het terrein van de overeenkomst alles blijft zoals het is. Er is geen formele insolventieprocedure, het normale contractenrecht regeert.⁹⁸ Dat laatste is overigens binnen faillissement nauwelijks anders. Slechts voor sommige soorten van contracten — zoals huurovereenkomsten en arbeidscontracten — gelden bijzondere regels;⁹⁹ voor het overige wordt een overeenkomst door het faillissement niet geraakt.¹⁰⁰ Dat laatste brengt weer mee dat partijen in een contract voorzieningen kunnen opnemen — hetgeen zij doorgaans ook daadwerkelijk doen — op grond waarvan de wederpartij van de failliete schuldenaar lopende overeenkomsten kan beëindigen, zelfs als de schuldenaar nimmer tekort is geschoten en de curator de overeenkomst wil en kan nakomen.¹⁰¹ Het ligt in de lijn der verwachting dat soortgelijke bevoegdheden zullen worden gekoppeld aan de aanbidding van een akkoord onder het regime van de WHOA.¹⁰² Het Richtlijnvoorstel werpt hiertegen barrières op.¹⁰³ Een schuldeiser op wie de schorsing van toepassing is, kan — zo dienen lidstaten te bewerkstelligen — ‘nog uit te voeren overeenkomsten niet [...] beëindigen, versnellen of anderszins wijzigen, of de nakoming ervan opschorten in het nadeel van de debiteur, voor schulden die zijn ontstaan vóór de schorsing’.¹⁰⁴ Het een en ander is evenmin toegestaan op basis van een beding in de overeenkomst, ‘om de enkele reden dat de debiteur

95. Vgl. HR 2 december 2016, NJ 2017/21 (*Ctac/Borsboom q.q. en Van Rootselaar q.q.*).

96. Vgl. *In re Monroe Well Service, Inc.*, 83 B.R. 317, 323 (Bankr. E.D. Pa. 1988); ‘11 U.S.C. § 365 recognizes that executory contracts may represent valuable estate assets.’

97. Vgl. HR 24 maart 2017, RvdW 2017/444 (*Mondia Investments/Van de Meent q.q. en De Coninck-Smolders q.q. e.a.*).

98. Zie paragraaf 3.2.

99. Artikelen 39-40 Fw.

100. MvT, *Bijlagen Handelingen II* 1890/91, 100, 3, p. 34.

101. Vgl. HR 13 mei 2005, NJ 2005/406 (*BaByXL*).

102. Zie Tollenaar 2016, a.w., p. 336. In het Verenigd Koninkrijk pleegt het aangaan van een *scheme of arrangement* naar verluidt — anders dan een *administration* — in contracten niet, althans minder vaak, als een ‘event of default’ te worden aangemerkt. Zie Payne 2014, a.w., p. 213.

103. Net als het Amerikaanse recht. Zie 11 USC § 365(e).

104. Art. 7 lid 4 Richtlijnvoorstel. Volgens de laatste volzin van dat lid kunnen de lidstaten ervoor kiezen de toepassing van deze bepaling te beperken ‘tot essentiële overeenkomsten die noodzakelijk zijn voor de voortzetting van de dagelijkse werking van de onderneming’. Deze keuze overweegt de Engelse wetgever. Zie de Review, p. 15 en p. 19-21.

onderhandelingen aanknoopt over herstructurering, dat om een schorsing van individuele tenuitvoerleggingsmaatregelen wordt verzocht, dat een schorsing van individuele tenuitvoerleggingsmaatregelen wordt bevolen of dat een gelijkaardige gebeurtenis in verband met de schorsing plaatsvindt'.¹⁰⁵

De WHOA bepaalt in deze lijn dat het aanbieden van een akkoord 'geen grond [is] voor wijziging van verbintenissen of verplichtingen van of jegens de schuldenaar, voor opschorting van de nakoming van een verbintenis jegens de schuldenaar en voor ontbinding van een met de schuldenaar gesloten overeenkomst'.¹⁰⁶ Hier wordt dus ingegrepen in de contractsvrijheid. Zogenaamde 'ipso-factoclausules' blijven 'zonder gevolg',¹⁰⁷ zowel clausules die automatisch rechtsgevolg verbinden aan het aanbieden van het akkoord als clausules die daar beëindigingsrechten aan koppelen.¹⁰⁸ De bepaling omzeilen door de werking van de clausule niet af te laten hangen van het aanbieden van het akkoord, maar bijvoorbeeld van het onderhandelen over of de homologatie van zo'n akkoord is uitgesloten: de regel geldt evenzeer voor 'gebeurtenissen die daarmee [het aanbieden van een akkoord, FMJV] rechtstreeks verband houden'.¹⁰⁹ Ook met een change-of-controlbepaling zal een akkoord dat een debt-for-equity-swap inhoudt, niet kunnen worden doorkruist.¹¹⁰ Ik zou menen dat hetzelfde geldt voor bepalingen die aanknopen bij de financiële toestand van de schuldenaar.¹¹¹

Dit is een belangrijke bepaling, die node wordt gemist in de reguliere insolventieprocedures.¹¹² Zij gaat verder dan Tollenaar voorstaat voor een pre-insolventieprocedure, die de werking van dergelijke clausules in stand wil laten indien het contract voor de wederpartij los van de financiële toestand van of de zeggenschap over de schuldenaar een te grote last vormt (en de rechter in die zin beslist).¹¹³ Dat lijkt mij lastig te operationaliseren, maar daarvoor lijkt mij ook onvoldoende reden in de situatie dat de wederpartij die last zelf op zich heeft genomen. De enkele omstandigheid dat de schuldenaar een akkoord aanbiedt, rechtvaardigt niet dat de wederpartij van die last wordt bevrijd; en in de voorgestelde opzet blijven andere al dan niet bedongen mogelijkheden om de overeenkomst te beëindigen in stand.

Het voorgestelde artikel vult een belangrijk deel van het manco van de afkoelingsperiode in. Contractuele gebruiks-, verbruiks- of vervreemdingsbevoegdheden

105. Artikel 7 lid 5 Richtlijnvoorstel.

106. Artikel 372 lid 3 concept-Fw. De bepaling verwijst naar een akkoord 'als bedoeld in het eerste lid', maar dat lid rept niet van een akkoord. Vermoedelijk is bedoeld te verwijzen naar het eerste lid van artikel 370.

107. Concept-MvT, p. 28.

108. Concept-MvT, p. 29.

109. Vgl. Baird 2014, a.w., p. 126: 'The net must be cast wide enough so that parties cannot do indirectly what they are forbidden from doing directly.'

110. Althans volgens de concept-MvT, p. 29. Ik vraag me af of een change-of-control in zijn algemeenheid een 'gebeurtenis' is die met het aanbieden van een akkoord rechtstreeks verband houdt.

111. Vgl. 11 USC § 365(e)(1): 'Notwithstanding a provision in an executory contract or unexpired lease, or in applicable law, an executory contract or unexpired lease of the debtor may not be terminated or modified, and any right or obligation under such contract or lease may not be terminated or modified, at any time after the commencement of the case solely because of a provision in such contract or lease that is conditioned on — (A) the insolvency or financial condition of the debtor at any time before the closing of the case; [...]'.

112. En in het Eerste Voorontwerp.

113. Tollenaar 2016, a.w., p. 233-236, alsmede — in reactie op het Eerste Voorontwerp — p. 336-337, waar hij de buitenwerkingstelling van de onderwerpelijke clausules toch vooropstelt en slechts met rechterlijke goedkeuring een beroep erop toestaat.

blijven in stand; de schuldenaar kan onder eigendomsvoorbehoud geleverde, gehuurde of geleasede zaken in zijn bedrijfsvoering blijven benutten. Maar ook licenties, dienstenovereenkomsten, afnamecontracten enzovoort blijven in stand in een akkoordprocedure, in weerwil van een andersluidende bepaling.

Anders dan in het Richtlijnvoorstel, is de toepassing van het artikel niet gekoppeld aan de schorsing van tenuitvoerleggingsmaatregelen.¹¹⁴ Ook ‘niet-afgekoelde’ schuldeisers of wederpartijen die (nog) geen schuldeiser zijn, worden erdoor geraakt.

3.5.3 Ontbinding op grond van de wet

Het Voorontwerp geeft geen specifieke regel voor het geval de schuldenaar tekortschiet in de nakoming van zijn overeenkomst. Naar de letter genomen, geldt volgens het Voorontwerp daarvoor het normale contractenrecht en zal de wederpartij kunnen ontbinden, op grond van artikel 6:265 BW of op grond van een contractuele regeling. Dat geldt ongeacht of de desbetreffende verbintenis dateert van vóór of na de aanbieding van het akkoord. Het hiervoor geciteerde artikel 372 lid 3 concept-Fw verhindert slechts een wijziging, opschorting of ontbinding op grond van het aanbieden van een akkoord of gebeurtenissen die daarmee rechtstreeks verband houden en ziet, zo lijkt uit de toelichting te volgen, slechts op de werking van contractuele bepalingen (‘ipso-factoclausules’).¹¹⁵ Op deze wijze krijgt de desbetreffende wederpartij in voorkomende gevallen toch een breekijzer aangereikt om zijn positie in de onderhandelingen over het akkoord kracht bij te zetten, te weten in het geval dat haar prestaties noodzakelijk zijn voor de bedrijfsvoering.

Het Amerikaanse recht geeft de schuldenaar ook ingeval hij voor de opening van de procedure tekort is geschoten het recht de desbetreffende lopende overeenkomst ‘aan te nemen’ (‘to assume’).¹¹⁶ Hij dient dat dan wel ‘adequate assurance’ te geven dat hij in de toekomst zal nakomen, maar ook moet hij de verplichtingen waarin hij is tekortgeschoten alsnog nakomen én de wederpartij compenseren voor de veroorzaakte schade. Dat komt aardig overeen met het Nederlandse artikel 37 lid 2 Fw.¹¹⁷ Het doel van het desbetreffende 11 USC § 365 is verwoord in *In re Circle K Corp.*:¹¹⁸

‘The purpose behind § 365 is to balance the state law contract right of the creditor to receive the benefit of his bargain with the federal law equitable right of the debtor to have an opportunity to reorganize. [...]

114. De voorstellen ter zake in het Verenigd Koninkrijk zijn niet slechts gekoppeld aan een moratorium, maar richten zich ook los daarvan op een breed scala van herstructureringsprocedures. Zie de Review, p. 20.

115. Concept-MvT, p. 28-29. De Engelse voorstellen lijken vooral het oog te hebben op contractuele clausules, maar spreken toch ook meer in het algemeen over contracten die ‘cannot be terminated or varied during a moratorium or subsequent CVA or administration’ en over de strijd tegen het vragen van ‘ransom payments’ die de paritas creditorum doorkruisen. Zie de Review, p. 19.

116. 11 USC § 365(b).

117. Zie T.T. van Zanten, *De overeenkomst in het insolventierecht* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 2012, p. 145-146.

118. 190 B.R. 370, 382 (B.A.P. 9th Cir. 1995), aff’d, 127 F.3d 904 (9th Cir. 1997). In termen van de *creditors’ bargain* zou men kunnen stellen dat het opschortings- en ontbindingsrecht een bestaand recht van een schuldeiser is dat in faillissement wordt gerespecteerd, ‘the equivalent of a lien that makes its rights superior to those of general creditor’ (Douglas G. Baird & Thomas H. Jackson, ‘Bargaining after the Fall and the Contours of the Absolute Priority Rule’, 55 *U. Chi. L. Rev.* 737 (1988), p. 767-775 (citaat op p. 771)).

This is accomplished by forcing the debtor to abide by the contract provisions during pendency of the bankruptcy and cure any prepetition defaults upon assumption while prohibiting the creditor from enforcing any prepetition default remedies.’

Het resultaat is wel dat in het Amerikaanse recht de wederpartij een drukmiddel heeft.¹¹⁹ indien de schuldenaar zijn prestaties nodig heeft, zal die wederpartij kunnen eisen dat ook alle oude schulden worden voldaan. De scherpe kantjes worden hier enigszins van afgehaald doordat voor leveranciers van ‘utilities’ – nutsbedrijven – een (door)leveringsplicht geldt.¹²⁰

Ik ben geneigd hier de voorkeur te geven aan de methodiek van het Richtlijnvoorstel, dat het beëindigen en wijzigen van een overeenkomst, alsmede het opschorten van de nakoming ervan uitsluit ‘voor schulden die zijn ontstaan vóór de schorsing’.¹²¹ Ontbindings-, opschortingsrechten enzovoort met betrekking tot gedurende de schorsing ontstane schulden, blijven ongemoeid. Ik bepleit aanpassing van het Voorontwerp zodanig dat een tekortschieten van verbintenissen van vóór het aanbieden van een akkoord geen ontbinding, opschorting enzovoort kan meebrengen,¹²² althans indien de desbetreffende verbintenissen door het aangeboden akkoord worden bestreken. Ik schrijf dit niet zonder aarzeling, want het roept een risico in het leven dat de bereidheid van leveranciers om krediet te verlenen zal afnemen.¹²³ Maar die prikkel wordt getemperd doordat de positie van de wederpartij niet verder achteruitgaat indien de schuldenaar in een herstructurering verzeild raakt. De betaling van nieuwe leveranties moet zijn verzekerd.

Maar ook voor dit ingrijpen in de bestaande rechten – een fors ingrijpen nog wel – moet voldoende rechtvaardiging bestaan. Het enkele aanbieden van een akkoord is wat dat betreft te mager. Er zal zich een rechter over moeten uitspreken, of bij wijze van een ingangstoets in de akkoordprocedure, waarbij wordt geverifieerd of sprake is van een reëel akkoordvoorstel om aan een (aanstaande) insolventie het hoofd te bieden, of ad hoc bij het opleggen van een doorpresteerverplichting.

3.5.4 Onereuze contracten

Het Voorontwerp bevordert niet alleen dat de schuldenaar voor hem gunstige contracten kan behouden, de schuldenaar kan ook van onereuze contracten af, die, zoals gezegd, een deel van het probleem kunnen zijn waarvoor het akkoord

119. In de zojuist genoemde beslissing werd gekozen voor een restrictieve uitleg, onder meer vanwege de zorg dat in de alternatieve – in het ‘dissent’ verwoorde – opvatting ‘[i]n effect, the lessor is given leverage to squeeze a preference out of the debtor.’

120. 11 USC § 366, waarover Van Zanten 2012, a.w., p. 322-323, die ook melding maakt van de toepassing van 11 USC § 362 (over de *stay*) om de weigering van een schuldeiser te presteren te doorkruisen. Vgl. voor Nederland artikel 37b Fw.

121. Artikel 7 lid 4 Richtlijnvoorstel.

122. In die richting wordt kennelijk gedacht voor de Wet Continuïteit Ondernemingen III. De Minister van Veiligheid en Justitie sprak in zijn brief van 26 november 2012 van ‘een doorleveringsverplichting bij overeenkomsten gericht op het leveren van goederen en het verlenen van diensten, zoals onderhoudscontracten, die voor de voortzetting van een onderneming nodig zijn’ (*Kamerstukken II* 2012/13, 29911, 74). Een dergelijke verplichting werd al eens aangekondigd – voor de surseance-regeling – in een brief van de Staatssecretaris van Justitie aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal d.d. 27 april 1994, *Kamerstukken II* 1993/94, 23400 VI, 36 en maakte deel uit van het Voorontwerp van de Commissie-Kortmann (artikel 3.4.2).

123. Tollenaar 2016, a.w., p. 240-241.

een oplossing wil bieden. De schuldenaar moet zich van de bestaande of toekomstige schulden kunnen ontdoen.¹²⁴

Indien een bepaalde wederkerige overeenkomst voor de schuldenaar ongunstig is of uitpakt, kan hij een voorstel tot wijziging doen; en indien dat voorstel niet wordt aanvaard, kan de schuldenaar van de overeenkomst af.¹²⁵ Hij kan opzeggen tegen een tijdstip waarop dergelijke overeenkomsten naar plaatselijk gebruik eindigen en met inachtneming van de gebruikelijke of overeengekomen termijn, met een maximum van drie maanden. Het zal duidelijk zijn dat met dit laatste wordt aangesloten bij artikel 39 Fw, over de opzegging van een huurovereenkomst door de curator in faillissement.¹²⁶ De onderwerpelijke bepaling is daar evenwel niet toe beperkt; de opzeggingsbevoegdheid (met de modaliteiten daarvan) zal ook gelden voor andersoortige overeenkomsten. Het Voorontwerp gaat daarin verder dan het Richtlijnvoorstel, dat ter zake geen regeling geeft; het gaat in de richting van het Amerikaanse recht, dat een fundamenteel keuzerecht van de schuldenaar in *Chapter 11* tot uitgangspunt neemt.¹²⁷

Anders dan bij de huurovereenkomst in faillissement, laat de opzegging als zodanig het recht van de wederpartij op schadevergoeding in stand. Hetzelfde geldt ingeval de overeenkomst wordt gewijzigd, waarvoor de instemming van de wederpartij nodig is. De uit dien hoofde verschuldigde schadevergoeding – waarover in geval van een wijziging denkkelijk wel afspraken zullen zijn gemaakt – kan worden meegenomen in het akkoord, dat kan voorzien in een wijziging van het recht op schadevergoeding.¹²⁸

Het Voorontwerp geeft hiermee een beter uitgewerkte regeling dan het Eerste Voorontwerp, dat weliswaar verplichtingen uit overeenkomst onder een akkoord begreep, maar geen opzeggingsrecht aan de schuldenaar toekende; wel had de wederpartij de bevoegdheid de overeenkomst te beëindigen indien het akkoord algemeen verbindend werd verklaard.¹²⁹

3.6 Nieuwe financiering

3.6.1 Financiering, nieuwe financiering en tussentijdse financiering

Ondernemingen behoeven financiering. Dat geldt ook – of zelfs: temeer – voor een onderneming in herstructurering.¹³⁰ Tegelijkertijd is het voor een dergelijke

124. Zie Tollenaar 2016, a.w., p. 241-245.

125. Artikel 372 lid 1 concept-Fw.

126. Aldus ook de concept-MvT, p. 28.

127. Zie 11 USC § 365(a).

128. Artikel 372 lid 2 concept-Fw. Vgl. 11 USC § 363(g). Het *Supreme Court* overwoog daaromtrent in *N.L.R.B./Bildisco & Bildisco*, 465 U.S. 513, 554, 104 S. Ct. 1188, 1211, 79 L. Ed. 2d 482 (1984): 'The Bankruptcy Code specifies that the rejection of an executory contract which had not been assumed constitutes a breach of the contract which relates back to the date immediately preceding the filing of a petition in bankruptcy. [...] Consequently, claims arising after filing, such as result from the rejection of an executory contract, must also be presented through the normal administration process by which claims are estimated and classified.'

129. Artikel 373 lid 4 eerste concept-Fw. Zie voor kritiek hierop ook Tollenaar 2016, a.w., p. 332-334.

130. Zie de Review, p. 28: 'finance will almost always be a vital piece of any solution which seeks to remedy a company's current plight.' Zie ook Gerard McCormack, 'Super-priority new financing and corporate rescue', [2007] *JB* 701, p. 702 en Jennifer Payne & Janis Sara, 'Tripping the Light Fantastic: A comparative analysis of the European Commission's proposals for new and interim financing of insolvent businesses', *Oxford Legal Studies Research Paper* No. 41/2017, p. 3, te raadplegen via <https://ssrn.com/abstract=2976446> (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017).

onderneming niet gemakkelijk financiering te verkrijgen. Een onderneming financieren brengt risico's mee; verkeert die onderneming al in financiële moeilijkheden, dan is die financiering *buitengewoon* risicovol. Indien er al een partij bereid gevonden kan worden financiering te verstrekken, dan zal zij allicht zekerheden wensen.¹³¹

De desbetreffende onderneming zal evenwel doorgaans alles wat in zekerheid te geven is, al in het kader van haar reguliere financiering in zekerheid hebben gegeven.¹³² En als er al iets is om in zekerheid te geven, dan brengt het vestigen van deze zekerheden weer nieuwe risico's met zich. Ten tijde van die vestiging is onzeker of de herstructurering zal slagen. Mislukt zij, dan zal dat in de regel uitmonden in een faillissement. De curator zal met kritische blik kijken naar de vestiging van die zekerheid in de aanloop naar het faillissement.

In (pre-)insolventieprocedures pleegt dan ook aandacht aan dit probleem te worden gegeven. Het Richtlijnvoorstel maakt onderscheid tussen 'tussentijdse' en 'nieuwe' financiering. De eerste heeft betrekking op de middelen die redelijkerwijs en onmiddellijk noodzakelijk zijn voor de voortzetting en het waardebewoud van de onderneming in afwachting van de bevestiging van een herstructureringsplan; de tweede op de middelen om een herstructureringsplan uit te voeren, waaromtrent een overeenkomst in dat plan is opgenomen, dat vervolgens door een bevoegde instantie is bevestigd.¹³³

Voor beide vormen van financiering wordt een gunstig regime in het leven geroepen en wel met betrekking tot twee aspecten: (i) de bescherming van dergelijke financiering tegen (vernietigings)acties in geval van insolventie van de schuldenaar; en (ii) de prioritering van de desbetreffende vorderingen. Het Voorontwerp heeft slechts iets te bieden wat het eerste aspect betreft. De vraag kan gesteld worden of het Voorontwerp niet ook moet voorzien in het tweede aspect.

Ik stel beide elementen hierna achtereenvolgens aan de orde.

3.6.2 Bescherming tegen pauliana-acties van de curator

Het is moeilijk een evenwicht te vinden tussen de betrokken belangen van de gezamenlijke schuldeisers en de schuldenaar, de financier en de met de herstructurering gemoeide maatschappelijke belangen. Financieringstransacties bevorderen de herstructurering maar het vestigen van zekerheid kan ook een middel zijn om 'voor de bui binnen te zijn'. Hoe gevoelig moet de trekker van het pistool van de pauliana afgesteld zijn, om enerzijds bonafide financiers niet af te schrikken maar anderzijds een effectief wapen te zijn tegen partijen die erop uit zijn hun positie in de schemerzone voor een — in ieder geval: potentieel — faillissement te versterken?

Het probleem doet zich niet in deze vorm voor in een systeem als het Amerikaanse, waar *Chapter 11* geldt als een formele (pre-)insolventieprocedure, met weliswaar de schuldenaar zelf aan het roer, maar met betrokkenheid van de rechter. De desbetreffende financieringstransactie is als zodanig niet onderworpen aan (het equivalent van) de faillissementspauliana, die — vergelijkbaar met het Nederlandse faillisse-

131. Zie de Review, p. 31: 'Security for any new finance extended to a company in distress will usually be a key determinant in whether or not that finance is provided.'

132. Vgl. Payne & Sara 2017, a.w., p. 4, te raadplegen via <https://ssrn.com/abstract=2976446> (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017).

133. Zie artikel 2 onder (12) resp. (11) Richtlijnvoorstel.

ment – slechts ziet op rechtshandelingen van vóór ‘the filing of the petition’.¹³⁴ Indien de schuldenaar zekerheden wil verstrekken, heeft hij een machtiging van de rechter nodig.¹³⁵ Dat geldt ook als hij geen zekerheden stelt, maar slechts financiering aangaat waarbij de vordering van de financier als een ‘administrative expense’ – vergelijkbaar met onze boedelschuld – geldt.¹³⁶

In een minder zwaar aangezette regeling is de aantastbaarheid van financierings-transacties in herstructureringsituaties een reële zorg, die aanleiding geeft tot een moeizame afweging. Tekenend is het Richtlijnvoorstel. Dit stelt in artikel 16 lid 1 voorop dat de lidstaten ervoor moeten zorgen ‘dat nieuwe en tussentijdse financiering voldoende worden aangemoedigd en beschermd’. De daaropvolgende volzin bepaalt meer concreet dat dergelijke tussentijdse en nieuwe financiering ‘niet als een voor de gezamenlijke crediteuren nadelige rechtshandeling nietig, vernietigbaar of niet-tegenwerpbaar [mogen] worden verklaard in het kader van daaropvolgende insolventieprocedures, tenzij die transacties frauduleus of te kwader trouw werden uitgevoerd’.

In de Nederlandse context is dat een enigszins merkwaardige bepaling. Het zinsdeel voor de komma brengt mee dat tussentijdse of nieuwe financiering niet vernietigbaar op grond van de faillissementspauliana mag zijn, tenzij de desbetreffende transacties frauduleus of te kwader trouw waren. Maar in ons systeem geldt een paulianeuze rechtshandeling als te kwader trouw.¹³⁷ In de Nederlandse context lijkt artikel 16 lid 1 Richtlijnvoorstel neer te komen op: de financieringstransactie kan niet worden vernietigd tenzij aan de voorwaarden van de faillissementspauliana is voldaan. Denkelijk heeft de Europese wetgever verdergaande bedoelingen, maar het is moeilijk de vinger te leggen op wat deze bedoelingen precies zijn.

Het Eerste Voorontwerp – dat dateert van vóór het Richtlijnvoorstel – ging in ieder geval aanmerkelijk verder. Het verschaffen van zekerheid of het geven van een garantie voor schulden die, kort gezegd, gedurende de akkoordprocedure ontstaan, werd geheel onttrokken aan artikel 42 Fw.¹³⁸ Het nieuwe Voorontwerp gaat minder ver, terecht. Financieringstransacties zijn te divers voor een dergelijke algemene ‘amnestie’, zelfs indien die wordt beperkt tot zekerheden voor ‘nieuw geld’. Men denke aan het geval dat een nieuwe lening wordt verstrekt, maar met als voorwaarde dat die moet worden gebruikt om bepaalde oude, ongesecureerde schulden (van de leninggever of een derde) te voldoen.

In het nieuwe Voorontwerp wordt gas teruggenomen. Het nieuwe artikel 42a concept-Fw bekommert zich slechts om de vestiging van een pand- of hypotheekrecht, dat dan bovendien nog tot zekerheid moet strekken voor een nieuwe geldlening met de bedoeling dat daarmee betalingen worden verricht die ‘in het kader van de totstandkoming van een akkoord’ redelijkerwijs noodzakelijk waren. Die vestiging wordt niet geheel aan de faillissementspauliana onttrokken, maar artikel 42a concept-Fw bepaalt slechts dat, behoudens tegenbewijs, wordt vermoed dat

134. 11 USC § 547 en 548.

135. 11 USC § 364(c).

136. 11 USC § 364(b). Dit is evenwel anders indien ‘unsecured credit’ wordt verkregen ‘in the ordinary course of business’. Zie 11 USC § 364(a), waarover hierna meer.

137. Zie MvT, *Bijlagen Handelingen II* 1890/91, 100, 3, p. 34. Op p. 38 wordt van een ‘bedrieglijke’ handeling gesproken.

138. Artikel 42a eerste concept-Fw.

geen sprake is geweest van benadeling en wetenschap van benadeling. Voor andere rechtshandelingen geldt het gewone regime.¹³⁹

Ging het oorspronkelijke Voorontwerp te ver, het huidige voorstel schiet tekort. Zo zie ik niet in waarom het soepele regime beperkt zou moeten zijn tot verstrekte geldleningen. Indien bijvoorbeeld een wederpartij bereid is zijn prestaties te blijven verrichten op krediet mits zij een zekerheidsrecht verkrijgt, lijkt mij die zekerheidsverschaffing niet minder beschermingswaardig dan die welke een lening secureert die bedoeld is om een dergelijke wederpartij te betalen. Ook dat is ‘nieuwe financiering’.¹⁴⁰

Belangrijker is dat het vermoeden weinig toevoegt. De curator draagt sowieso de bewijslast met betrekking tot het benadelingsvereiste en het wetenschapsvereiste. Dit geldt, wat de benadeling betreft, zelfs ingeval het bewijsvermoeden van artikel 43 Fw van toepassing is, dat immers slechts ziet op het wetenschapsvereiste. Wat het effect van artikel 42a op de bestaande vermoedens van artikel 43 (en artikel 45 Fw)¹⁴¹ zal zijn, valt nog te bezien. Indien bijvoorbeeld een gelieerde partij nieuwe financiering verstrekt, zou het kunnen gebeuren dat wordt vermoed dat er wel (artikel 43 Fw) en geen (artikel 42a concept-Fw) wetenschap van benadeling is. Indien beide vermoedens elkaar opheffen, geldt weer de hoofdregel: de curator moet bewijzen.¹⁴² Er zijn overzichtelijker manieren om een vermoeden uit te schakelen. Het probleem bij de toepassing van de paulianabepalingen op nieuwe financiering is vooral dat het benadelingsvereiste zo ruim wordt ingevuld.¹⁴³ IJkpunt is het moment waarop de faillissementspauliana wordt ingeroepen of zelfs — als daarover in rechte gestreden wordt — het moment waarop de rechter daarover beslist.¹⁴⁴ Indien de desbetreffende gelden dan niet meer beschikbaar zijn voor gezamenlijke schuldeisers — hetgeen waarschijnlijk is omdat de bedrijfsvoering bij het mislukken van herstructurering deficitair zal zijn geweest — geldt dat als benadeling, ook als met die gelden andere schuldeisers zijn betaald.

139. En ook buiten faillissement blijft het normale regime gelden, nu het Voorontwerp niet voorziet — evenmin als het Eerste Voorontwerp — in een equivalente bepaling voor de actio pauliana van artikel 3:45 e.v. BW.

140. Nieuwe financiering kan vele vormen aannemen. Vgl. over ‘interim financing’ Payne & Sara 2017, a.w., p. 4, te raadplegen via <https://ssrn.com/abstract=2976446> (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017): ‘It may take the form of trade credit extended to the debtor by suppliers of goods and services or these creditors agreeing to temporarily forbear on enforcing their claims. Pre-insolvency lenders that have an ongoing relationship with the debtor and its business may decide to advance additional funds, extend timelines for repayment of loans, or forbear on enforcement of claims for a specified period.’

141. Al zal het wel een louter theoretische mogelijkheid zijn dat het voorgestelde artikel 42a botst met het vermoeden van artikel 45 Fw, dat immers ziet op rechtshandelingen om niet.

142. Dat is anders indien het niet (snel) tot een faillissement komt. Buiten faillissement zal een schuldeiser die zich benadeeld voelt nog een beroep doen op de vermoedens van artikel 3:46 BW.

143. Het probleem speelt kennelijk niet in het Verenigd Koninkrijk, waar zekerheden voor ‘nieuw geld’ veilig zijn voor (het equivalent van) de pauliana. Zie Payne & Sara 2017, a.w., p. 17, te raadplegen via <https://ssrn.com/abstract=2976446> (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017). Deze schrijvers vragen zich dan ook af (op p. 30-32) of de desbetreffende artikelen 16 en 17 van het Richtlijnvoorstel een verschil uitmaken.

144. Zie HR 19 oktober 2001, NJ 2001/654 (*Diepstraten/Gilhuis q.q.*) en HR 24 april 2009, NJ 2009/416 (*Dekker q.q./Lutèce*). Het is daarom enigszins scheef dat het voorgestelde artikel 42a het vermoeden in het leven roept dat er geen sprake is geweest van benadeling; bepalend is of er op het moment dat de rechter beslist sprake is van benadeling.

Dit laatste vloeit voort uit de redenering die in *Van Dooren q.q./ABN AMRO Bank II* werd gevolgd.¹⁴⁵ Indien met de verstrekte gelden concurrente schuldeisers zijn voldaan, krijgen:

‘[d]e resterende schuldeisers [...] door een en ander derhalve in plaats van met concurrente medeschuldeisers te maken met de bank als preferent medeschuldeiser. Een dergelijke verschuiving in verhaalspositie zal, behoudens het geval dat de bank de aanvullende zekerheid niet behoeft aan te spreken tot verhaal van haar vordering, nadeel voor de resterende schuldeisers meebrengen, ongeacht voor welk bedrag er schuldeisers dankzij de verhoging van het kredietplafond zijn voldaan.’

Het komt mij dan ook voor dat de bepaling zoals die thans is geformuleerd niet het effect heeft dat er volgens de concept-MvT mee is beoogd:¹⁴⁶

‘Vernietiging van de rechtshandeling in faillissement door de curator is nog steeds mogelijk, maar de curator zal dan wel moeten aantonen dat (i) de lening niet is aangewend om betalingen te verrichten die noodzakelijk waren in het kader van de voortzetting van de bedrijfsvoering met het oog op het bereiken van een akkoord, waardoor die aanwending benadelend is geweest voor de schuldeisers en (ii) de verstrekker van lening hiervan op de hoogte was of behoorde te zijn en kon voorzien dat een faillissement met een tekort hiervan het gevolg zou zijn.’

Voor de redenering in *Van Dooren q.q./ABN AMRO Bank II* maakt het niet uit of ‘oude’ of ‘nieuwe’ schuldeisers zijn betaald en of die nodig waren voor de voortzetting van de bedrijfsvoering. Mogelijk dat de Hoge Raad tot een ander oordeel zou komen indien de door ‘nieuwe’ schuldeisers geleverde prestaties in faillissement nog beschikbaar zijn voor het verhaal van de gezamenlijke schuldeisers, maar dat zal wel niet snel gebeuren. Vaak zal hetgeen de wederpartij heeft gepresteerd c.q. geleverd, het voorwerp zijn van een zekerheidsrecht van de oorspronkelijke financier. Bovendien geldt ook hier dat ingeval de herstructurering mislukt, de door de wederpartij verrichte prestatie allicht in de deficitaire bedrijfsvoering is ‘verbrand’. De WHOA zal kortom de drempel die de faillissementspauliana opwerpt voor het financieren van een onderneming in herstructurering tegen zekerheidsstelling maar weinig verlagen.

Wat mijns inziens nodig is, is dat de verschaffers van nieuwe financiering worden ontheven van het risico dat zij ingeval de herstructurering mislukt door de curator tegengeworpen kunnen krijgen dat het faillissement en het tekort daarin met een redelijke mate van waarschijnlijkheid te voorzien waren. Er bestaan bij herstructureringen geen garanties; er is altijd een zekere mate van waarschijnlijkheid dat het faillissement (met een tekort) zal volgen. Het is van tevoren nauwelijks mogelijk te bepalen of de demarcatielijn tussen een zekere mate van waarschijnlijkheid en een redelijke mate van waarschijnlijkheid is overschreden. Het is met name die onzekerheid die problematisch is bij financieringstransacties bij herstructureringen.

145. HR 8 juli 2005, NJ 2005/457.

146. Concept-MvT, p. 17.

Een gunstiger behandeling bij de toepassing van de faillissementspauliana is in de huidige opzet van de akkoordprocedure moeilijk te rechtvaardigen omdat er geen duidelijk punt is vanaf wanneer het soepeler regime zou gelden en evenmin enige toets of sprake is van een reële reorganisatie.¹⁴⁷ Dit kan verholpen worden met een rechterlijke ingangstoets, waarbij de rechter toetst of sprake is van een reëel akkoordvoorstel¹⁴⁸ of het ('paulianabestendig') verstrekken van zekerheden te onderwerpen aan rechterlijk toezicht.

Aan het een en het ander ontbreekt het in het Voorontwerp, maar ook in het Richtlijnvoorstel. Dit raakt evenwel vooral de tussentijdse financiering, die gedurende de akkoordprocedure wordt verstrekt, in tegenstelling tot nieuwe financiering die op de uitvoering van het herstructureringsplan zelf ziet.¹⁴⁹ Die nieuwe financiering maakt in het Richtlijnvoorstel deel uit van het herstructureringsplan;¹⁵⁰ en de instantie die het plan moet goedkeuren toetst of 'alle nieuwe financiering [...] noodzakelijk [is] om het herstructureringsplan uit te voeren en [...] de belangen van de crediteuren niet op oneerlijke wijze benadeelt'.¹⁵¹ Een soepeler regime voor de toepassing van de faillissementspauliana (of de equivalente rechtsfiguren in andere jurisdicties) is niet problematisch indien de rechter vooraf toetst of de financiering nodig en niet benadelend is. Sterker nog, het ligt voor de hand dat de toepassing van de faillissementspauliana dan is uitgesloten.¹⁵²

3.6.3 Verplichte rechtshandelingen

De WHOA pakt ook de faillissementspauliana van artikel 47 Fw aan. Aan de bepaling wordt een 'tenzij' toegevoegd: 'tenzij de behandeling van die aanvraag overeenkomstig artikel 3d is opgeschort'.¹⁵³ Uit de concept-MvT mogen we opmaken dat de toevoeging alleen het oog heeft op de vernietiging van de betaling van een opeisbare schuld terwijl de ontvanger wist dat het faillissement was aangevraagd.¹⁵⁴ Zij 'beoogt ervoor te zorgen dat de schuldenaar in de periode dat hij probeert een akkoord tot stand te brengen, in staat blijft zijn bedrijfsvoering voort te zetten en de in dat kader noodzakelijk[e] betalingen te verrichten'.¹⁵⁵

Gaat de bepaling niet verder dan deze strekking rechtvaardigt? Op één punt wel. In de voorgestelde redactie heeft het 'tenzij' betrekking op beide criteria en niet

147. Vgl. paragraaf 3.3.4.

148. Een optie is – maar daarmee wordt de procedure gewichtiger, kostbaarder en minder laagdrempelig – dat er toezicht wordt georganiseerd opdat wordt gemonitord of het voorstel nog voldoende kans van slagen heeft c.q. of realiter het faillissement nog zal kunnen worden voorkomen. Vgl. de voorstellen in het Verenigd Koninkrijk, waarover noot 48. Tegen een ingangstoets, althans als het de schuldenaar is die de pre-insolventieprocedure initieert, is Tollenaar 2016, a.w., p. 251-253.

149. Zie paragraaf 3.6.1.

150. Artikel 8 lid 1 aanhef en onder (f).

151. Artikel 10 lid 2 aanhef en onder (c).

152. Vgl. het hiervoor behandelde systeem van *Chapter 11*.

153. Voorontwerp, onder D. Zie over artikel 3d concept-Fw paragraaf 3.4 hiervoor.

154. Concept-MvT, p. 18: 'De voorgestelde aanpassing van artikel 47 leidt ertoe dat een vernietiging wegens wetenschap van de indiening van een faillissementsaanvraag bij de schuldeiser, niet mogelijk is indien de behandeling van die aanvraag op basis van artikel 3d is opgeschort vanwege de aanbidding door de schuldenaar van een herstructureringsakkoord.'

155. Concept-MvT, p. 18. De strekking is min of meer dezelfde als in het Eerste Voorontwerp (zie p. 39-40 van de eerste concept-MvT), dat er evenwel een heel artikellid aan wijdde (artikel 47 lid 2 eerste concept-Fw). Bovendien was daar bepalend het aanbieden van een akkoord en niet de opschorting van de behandeling van de faillissementsaanvraag.

alleen op het ‘wetenschaps criterium’. Maar ingeval een betaling het gevolg is van overleg tussen de schuldenaar en de schuldeiser dat ten doel had de laatstgenoemde boven andere schuldeisers te bevoordelen¹⁵⁶ – dat wil, volgens de geldende rechtspraak, zeggen dat de schuldenaar en de schuldeiser hebben *samengespannen*, met hun beider oogmerk deze schuldeiser te begunstigen – behoort die benadeling niet te worden gesauveerd, alleen omdat de behandeling van de faillissementsaanvraag is opgeschort.

Een andere kwestie is dat in de huidige redactie niet alleen ‘noodzakelijke betalingen’ het gunstige regime ten deel vallen – waarop de concept-MvT, zoals gezegd, het oog heeft – maar ook betalingen aan schuldeisers die hun vordering al vóór het aanbieden van het akkoord verkregen en die generlei bijdrage aan de voortzetting leveren. Ook een dergelijke schuldeiser, die weet van de faillissementsaanvraag, wordt door het aanbieden van een akkoord c.q. de opschorting van de behandeling van de aanvraag ‘gered’.

Toch lijkt het me een valide keuze om de onderwerpelijke bescherming zich tot dergelijke partijen te laten uitstrekken. Het slagen van de herstructurering kan ervan afhankelijk zijn dat zij in stilte geschiedt en dat het bedrijf operationeel op normale wijze blijft functioneren.¹⁵⁷ Indien ‘oude schuldeisers’ als hiervoor bedoeld, niet worden betaald, kan dat publicitaire ‘fall-out’ veroorzaken die ook nieuwe partijen huiverig maakt met de onderneming in zee te gaan.

Omdat in het Voorontwerp de soepele toepassing van artikel 47 Fw is gekoppeld aan een opschorting van de behandeling van de faillissementsaanvraag en deze opschorting een rechtelijke beslissing vereist, wordt en passant het probleem van het ontbreken van een ingangstoets verholpen (maar alleen waar artikel 47 Fw in het geding is).¹⁵⁸ Niet het enkele aanbieden van een akkoord is bepalend voor het inschakelen van het gunstige regime, maar de opschorting en de rechter die over die opschorting oordeelt, zal uit de aard der zaak toetsen of het voorgestelde akkoord een reëel plan behelst om een (naderende) insolventie het hoofd te bieden en aldus onbetekenende en kansloze voorstellen buiten de deur houden.

Indien alsnog zou worden voorzien in een algemene ingangstoets bij het aanbieden van een akkoord – dus los van de vraag of een afkoelingsperiode wordt afgekondigd of de behandeling van een faillissementsaanvraag wordt opgeschort – zou voor het uitschakelen van het wetenschaps criterium in artikel 47 Fw bij het aanbieden van het aldus getoetste akkoord kunnen worden aangeknoopt. Een ingediende faillissementsaanvraag is dan niet dezelfde ‘rode vlag’ als die nu is. De schuldeiser die weet van een aanvraag hoeft niet ‘in strijd te handelen met de goede trouw door hem ook jegens zijne mede-schuldeisers in acht te nemen, wanneer hij onder die omstandigheden nog betaling van zijn schuldenaar vraagt en aanneemt, en zich op die wijze aan den concursus onttrekt’.¹⁵⁹ Hij heeft dan voldoende reden aan te nemen dat het voorgestelde akkoord een reële mogelijkheid is om die concursus te voorkomen.

156. HR 24 maart 1995, NJ 1995/628 (*Gispén q.q./International Factors ‘De Factorij’*).

157. Zie paragraaf 3.2.

158. Vgl. paragraaf 3.6.2.

159. Aldus de ratio van het criterium, volgens MvT, *Bijlagen Handelingen II 1890/91*, 100, 3, p. 39.

3.6.4 Verrekening

Anders dan in het Eerste Voorontwerp is in het nieuwe Voorontwerp geen regel opgenomen over verrekening als zodanig.¹⁶⁰ In dat Eerste Voorontwerp werden banken, kort gezegd, gedurende de akkoordprocedure onttrokken aan de beperkingen die artikel 54 Fw aan de verrekening stelt.¹⁶¹ Bij ontbreken van een dergelijke uitzondering in het huidige Voorontwerp, zullen de normale regels van toepassing zijn. Banken zullen niet mogen verrekenen indien het faillissement te verwachten is.¹⁶² Nu zal daarvan niet zo snel sprake zijn indien nog over een akkoord wordt onderhandeld, maar het betreft hier een soortgelijke onzekerheid als een financier ervaart bij diens beslissing over het verstrekken van nieuwe financiering.¹⁶³ In theorie zou het een prikkel kunnen zijn om een bestaand krediet op te zeggen. In de praktijk zal het wel loslopen. Veelal zullen de op een bankrekening binnenlopende betalingen betrekking hebben op stil verpande vorderingen, zodat de desbetreffende bedragen hoe dan ook kunnen worden verrekend,¹⁶⁴ tenzij de afkoelingsperiode roet in het eten gooit.¹⁶⁵ Ook valt niet te verwachten dat de verpanding van nieuwe vorderingen zal stokken. Die zal in de regel een verplichte rechtshandeling betreffen en kunnen profiteren van de zojuist behandelde versoepeling van artikel 47 Fw.¹⁶⁶ Dat zou voldoende ‘comfort’ moeten geven aan de zittende financiers om bestaande kredieten in stand te houden.

3.6.5 Voorrang voor nieuwe financiering?

Om partijen te stimuleren ondernemingen in een herstructurering te financieren, bepaalt artikel 16 lid 2 Richtlijnvoorstel dat de lidstaten die financiers ‘het recht [kunnen] geven om met voorrang terugbetaald te worden in het kader van daaropvolgende vereffeningsprocedures ten opzichte van andere crediteuren die anders bevoorrechte of gelijkwaardige vorderingen zouden hebben op geld of activa.’ Hieraan wordt toegevoegd dat zij in die gevallen tenminste bevoorrecht moeten worden ten opzichte van gewone schuldeisers zonder zekerheidsrecht. De bepaling laat de lidstaten alle vrijheid. Ze kunnen kiezen of ze voorrang geven aan de verstrekkers van nieuw geld of niet. Dat die nieuwe financiers, zo een lidstaat kiest voor het toekennen van voorrang, ‘tenminste’ een hogere rang moeten hebben dan gewone schuldeisers spreekt vanzelf. Het toekennen van een rang die gelijk is aan (of minder is dan) de positie die ze normaliter hebben, zou geen voorrang zijn.

160. Hiervoor in paragraaf 3.3.8 kwam aan de orde dat er in de concept-MvT wel van wordt uitgegaan dat de verrekening door de afkoelingsperiode wordt bestreken.

161. Daartoe werd voorgesteld drie nieuwe leden aan artikel 54 Fw toe te voegen.

162. Zie bijvoorbeeld HR 7 oktober 1988, NJ 1989/449 (*ABN AMRO Bank/Curatoren THB*) en HR 17 februari 2012, NJ 2012/605 (*Coöperatieve Rabobank Maashorst/Kézér q.q.*).

163. Zie paragraaf 3.6.2.

164. Op de voet van HR 17 februari 1995, NJ 1996/471 (*Mulder q.q./CLBN*).

165. Zie paragraaf 3.3.7 wat de executie van het stil pandrecht op vorderingen betreft en paragraaf 3.3.8 over de verrekening sec.

166. Dat gevaar bestaat wel indien geen verplichting tot verpanding zou bestaan en artikel 42 Fw kon worden toegepast. Immers, de criteria van de faillissementspauliana van artikel 42 Fw en van artikel 54 Fw zijn in zekere mate inwisselbaar, althans waar het de wetenschap van benadeling respectievelijk het ontbreken van goede trouw betreft. Zie HR 16 oktober 2015, NJ 2016/49 (*Ingwersen q.q./ING Commercial Finance*).

Het Voorontwerp maakt geen gebruik van deze mogelijkheid. Is dat terecht? Een aantal mogelijkheden voor het verlenen van voorrang is denkbaar. Maar het zou in de huidige Nederlandse verhoudingen weinig zinvol zijn een rang te verlenen die minder is dan een boedelschuld in een faillissement.¹⁶⁷ De schuldeiser met zo ongeveer de hoogste rang – de fiscus – kan gemiddeld minder dan 9% van zijn vordering tegemoet zien;¹⁶⁸ dat zal weinig potentiële financiers over de streep trekken.

Het toekennen van een boedelschuld aan een nieuwe financier is een gangbaar instrument. Het is een van de middelen die in *Chapter 11* worden ingezet om de kredietwaardigheid van een schuldenaar te vergroten.¹⁶⁹ Er zijn ook goede gronden voor aan te voeren. Verstrekkers van nieuw krediet aan een in moeilijkheden verkerende onderneming die probeert te herstructureren maken de verdere bedrijfsvoering mogelijk, bevorderen het voortbestaan van de onderneming en het behoud van de in die onderneming besloten liggende waarde. Indien de herstructurering lukt, is de rang voor de nieuwe financier (en alle anderen) nauwelijks van belang omdat de onderneming dan al haar schuldeisers – dat wil zeggen: de geherstructureerde schulden – zal kunnen voldoen. Mislukt de herstructurering dan hebben de gezamenlijke schuldeisers het voordeel dat een nog niet gedesintegreerde onderneming in de boedel valt. En als zelfs dat resultaat niet wordt bereikt, geldt dat door het verstrekken van de financiering de mogelijkheid van het behoud van de onderneming en waarde in de lucht werd gehouden.

In al deze gevallen is het gerechtvaardigd dat de nieuwe financier die een buitengewoon risico heeft aanvaard door in zee te gaan met een (semi-)insolvente onderneming, mede in het belang van de al bestaande schuldeisers, vóór die bestaande schuldeisers wordt voldaan, mits het akkoordvoorstel voldoende kans van slagen had. De situatie is niet principieel anders dan wanneer de curator – of in een surseance: de schuldenaar met de bewindvoerder – een boedelkrediet heeft afgesloten.

Er is wel één belangrijk verschil: in de akkoordprocedure is er geen curator of bewindvoerder die toetst of de desbetreffende lening in het belang van de gezamenlijke schuldeisers is en die waakt over de wijze waarop de lening wordt aangewend. Men kan aarzelen of het aan de schuldenaar kan worden overgelaten te beslissen welke schuldeiser in een eventueel opvolgend faillissement een boedelschuldeiser zal zijn. Het wordt in *Chapter 11* aan de schuldenaar overgelaten, maar indien het

167. Payne & Sara 2017, a.w., p. 30, te raadplegen via <https://ssrn.com/abstract=2976446> (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017) gaan er kennelijk van uit dat deze vorm van voorrang niet onder het Richtlijnvoorstel valt. Ik laat dat hier in het midden, ook al omdat, zoals gezegd, het Richtlijnvoorstel de lidstaten alle ruimte laat.

168. Gemeten over de in 2015 beëindigde faillissementen van 'bedrijven en instellingen', ontleend aan CBS, *Faillissementen oorzaken en schulden 2015*, p. 33-34.

169. 11 USC § 364.

aangaan van de schuld niet ‘in the ordinary course of business’ geschiedt,¹⁷⁰ is ‘notice and a hearing’ vereist.¹⁷¹

Het is overigens de vraag of het toekennen van een boedelschuld in de Nederlandse verhoudingen wel een voldoende sterke stimulans is.¹⁷² Driekwart van de faillissementen eindigt in een ‘boedelfaillissement’,¹⁷³ in welk geval de boedel niet volstaat om alle boedelschuldeisers integraal te voldoen. Op boedelschulden wordt gemiddeld 74,9% voldaan.¹⁷⁴ Denkbaar is dat een volgende stap wordt gezet en de nieuwe financier een boedelschuld met een (hoge) voorrang krijgt toegekend. Ook daarin voorziet het Amerikaanse recht.¹⁷⁵ Maar ook zo’n voorrang is geen keiharde garantie. Het UWV krijgt op zijn hoog gerangschikte boedelschuld gemiddeld minder dan 60% betaald.¹⁷⁶ Men kan bovendien niet te ver gaan met het toekennen van voorrang. Indien het faillissement wordt uitgesproken, moet het worden afgewikkeld. De curator en anderen wier diensten noodzakelijk zijn voor die afwikkeling zullen niet bereid zijn hun werkzaamheden te verrichten zonder zelf (volledig) betaald te worden.¹⁷⁷ Het is om deze reden dat wel wordt aangenomen dat een ‘super-priority administrative expense’ die gedurende een Chapter 11-(herstructurerings)procedure aan een nieuwe financier is toegekend, ten achter staat bij de *administrative expenses* die dateren van na de omzetting in een Chapter 7-(liquidatie)procedure.¹⁷⁸

170. 11 USC § 364(a). Of iets ‘in the ordinary course of business’ is, is nog niet zo gemakkelijk vast te stellen. Zie George G. Triantis, ‘Theory of the Regulation of Debtor-in-Possession Financing, A’, 46 *Vand. L. Rev.* 901, 936 (1993), p. 905. In *In re Living Hope Southwest Medical SVCS, LLC*, Bkrcty.W.D. Ark.2011, 450 B.R. 139, affirmed 2012 WL 1078345, affirmed 509 Fed.Appx. 578, werd een tweeledige toets aangelegd: (i) de transactie moet gebruikelijk zijn in de branche en (ii) de schuldeisers niet blootstellen aan een economisch risico dat zij niet verwachtten c.q. door een redelijke schuldeiser niet worden gezien als afwijkend van des schuldenaars dagelijkse bedrijfsvoering.
171. 11 USC 364(b) juncto 11 USC § 1108. Zie over het ‘notice and a hearing’-vereiste noot 76, alsmede Payne & Sara 2017, a.w., p. 8, te raadplegen via <https://ssrn.com/abstract=2976446> (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017).
172. Dit is kennelijk wel het geval in het Verenigd Koninkrijk, waar het verluidt dat ‘administrative expenses’ vrijwel steeds volledig worden voldaan. Zie de Review, p. 30.
173. Zie A.P.K. Lutikhuis & R.E. Timmermans, *Insolventierecht in cijfers en modellen: Schuldeisersbenadeling en conclusies*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2007, p. 30 en vergelijk het percentage opheffingen van de beëindigde faillissementen over 2015, in: CBS, *Faillissementen oorzaken en schulden 2015*, p. 18-19: 73%. Als we mogen aannemen dat er geen ‘oneigenlijke opheffers’, waarvoor thans de vereenvoudigde afwikkeling is gegeven, meer in de cijfers zijn opgenomen, zal het in nagenoeg alle gevallen gaan om boedelfaillissementen.
174. Gemeten over de in 2015 beëindigde faillissementen van ‘bedrijven en instellingen’, ontleend aan CBS, *Faillissementen oorzaken en schulden 2015*, p. 33-34.
175. 11 USC § 364(c).
176. Gemeten over de in 2015 beëindigde faillissementen van ‘bedrijven en instellingen’, ontleend aan CBS, *Faillissementen oorzaken en schulden 2015*, p. 33-34, door het op boedelschulden aan het UWV uitgekeerd actief te delen door het totaal van deze boedelschulden.
177. Die curator verkeert al in een minder benijdenswaardige positie. In 2015 kreeg hij 82,4% op zijn vordering betaald. Ik ontleen dit aan CBS, *Faillissementen oorzaken en schulden 2015*, p. 33-34, door het op boedelschulden aan de curator uitgekeerd actief te delen door het totaal van diens boedelvoorraden. Denkelijk geeft dit percentage een scheef beeld omdat het aan de curator toegekende salaris mede is afgestemd op het aanwezige actief. Ik verwijs naar G. van Dijck, R.D. Vriesendorp, D.C.M.H. Vielvoye & N. Rachid, ‘Lege Boedels: code rood of vals alarm? Een verkennende empirische studie naar Bredase ervaringen met lege boedels’, *Tvl* 2008/33, p. 210-220, G. van Dijck & M.A. Gramatikov, ‘De beloning van curatoren empirisch onderzocht’, *Tvl* 2010/2, p. 3-13 en Gijs van Dijck, ‘Biedt een basisvergoeding soelaas? Empirisch onderzoek naar salariskorten in faillissement’, *Tvl* 2013/3, p. 9-11 (met bijlagen online te raadplegen via www.navigators.nl als *Tvl* 2013/3.1).
178. Op grond van 11 USC § 726(b), dat luidt: ‘Payment on claims of a kind specified in [...], shall be made pro rata among claims of the kind specified in each such particular paragraph, except that in a case that has been converted to this chapter [...], a claim allowed under section 503(b) of this title incurred under this chapter after such conversion has priority over a claim allowed under section 503(b) of this title incurred under any other chapter of this title or under this chapter before

Er is nog een andere weg om de positie van een nieuwe financier te verbeteren, te weten door het toekennen van een zekerheidsrecht. Dat kan al onder het huidige recht. Het probleem is natuurlijk dat een onderneming in moeilijkheden doorgaans al zekerheden zal hebben gevestigd op alles wat los en vast zit. Het Amerikaanse recht kent de zogenaamde ‘priming lien’.¹⁷⁹ Om een nieuwe financier te verleiden met de schuldenaar in zee te gaan, kan hij een rang toegekend krijgen die gaat vóór die van bestaande geseceureerde schuldeisers. Maar dat gaat met strenge voorwaarden gepaard. Het moet niet mogelijk zijn op een andere manier financiering te verkrijgen; en er moeten waarborgen bestaan voor de zekerheidspositie van de bestaande geseceureerde schuldeiser.¹⁸⁰ Hij moet betaald krijgen, alternatieve zekerheid of het ‘indubitable equivalent’ van zijn bestaande zekerheid.¹⁸¹ Dat lijkt niet erg zinvol.¹⁸² Indien het mogelijk is de oorspronkelijke schuldeiser in die positie te plaatsen, zou het ook mogelijk moeten zijn de nieuwe financier dezelfde ‘comfort’ te bieden.¹⁸³ De kennelijke omstandigheid dat deze laatste niet bereid is op die basis nieuwe financiering te verschaffen, doet de vraag rijzen of het redelijk of efficiënt is de bestaande geseceureerde schuldeiser in die positie te dwingen. Ayotte en Skeel stellen dat ‘[i]n a world of full liquidity’ geldt dat:¹⁸⁴

‘If the firm’s value is high enough to provide adequate protection to the secured creditor being primed, then the new lender should be willing to make a DIP loan using other means.’

In de echte wereld kunnen zich evenwel situaties voordoen waarin een ‘priming lien’ zin heeft. Het kan zijn dat een zittende financier ondergeseceureerd is, om enigerlei reden niet in staat is zelf additionele financiering te verstrekken hoewel dat economisch voordeel zou opleveren, maar het voor een andere financier niet rendabel is een nieuwe lening te verstrekken, omdat de waardevermindering die daarmee

such conversion [...]. De vraag is of ook een *super-priority* hierdoor wordt geraakt. In deze zin *In re Summit Ventures, Inc.*, 135 B.R. 478, waarin om ‘policy reasons’ aan de in 11 USC § 726(b) bedoelde liquidatiekosten prioriteit werd gegeven, want: ‘A present need to administer a Chapter 7 case is always greater than the past, and also mooted, need of the failed Chapter 11.’ Daar wordt ook anders over gedacht. In *In re Packaging Systems, LLC*, 559 B.R. 123 (Bkrcty.D.N.J. 2016) werd in tegenovergestelde zin beslist, want ‘the language of the statutes is clear and must be followed as written’.

179. Het Engelse recht kent niet een dergelijke regel en de *Insolvency Service* heeft haar overwogen en verworpen, maar Payne 2014, a.w., p. 266-267 bepleit – voorzichtig – nadere overweging. In de Review, p. 28-32 wordt het onderwerp weer op de agenda gezet, maar het is niet met veel enthousiasme ontvangen: de overgrote meerderheid van de respondenten (73%) staat er afwijzend tegenover. Zie *Summary of Responses*, p. 11. Overigens suggereert Gerard McCormack, ‘Super-priority new financing and corporate rescue’, [2007] *JBL* 701, op p. 726-731 een route waarlangs naar geldend recht een ‘super-priority’ zou kunnen worden gecreëerd.

180. 11 USC §364(d)(1).

181. 11 USC § 364(d)(1)(B) juncto § 361.

182. Toch komt zo’n *priming lien* in zo’n 50% van de gevallen voor, volgens Kenneth M. Ayotte & Edward R. Morrison, ‘Creditor Control and Conflict in Chapter 11’, *The Journal of Legal Analysis*, Vol. 1, No. 2, pp. 511-551, Summer 2009, p. 523-524. Echter in 80% van deze laatste gevallen is het de zittende financier die optreedt als nieuwe financier. Het zij opgemerkt dat het onderzoek zich beperkt tot (circa 150) grote faillissementen. Opgedrongen ‘priming liens’ – dat wil zeggen, zonder dat de ‘geprimede’ schuldeiser ermee instemt – zijn zeldzaam. Zie Kenneth M. Ayotte & David A. Skeel Jr., ‘Bankruptcy Law as a Liquidity Provider’, 80 *U. Chi. L. Rev.* 1557 (2003), p. 1616.

183. Vgl. Gerard McCormack, ‘Super-priority new financing and corporate rescue’, [2007] *JBL* 701, op p. 716.

184. Ayotte & Skeel Jr. 2003, a.w., p. 1604.

zou kunnen worden behaald onder het zekerheidsverband van de zittende financier zou vallen.¹⁸⁵

Zelfs in die situatie zal het probleem veelal zonder ‘priming lien’ oplosbaar zijn omdat de zittende financier in zijn eigen belang afstand kan doen van een deel van zijn zekerheid op de meerwaarde die door de lening van de nieuwe financier kan worden gegenereerd.¹⁸⁶ De gevallen waarin die op de partijautonomie gebaseerde route geen efficiënte oplossing oplevert, lijken zodanige atypische situaties te betreffen – Ayotte en Skeel noemen het geval dat de bestaande financiering een syndicaatlening betreft waarbij de participanten bij unanimitieit moeten beslissen¹⁸⁷ – dat ik geneigd ben een algemene wettelijke voorziening overtrokken te achten.

Dat geldt temeer omdat introductie daarvan het risico schept dat zo’n ‘priming lien’ de standaard wordt. De neiging bij elke financier zal zijn zo veel mogelijk zekerheid te bedingen. Als superprioriteit ‘op het menu staat’ zal denkkelijk weinig bereidheid bestaan – te minder bij ontbreken van een bloeiende markt voor risicovolle leningen – genoeg te nemen met een lagere rang. De in het Amerikaanse recht voor een ‘priming lien’ geldende eis dat het niet mogelijk moet zijn op andere wijze zekerheid te verkrijgen, loopt dan leeg, juist door het bestaan van de ‘priming lien’. Het is in ieder geval opmerkelijk dat waar volgens rechtseconomische inzichten slechts in uitzonderingssituaties behoefte bestaat aan een ‘priming lien’, deze in de praktijk vaak voorkomt.¹⁸⁸ McCormack spreekt in de context van (een vorm van) een ‘priming lien’ van een ‘somewhat of a chicken and egg situation’:¹⁸⁹

‘Cross-collateralisation becomes standard and acceptable if virtually all lenders insist on it even though it is very doubtful that all lenders would decide not to finance if cross-collateralisation were never available.’

Die ‘cross-collateralisation’ ziet op een variant van een ‘priming lien’ waarbij bij het verstrekken van nieuwe financiering tevens een bestaande vordering onder die ‘lien’ wordt gebracht.¹⁹⁰ Al met al krijgen nieuwe financiers een ijzersterke positie, niet alleen in termen van zekerheid, maar ook oefenen zij via de kredietvoorwaarden grote invloed uit op de afwikkeling van het faillissement.¹⁹¹ Dit laatste wordt gezien als een van de belangrijkste ontwikkelingen in het Amerikaanse faillissementsrecht.¹⁹²

185. Het voorbeeld is ontleend aan het zojuist vermelde artikel van Ayotte en Skeel. De te realiseren waardestijging zou – in theorie – ‘adequate protection’ kunnen opleveren voor de zittende financier terwijl de lening zonder ‘priming lien’ niet zou kunnen worden verkregen, zodat aan de beide voorwaarden van 11 USC §364(d)(1) kan zijn voldaan.

186. Zie Payne & Sara 2017, a.w., nt. 9, te raadplegen via <https://ssrn.com/abstract=2976446> (laatstelijk geraadpleegd op 24 september 2017).

187. Ayotte & Skeel Jr. 2003, a.w., p. 1573-1575.

188. Zie noot 182.

189. McCormack 2007, a.w., p. 719.

190. Over de vraag of deze ‘cross-collateralisation’ is toegestaan, bestaat overigens geen eenstemmigheid, ook niet tussen de verschillende hogerberoepinstanties. Zie Triantis 1993, a.w., p. 907 en David A. Jr. Skeel, ‘The Past, Present and Future of Debtor-in-Possession Financing’, 25 *Cardozo L. Rev.* 1905, 1934 (2004), nt. 61.

191. Ren 2012, a.w., p. 158-160.

192. Ayotte & Skeel Jr. 2003, a.w., p. 1585-1587. Zie ook David A. Skeel Jr., ‘Creditors’ Ball: The “New” New Corporate Governance in Chapter 11’, *U. Pa. L. Rev.*, Vol. 152, No. 2 (Dec. 2003), pp. 917, m.n. p. 917-944. Kathryn Coleman verklaarde voor de commissie die adviseerde over een herziening

‘Perhaps the most important trend in large Chapter 11 cases has been the use of illiquidity as a strategic weapon by senior creditors. By controlling the debtor’s access to liquidity when the firm is in financial distress, lenders acquire significant informal control over distress outcomes.’

Het is de vraag of invoering van superprioriteit per saldo een gunstige invloed heeft op de mogelijkheid tot herstructurering. Het gevaar bestaat dat, ondanks de wettelijke waarborgen voor de positie van de zittende financiers, onzekerheid wordt gecreëerd over de waarde van de bestaande zekerheden, met name in de beginfase na de invoering van nieuwe regelgeving, wanneer nog onduidelijk is hoe die waarborgen ‘op de werkvloer’ uitwerken. Maar ook kan het zijn dat de zittende financiers de akkoordprocedure juist gaan gebruiken om hun positie te versterken, door in plaats van ‘gewoon’ verder te financieren de schuldenaar in een akkoordprocedure te drukken om als nieuwe financier superprioriteit te krijgen, mogelijk zelfs via ‘cross-collateralisation’, ook voor de oude leningen.¹⁹³

Men bedenke ten slotte dat zonder een ‘priming lien’ de desbetreffende schuldenaar niet per se met lege handen staat, maar zijn toevlucht kan nemen tot gemeenschappelijke leerstukken als dat van misbruik van bevoegdheid.

Op één punt lijkt er me wel reden te zijn een nieuwe financier voorrang te geven boven die welke uit de normale regels aan de zittende financier zou toekomen, namelijk waar het betreft gedurende de akkoordprocedure opkomende goederen. Normaliter zouden deze goederen op grond van artikel 3:97 lid 2 BW (juncto artikel 3:98 juncto artikel 3:237 of 3:239) onder het zekerheidsverband van de zittende financier vallen met voorrang boven een later gevestigd pandrecht. In de situatie dat de zittende financier niet bereid is de aanvullende financiering te verstrekken die het mogelijk maakt die nieuwe goederen te verwerven, maar het aan een nieuwe financier te danken is dat de desbetreffende activa worden gegeneerd, lijkt mij dat voldoende reden die nieuwe financier in zoverre voorrang te geven.¹⁹⁴

Dat is in wezen wat er gebeurt in een faillissement. De vestiging van een pandrecht bij voorbaat wordt doorbroken op grond van de regel van artikel 35 lid 2 Fw.¹⁹⁵ Dat betekent dat de nieuw verworven activa vrij in de boedel vallen en kunnen dienen als zekerheid voor een door de curator te verwerven boedelkrediet.

In de Verenigde Staten, waar na opening van de *Chapter 11*-procedure verworven ‘proceeds’ onder het zekerheidsverband kunnen vallen, kan de rechter anders beslissen ‘after notice and a hearing and based on the equities of the case’.¹⁹⁶ Ayotte

van *Chapter 11*: ‘Lenders providing postpetition financing no longer do so in order to make good returns with assured repayment, or protect their prepetition positions by getting collateral for previously unsecured loans. Instead, they often do so in order to take control of the debtor, through covenants, deadlines, and default provisions.’ Zie American Bankruptcy Commission to study the reform of Chapter 11, *Final Report and Recommendations*, 2014, nt. 786.

193. In de Verenigde Staten wordt de nieuwe financiering (met superprioriteit) in het overgrote deel van de gevallen door de zittende financiers verstrekt. Zie noot 182.

194. Het is een mogelijkheid — al zij het geen perfecte oplossing — die Ayotte & Skeel Jr. 2003, a.w., p. 1575-1579 noemen om ‘underinvestment’ te voorkomen.

195. Zo ook in surseance en in de schuldsaneringsregeling, op grond van HR 15 maart 1991, *NJ* 1992/605 (*Veenendaal q.q./Hogeslag*) resp. artikel 313 juncto artikel 35 lid 2 Fw.

196. 11 USC 552(b). Dit komt volgens Ayotte & Morrison 2009, a.w., p. 523-524 in 26% van de gevallen voor.

en Skeel bepleiten deze uitzondering meer op efficiency-leest te schoeien, opdat het verstrekken van ‘new financing’ wordt gestimuleerd.¹⁹⁷

De hier voorgestelde voorziening gaat minder ver dan artikel 35 lid 2 Fw én het Amerikaanse recht omdat de zekerheid van de bestaande financier wel tot stand komt, maar slechts in rang ten achter staat bij de nieuwe financier. Bij gebreke van een ingangstoets, vergt een dergelijke ingreep in de rechtspositie van de zittende financier wel een rechterlijke toets.¹⁹⁸

3.7 Aansprakelijkheidskwesties

Tot slot de vraag of bijzondere regels nodig zijn op het terrein van aansprakelijkheid. Het Voorontwerp bevat deze regels niet; het Richtlijnvoorstel nauwelijks.¹⁹⁹ Toch worden de aansprakelijkheidsrisico’s voor bestuurders van ondernemingen in financiële moeilijkheden wel als problematisch ervaren. De bulk van de normen op het terrein van de persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders ziet op situaties van insolventie: *Beklamel*,²⁰⁰ selectieve betaling,²⁰¹ betalingsonwil,²⁰² het zijn leerstukken die vrijwel alleen relevantie hebben wanneer sprake is van insolventie van de rechtspersoon.

De angst kan bestaan dat bestuurders zich door dergelijke aansprakelijkheidsrisico’s bij herstructureringspogingen te terughoudend opstellen.²⁰³ ‘Bange bestuurders’ zijn op hun bangst indien de insolventie van de rechtspersoon zich aandient. Moet het Voorontwerp daar niet een voorziening voor treffen? Een dergelijk voornemen heeft de Engelse wetgever uitgesproken.²⁰⁴

‘Therefore in order to incentivise directors to make use of the moratorium to develop a rescue plan, it is proposed that directors would be protected from liability for trading a company through a moratorium period should the conditions for a moratorium be maintained and the directors perform their duties as required under law.’

Wat mij betreft, luidt het antwoord voor Nederland ontkennend.²⁰⁵ Het normale aansprakelijkheidsrecht houdt al rekening met deze – mogelijke²⁰⁶ – gedrags-

197. Ayotte & Skeel Jr. 2003, a.w., p. 1606-1608.

198. Ik verwijs naar paragraaf 3.5.3 en paragraaf 3.6.2.

199. Artikel 16 lid 3 bepaalt slechts: ‘De verstrekkers van nieuwe en tussentijdse financiering in een herstructureringsproces worden vrijgesteld van burgerlijke, administratieve en strafrechtelijke aansprakelijkheid in het kader van de daaropvolgende insolventie van de debiteur, tenzij die financiering frauduleus of te kwader trouw werd verstrekt.’

200. Naar HR 6 oktober 1989, NJ 1990/286.

201. Zie bijvoorbeeld HR 23 mei 2014, NJ 2014/325 (*K./Maas q.q.*).

202. HR 26 maart 2010, NJ 2010/189 (*Zandvliet/ING*).

203. De uitdrukking is gemunt door M.J. Kroeze, in zijn inaugurele rede met die naam uit 2005, gepubliceerd als *Ondernemingsrecht* 2006/3.

204. Zie de Review, p. 16. Hierbij zij aangetekend dat volgens deze in consultatie gegeven voorstellen er sprake is van toezicht door een *insolvency practitioner*, een *solicitor* of een accountant (Review, p. 17).

205. Ook de reacties op de plannen in het Verenigd Koninkrijk zijn niet heel positief. Zie *Summary of Responses*, p. 5.

206. Ik verwijs naar mijn bijdrage ‘Bestuurdersaansprakelijkheid in het gemene recht, De spagaat tussen Boek 2 en Boek 6’, in: M. Holtzer, A.F.J.A. Leijten & D.J. Oranje (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2014-2015*, p. 329-330 met verdere verwijzingen.

effecten en kent een voor de bestuurder mild criterium. Persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurder vergt een ernstig verwijt, een hoge drempel die door de Hoge Raad wordt gerechtvaardigd met onder meer ‘het maatschappelijk belang dat wordt voorkomen dat bestuurders hun handelen in onwenselijke mate door defensieve overwegingen laten bepalen’.²⁰⁷

Bovendien doen de voor de bestuurder geldende zorgvuldigheidsnormen zich met name gelden in het zicht van de bestuurder op het faillissement. In een situatie dat een serieus akkoordvoorstel op tafel ligt, zal dat stadium niet bereikt zijn. Men bedenke ten slotte dat juist in moeilijke situaties derden behoefte hebben aan bescherming. Niet voor niets legt het Richtlijnvoorstel – dat juist in het teken staat van de bevordering van het reorganiserend vermogen – bij gevaar voor insolventie specifieke verplichtingen op de bestuurder. Artikel 18 Richtlijnvoorstel bepaalt:²⁰⁸

‘De lidstaten stellen regels vast om ervoor te zorgen dat bestuurders, wanneer er kans op insolventie bestaat, de volgende verplichtingen hebben:

- (a) onmiddellijk maatregelen nemen om het verlies voor crediteuren, werknemers, aandeelhouders en andere belanghebbenden te beperken;
- (b) terdege rekening houden met de belangen van crediteuren en andere belanghebbenden;
- (c) redelijke stappen ondernemen om insolventie te vermijden;
- (d) opzettelijke handelingen of grove nalatigheid vermijden die de levensvatbaarheid van de onderneming bedreigen.’

De belangen van buitenstaanders als potentiële wederpartijen zijn niet ondergeschikt aan het herstructureringsproces, waarmee zij in de regel niet bekend zijn. Ook in die situatie mogen zij erop rekenen dat de bestuurder geen verplichtingen aangaat terwijl hij weet of moet weten dat de vennootschap ze niet binnen een redelijke termijn zal kunnen voldoen en geen verhaal zal bieden voor de daardoor veroorzaakte schade; kortom, dat de bestuurder zich houdt aan de *Beklamel*-norm. Ook mogen schuldeisers verwachten dat een bestuurder niet voorzienbaar het verhaal van schuldeisers benadeelt, enzovoort.

De omstandigheid dat een akkoord op tafel ligt, is, zoals gezegd, relevant. Het zal in de regel betekenen dat de rechtspersoon niet definitief verloren is, temeer indien er zich een rechter over dat voorstel heeft gebogen en er een moratorium of schorsing van de behandeling van een faillissementsverzoek aan heeft gekoppeld.²⁰⁹

Een specifiek artikel dat dat zou bepalen, voegt weinig toe, anders dan bij de faillissementspauliana. De rol van het naderende faillissement in het aansprakelijkheidsrecht is diffuser en heeft niet tot een problematische rechtspraak geleid.

207. HR 5 september 2014, NJ 2015/21 (*Hezemans Air/Van der Meer*). Zie ook HR 5 september 2014, NJ 2015/22 (*RCI Financial Services/Kastrop*).

208. Vgl. de Review, p. 15: ‘[...] for the purposes of the moratorium, the Government may introduce new sanctions for actions [...]’.

209. Het bestaan van een moratorium en de overige in dit preadvies behandelde flankerende voorzieningen kan ook meebrengen dat liquiditeiten worden gegenereerd waarmee aan (nieuwe) verplichtingen kan worden voldaan, hetgeen zijn weerslag heeft op de toepassing van de betrokken zorgvuldigheidsnormen. Vgl. Tollenaar 2016, a.w., p. 229-231.

3.8 **Tot slot**

Het Voorontwerp is een stap vooruit. De belangrijkste stap is natuurlijk het akkoord zelf, maar ook op het terrein van de flankerende voorzieningen – het onderwerp van dit preadvies – heeft het het nodige te bieden, ook boven het Eerste Voorontwerp. De introductie van de afkoelingsperiode is daar een voorbeeld van. Er is evenwel ruimte voor verbetering. De positie van de (verrekenende) financier met een stil pandrecht op vorderingen verdient verduidelijking. Hoewel contractuele (beëindigings)clausules gekoppeld aan de akkoordprocedure onwerkzaam worden gemaakt, kunnen wettelijke ontbindings- en opschortingsrechten nog als breekijzer worden gehanteerd om een akkoord te manipuleren. Nieuwe financiering kan sterker worden gestimuleerd, zowel wat de ‘paulianabestendigheid’ van de desbetreffende transacties betreft als de daaraan verbonden voorrangpositie.