

**Tilburg University**

## Het akkoord buiten insolventie

*Een beschouwing van de knelpunten van de (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse faillissementswetgeving en het gewenst recht*

Auteur  
Administratienummer

mr. T.J.M. van Uden  
87.41.01

Examencommissie

mr. M.P. Verdonk  
prof. mr. R.M. Wibier

Afstudeerzitting

30 april 2014  
15:00 uur  
C186 (Ruth First zaal)

Rechtsgeleerdheid / Law  
Tilburg University

## **Voorwoord**

De voor u liggende scriptie vormt de afsluiting van mijn master rechtsgeleerdheid. Gedurende mijn master ondernemingsrecht werd mijn interesse gewekt voor het insolventierecht. De wijze waarop de heer Vriesendorp zijn colleges verzorgde, maakte indruk op mij. Dit deed mij besluiten om over een specifiek aspect van het wetgevingsprogramma Herijking Faillissementsrecht te schrijven, namelijk het akkoord buiten insolventie.

Het eindresultaat van het schrijfproces ligt momenteel voor u. Deze masterscriptie geeft de knelpunten van de (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse faillissementswetgeving weer. Beschouwd is op welke wijze het gewenst recht vormgegeven dient te worden. Betoogd is dat het door de Commissie INSOLAD voorgestelde akkoord buiten insolventie een ontoereikende oplossing is. Het door Vriesendorp en anderen voorgestelde schuldsaneringsregeling rechtspersonen buiten surseance van betaling en faillissement neemt wel alle knelpunten van de (dwang)akkoorden naar de huidige Faillissementswet weg.

Gedurende het schrijfproces ben ik tegen vele knelpunten aangelopen. Door de hulp van mijn scriptiebegeleider de heer Verdonk en anderen om mij heen heb ik deze kunnen wegnemen. Ik ben allen derhalve veel dank verschuldigd.

Thomas van Uden

Tilburg, april 2014

# Inhoudsopgave

1.	Aanleiding voor het onderzoek en probleemstelling .....	1
1.1	Aanleiding .....	1
1.1.1	Wetgevingsprogramma Herijking Faillissementsrecht .....	1
1.1.2	Informeel (dwang)akkoord en nuisance value .....	1
1.2	Probleemstelling .....	2
1.3	Hoofstukindeling.....	3
2.	De stand van zaken: (dwang)akkoorden.....	4
2.1	Buitengerechtelijk akkoord.....	4
2.1.1	Doel en inhoud: inleidende opmerkingen .....	4
2.1.2	Totstandkoming van het akkoord .....	4
2.1.3	Rechtsgevolgen van het akkoord .....	6
2.2	Knelpunten van het buitengerechtelijk akkoord .....	6
2.2.1	Hold-out strategie van de schuldeisers.....	6
2.2.1.1	Paritas creditorum .....	7
2.2.1.2	Rangorde van de schuldeisers.....	7
2.2.2	Frustrerend handelen door de schuldeisers .....	8
2.2.2.1	Leverancierskrediet en dwangcrediteuren .....	8
2.2.2.2	Incasso- en executiemaatregelen .....	9
2.2.2.3	Verzoek tot faillietverklaring.....	10
2.3	Wettelijk geregelde (dwang)akkoorden .....	10
2.3.1	Doel en inhoud: inleidende opmerkingen .....	10
2.3.2	Totstandkoming van het ontwerp-akkoord in de insolventiefase.....	11
2.3.3	Homologatie van het ontwerp-akkoord .....	12
2.3.4	Rechtsmiddelen .....	12
2.3.5	Rechtsgevolgen van het gehomologeerd akkoord .....	12
2.4	Knelpunten van de (dwang)akkoorden.....	13
2.4.1	Stigma van formele insolventieprocedures .....	13
2.4.1.1	Verlies van beheers- en beschikkingsbevoegdheid .....	13
2.4.1.2	Surseance van betaling .....	14

2.4.2	Verbindendheid van de (dwang)akkoorden .....	15
2.4.2.1	Schuldeisers met zekerheidsrechten (separatisten).....	15
2.4.2.2	Schuldeisers met een eigendomsvoorbehoud.....	16
2.4.2.3	Schuldeisers met een retentierecht.....	16
2.4.2.4	Enterprise value en nuisance value .....	16
2.4.3	Initiatiefrecht voor de schuldeisers .....	17
2.5	Conclusie .....	17
3.	Akkoord buiten insolventie (Commissie INSOLAD).....	19
3.1	Akkoord buiten insolventie.....	19
3.1.1	Doel en inhoud: inleidende opmerkingen .....	19
3.1.2	Totstandkoming van het akkoord buiten insolventie .....	19
3.1.3	Homologatie van het akkoord buiten insolventie .....	20
3.1.4	Rechtsmiddelen .....	20
3.1.5	Rechtsgevolgen van het akkoord buiten insolventie .....	20
3.2	Geboden oplossingen door het akkoord buiten insolventie .....	20
3.2.1	Criterion van belangenafweging.....	20
3.2.2	Waarborgen ten behoeve van de schuldeisers en gerechtelijk insolventieadviseur .....	21
3.2.3	Bereidheid tot instemming van schuldeisers.....	21
3.3	Onopgeloste knelpunten van het akkoord buiten insolventie .....	22
3.3.1	Het repressieve perspectief van het akkoord buiten insolventie.....	22
3.3.2	Verbindendheid van het akkoord buiten insolventie .....	23
3.3.3	Aanbieding van het akkoord en initiatiefrecht van de schuldeisers.....	23
3.4	Conclusie .....	24
4.	Scheme of arrangement naar Nederlands recht .....	25
4.1	Brits informeel (dwang)akkoord: Scheme of arrangement.....	25
4.1.1	Doel en inhoud: inleidende opmerkingen .....	25
4.1.2	Meeting of creditors or members.....	26
4.1.3	Court sanction for compromise or arrangement.....	27
4.2	Schuldsaneringsregeling rechtspersonen buiten surseance van betaling en faillissement .....	27
4.2.1	Doel en inhoud: inleidende opmerkingen .....	27

4.2.2	Totstandkoming van het akkoord .....	29
4.2.3	Homologatie van het akkoord .....	30
4.2.4	Rechtsgevolgen van het gehomologeerd akkoord .....	30
4.2.5	Rechtsmiddelen .....	31
4.3	Geboden oplossingen en rechtspositie van de schuldeisers .....	31
4.3.1	Klassensysteem .....	31
4.3.1.1	Preferente schuldeisers, separatisten en nuisance value.....	32
4.3.1.2	Dwangcrediteuren .....	32
4.3.2	Waarborgen ten behoeve van de schuldeisers.....	33
4.3.2.1	Rol van de rechtbank .....	33
4.3.2.2	Publicatie van het akkoord .....	34
4.3.2.3	Initiatiefrecht voor de schuldeisers .....	34
4.4	Conclusie .....	34
5.	De belangrijkste bevindingen .....	36
5.1	Conclusies .....	36
5.2	Slotbeschouwing.....	39
	Literatuurlijst.....	41

# **1. Aanleiding voor het onderzoek en probleemstelling**

In hoofdstuk 1 wordt de opzet van dit onderzoek weergegeven dat gaat over de knelpunten van het buitengerechtelijk (dwang)akkoord en de oplossing(en) hiervoor. Allereerst wordt de aanleiding van het onderzoek uiteengezet (§1.1). Vervolgens wordt de probleemstelling beschreven (§1.2), met tot slot een overzicht van de verdere hoofdstukindeling (§1.3).

## **1.1 Aanleiding**

### **1.1.1 Wetgevingsprogramma Herijking Faillissementsrecht**

Eind 2012 is het wetgevingsprogramma *Herijking Faillissementsrecht* aangekondigd om te bezien of de Faillissementswet op aspecten verbeterd kan worden.<sup>1</sup> Het wetgevingsprogramma behelst drie uitgangspunten: modernisering, versterking van het reorganiserend vermogen van bedrijven en fraudebestrijding. De beoogde versterking van het reorganiserend vermogen van bedrijven dient te worden gerealiseerd door de vergemakkelijking van de totstandkoming van akkoorden buiten faillissement en de mogelijkheid om een akkoord dwingend op te leggen aan één individuele schuldeiser.<sup>2</sup> In 2011 is de Vereniging Insolventierecht Advocaten (INSOLAD) uitgenodigd om concrete verbeteringsuggesties aan te dragen.<sup>3</sup> Daartoe is de Commissie INSOLAD in het leven geroepen.<sup>4</sup> Eind 2012 zijn de door deze commissie voorgestelde wetswijzigingen aan de Minister van Justitie voorgelegd.<sup>5</sup>

### **1.1.2 Informeel (dwang)akkoord en nuisance value**

Een informele reorganisatie beoogt de gezondheid van een onderneming in financiële moeilijkheden binnen dezelfde juridische entiteit te herstellen.<sup>6</sup> Met een dergelijk akkoord tracht de schuldenaar een surseance van betaling of faillissement te vermijden, door tot een onderhands akkoord<sup>7</sup> met de schuldeisers van de onderneming te komen over de wijziging van eerder gemaakte afspraken.<sup>8</sup> Naar het huidige Nederlandse recht kan een schuldeiser alleen tegen zijn zin door de rechter aan een dergelijk akkoord gebonden worden als zijn gedrag neerkomt op misbruik van bevoegdheid. Slechts in zeer

---

<sup>1</sup> *Kamerstukken II 2012/13*, 29 911, nr. 74, p. 2; zie ook *Kamerstukken II 2012/13*, 33 695, nr. 1, p. 5; *Kamerstukken II 2012/13*, 33 695 nr. 3, p. 4.

<sup>2</sup> *Kamerstukken II 2012/13*, 29 911, nr. 74, p. 3.

<sup>3</sup> *Kamerstukken II 2010/11*, aanhangsel nr. 1014.

<sup>4</sup> Deze commissie bestaat uit: J.J. van Hees, I. Spinath en R. van Galen.

<sup>5</sup> Brief Commissie INSOLAD d.d. 14 december 2012 inzake: aanpassing Faillissementswet.

<sup>6</sup> Adriaanse e.a. 2004, p. 20; Wessels 2010, §6002; Adriaanse 2005, p. 24; Couwenberg 1997, p. 28.

<sup>7</sup> Diverse benamingen worden gebruikt voor dit begrip: informeel akkoord, buitengerechtelijk akkoord, onderhandse oplossing etc.

<sup>8</sup> Adriaanse e.a. 2004, p. 20.

bijzondere omstandigheden kan plaats zijn voor een bevel aan de schuldeiser om mee te werken, zoals bevestigd is in het Payroll-arrest.<sup>9</sup> In een surseance van betaling en faillissement kunnen onder bepaalde omstandigheden schuldeisers gebonden worden aan een akkoord dat met een meerderheid is overeengekomen, oftewel een dwangakkoord.<sup>10</sup>

Bepaalde schuldeisers kunnen in het kader van een beoogde herstructurering aan hun juridische positie *nuisance value* ontleen. Een schuldeiser met een zekerheidsrecht (recht van pand of hypotheek) die niet of nauwelijks belang heeft bij de continuïteit van de schuldenaar of onderneming en geen belemmering voelt om aan te sturen op een faillissement kan zijn *nuisance value* te gelde maken door over te gaan tot parate executie. Naar huidig Nederlands recht behoeft een dergelijke schuldeiser niet mee werken aan een herstructurering waarin hij (een gedeelte van) zijn vordering zou moeten prijsgeven.<sup>11</sup> Deze dwarsliggende minderheidsschuldeisers zijn veelal strategisch, rancuneus en/of niet-rationeel handelende partijen die met *nuisance value* meer proberen te verkrijgen dan waar zij rechtens aanspraak op kunnen maken.<sup>12</sup> Zij die hun *nuisance value* te gelde maken, kunnen een herstructurering vertragen of zelfs volledig blokkeren.<sup>13</sup> Indien de onderneming als gevolg hiervan geliquideerd wordt in een faillissement gaat dat gepaard met kapitaalvernietiging en nodeloze maatschappelijke kosten.<sup>14</sup>

## 1.2 Probleemstelling

Volgens de Commissie INSOLAD bestaat in de praktijk geen behoefte aan een uitgebreide regeling voor een akkoord buiten een surseance van betaling en faillissement.<sup>15</sup> Het door de commissie voorgestelde akkoord buiten insolventie maakt de totstandkoming van een (dwang)akkoord buiten een surseance van betaling of faillissement mogelijk. Dit (dwang)akkoord beoogt een snelle rechtsgang te bieden, in de gevallen dat één of meerdere schuldeisers zich onmiskenbaar onredelijk opstellen en daardoor de belangen van de schuldenaar of de overige schuldeisers onevenredig schaden (art. 361i-j Voorstellen Wijzigingen Faillissementswet Commissie INSOLAD).<sup>16</sup>

---

<sup>9</sup> HR 12 augustus 2005, NJ 2006, 230 (*Groenemeijer/Payroll*) r.o. 3.5.2-3.

<sup>10</sup> (Faillissements)akkoord Titel I Zesde Afdeling ('Van het Akkoord') art. 138-172a Fw; Akkoord bij surseance van betaling Titel II Tweede Afdeling ('Van het akkoord') art. 252-281 Fw; Akkoord bij schuldsaneringsregeling Titel III Afdeling 6 ('Het ontwerp van het akkoord') art. 329-346 Fw.

<sup>11</sup> Vriesendorp & Van den Sigtenhorst 2013, p. 96.

<sup>12</sup> Tollenaar 2013, p. 29; Vriesendorp e.a. 2013, p. 9.

<sup>13</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 4.

<sup>14</sup> Jostarndt & Sautner 2009, p. 40; Damkot & Timmermans 2000, p. 2; Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

<sup>15</sup> De commissie heeft zich beperkt tot de noodzakelijke en niet-controversiële wijzigingen van de Faillissementswet met het oog op een vlotte invoering. Kaptein 2012, p. 2; Jongepier 2012, p. 121.

<sup>16</sup> Toelichting op de artikelen 361i-j Voorstellen wijzigingen Faillissementswet Commissie INSOLAD, p. 32.



Diverse auteurs nemen hiertegen stelling in en beargumenteren dat het akkoord buiten insolventie van de Commissie INSOLAD onvoldoende mogelijkheden biedt om grote ondernemingen te herstructureren.<sup>17</sup> Schuldeisers kunnen ondanks het voorgestelde akkoord buiten insolventie de nodige *nuisance value* genereren en een herstructurering van een dergelijke onderneming vertragen of blokkeren. Een informeel (dwang)akkoord geïnspireerd op de Britse *Scheme of arrangement* zou volgens deze auteurs de knelpunten van de (dwang)akkoorden naar het huidige recht wegnemen. Tevens wijzen zij erop dat recent de insolventiewetgeving in de omringende landen is aangepast, geïnspireerd op deze succesvolle Britse regeling.<sup>18</sup> De onverenigbaarheid van de beide stellingen vormt de aanleiding van dit onderzoek, waarin de volgende probleemstelling is geformuleerd:

*Welke knelpunten kennen de (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse Faillissementswet en neemt het door de Commissie INSOLAD voorgestelde akkoord buiten insolventie deze knelpunten weg?*

### **1.3 Hoofstukindeling**

Voor de beantwoording van de probleemstelling worden eerst de relevante aspecten en knelpunten van het buitengerechtigd akkoord uiteengezet. Vervolgens wordt eenzelfde benaderingswijze gehanteerd voor de wettelijke (dwang)akkoorden (hoofdstuk 2). Ten eerste wordt aan de hand van de uiteenzetting van de knelpunten naar het huidige recht besproken of het voorstel van de Commissie INSOLAD: akkoord buiten insolventie de oplossing biedt (hoofdstuk 3). Ten tweede wordt het voorstel van de Commissie INSOLAD in perspectief geplaatst door het te vergelijken met de Britse *Scheme of arrangement* en het door Vriesendorp en anderen voorgestelde equivalent van dit Britse Informele (dwang)akkoord, namelijk: schuldsaneringsregeling rechtspersonen buiten surseance van betaling en faillissement (hoofdstuk 4). Ten slotte worden de belangrijkste bevindingen van het (buitengerechtigd) dwangakkoord, het akkoord buiten insolventie en het (equivalent) van de *Scheme of arrangement* uiteengezet. Vervolgens zal de probleemstelling worden beantwoord (hoofdstuk 5).

---

<sup>17</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013; Vriesendorp e.a. 2013; Koster 2013; Jol 2013; Anders: Tollenaar 2011.

<sup>18</sup> Belgische *Wet Continuïteit Ondernemingen* (2009); Franse *Sauvegarde financière accélérée* (2011); Spaanse *Acuerdos de Refinanciación* (2011); Duitse *Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen* (2012).

## **2. De stand van zaken: (dwang)akkoorden**

In hoofdstuk 2 wordt aan de hand van literatuur- en jurisprudentieonderzoek ingegaan op de relevante aspecten van het buitengerechtigd akkoord en de (dwang)akkoorden naar het huidige Nederlandse recht. Ingegaan wordt op het buitengerechtigd akkoord (§2.1). Vervolgens worden de knelpunten van dit akkoord uiteengezet (§2.2). Voorts worden de (dwang)akkoorden beschreven (§2.3) en zal ingegaan worden op de knelpunten die deze akkoorden kennen (§2.4). De conclusie is opgenomen in §2.5.

### **2.1 Buitengerechtigd akkoord**

#### **2.1.1 Doel en inhoud: inleidende opmerkingen**

Het buitengerechtigd akkoord<sup>19</sup> is een overeenkomst tussen de schuldenaar en zijn schuldeisers. Een informele reorganisatie is een reorganisatietraject dat zich afspeelt buiten de wettelijke kaders en beoogt de gezondheid van een onderneming in financiële moeilijkheden binnen dezelfde juridische entiteit te herstellen.<sup>20</sup>

De algemene regels van het vermogensrecht zijn van kracht met contractsvrijheid als een van de kernbeginselen.<sup>21</sup> Het buitengerechtigd akkoord is niet neergelegd in een wettelijke regeling en kenmerkt zich door het flexibele karakter dat leidt tot pasklare oplossingen.<sup>22</sup> Bovendien wordt publiciteit over de financiële moeilijkheden van de onderneming vermeden, zodat bijbehorende afbreukrisico's en negatieve publiciteit worden voorkomen.<sup>23</sup>

#### **2.1.2 Totstandkoming van het akkoord**

Het staat partijen vrij om de inhoud van het akkoord te bepalen, tenzij de grenzen van goede zeden en openbare orde overschreden worden (art. 3:40 BW) of vernietigingsgronden wegens wilsgebreken ingeroepen kunnen worden (art. 6:248 BW).<sup>24</sup> De verklaringen en gedragingen van de partijen bepalen de wijze waarop de rechtsverhouding wordt ingekleurd met nadere afspraken.<sup>25</sup> In de regel biedt een schuldenaar een percentageakkoord aan zijn schuldeisers, waarin de nominale schulden worden gereduceerd door betaling van een percentage en finale kwijting of kwijtschelding van het niet voldane

---

<sup>19</sup> Diverse benamingen worden gebruikt voor dit begrip: informeel akkoord, buitengerechtigd akkoord, onderhandse oplossing etc.

<sup>20</sup> In de meeste gevallen zijn de balansverhoudingen van de schuldenaar dusdanig verstoord, als gevolg van verliezen uit het verleden, dat te grote verplichtingen tegenover de bezittingen bestaan. Adriaanse e.a. 2004, p. 20; Wessels 2010, §6002; Adriaanse 2005, p. 24; Couwenberg 1997, p. 28.

<sup>21</sup> Wessels 2010, §6021; Vriesendorp 2013, nr. 46.

<sup>22</sup> World Bank 2001, p. 55; Adriaanse e.a. 2004, p. 44.

<sup>23</sup> Vriesendorp 2013, nr. 45; Adriaanse e.a. 2004, p. 44; Van Amsterdam 2003, p. 82.

<sup>24</sup> Wessels 2010, §6240; Hermans & Vriesendorp 2014, p. 97.

<sup>25</sup> HR 13 december 1981, NJ 1981, 635 (*Haviltex*).

deel van de vordering (“hair-cut”).<sup>26</sup> Schuldeisers mogen verschillend behandeld worden door bijvoorbeeld een getrappt percentageakkoord, waarin kleine schuldeisers een hoger uitkeringspercentage verkrijgen dan grote schuldeisers.<sup>27</sup> Bovendien is het mogelijk om kleine schuldeisers een bedrag in contanten uit te keren en de vorderingen van grote schuldeisers om te zetten in certificaten van aandelen, waarmee een bescheiden belang in het kapitaal van de vennootschap verkregen wordt.<sup>28</sup> Bij de aanbidding van een onderhands akkoord is er geen onafhankelijk toezicht door een curator of bewindvoerder en de rechter-commissaris. Enerzijds ontbreken hierdoor de waarborgen die toezien op de vaststelling van en toezicht op de vermogenspositie van de schuldenaar.<sup>29</sup> Anderzijds blijft de schuldenaar beschikkingsbevoegd.

Door middel van een op het rechtsgevolg gerichte wil die zich door een verklaring heeft geopenbaard komt een onderhands akkoord tot stand, oftewel wilsovereenstemming (art. 3:33 BW). Een akkoord is bindend voor schuldeisers die het gedane aanbod aanvaard hebben (art. 6:217 BW). Schuldeisers die weigeren of geweigerd hebben in te stemmen zijn ongebonden en behouden hun vordering ten volle.

Een schuldenaar die geconfronteerd wordt met schuldeisers die niet in willen stemmen, kan de rechtbank verzoeken een bevel tot medewerking aan het onderhands akkoord uit te spreken.<sup>30</sup> In het Payroll-arrest<sup>31</sup> is overwogen dat het gerechtvaardigd kan zijn om een schuldeiser die naar redelijkheid de aanvaarding van de aangeboden schuldenregeling niet kan weigeren, te binden aan het aangeboden akkoord. Met andere woorden: als het gedrag van de tegenstemmende schuldeiser neerkomt op misbruik van bevoegdheid (art. 3:13 BW) dan kan deze tegen zijn zin gebonden worden. Echter, voor de toewijzing van een dergelijk verzoek is terughoudendheid geboden en alleen in zeer bijzondere omstandigheden kan hiervoor plaats zijn.<sup>32</sup> In het algemeen zal het niet voldoende zijn dat een schuldeiser de slechte financiële positie van de schuldenaar of zijn dreigende faillissement kent of behoort te kennen, om de gevolgtrekking te wettigen dat die schuldeiser misbruik maakt van zijn

---

<sup>26</sup> Adriaanse e.a. 2004, p. 136; Harmsen 2013, p. 2; Van der Heiden 2012, p. 4; Van Oers 2007, p. 24.

<sup>27</sup> Van Oers 2007, p. 26.

<sup>28</sup> Rb. Utrecht 9 augustus 1989, *NJ* 1990, 399 (*Breevast-akkoord*); Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007, 51 (*Carrier 1 BV*).

<sup>29</sup> Mulder 2008, p. 603; Vriesendorp 2013, nr. 46; Wessels 2010, §6202.

<sup>30</sup> De meeste zaken dienen als kort geding bij de voorzieningenrechter vanwege tijdsdruk. Van Oers 2007, p. 21; Vriesendorp 2013, nr. 49; Mulder 2008, p. 595.

<sup>31</sup> HR 12 augustus 2005, *NJ* 2006, 230 (*Groenemeijer/Payroll*) r.o. 3.5.2-3.

<sup>32</sup> Vriesendorp 2013, nr. 49.

bevoegdheid. Uit de lagere rechtspraak is een negental factoren af te leiden die voor de beoordeling van het gedrag van de schuldeisers van belang zijn.<sup>33</sup>

Vernietiging van een akkoord kan geschieden wegens wilsgebreken (art. 6:228 jo. 3:44 BW). Een tekortkoming in de nakoming kan leiden tot ontbinding van het akkoord (art. 6:265 BW).<sup>34</sup>

### **2.1.3 Rechtsgevolgen van het akkoord**

De bij een akkoord bedongen kwijting moet niet worden beschouwd als een kwijtschelding ex art. 6:160 BW, maar als een verklaring dat het recht om de vordering af te dwingen wordt prijsgegeven.<sup>35</sup> De restantvordering blijft als een natuurlijke verbintenis voortbestaan (art. 6:3 BW), ongeacht of het akkoord dit bepaalt of de schuldenaar in staat is de restantvordering te voldoen. Indien de schuldenaar geen natuurlijke verbintenis over wil houden, zal dat uitdrukkelijk overeengekomen dienen te worden.<sup>36</sup>

## **2.2 Knelpunten van het buitengerechtelijk akkoord**

### **2.2.1 Hold-out strategie van de schuldeisers**

De bekendheid met de financiële moeilijkheden van de onderneming leidt ertoe dat toeleveranciers, financiers en afnemers een andere benadering jegens de schuldenaar innemen.<sup>37</sup> Een succesvol onderhands akkoord vereist de instemming van alle (belangrijke) schuldeisers op een transparante en gelijkwaardige wijze die (een deel van) hun vordering prijsgeven.<sup>38</sup> De weigering van één schuldeiser kan er namelijk toe leiden dat de andere schuldeisers eveneens niet meer willen instemmen.<sup>39</sup> De kans op een succesvolle sanering wordt verkleind door schuldeisers die strategisch gedrag vertonen door zich bewust afzijdig van het akkoord te houden of ongerechtvaardigd tegen stemmen (*“hold-out strategie”*).<sup>40</sup> Schuldeisers kunnen vanwege strategische en tactische overwegingen in de onderhandeling hun positie niet willen prijsgeven. Immers, alles dat de schuldeisers hebben opgeofferd komt niet meer terug.<sup>41</sup>

---

<sup>33</sup> Rb. Almelo 4 februari 1998, *JOR* 1998, 66; Rb. Zwolle 2 februari 2001, *KG* 2001, 136; Vriesendorp 2013, nr. 49; Adriaanse e.a. 2004, p. 47-48.

<sup>34</sup> Vriesendorp 2013, nr. 44.

<sup>35</sup> HR 31 januari 1992, *NJ* 1992, 686 (*Van der Hoeven/Comtu*).

<sup>36</sup> Vriesendorp 2013, nr. 263.

<sup>37</sup> Santen & Verhoef 2006, p. 2; Wessels 2010, §6203.

<sup>38</sup> Adriaanse e.a. 2004, p. 46.

<sup>39</sup> Verhagen en Kuipers 2012, p. 336.

<sup>40</sup> Hermans & Vriesendorp 2014, p. 103.

<sup>41</sup> Vriesendorp 2013, nr. 46.

Het vooruitzicht van een faillissement kan voor concurrente schuldeisers een reden zijn om aan te schuiven bij de onderhandelingen.<sup>42</sup> In driekwart van de faillissementen verkrijgen concurrente schuldeisers geen uitkering en indien het wel tot een uitkering komt dan is het uitkeringspercentage (“*recovery rate*”) slechts 3.2%.<sup>43</sup> Het vooruitzicht voor de preferente schuldeisers is evenmin rooskleurig.<sup>44</sup> Indien de schuldenaar zijn financiële huishouding niet op orde krijgt door een akkoord met zijn schuldeisers over de bestaande schulden te bereiken en/of aantrekken van vers geld niet succesvol is gebleken, dan is de informele reorganisatie mislukt en een formele insolventieprocedure onvermijdelijk.<sup>45</sup>

In beginsel hoeft niet van de individuele schuldeiser te worden gevegd dat hij het belang van de schuldenaar laat prevaleren.<sup>46</sup> Als uitdrukkelijk standpunt wordt door de meeste lagere rechters ingenomen dat een schuldeiser recht heeft op een volledige voldoening van zijn vordering en deze dwangdeelname een uitzondering vormt op het algemene beginsel contractsvrijheid.<sup>47</sup>

### **2.2.1.1 Paritas creditorum**

Schuldeisers zijn in onderlinge verhouding gelijk om uit de netto-opbrengst<sup>48</sup> van de goederen van hun schuldenaar naar evenredigheid te worden voldaan, behoudens door de wet erkende redenen van voorrang (art. 3:277 lid 1 BW). Deze gelijkheid der schuldeisers (“*paritas creditorum*”) komt tot uiting in een faillissement, waarin onvoldoende opbrengst is om alle schuldeisers te voldoen, daardoor wordt de opbrengst naar evenredigheid van de grootte van de respectieve vorderingen verdeeld.<sup>49</sup>

### **2.2.1.2 Rangorde van de schuldeisers**

Voorrang vloeit voort uit een zekerheidsrecht (pand of hypotheek), wettelijk voorrecht en andere in de wet aangegeven gronden (art. 3:278 BW). Het recht van pand en hypotheek zijn beperkte rechten (art. 3:8 BW), die ertoe strekken om op de daaraan onderworpen goederen een vordering bij voorrang boven

---

<sup>42</sup> Vriesendorp 2013, nr. 52.

<sup>43</sup> Wessels 2010a, p. 3; Wessels 2009, p. 1.

<sup>44</sup> Vriesendorp 2013, nr. 46.

<sup>45</sup> Vriesendorp 2013, nr. 45.

<sup>46</sup> HR 12 augustus 2005, NJ 2006, 230 (*Groenemeijer/Payroll*) r.o. 3.5.2-3.

<sup>47</sup> Wessel 2010, §6205; Rb. Alkmaar (vzr.) 15 juni 2006, LJV AX8633 KG 2006, 190. Slechts twee schuldeisers weigerde in te stemmen, waarvan een verstek heeft laten gaan. Feiten en omstandigheden en het niet verliezen van het vorderingsrecht leidde tot toewijzing van de vordering; Rb. Groningen (vzr.) 24 december 2004, NJF 2005, 78; Hof Arnhem 11 januari 2005, JOR 2005, 158. niet te verwachten was dat schuldeiser een hoger uitkeringspercentage of snellere aflossing kon verwachten dan in minnelijke regeling was geboden; Rb. Arnhem 7 september 2005, LJV AU4911; Rb. Groningen 24 januari 2006, NJF 2006, 128.

<sup>48</sup> Het aftrekken van de executiekosten (bijv. faillissementskosten en boedelschulden) van de bruto-opbrengst af te trekken geeft de netto-opbrengst.

<sup>49</sup> Snijders & Rank-Berenschot 2012, nr. 707; Vriesendorp 2013, nr. 12.

de andere schuldeisers te verhalen.<sup>50</sup> Voorrang leidt er toe dat deze schuldeisers een afwijkende positie in een insolventieprocedure innemen en zich kunnen onttrekken aan de samenloop van concurrente schuldeisers (“*concursum creditorum*”).<sup>51</sup>

Het bereiken van overeenstemming met schuldeisers die een sterke positie kennen, omdat zij een zekerheidsrecht of een bevoorrechte vordering hebben, is noodzakelijk.<sup>52</sup> Deze schuldeisers nemen veelal niet deel aan de onderhandelingen, omdat zij in een eventueel faillissement een (grote) kans hebben om hun vordering voldaan te zien worden.<sup>53</sup> Banken spelen een belangrijke rol in de (risicomijdende) financiering van ondernemingen. In het Midden- en Klein Bedrijf bemachtigen deze financiers veelal de positie van huisbank.<sup>54</sup> Indien een onderneming in financiële moeilijkheden verkeert dan wordt deze intensief gevolgd en begeleid door de afdeling Bijzonder Beheer.<sup>55</sup> Tijd en rust zijn noodzakelijk om de herstructureringsplannen uit te werken en de benodigde gelden te verzamelen. De schuldenaar en grote schuldeisers zijn gebaat bij stilte rondom de reorganisatie.<sup>56</sup>

## **2.2.2 Frustrerend handelen door de schuldeisers**

Schuldeisers die niet met het aangeboden akkoord ingestemd hebben, kunnen op (buiten)gerechtelijke wijze trachten alsnog de vordering voldaan te krijgen. Dit gedrag gaat ten koste van de schuldeisers die wel met het akkoord ingestemd hebben, omdat de schuldenaar niet meer in staat zal zijn om de gemaakte afspraken na te komen.<sup>57</sup>

### **2.2.2.1 Leverancierskrediet en dwangcrediteuren**

Ondernemingen genieten naast het door banken en andere financieringsinstellingen verstrekte krediet ook leverancierskrediet. Leverancierskrediet houdt in dat leveranciers de door hen verkochte zaken leveren voordat de koopprijs is voldaan. Indien op krediet geleverd wordt trachten de leveranciers de betaling van de koopprijs veilig te stellen door zich de eigendom van de afgeleverde zaken voor te

---

<sup>50</sup> Snijders & Rank-Berenschot 2012, nr. 482; 505.

<sup>51</sup> Vriesendorp 2013, nr. 12.

<sup>52</sup> Adriaanse & Kuijl 2004, p. 4.

<sup>53</sup> Vriesendorp 2013, nr. 46.

<sup>54</sup> Een huisbank verschaft naast hypothecaire leningen ook rekening-courantkrediet en overige dienstverlening (factoring, leasing en verzekering). Adriaanse 2005, p. 25.

<sup>55</sup> Diverse benamingen worden gebruikt voor de afdelingen waar banken speciale kredieten onderbrengen. Ter illustratie: Bijzondere Kredieten, Bijzondere Relaties en Intensief Beheer. Zie ook Adriaanse 2004, p. 40; Van Oers 2007, p. 4; Damkot & Timmermans 2000, p. 4; Slagter 2011, p. 87.

<sup>56</sup> Vriesendorp 2013, nr. 51.

<sup>57</sup> Vriesendorp 2013, nr. 46.

behouden, oftewel een eigendomsvoorbehoud (art. 3:92 BW).<sup>58</sup> Deze leveranciers hebben twee sterke punten tegenover de zwakke vennootschap.

Ten eerste zijn deze schuldeisers zich veelal bewust van het feit dat zij dwangcrediteuren zijn, omdat zij cruciaal zijn voor het voortbestaan van de onderneming vanwege essentiële onderdelen of kennis die zij verschaffen (bijv. energieleveranciers en monopolisten).<sup>59</sup> De bereidheid van de leveranciers om op krediet te leveren eindigt en zij zijn slechts bereid te leveren indien de betaling in contanten geschiedt, waardoor een grotere liquiditeitsbehoefte bij de schuldenaar ontstaat.<sup>60</sup> Voorts zullen zij versneld vorderingen incasseren en geen betalingsuitstel meer verlenen.<sup>61</sup> Ten slotte worden zij terughoudend in het aangaan van nieuwe contracten, tenzij onder bezwarende omstandigheden, waarin zij zich beroepen op verrekening en garantiebepalingen.<sup>62</sup>

Ten tweede kunnen deze schuldeisers recht van reclame (art. 7:39 BW) inroepen.<sup>63</sup> Indien de koper met betaling van de koopprijs in gebreke blijft, dan kan door een schriftelijke verklaring de koop ontbonden worden.<sup>64</sup> Een leverancier die met succes een eigendomsvoorbehoud bedong kan bij wanbetaling de geleverde zaken als zijn eigendom revindiceren (art. 5:2 BW).

### **2.2.2.2 Incasso- en executiemaatregelen**

Een schuldeiser kan zijn vordering op alle goederen van de schuldenaar verhalen, tenzij de wet of een overeenkomst anders bepaalt (art. 3:276 BW).<sup>65</sup> De schuldenaar kan tekortschieten in de nakoming van een verbintenis tot betaling van een geldsom, omdat hij niet kan betalen (“betalingsonmacht”). De reguliere incassomiddelen, zoals aanmaning, ingebrekestelling, beslaglegging, procedure tot nakoming en ontbinding ingeval van wederkerige overeenkomsten, staan voorafgaand aan een surseance van betaling of faillissement, tot beschikking van de schuldeisers. Indien een schuldeiser een veroordelend vonnis tegen de schuldenaar (art. 3:296 BW) verkrijgt, kan hij zich door middel van een executoriaal beslag op de vermogensbestanddelen van de schuldenaar uit de opbrengst laten voldoen.<sup>66</sup>

---

<sup>58</sup> Snijders & Rank-Berenschot 2012, nr. 486.

<sup>59</sup> Van Zanten 2009, p. 92; Van Oers 2007, p. 352; Vriesendorp & Van den Sigtenhorst 2013, p. 96.

<sup>60</sup> Vriesendorp 2013, nr. 108.

<sup>61</sup> Vriesendorp 2013, nr. 50.

<sup>62</sup> Wessels 2010, §6203; Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

<sup>63</sup> Slagter 2011, p. 93.

<sup>64</sup> Asser/Van Mierlo & Van Velten 3-VI\* 2010, nr. 195.

<sup>65</sup> Snijders & Rank-Berenschot 2012, nr. 706.

<sup>66</sup> Vriesendorp 2013, nr. 24.

De concurrente schuldeisers hebben het meeste te vrezen in een insolventieprocedure en zij trachten daardoor om voor die tijd voldaan te worden.<sup>67</sup> Pand- en hypotheekhouders, oftewel separatisten, hebben in beginsel geen last van een faillissement of surseance van betaling (art. 57 jo. 232 Fw). Behoudens als de rechter-commissaris een afkoelingsperiode heeft afgekondigd, waardoor zij hun rechten niet uit kunnen oefenen (art. 63a jo. 241a Fw).

### **2.2.2.3 Verzoek tot faillietverklaring**

Bij rechterlijk vonnis kan de schuldenaar in staat van faillissement worden verklaard, indien hij in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen (art. 1 lid 1 Fw). Om in deze toestand te verkeren dient aan twee vereisten te worden voldaan: er is sprake van meerdere schuldeisers (“pluraliteitsvereiste”) en de schuldenaar betaalt niet meer.<sup>68</sup> Uit de feiten en omstandigheden dient summierlijk te blijken dat de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen (art. 6 lid 3 Fw). Als het verzoek ingediend is door de schuldeisers dan wordt in praktijk snel aangenomen dat de schuldenaar verkeert in deze toestand.<sup>69</sup>

Naast het eigen verzoek kunnen ook de schuldeisers het faillissement van de schuldenaar verzoeken.<sup>70</sup> Het verzoek tot faillietverklaring wordt veelvuldig ingezet als een incassomiddel dat de schuldenaar tot actie dwingt. De schuldenaar wil immers niet het risico lopen dat door een kleine schuld de onderneming failliet gaat. Veelvuldig wordt een faillissementsverzoek ingetrokken zonder dat het tot een uitspraak komt.<sup>71</sup>

## **2.3 Wettelijk geregelde (dwang)akkoorden**

### **2.3.1 Doel en inhoud: inleidende opmerkingen**

In de Faillissementswet zijn drie akkoorden opgenomen: bij faillissement<sup>72</sup>, surseance van betaling<sup>73</sup> en schuldsaneringsregeling bij natuurlijke personen.<sup>74</sup> Het centrale concept van de (dwang)akkoorden is dat de schuldenaar aan zijn schuldeisers een ontwerp-akkoord aanbiedt, dat na instemming van de gekwalificeerde meerderheid van stemgerechtigde (concurrente) schuldeisers werking verkrijgt, indien

---

<sup>67</sup> Vriesendorp 2013, nr. 46.

<sup>68</sup> Polak & Pannevis 2011, p. 16.

<sup>69</sup> Vriesendorp 2013, nr. 113.

<sup>70</sup> Bovendien kan op vordering van het Openbaar Minister om redenen van openbaar belang de faillietverklaring uitgesproken worden (art. 1 lid 2 Fw).

<sup>71</sup> Vriesendorp 2013, nr. 113.

<sup>72</sup> (Faillissements)akkoord Titel I Zesde Afdeling (‘Van het Akkoord’) art. 138-172a Fw.

<sup>73</sup> Akkoord bij surseance van betaling Titel II Tweede Afdeling (‘Van het akkoord’) art. 252-281 Fw.

<sup>74</sup> De schuldsaneringsregeling voor natuurlijke personen wordt besproken in het volgende hoofdstuk, omdat het akkoord buiten insolventie afgeleid is van deze regeling.



de rechter het akkoord heeft gehomologeerd. De totstandkoming van het akkoord komt slechts gedeeltelijk overeen met art. 6:217 BW.<sup>75</sup> In de kern is een dergelijk akkoord een meerpartijenovereenkomst door de betrokkenheid van een veelheid van partijen, waarvan de invulling wordt overgelaten aan de betrokken partijen.<sup>76</sup>

Het faillissementsakkoord en akkoord bij surseance van betaling kennen geen noemenswaardige verschillen naar vorm, inhoud en rechtskarakter.<sup>77</sup> Het oorspronkelijke oogmerk van de beide akkoorden is wel verschillend. Het faillissementsakkoord beoogt een gerechtelijke vereffening te voorkomen (“liquidatie-akkoord”).<sup>78</sup> Een faillissement wordt niet uitsluitend gebruikt om het vermogen van de schuldenaar te liquideren, maar de laatste decennia ook om ondernemingen te saneren.<sup>79</sup> Bij een saneringsakkoord wordt het passief gesaneerd en behoudt de schuldenaar zijn activa.<sup>80</sup> Een akkoord bij surseance van betaling is gericht op het herstel van de financiële positie van de schuldenaar.<sup>81</sup> De surseance van betaling beoogt tegemoet te komen aan een tijdelijk, op korte termijn oplosbaar liquiditeitsprobleem.<sup>82</sup>

### 2.3.2 Totstandkoming van het ontwerp-akkoord in de insolventiefase

De dwingendrechtelijke regels van de Faillissementswet begrenzen de vrijheid tot aanbidding van een akkoord.<sup>83</sup> De totstandkoming van een akkoord kent een grote mate van vrijheid, waarin partijen vrij zijn in de bepaling van de inhoud en vorm.<sup>84</sup> Behoudens als daardoor de kaders van openbare orde en goede zeden (art. 3:40 en 6:248 BW) worden overschreden.

In faillissement geschiedt de aanbidding van het ontwerp-akkoord ter gelegenheid van de verificatievergadering na afloop van de verificatieprocedure.<sup>85</sup> Na afloop van de verificatie wordt

---

<sup>75</sup> (concurrente) schuldeisers die niet geverifieerd zijn, tegenstemden of zij die geen wilsverklaring geuit hebben zijn gebonden aan het gehomologeerde akkoord. Wessels 2010, §6144.

<sup>76</sup> De meerpartijenovereenkomst volgt in beginsel de regels voor de tweepartijenovereenkomst (art. 6:213 lid 2 BW).

<sup>77</sup> Wessels 2010, §6002; Van Oers 2007, p. 20; Van Gangelen & Gispén 2012, p. 312.

<sup>78</sup> Hermans & Vriesendorp 2014, p. 98.

<sup>79</sup> Vriesendorp 2013, nr. 115.

<sup>80</sup> Vriesendorp 2014, p. 98.

<sup>81</sup> Wessels 2010, §8284.

<sup>82</sup> Deze procedure dient te voorkomen dat een onderneming die een gebrek aan contanten heeft of moeilijk krediet kan verkrijgen failliet wordt verklaard. Abendroth 2004, p. 2.

<sup>83</sup> De gefailleerde (art. 138 Fw) of sursiet (art. 252 Fw) is bevoegd aan zijn gezamenlijke schuldeisers een ontwerp-akkoord aan te bieden. In beginsel is bij rechtspersonen het bestuur van de onderneming bevoegd tot aanbidding van het akkoord, tenzij de structuur en organisatie ingrijpend veranderd wordt zoals bij bijvoorbeeld een *debt-for-equity swap*. Wessels 2010, §6036.

<sup>84</sup> In praktijk wordt het akkoord veelal aangeboden met hulp van of op initiatief van de curator (art. 5.1a Recofa-richtlijnen voor faillissementen 2009). Vriesendorp 2013, nr. 258.

<sup>85</sup> Het ontwerp van akkoord kan bij het verzoek tot verlenen van surseance van betaling worden ingediend.

beraadslaagd en gestemd over het akkoord. De aanvaarding van het definitieve ontwerp-akkoord vindt plaats door stemming. Instemming van de gewone meerderheid van aanwezige en toegelaten schuldeisers, die meer dan de helft van de uitstaande concurrente vorderingen vertegenwoordigen, is daarvoor vereist (art. 145 Fw).<sup>86</sup> Onder bepaalde voorwaarden kan bij een grote dwarsliggende schuldeiser gebruik gemaakt worden van de vaststelling ‘als ware het akkoord aangenomen’ door de rechter-commissaris (art. 146 Fw).<sup>87</sup>

### **2.3.3 Homologatie van het ontwerp-akkoord**

Indien het akkoord aangenomen of vastgesteld is, bepaalt de rechter-commissaris de datum waarop de rechtbank de homologatie zal behandelen (art. 150 lid 1 Fw). De rechtbank geeft op de dag van behandeling of anders zo spoedig mogelijk een met redenen omklede beschikking (art. 153 lid 1 Fw).<sup>88</sup> Homologatie zal geweigerd worden indien de baten van de schuldenaar de bedongen som bij het akkoord aanmerkelijk te boven gaan, de nakoming van het akkoord niet voldoende is gewaarborgd en/of het akkoord door bedrog of begunstiging van één of meer schuldeiser(s) tot stand is gekomen (art. 153 lid 2 Fw). Op andere gronden kan ook ambtshalve homologatie geweigerd worden (art. 153 lid 3 Fw). Alleen een gehomologeerd akkoord is verbindend en het in kracht van gewijsde gedane vonnis van homologatie levert een executoriale titel op (art. 159 Fw).

### **2.3.4 Rechtsmiddelen**

Hoger beroep staat open tegen een al dan niet gehomologeerd akkoord. Ingeval het een weigering betreft, kunnen de gefailleerde en schuldeisers die voor stemden binnen acht dagen hoger beroep aantekenen (art. 154 Fw).<sup>89</sup> Ingeval het akkoord toegestaan werd, hebben tegenstemmende schuldeisers ditzelfde recht. Cassatie wordt op dezelfde wijze aangetekend en behandeld in dezelfde termijnen (art. 156 Fw).

### **2.3.5 Rechtsgevolgen van het gehomologeerd akkoord**

De verbindendheid van een gehomologeerd akkoord strekt tot alle schuldeisers die geen voorrang hebben, zonder uitzondering of zij in het faillissement zijn opgekomen (art. 157 Fw).<sup>90</sup> Een gehomologeerd (dwang)akkoord is verbindend voor niet-geverifieerde schuldeisers, schuldeisers die

---

<sup>86</sup> Vgl. art. 268 Fw.

<sup>87</sup> Hiervoor is vereist dat driekwart van de op de vergadering aanwezige en toegelaten schuldeisers had voorgestemd en de niet-aanneming van het akkoord gevolg is van onredelijk handelen van de tegenstemmer.

<sup>88</sup> Vgl. art. 272 Fw.

<sup>89</sup> Vgl. art. 272 lid 5 Fw.

<sup>90</sup> Voor alle schuldeisers te wier aanzien de surseance werkt (art. 273 Fw). Wessels 2010, §6143; §8406.

tegenstemden en zij die geen wilsverklaring hebben geuit.<sup>91</sup> Een gehomologeerd akkoord is niet verbindend voor schuldeisers met een voorrangrecht, de schuldeiser van wie het recht van voorrang niet erkend is en boedelschuldeisers. De rechten van de schuldeiser met een voorrangrecht zijn gewaarborgd in de artikelen 57 jo. 60 lid 3 jo. 163 jo. 164 Fw. De niet erkende schuldeiser met een bevoorrechte vordering zal na faillissement moeten trachten de vordering te innen.<sup>92</sup>

Het faillissement eindigt ten gevolge van het akkoord dat in kracht van gewijsde is gegaan (art. 161 Fw).<sup>93</sup> De schuldenaar heeft geen restschuld<sup>94</sup> meer aan zijn schuldeisers.<sup>95</sup> Schuldeisers behouden al hun rechten tegen de borgen en andere medeschuldenaren van de schuldenaar als ware geen akkoord tot stand gekomen (art. 160 Fw).<sup>96</sup>

## **2.4 Knelpunten van de (dwang)akkoorden**

### **2.4.1 Stigma van formele insolventieprocedures**

Aan een formele insolventieprocedure zijn bezwarende, kostbare en publicitair negatieve effecten verbonden.<sup>97</sup> Een uittreksel van het vonnis van faillietverklaring wordt gepubliceerd in de Staatscourant (art. 14 lid 3 Fw), ingeschreven in het openbaar faillissementsregister van de rechtbank (art. 19 Fw) en het Centraal Insolventieregister (art. 19a Fw).<sup>98</sup> Ten gevolge hiervan zullen toeleveranciers, financiers en (potentiële) klanten veelal geen nieuwe contracten aangaan, tenzij onder verscherpte voorwaarden waarin zij zich beroepen op verrekening en garantiebepalingen ("*self fulfilling prophecy*").<sup>99</sup>

#### **2.4.1.1 Verlies van beheers- en beschikkingsbevoegdheid**

Door het intreden van het faillissement verliest de schuldenaar van rechtswege de beschikking en het beheer over hun tot het faillissement behorend vermogen (art. 23 Fw).<sup>100</sup> In het vonnis tot faillietverklaring is de benoeming van de rechter-commissaris en aanstelling van de curator opgenomen

---

<sup>91</sup> Wessels 2010, §6041.

<sup>92</sup> Wessels 2010, §6144.

<sup>93</sup> Vgl. art. 276 Fw.

<sup>94</sup> Het onbetaalde gedeelte van de vordering kan als natuurlijke verbintenis achterblijven, maar is afhankelijk van de interpretatie van het akkoord. Vriesendorp 2013, nr. 257; Wessels 2010, §6021-23.

<sup>95</sup> Vriesendorp 2013, nr. 251.

<sup>96</sup> Artikel 272 lid 5 Fw.

<sup>97</sup> Spinath 2008, p. 1; Vriesendorp 2013, nr. 45; Mulder 2008, p.608.

<sup>98</sup> Vriesendorp 2013, nr. 135.

<sup>99</sup> Adriaanse 2004, p. 45; Santen & Verhoef 2006, p. 2; Wessels 2010, §6203; Koster 2013, p. 1.

<sup>100</sup> Gedurende de surseance van betaling is de schuldenaar onbevoegd enige daad van beheer of beschikking betreffende de boedel te verrichten, zonder medewerking, machtiging of bijstand van de bewindvoerder (art. 228 lid 1 Fw).

(art. 14 lid 1 Fw).<sup>101</sup> De curator neemt de beheers- en beschikkingsbevoegdheid over (art. 68 lid 1 Fw) en dient te beslissen of de onderneming voortgezet of gestaakt wordt. De schuldenaar raakt door het intreden van een formele insolventieprocedure de controle over de herstructurering van de onderneming kwijt.<sup>102</sup>

Het bereiken van een akkoord neemt doorgaans veel tijd in beslag, waardoor veel ondernemingswaarde zal verdampen.<sup>103</sup> Een staking van de bedrijfsactiviteiten leidt ertoe dat sprake is van discontinuïteit, waardoor bezittingen veel minder waard zijn. In de regel levert een onderneming op continuïteitsbasis (*“going concern value”*) meer op dan de som der afzonderlijke delen bij verkoop op liquiditeitsbasis.<sup>104</sup> Een voorbeeld hiervan zijn de voorraden en inventaris die veelal worden verkocht voor veel minder dan de boekwaarde.<sup>105</sup>

#### **2.4.1.2 Surseance van betaling**

De surseance van betaling staat al geruime tijd bekend als een insolventieprocedure die een beperkt toepassingsgebied kent en kenmerkend omschreven wordt als het ‘voorportaal’ van het faillissement.<sup>106</sup> Slechts in uitzonderingssituaties wordt een surseance van betaling succesvol afgerond door het aannemen van een akkoord.<sup>107</sup> Uiteenlopende verklaringen zijn hiervoor aan te dragen.

Ten eerste wordt een surseance van betaling te laat of helemaal niet aangevraagd, waardoor een reorganisatie achterwege blijft.<sup>108</sup> De surseance van betaling heeft geen werking tegen de vorderingen waaraan voorrang is verbonden (art. 232 sub 1 Fw); deze partijen kunnen separeren en executeren.

Ten tweede kan alleen de schuldenaar een surseance van betaling aanvragen (art. 214 Fw). Veelal wordt als alle voorgaande pogingen om de onderneming te reorganiseren mislukt zijn een

---

<sup>101</sup> De post gericht aan de schuldenaar gaat voortaan via de curator (art. 14 lid 2 Fw).

<sup>102</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

<sup>103</sup> Soedira 2011, p. 20; Koster 2013, p. 1.

<sup>104</sup> Vriesendorp 2013, nr. 46; 197; Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

<sup>105</sup> Vriesendorp 2013, nr. 29.

<sup>106</sup> In 85% van de gevallen betreft het alleen een voorlopige surseance van betaling die nagenoeg in korte tijd omgezet is in een faillissement (306 uitgesproken voorlopige surseance van betaling en 32 beëindigde surseance van betaling - 85%). Vriesendorp 2007, p. 2; Vriesendorp 2006, p. 2 (in 2005 was de verhouding 345/49); Van Amsterdam 2004, p. 36; Van Gangelen & Gispén 2012, p. 307; Vriesendorp e.a. 2013, p. 7; Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 4; Wessels 2010, §6203; Vriesendorp 2013, nr. 108.

<sup>107</sup> *Kamerstukken II 1999/00, 27 244, nr. 3 (MvT), p. 2; Kamerstukken II 1989/90, 21 362, nr. 1; Santen & Verhoef 2006, p. 1.*

<sup>108</sup> Santen & Verhoef 2006, p. 1; Vriesendorp 2013, nr. 108.

surseance van betaling aangevraagd.<sup>109</sup> De negatieve effecten die gepaard gaan met een formele insolventieprocedure zorgen dat de laatste levensvatbaarheid uit de onderneming verdwijnt.<sup>110</sup>

## **2.4.2 Verbindendheid van de (dwang)akkoorden**

Vorderingen die niet-concurrent zijn, vallen buiten het bereik van zowel een surseance van betaling (art. 273 jo. 232 sub 1 Fw) als een faillissement (art. 157 Fw) en daardoor buiten de (dwang)akkoorden.<sup>111</sup>

Een gehomologeerd akkoord is derhalve alleen verbindend voor de concurrente schuldeisers. Preferente schuldeisers en separatisten kunnen niet gebonden worden, tenzij zij afstand hebben gedaan van hun bijzondere positie of hun vordering ter stemming hebben ingediend (art. 257 lid 2 jo. 143 lid 1 jo. 2 Fw).<sup>112</sup>

### **2.4.2.1 Schuldeisers met zekerheidsrechten (separatisten)**

Schuldeisers met een recht van pand of hypotheek (“separatisten”) kunnen het bezwaarde object van de boedel separeren en hun rechten op dezelfde wijze blijven uitoefenen als buiten faillissement (art. 57 lid 1 Fw) of surseance van betaling (art. 232 sub 1 Fw).<sup>113</sup> Zij hoeven hun vordering niet ter verificatie in te dienen en kunnen desgewenst overgaan tot verkoop zonder voorafgaand beslag en zonder executoriale titel, oftewel parate executie (art. 3:248 lid 1 jo. 268 BW).<sup>114</sup> Parate executie biedt de pandhouder een eenvoudig middel van uitwinning op het onderpand indien de debiteur niet voldoet aan de op hem rustende verplichtingen ter zake waarvan het pandrecht is verstrekt. Een pandrecht strekt tot zekerheid voor de schuldeiser, omdat de pandhouder bevoegd is om een vordering tot voldoening van een geldsom op het goed te verhalen.<sup>115</sup>

---

<sup>109</sup> Damkot & Timmermans 2000, p. 2; Garcimartin 2011, p. 3.

<sup>110</sup> Spinath 2008, p. 1; Koster 2013, p. 1.

<sup>111</sup> Polak & Pannevis 2011, p. 259.

<sup>112</sup> Tevens de preferente schuldeiser voor de niet preferente restantvordering. Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 3.

<sup>113</sup> De curator kan de separatist een redelijke termijn stellen om zijn rechten uit te oefenen (art. 58 Fw). Indien deze schuldeiser niet binnen deze termijn zijn rechten uitoefent dan is de curator tot uitwinning bevoegd HR 20 december 2013, *JOR* 2014/86 m.nt. A.J. Verdaas. De separatist behoudt wel zijn voorrang op de opbrengst, maar moet meedelen in de faillissementskosten. Een voorbeeld hiervan is HR 30 juni 1995, *NJ* 1996, 554 (*MeesPierson/Mentink q.q.*). Daarnaast kan een afkoelingsperiode gelast worden waardoor separatisten, derden met een eigendomsrecht niet kunnen uitwinnen of wegnemen (art. 63a Fw). Vriesendorp 2013, nr. 167; Snijders & Rank-Berenschot 2012, nr. 521; Polak & Pannevis 2011, p. 174.

<sup>114</sup> Snijders & Rank-Berenschot 2012, nr. 514; Reehuis & Heisterkamp 2012, nr. 801.

<sup>115</sup> Asser/Van Mierlo & Van Velten 3-VI\* 2010, nr. 104.

#### 2.4.2.2 Schuldeisers met een eigendomsvoorbehoud

Ook schuldeisers die aanspraak kunnen maken op goederen die niet tot de boedel behoren, behoeven het verificatieproces niet te doorlopen. Schuldeisers met een eigendomsvoorbehoud hebben door de feitelijke positie voorrang (“dwangcrediteur”). Van een eigendomsvoorbehoud is sprake als de eigendom van een zaak door de verkoper wordt voorbehouden totdat de koper de verschuldigde prestatie heeft voldaan (art. 3:92 BW). Een levering onder eigendomsvoorbehoud is daardoor een levering onder opschortende voorwaarden.<sup>116</sup> De zaken dienen nog geheel of in gedeeltelijke individualiseerbare vorm in de boedel aangetroffen te worden.<sup>117</sup> Deze bijzondere rechten kunnen namelijk door natrekking (art. 3:4 BW), zaaksvorming (art. 5:16 BW) en vermenging (art. 5:15 BW) teniet zijn gegaan. De onbetaald gebleven leverancier die met succes een eigendomsvoorbehoud bedong, kan de zaken uit het faillissement revindiceren. Immers, de eigenaar van een zaak is bevoegd haar van een ieder die haar zonder recht houdt, op te eisen (art. 5:2 BW).<sup>118</sup>

#### 2.4.2.3 Schuldeisers met een retentierecht

Een retentierecht is de bevoegdheid die aan een schuldeiser toekomt om de nakoming van zijn verplichting tot afgifte van de zaak aan zijn schuldenaar op te schorten totdat zijn opeisbare vordering is voldaan (art. 3:290 BW).<sup>119</sup> Aan de vordering van de retentor is voorrang verbonden, daardoor blijft hij als niet-concurrente schuldeisers buiten een akkoord.<sup>120</sup> Ten gevolge van een faillietverklaring verliest de schuldeiser die een retentierecht heeft op de aan de schuldenaar toebehorende zaak niet zijn recht (art. 60 lid 1 Fw).

#### 2.4.2.4 Enterprise value en nuisance value

Schuldeisers kunnen in het kader van een herstructurering de nodige *nuisance value* aan hun juridische positie ontnemen en daardoor een herstructurering vertragen of blokkeren.<sup>121</sup> De herschikking van de balans en de verschillende juridische aanspraken geschiedt volgens de marktwaarde van de onderneming (“*enterprise value*”). Bezien wordt welke schuldeisers de door hun gedane investering terug zouden krijgen bij een *going concern* verkoop van de onderneming.<sup>122</sup> Voor zover de schuldeiser

---

<sup>116</sup> Asser/Van Mierlo & Van Velten 3-VI\* 2010, nr. 194.

<sup>117</sup> HR 12 januari 1968, NJ 1968, 274 (*Teixeira de Mattos*) en HR 4 december 1998, NJ 1999, 549 (*Potharst/Serrée*). Vriesendorp 2013, nr. 149.

<sup>118</sup> Snijders & Rank-Berenschot 2012, p. 403.

<sup>119</sup> Snijders & Rank-Berenschot 2012, p. 589.

<sup>120</sup> Artikel 157 Fw in een faillissement en artikel 232 Fw in geval van een surseance van betaling.

<sup>121</sup> Vriesendorp & Van den Sigtenhorst 2013, p. 96.

<sup>122</sup> Jol 2013, p. 3.

zijn investering geheel of gedeeltelijk terug kan krijgen, wordt deze beschouwd als *in the money*. Voor zover de schuldeiser op basis van de *enterprise value* zijn investering gedeeltelijk of niet volledig terug kan krijgen, is deze schuldeiser *out of the money*.<sup>123</sup> Het negatieve verschil tussen de theoretische onderhandse verkoopwaarde van de aan de schuldeisers verstrekte zekerheden en zijn (hogere) vorderingen dient eveneens als *out of the money* te worden verstaan.<sup>124</sup> Dwarsliggende schuldeisers trachten met hun *nuisance value* meer te verkrijgen dan waar zij rechtens aanspraak op kunnen maken. Zij zijn veelal strategische, rancuneuze en/of niet-rationeel handelende partijen.<sup>125</sup>

Schuldeisers die een bevoorrechte positie hebben ten gevolge van een zekerheidsrecht kunnen desondanks dat zij *out of the money* zijn, omdat hoger gerangschikte schuldeisers aanspraak maken op de volledige opbrengst, met hun *nuisance value* reorganisaties frustreren.<sup>126</sup> Ter illustratie de schuldeiser die beschikt over een recht van pand of hypotheek op bepaalde activa die gedeeltelijk *out of the money* is. Deze schuldeiser krijgt in een herstructurering een bedrag aangeboden dat gelijk is aan de *in the money* waarde. De schuldeiser kan aandringen op betaling van zijn volledige vordering en desgewenst gebruikmaken van zijn recht van parate executie.<sup>127</sup> In deze situatie is een discrepantie tussen de juridische mogelijkheden die deze schuldeiser heeft en zijn economische belang.<sup>128</sup>

### 2.4.3 Initiatiefrecht voor de schuldeisers

De gefailleerde is bevoegd aan zijn gezamenlijke schuldeisers een akkoord aan te bieden (art. 138 Fw). De schuldenaar is bevoegd bij of na het verzoek tot surseance ten aanzien waarvan de surseance van betaling werkt een akkoord aan te bieden (art. 252 Fw). In beginsel is bij rechtspersonen het bestuur van de onderneming bevoegd tot aanbidding van het akkoord, tenzij de structuur en organisatie ingrijpend veranderd wordt zoals bij bijvoorbeeld een *debt-for-equity swap*.<sup>129</sup> Schuldeisers die door het akkoord getroffen worden, komt geen initiatiefrecht toe.

## 2.5 Conclusie

In dit hoofdstuk is naar voren gekomen dat de huidige mogelijkheden voor een schuldenaar om met zijn schuldeisers overeenstemming te bereiken in zowel een buitengerechtelijk akkoord als een (dwang)akkoord ontoereikend zijn.

---

<sup>123</sup> Jol 2013, p. 3.

<sup>124</sup> Jol 2013, p. 5.

<sup>125</sup> Tollenaar 2013, p. 29; Vriesendorp e.a. 2013, p. 9.

<sup>126</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 4.

<sup>127</sup> Jol 2013, p. 5.

<sup>128</sup> Jol 2013, p. 7.

<sup>129</sup> Wessels 2010, §6036.

Een buitengerechtigd akkoord komt tot stand door wilsovereenstemming en is daardoor slechts verbindend voor partijen die vrijwillig tot het akkoord zijn toegetreden. Het gedrag van schuldeisers die de medewerking onthouden wordt begrensd door het beginsel van misbruik van bevoegdheid. Zoals bevestigd is in het Payroll-arrest, is de rechter terughoudend in de toewijzing van een verzoek tot medewerking aan een aangeboden akkoord. Schuldeisers die zich bewust afzijdig houden en/of ongerechtvaardigd tegenstemmen, frustreren de totstandkoming van een akkoord. Bovendien kan de totstandkoming ook gefrustreerd worden door schuldeisers die incasso- en executiemaatregelen treffen en zij die het faillissement van de onderneming verzoeken.

Een (dwang)akkoord is na instemming van de gekwalificeerde meerderheid van de schuldeisers en homologatie door de rechtbank verbindend voor alle schuldeisers die geen voorrang hebben. Concurrente schuldeisers die niet geverifieerd zijn of zij die geen wilsverklaring hebben geuit kunnen worden gebonden. Een (dwang)akkoord wordt aangeboden in een formele insolventieprocedure waaraan bezwarende, kostbare en publicitair negatieve effecten zijn verbonden en de schuldenaar de beschikking en het beheer verliest. Een gehomologeerd (dwang)akkoord is onverbindend voor schuldeisers met een zekerheidsrecht. Deze schuldeisers kunnen de aan hen toekomende rechten blijven uitoefenen als buiten een faillissement of surseance van betaling. In zowel informele als formele (dwang)akkoorden zijn zij ongebonden en kunnen naar eigen goeddunken verhaal nemen en een herstructurering vertragen of blokkeren door middel van hun *nuisance value*. Bovendien is een gehomologeerd (dwang)akkoord onverbindend voor schuldeisers met een eigendomsvoorbehoud of een retentierecht.

In het volgende hoofdstuk staat het akkoord buiten insolventie centraal zoals voorgesteld is door de Commissie INSOLAD. Beschouwd wordt of het gedane voorstel een oplossing biedt voor de knelpunten van het buitengerechtigd (dwang)akkoord en (dwang)akkoorden.



### **3. Akkoord buiten insolventie (Commissie INSOLAD)**

In hoofdstuk 3 wordt ingegaan op het door de Commissie INSOLAD voorgestelde akkoord buiten insolventie. Allereerst zal het akkoord buiten insolventie naar doel en inhoud beschouwd worden (§3.1). Vervolgens wordt aangegeven welke knelpunten hierdoor weggenomen worden (§3.2) en welke knelpunten blijven bestaan (§3.3). In paragraaf 3.4 is de conclusie opgenomen.

#### **3.1 Akkoord buiten insolventie**

##### **3.1.1 Doel en inhoud: inleidende opmerkingen**

Het door de Commissie INSOLAD voorgestelde akkoord buiten insolventie<sup>130</sup> maakt de totstandkoming van een (dwang)akkoord via de rechter zonder een surseance van betaling of faillissement mogelijk.<sup>131</sup> Zoals besproken is in §2.1.2 kan een schuldeiser ver gaan in de onthouding van zijn instemming met het aangeboden akkoord, omdat de rechter terughoudend is in het toewijzen van een verzoek tot medewerking aan het onderhands akkoord.<sup>132</sup>

Het akkoord buiten insolventie beoogt een oplossing te bieden als een schuldenaar geconfronteerd wordt met één of meer schuldeisers die zich onmiskenbaar onredelijk opstellen en daardoor de belangen van de schuldenaar of de overige schuldeisers onevenredig schaden (art. 361i lid 1 jo. 5 Ontw. Fw). Zonder dat de schuldenaar onderworpen is aan een formele insolventieprocedure, kan deze de rechter verzoeken om een weigerachtige schuldeiser te bevelen in te stemmen.<sup>133</sup> De Commissie INSOLAD heeft hierbij aansluiting gezocht bij de bestaande gedwongen schuldenregeling voor natuurlijke personen (art. 287a Fw).<sup>134</sup> Echter, het akkoord buiten insolventie heeft betrekking op rechtspersonen.<sup>135</sup>

##### **3.1.2 Totstandkoming van het akkoord buiten insolventie**

De schuldenaar kan de rechtbank verzoeken één of meer weigerachtige schuldeiser(s) te bevelen in te stemmen met de aangeboden schuldenregeling. De benoeming van een gerechtelijk insolventieadviseur is daarvoor vereist (art. 361i lid 1 Ontw. Fw). De rechtbank stelt zo spoedig mogelijk de dag en het uur vast waarop zij de schuldenaar, schuldeiser(s) en gerechtelijk insolventieadviseur zal horen. De

---

<sup>130</sup> Titel IV: gerechtelijk insolventieadviseur en akkoord buiten insolventie artikel 361i-j Voorstellen wijzigingen Faillissementswet Commissie INSOLAD. Zoals te raadplegen is via <http://static.basenet.nl/cms/105928/website/voorstellen-wijzigingen-fw.pdf>.

<sup>131</sup> Jol 2013, p. 8.

<sup>132</sup> HR 12 augustus 2005, NJ 2006, 230 (*Groenemeijer/Payroll*) r.o. 3.5.2-3.

<sup>133</sup> De benoeming van een gerechtelijk insolventieadviseur is vereist ex art. 361i lid 1 Ontw. Fw.

<sup>134</sup> Toelichting op de artikelen 361i-j Ontw. Fw, p. 33.

<sup>135</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 4.

rechter-commissaris en gerechtelijk insolventieadviseur brengen uiterlijk op de dag van de zitting schriftelijk verslag uit (art. 361i lid 2 Ontw. Fw). Tenzij de rechter anders heeft bepaald, worden per (aangetekende) brief de schuldeiser(s), schuldenaar en gerechtelijk insolventieadviseur opgeroepen (art. 361i lid 3 Ontw. Fw).

### **3.1.3 Homologatie van het akkoord buiten insolventie**

De rechtbank doet uitspraak op het verzoekschrift op de dag van de zitting of uiterlijk op de achtste dag daarna (art. 361i lid 4 Ontw. Fw). De rechtbank wijst het verzoek toe indien de schuldeiser in redelijkheid niet tot weigering van instemming met de schuldregeling heeft kunnen komen. In ogenschouw wordt genomen de onevenredigheid tussen het belang van de schuldeiser die instemming onthoudt en de belangen van de schuldenaar en overige schuldeisers die hierdoor geschaad worden (art. 361i lid 5 Ontw. Fw).

### **3.1.4 Rechtsmiddelen**

Indien het verzoek door de rechtbank is toegestaan dan heeft de schuldeiser die bevolen is tot instemming met de aangeboden schuldenregeling de mogelijkheid van hoger beroep (art. 361j lid 1 Ontw. Fw). Deze mogelijkheid komt de schuldenaar toe, indien het verzoek afgewezen is. De voorzitter bepaalt zo spoedig mogelijk de dag en het uur voor de behandeling, dat binnen twintig dagen dient plaats te vinden (art. 361j lid 2 Ontw. Fw). Cassatie wordt binnen dezelfde termijnen behandeld en op dezelfde wijze aangetekend (art. 361j lid 3 Ontw. Fw).

### **3.1.5 Rechtsgevolgen van het akkoord buiten insolventie**

Indien de rechter het verzoek van de schuldenaar toewijst dan geldt de uitspraak als de instemming van de weigerachtige schuldeiser en is geen nadere actie vereist (art. 361i lid 5 Ontw. Fw jo. 3:300 lid 1 BW).<sup>136</sup>

## **3.2 Geboden oplossingen door het akkoord buiten insolventie**

### **3.2.1 Criterium van belangenafweging**

De rechtbank beoordeelt het verzoek op enerzijds het belang van de weigerachtige schuldeiser en anderzijds de schuldenaar en de andere schuldeisers die door de weigering geschaad worden. De concrete omstandigheden van het geval dienen daarbij door rechter in zijn oordeelvorming

---

<sup>136</sup> Polak & Pannevis 2011, p. 353.

meegenomen te worden.<sup>137</sup> Een belangrijk aspect hierbij is dat de schuldeisers met een redelijke mate van zekerheid een hogere of snellere aflossing kunnen verwachten, indien de rechter het verzoek van de schuldenaar toewijst.<sup>138</sup> Indien de schuldeiser in redelijkheid niet tot zijn weigering heeft kunnen komen, dan wordt het verzoek toegewezen en daarmee is een lagere drempel aangelegd dan zoals bepaald is in het Payroll-arrest.<sup>139</sup> Het voorgestelde (dwang)akkoord kent net als de gedwongen schuldenregeling voor natuurlijke personen (art. 287a Fw) geen getalscriterium, omdat één enkele schuldeiser aangesproken wordt. Hoe groter de voorstanders in aantal en waarde ten opzichte van de dwarsliggende schuldeiser zijn, des te groter de kans dat de rechtbank de schuldeiser tot instemming en medewerking veroordeelt.<sup>140</sup>

### 3.2.2 Waarborgen ten behoeve van de schuldeisers en gerechtelijk insolventieadviseur

In het buitengerechtelijk akkoord zoals besproken is in §2.1.2 ontbreken de bijzondere voorwaarden en materiële waarborgen ten behoeve van de schuldeisers. Het akkoord buiten insolventie vereist de benoeming van een gerechtelijk insolventieadviseur (art. 361i lid 1 Ontw. Fw). Volgens de Commissie INSOLAD vormt deze adviseur een waarborg tegen een te gemakkelijk afgedwongen medewerking aan de schuldenregeling.<sup>141</sup> De gerechtelijk insolventieadviseur brengt schriftelijk advies over het aangeboden akkoord uit aan de rechter-commissaris en wordt gehoord bij de behandeling van het verzoek (art. 361d lid 3 Ontw. Fw). De gerechtelijk insolventieadviseur is daardoor een onafhankelijke derde die toezicht houdt.<sup>142</sup> De gerechtelijk insolventieadviseur kent een zuivere adviserende rol en wordt niet aangesteld als bewindvoerder of beheerder. Enerzijds is de begeleiding van de schuldenaar gericht op de mogelijkheden tot het continueren van de onderneming buiten een faillissement. Anderzijds kan deze adviseur een rol spelen bij de voorbereiding van een beoogde doorstart (“*pre pack*”).<sup>143</sup>

### 3.2.3 Bereidheid tot instemming van schuldeisers

Van het voorgestelde informeel (dwang)akkoord zal naar verwachting een preventieve werking uitgaan. Als dwarsliggende schuldeisers gedwongen kunnen worden mee te werken, dan zullen zij eerder bereid

---

<sup>137</sup> Rb. Almelo 4 februari 1988, *JOR* 1998, 66; Rb. Zwolle 2 februari 2001, *KG* 2001, 136; Vriesendorp 2013, nr. 49; 280; Polak & Pannevis 2011, p. 353.

<sup>138</sup> HR 9 juli 2010, *LJN* BM3975, r.o. 3.5.2; Vriesendorp 2013, nr. 280.

<sup>139</sup> *Kamerstukken I* 2006/07, 29 942, nr. C, p.1; HR 12 augustus 2005, *NJ* 2006, 230 (*Groenemeijer/Payroll*).

<sup>140</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 3.

<sup>141</sup> Toelichting op de artikelen 361i-j Ontw. Fw, p. 33.

<sup>142</sup> *Jol* 2013, p. 9.

<sup>143</sup> Pre-pack is de afgeleide term van een Britse procedure *pre-packaged administration*. Toelichting op de artikelen 361a-h Ontw. Fw, p. 31.

zijn om buiten rechte in te stemmen. Niet alleen in het buitenland is dat de ervaring, maar ook in Nederland zoals gebleken is na de invoering van de gedwongen schuldenregeling natuurlijke personen (art. 287a Fw).<sup>144</sup> Sinds 2008 is deze gedwongen schuldenregeling van kracht en beoogt het aantal minnelijke regelingen te stimuleren en het aantal wettelijke schuldsanering te verminderen.<sup>145</sup> Hierdoor kan niet iedere schuldeiser om hem moverende redenen weigeren mee te werken aan de totstandkoming van een onderhands akkoord.<sup>146</sup> Met andere woorden: het voorgestelde akkoord buiten insolventie is een extra stok achter de deur om de schuldeisers te verleiden of zelfs te dwingen mee te werken.<sup>147</sup> Volgens Vriesendorp, Hermans en De Vries is de frequentie van mislukte reorganisaties van op zichzelf levensvatbare ondernemingen ten gevolge van één of meerdere schuldeisers die zich op onredelijke gronden verzetten te verwaarlozen.<sup>148</sup> Echter, opgemerkt dient te worden dat het aantal verzoeken tot een gedwongen schuldenregeling voor natuurlijke personen (art. 287a FW) trendmatig gestegen is en op dit moment viermaal zo hoog is als in het jaar van introductie.<sup>149</sup> In het licht van de jurisprudentie van artikel 287a Fw zal deze regeling ingeroepen gaan worden bij kleine rechtspersonen, waarbij de schuldenaar geconfronteerd wordt met enkele principiële en rancuneuze schuldeisers.<sup>150</sup>

### **3.3 Onopgeloste knelpunten van het akkoord buiten insolventie**

#### **3.3.1 Het repressieve perspectief van het akkoord buiten insolventie**

Alhoewel de middelen in een informele reorganisatie verruimd worden, is deze stap volgens Vriesendorp, Hermans en De Vries te klein en te laat.<sup>151</sup> Deze stap is te klein, omdat een individuele dwarsliggende schuldeiser onder omstandigheden door de rechter gedwongen kan worden. Verondersteld is dat een schuldenaar weet welke schuldeiser(s) zullen weigeren mee te werken. Zij karakteriseren deze regeling als een repressief middel of *ex post*, omdat de schuldenaar niet tegemoet gekomen wordt als de groep van schuldeisers een onbekende omvang kent. Zoals geconstateerd is in §2.2.2 hebben schuldeisers de mogelijkheden om op (buiten)gerechtelijke wijze de vordering alsnog

---

<sup>144</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 8.

<sup>145</sup> Dit ten gevolge van het toenemende aantal schuldsaneringen dat tijdrovende en kostbare gerechtelijke procedures met zich mee bracht. Toetreding tot wettelijke schuldsaneringsregeling zou dan slechts noodzakelijk zijn, omdat een schuldeiser zich op onredelijke wijze verzet met een onnodige juridisering ten gevolge. *Stb.* 2007, 192; *Kamerstukken II* 2005/06, 29 942 nr. 7, p. 25; Noordam 2008, p. 276; Mulder 2008, p. 603.

<sup>146</sup> HR 12 augustus 2005, *NJ* 2006, 230 (*Groenemeijer/Payroll*) r.o. 3.5.2-3; Vriesendorp 2013, nr. 278.

<sup>147</sup> Vriesendorp 2013, nr. 278.

<sup>148</sup> Onderzoek is gedaan in samenwerking met rechtbank Amsterdam onder Amsterdamse curatoren, enkele banken en Belastingdienst. Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 1; 4.

<sup>149</sup> Lankhorst 2013, p. 4.

<sup>150</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 9.

<sup>151</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 3.

voldaan te krijgen. Zij kunnen incasso- en executiemaatregelen treffen en het faillissement van de schuldenaar verzoeken. Daarnaast is deze stap te laat, omdat omliggende landen in de afgelopen jaren hun wetgeving aangepast hebben, geïnspireerd op Amerikaans (Chapter 11) en Brits succes (Scheme of arrangement en pre-packaged administration).<sup>152</sup> In deze twee jurisdicties wordt gestreefd naar *ex ante* oplossingen in plaats van *ex post* behandeling van de schadelijke gevolgen die samenhangen met formele insolventieprocedures.<sup>153</sup>

### 3.3.2 Verbindendheid van het akkoord buiten insolventie

Het akkoord buiten insolventie is een informeel (dwang)akkoord en speelt zich af buiten de kaders van formele insolventieprocedures. Weigerachtige concurrente schuldeisers kunnen door middel van het akkoord buiten insolventie gebonden worden aan het aangeboden onderhandse akkoord.<sup>154</sup> Een door de rechter toegewezen verzoek van de schuldenaar geldt als de instemming van een weigerachtige schuldeiser.

Het akkoord buiten insolventie is onverbindend voor schuldeisers met een voorrangrecht. In een formele insolventieprocedure kunnen deze schuldeisers zich separeren en hun rechten op dezelfde wijze blijven uitoefenen (art. 57 lid 1 jo. 232 sub 1 Fw). Zoals besproken is in §2.4.2.4 kunnen separatisten de aan hen toekomende juridische positie *nuisance value* ontlenen. Deze schuldeisers zijn aan het voorgestelde akkoord buiten insolventie niet gebonden en daardoor blijft dit knelpunt bestaan.

### 3.3.3 Aanbieding van het akkoord en initiatiefrecht van de schuldeisers

Initiatiefrecht voor de schuldeisers stimuleert de schuldenaar om tijdig reorganisatiemaatregelen te nemen.<sup>155</sup> Daarnaast vormt initiatiefrecht een oplossing in de situatie dat een of meer aandeelhouder(s) het bestuur onder druk zet om geen actie te ondernemen.<sup>156</sup> Alleen de schuldenaar kan de rechtbank verzoeken om één of meer schuldeiser(s) die weigeren mee te werken aan een aangeboden schuldenregeling te bevelen in te stemmen (art. 361i lid 1 Ontw. Fw).<sup>157</sup> Het akkoord buiten insolventie kent geen initiatiefrecht toe aan de schuldeisers of anderen dan de schuldeiser.

---

<sup>152</sup> Belgische Wet Continuïteit Ondernemingen (2009); Franse Sauvegarde financière accélérée (2011); Spaanse Acuerdos de Refinanciación (2011); Duitse Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (2012).

<sup>153</sup> Tribe 2009, p. 12; Finch 2005, p. 713.

<sup>154</sup> Vgl. Jol 2013, p. 9.

<sup>155</sup> Abendroth 2004, p. 6; Van Gangelen & Gispén 2012, p. 313.

<sup>156</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 9; Wessels 2010, §6036.

<sup>157</sup> Indien redelijkerwijs te voorzien is dat de schuldenaar niet zal kunnen voortgaan met de betaling van zijn opeisbare schulden dan kan hij de rechtbank verzoeken tot aanstelling van een gerechtelijk insolventieadviseur (art. 361a lid 1 Ontw. Fw).

### **3.4 Conclusie**

Het door de Commissie INSOLAD voorgestelde akkoord buiten insolventie maakt de totstandkoming van een (dwang)akkoord zonder een surseance van betaling of faillissement mogelijk. Een schuldeiser die zijn medewerking onthoudt en zich onmiskenbaar onredelijk opstelt en daardoor de belangen van de schuldenaar of overige schuldeisers onevenredig schaadt, kan door de rechter gedwongen worden in te stemmen.

Het voorgestelde akkoord buiten insolventie verruimt de mogelijkheden van de schuldenaar om één individuele schuldeiser te dwingen tot instemming. Een schuldeiser kan daardoor minder ver gaan in de weigering van zijn medewerking aan een aangeboden onderhands akkoord. Het akkoord buiten insolventie zal naar verwachting een preventieve werking hebben, omdat dwarsliggende schuldeisers, indien zij gedwongen kunnen worden mee te werken, eerder bereid zullen zijn buiten rechte in te stemmen. De belangen van de schuldeisers worden gewaarborgd door de verplichte benoeming van een gerechtelijk insolventieadviseur. Deze adviseur brengt schriftelijk advies uit aan de rechter-commissaris en wordt gehoord bij de behandeling van het verzoek.

Diverse knelpunten die in hoofdstuk twee aan de orde zijn gekomen, blijven met onopgelost: de schuldenaar wordt niet tegemoet gekomen als de groep van schuldeisers een onbekende omvang kent en als de schuldenaar niet weet welke schuldeiser(s) zullen weigeren. Bovendien is het voorgestelde akkoord onverbindend voor de vorderingen van separatisten en er is geen initiatiefrecht voor de schuldeisers.

In het volgende hoofdstuk staat de Britse Scheme of arrangement centraal. Beschouwd wordt of deze regeling een oplossing biedt voor de geconstateerde knelpunten van de (dwang)akkoorden in hoofdstuk twee en de onopgeloste knelpunten van het akkoord buiten insolventie.

## 4. Scheme of arrangement naar Nederlands recht

In hoofdstuk 4 staat het Britse informeel (dwang)akkoord: Scheme of arrangement en het door Vriesendorp en anderen voorgestelde akkoord centraal. Allereerst wordt de Britse Scheme of arrangement naar doel en inhoud beschouwd (§4.1). Vervolgens wordt eenzelfde benaderingswijze gehanteerd voor het door Vriesendorp en anderen voorgestelde akkoord: schuldsaneringsregeling rechtspersonen buiten surseance van betaling en faillissement (§4.2). Voorts wordt beschouwd of de voorgestelde procedure een oplossing vormt voor de knelpunten van de (dwang)akkoorden naar het huidige Nederlandse recht (§4.3). In §4.4 is de conclusie opgenomen.

### 4.1 Brits informeel (dwang)akkoord: Scheme of arrangement

#### 4.1.1 Doel en inhoud: inleidende opmerkingen

De Scheme of arrangement (“Scheme”) is een van de twee procedures naar het Engelse recht om tot een (dwang)akkoord te komen.<sup>158</sup> Een Scheme is geen formele insolventieprocedure, maar een algemene regeling zoals neergelegd is in part 26: arrangements and reconstructions Companies act 2006.<sup>159</sup> Zonder de toestemming van alle relevante schuldeisers kan door deze regeling een herstructurering van de schulden doorgevoerd worden (“agree a compromise or arrangement”). De verschillende belanghebbenden worden in groepen (“classes”) ingedeeld die stemmen over de aan hen aangeboden regeling. Een Scheme kan betrekking hebben op alle belanghebbenden van de onderneming of slechts op specifieke groepen (bijv. enkel op de financierende banken van de onderneming).<sup>160</sup>

Een Scheme start als een informele reorganisatie en eindigt in een formele procedure ter bekrachtiging van de voorgestelde en uitgewerkte minnelijke oplossing (“pre-insolvency compulsory arrangement” of “hybride procedure”).<sup>161</sup> Ten overstaande van de Engelse High Court vinden één of meerdere schuldeisersvergadering(en) plaats waar de verschillende schuldeisers hun visie op de Scheme kunnen geven en hun stem uitbrengen. Goedkeuring van minimaal driekwart in elke klasse van schuldeisers is vereist, evenals de bekrachtiging door deze rechtbank.<sup>162</sup> Door rechterlijk ingrijpen kan onder omstandigheden het belang van een tegenstemmende klasse opzij geschoven worden (“cram

---

<sup>158</sup> *Company voluntary arrangement (CVA)* (section 1 e.v. Insolvency Act 1986) is de tweede procedure en deze valt buiten de beschouwing.

<sup>159</sup> S. 895 Companies Act 2006 (voorheen s. 425 Companies Act 1985). Veder e.a. 2013, p. 14 e.v.; Goode 2011, par. 12-12 e.v.; Wessels 2010b, p. 12.

<sup>160</sup> Veder e.a. 2013, p. 14.

<sup>161</sup> Adriaanse 2004, p. 48.

<sup>162</sup> S. 899 (1) Companies Act 2006 Van Gasteren 2011, p. 45; Goode 2011, par. 12-2.

down”).<sup>163</sup> De flexibiliteit waarmee de rechten en plichten van de verschillende hieraan onderworpen partijen gewijzigd kunnen worden, is het sterkste punt van deze procedure. Door de bindende betrokkenheid van alle schuldeisers en aandeelhouders kunnen herstructurerings niet worden vertraagd of gechanteerd en dat resulteert in minder waardevernietiging met de kans op behoud van werkgelegenheid en voorkoming van sociale onrust.<sup>164</sup>

#### 4.1.2 Meeting of creditors or members

De rechtspersoon die een Scheme uit wil voeren richt een verzoek aan de rechtbank om een bijeenkomst van de verschillende schuldeisers en/of aandeelhouders te gelasten (s. 896 (2)(a) CA06). Elke schuldeiser<sup>165</sup> of aandeelhouder kan eveneens de rechtbank verzoeken.<sup>166</sup> In het verzoek worden de belanghebbenden, schuldeisers en aandeelhouders, ingedeeld in groepen (“classes”), op basis van het volgende criterium: “persons whose interests are not so dissimilar as to make it impossible for them to consult together with a view to their common interest”.<sup>167</sup>

De (verschillende) schuldeisersvergaderingen (“class meetings”) kunnen worden bijeengeroepen na de controle van de rechtbank of zij bevoegd is, de voorgestelde klassenindeling van de schuldeisers en andere betrokkenen aan de gestelde eisen voldoet en de Scheme een redelijke kans van slagen heeft (s. 896 (1) CA06).<sup>168</sup> Partijen van wie de belangen geraakt worden, krijgen de gelegenheid zich hierover uit te spreken. Partijen van wie de rechten niet worden aangetast of zij die zonder een Scheme geen uitkering op hun vordering hoeven te verwachten, krijgen niet de gelegenheid om zich hierover uit te spreken.<sup>169</sup> Met andere woorden: buiten beschouwing mogen de partijen worden gelaten die geen uitkering hebben te verwachten (“onder water staan” of “out of the money”).<sup>170</sup> De oproep voor een dergelijke schuldeisersvergadering dient vergezeld te gaan met een verklaring (“statement”) die moet voldoen aan diverse criteria. De eventuele conflicterende belangen tussen de bestuurders en de rechtspersoon dienen op straffe van strafrechtelijke boetes te worden geopenbaard (s. 897-898 CA06).

---

<sup>163</sup> De term *cram down* is afkomstig uit het Amerikaanse recht. Jol 2013, p. 12.

<sup>164</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 6.

<sup>165</sup> De definitie schuldeiser kent een ruime interpretatie. *Re Cancol Ltd* [1995] 1 B.C.L.C. 1133; *Re Midland Coal, Coke and Iron Co* [1895] 1 Ch. 267; Goode 2011, par. 12-18.

<sup>166</sup> S. 896 (2)(b) CA06. Zonder instemming van de onderneming heeft de rechtbank geen rechtsmacht. *Re Savoy Hotels Ltd* [1981] Ch. 351; Goode 2011, par. 12-16.

<sup>167</sup> *Sovereign Life Assurance Co v Dodd* [1892] 2 Q.B. 573.

<sup>168</sup> *Re Savoy Hotels Ltd* [1981] Ch. 351. Veder e.a. 2013, p. 15; Wessels 2010b, p. 1.

<sup>169</sup> *Re Tea Corp Ltd.*, [1904] 1 Ch 12; *Re Oceanic Steam Navigation Comp. Ltd.*, [1939] ch 41; *Re British & Commonwealth Holdings Plc.*, [1992] B.C.C. 58; *Re Maxwell Communications Corporation Plc.*, [1993] B.C.C. 369; *Re MyTravel Group Plc.*, [2004] WL 3520104; *Re MyTravel group Plc.*, [2005] B.C.C. 457; *Re Bluebrook Ltd.* [2010] B.C.C. 209; Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 6.

<sup>170</sup> Vgl. art. 157 Fw en art. 273 Fw. Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 5.



### 4.1.3 Court sanction for compromise or arrangement

De rechtbank wordt voor de tweede maal benaderd als schuldeisers, die driekwart van de waarde van de vorderingen in die klasse vertegenwoordigen, bereid zijn in te stemmen. Per klasse wordt gestemd over het voorstel om de wijziging van rechten van een bepaalde klasse mogelijk te maken. Een Scheme kan door de rechtbank aangenomen worden, indien (in elke klasse) de gewone meerderheid van de schuldeisers die ten minste driekwart van de waarde van de vorderingen vertegenwoordigt instemt (s. 899 (1) CA06).

Homologatie en registratie van de Scheme zijn vereist om werking te verkrijgen (s. 899 (4) CA06).<sup>171</sup> De rechtbank past een redelijkheidstoets toe, waaronder een afweging van belangen van de schuldeisers.<sup>172</sup> Allereerst controleert de rechtbank of aan de processuele normen is voldaan. Vervolgens controleert zij of de schuldeisers en andere betrokkenen in iedere klasse in voldoende mate vertegenwoordigd werden en of zij volledig geïnformeerd zijn. Ten slotte wordt gecontroleerd of de Scheme eerlijk (*“fair”*) is, waarbij de volgende maatstaf gehanteerd wordt: *“an intelligent and honest man, a member of the class concerned and acting in respect of his interest, might reasonably approve”*.<sup>173</sup> Door de betrokkenheid van aandeelhouders in een Scheme kan door de goedkeuring van de rechtbank de kapitaalstructuur en het aandelenbezit van de rechtspersoon gewijzigd worden. Aandeelhouders hebben geen vetorecht meer en kunnen door rechter dus buitenspel worden gezet (s. 900 CA06).<sup>174</sup>

## 4.2 Schuldsaneringsregeling rechtspersonen buiten surseance van betaling en faillissement

### 4.2.1 Doel en inhoud: inleidende opmerkingen

Het voorstel van Vriesendorp en anderen: schuldsaneringsregeling rechtspersonen buiten surseance van betaling en faillissement (hierna: concept Fw) behelst een gedeeltelijke wijziging van de Faillissementswet door invoering van Titel IV.<sup>175</sup> Het door de auteurs gedane voorstel sluit zo dicht mogelijk aan bij de hierboven besproken Scheme of arrangement.<sup>176</sup> Gekozen is voor deze Angelsaksische procedure vanwege de aangetoonde waarde in praktijk, vertrouwdheid van de (inter)nationale financieringspraktijk met deze procedure en het feit dat diverse Europese landen recent

---

<sup>171</sup> Veder e.a. 2013, p. 15.

<sup>172</sup> Van Gasteren 2011, p. 45.

<sup>173</sup> *Re Dorman Long & Co* [1934] Ch. 635, 655-6; *Re National Bank* [1966] 1 W.L.R. 819.

<sup>174</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 4.

<sup>175</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 1 e.v.; Vriesendorp, Hermans en De Vries 2013, p. 3 e.v.

<sup>176</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 4.

ook een vergelijkbare procedure hebben geïmplementeerd.<sup>177</sup> Uit expertmeetings is in 2013 gebleken dat een Scheme of arrangement een goede inspiratiebron kan vormen.<sup>178</sup> Het voorontwerp van de Wet Continuïteit Ondernemingen II dat naar verwachting in begin 2014 in consultatie zal gaan, zal daardoor een vergelijkbaar (dwang)akkoord behelzen.<sup>179</sup>

De schuldsaneringsregeling rechtspersonen buiten surseance van betaling en faillissement beoogt een juridisch instrument te zijn om de verplichtingen van de schuldenaar aan de economische realiteit aan te passen als het grootste deel van de schuldeisers hieraan mee wil werken.<sup>180</sup> De auteurs zien voornamelijk herstructureringsmogelijkheden van ondernemingen met een operationeel positief *EBITDA*<sup>181</sup> die door te hoge financieringslasten in financiële moeilijkheden zijn beland, waarbij een herstructurering van het passief noodzakelijk is.<sup>182</sup> Indien een dergelijke onderneming geliquideerd wordt in een faillissement zou dat gepaard gaan met kapitaalvernietiging en nodeloze maatschappelijke kosten.<sup>183</sup> Een dergelijke onderneming is namelijk niet in staat om de aan de vennootschap verstrekte financiering aan het einde van de looptijd terug te betalen en/of aan rente- of aflossingsverplichtingen te voldoen. Ten opzichte van de *going concern waarde* van de onderneming heeft een dergelijke onderneming structureel te veel schuld (*“debt overhang”*).<sup>184</sup> Ter illustratie: een onderneming die gefinancierd is met een gezamenlijk verleende kredietfaciliteit (*“consortium-kredietfaciliteit”*) die tracht buiten de kaders van een formele insolventieprocedure overeenstemming te bereiken (*“London Approach”*).<sup>185</sup> Een enkele onwillige financier vormt een bedreiging voor de totstandkoming van deze herstructurering, omdat unanimiteit (*“all lenders consent”*) vereist is of een zeer hoge instemmingsdrempel behaald dient te worden.<sup>186</sup> In een dergelijke situatie waarin de financiers geen overeenstemming in der minne kunnen bereiken, biedt een Scheme de oplossing, omdat de vorderingen van de zekerheidsgerechtigde schuldeisers aangetast kunnen worden.

---

<sup>177</sup> Belgische Wet Continuïteit Ondernemingen (2009); Franse Sauvegarde financière accélérée (2011); Spaanse Acuerdos de Refinanciación (2011); Duitse Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (2012); Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

<sup>178</sup> Kamerstukken II 2012/13, 33 695, nr. 1, p. 5.

<sup>179</sup> Kamerstukken II 2012/13, 33 695, nr. 3, p. 5.

<sup>180</sup> Andere voorstellen: Tollenaar 2011; Koster 2013; Jol 2013.

<sup>181</sup> *EBITDA* (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) is de maatstaf voor winst uit operationele activiteiten zonder verwerking van de financieringskosten.

<sup>182</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 1.

<sup>183</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 7; Damkot & Timmermans 2000, p. 2.

<sup>184</sup> Jol 2013, p. 4.

<sup>185</sup> World Bank 2001, p. 55; Goode 2011, par. 12-03.

<sup>186</sup> Verhagen & Kuipers 2012, p. 336; Van Gangelen & Gispén 2012, p. 326.

## 4.2.2 Totstandkoming van het akkoord

Een ieder die voorziet dat de schuldenaar mogelijk niet zal kunnen voortgaan om zijn opeisbare schulden te betalen of in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen, is bevoegd om aan de schuldeisers een akkoord aan te bieden (art. 363 lid 1 concept Fw). Aanbieding van het ontwerp-akkoord geschiedt door de Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam te verzoeken het akkoord in behandeling te nemen (art. 364 concept Fw). De rechtbank beoordeelt of rechtsmacht toekomt op basis van het verzoekschrift dat onder meer een plan voor beraadslaging, stemprocedure en klassenindeling bevat (art. 364 lid 2 jo. 3 concept Fw).

De Ondernemingskamer stelt de datum voor mondelinge behandeling vast en een uiterste datum waarop een verweerschrift ingediend kan worden, tenzij zij zich onbevoegd verklaart (art. 365 lid 1 concept Fw). Een verzoek wordt afgewezen als niet voldaan is aan de ontvankelijkheidseisen (art. 364 concept Fw) en indien onvoldoende middelen aanwezig zijn om de procedure te doorlopen (art. 366 lid 2 concept Fw). De Ondernemingskamer kan in afwijking van artikel 365 concept Fw bepalen dat alle betrokkenen vóór hebben gestemd en de verificatievergadering achterwege blijft (art. 368 concept Fw). De opgenomen schuldeisers en eventuele andere in het verzoekschrift genoemde partijen worden onverwijld op de hoogte gesteld (art. 370 concept Fw).

Aanneming van het akkoord vereist de instemming in elke klasse van schuldeisers die niet volledig voldaan wordt, tenzij deze klasse naar alle waarschijnlijkheid geen uitkering ontvangt als de boedel van de schuldenaar in faillissement vereffend zou worden (art. 375 lid 1 concept Fw).<sup>187</sup> Toestemming van driekwart van de ter vergadering verschenen erkende en toegelaten schuldeisers van elke klasse is vereist (art. 375 lid 2 concept Fw).<sup>188</sup> In afwijking van het tweede lid kan op verzoek van de schuldenaar of andere partijen<sup>189</sup> de raadsheer-commissaris bij gemotiveerde beschikking een ontwerp akkoord vaststellen als ware het aangenomen is (art. 375 lid 3 concept Fw).<sup>190</sup> De verbindendheid van het akkoord vereist niet de instemming van de al dan niet in klasse onderverdeelde aandeelhouders, certificaathouders of leden in een coöperatie, tenzij alle schuldeisers volledig voldaan worden (art. 375 lid 4 concept Fw), waardoor een *debt-for-equity swap* mogelijk wordt. Vergelijk hierbij section 896 (1) jo.

---

<sup>187</sup> Schuldeisers waarvan de vordering op geen enkele wijze een beperking inhoudt, worden geacht het voorstel te aanvaarden.

<sup>188</sup> Die meer dan driekwart van de waarde van de uitstaande vorderingen vertegenwoordigt, indien de boedel van de schuldenaar in faillissement vereffend zou worden.

<sup>189</sup> Een of meer schuldeiser(s), een of meer andere(n) in het verzoekschrift genoemde partijen of deskundige.

<sup>190</sup> Hiervoor is vereist dat driekwart van de tot stemmen bevoegde schuldeisers voor hebben gestemd en de verwerping het gevolg is van schuldeisers die alle omstandigheden in aanmerking genomen niet tot dit stemgedrag hadden kunnen komen (art. 375 lid 3 sub a-b concept Fw).

900 CA2006 waardoor aandeelhouders buitenspel gezet kunnen worden en het aan hen toekomende vetorecht verliezen.<sup>191</sup>

Gedurende veertien dagen na afloop van de vergadering kunnen schuldeisers die voorgestemd hebben net als de schuldenaar wijzigingen ter verbetering van het proces-verbaal verzoeken, indien uit de stukken blijkt dat het akkoord ten onrechte als verworpen is beschouwd (art. 376 lid 4 concept Fw).

#### **4.2.3 Homologatie van het akkoord**

Indien het akkoord aangenomen of vastgesteld is, bepaalt de raadsheer-commissaris wanneer de terechtzitting plaatsvindt, waarop de homologatie behandeld zal worden (art. 377 lid 1 concept Fw).<sup>192</sup> Zo spoedig mogelijk geeft de Ondernemingskamer een met redenen omklede beschikking (art. 379 lid 2 concept Fw). Homologatie zal door de Ondernemingskamer geweigerd worden indien de baten van de schuldenaar de bedongen som bij het akkoord aanmerkelijk te boven gaan, de nakoming niet voldoende is gewaarborgd en/of het akkoord door bedrog of begunstiging van één of meer schuldeiser(s) tot stand is gekomen (art. 379 lid 2 concept Fw).<sup>193</sup> Als niet alle klassen van schuldeisers<sup>194</sup> hebben ingestemd, kan homologatie geweigerd worden, indien de schuldsaneringsregeling naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid een ongerechtvaardigd verschil in behandeling tussen één of meer klassen zal leiden en indien een klasse die instemming onthoudt door het akkoord een lager uitkeringspercentage (“*recovery rate*”) kent dan bij een vereffening in faillissement (art. 379 lid 3 concept Fw). Zo nodig kan homologatie ambtshalve ook op andere zwaarwegende gronden worden onthouden (art. 379 lid 4 concept Fw). Indien de Ondernemingskamer de homologatie weigert, kan zij de schuldenaar in staat van faillissement verklaren (art. 379 lid 5 concept Fw).

#### **4.2.4 Rechtsgevolgen van het gehomologeerd akkoord**

Een gehomologeerd akkoord is verbindend voor alle klassen die daarin opgenomen zijn, tenzij het akkoord anders bepaalt (art. 380 concept Fw). Het akkoord werkt niet ten voordele van borgen en andere medeschuldenaren van de schuldenaar, en de rechten welke schuldeisers op goederen van derden kunnen uitoefenen blijven bestaan alsof geen akkoord tot stand is gekomen, tenzij het akkoord

---

<sup>191</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 4.

<sup>192</sup> De terechtzitting zal gehouden ten minste acht en ten hoogste veertien dagen na de stemming over het akkoord en tot aan de terechtzitting kunnen schuldeisers schriftelijk mededelen om welke redenen zij weigering van homologatie wenselijk achten (art. 377 lid 3 concept Fw).

<sup>193</sup> Vgl. art. 153 Fw.

<sup>194</sup> Met uitzondering van de klassen waaraan het akkoord geen nadeel teweegbrengt.

anders bepaalt (art. 381 concept Fw).<sup>195</sup> Indien aan schuldeisers aandelen, certificaten of lidmaatschapsrechten worden uitgegeven, evenals wanneer aandeelhouders, certificaathouders of leden in een coöperatie rechten verliezen, dient dit bij notariële akte vastgelegd te worden (art. 383 lid 3 concept Fw).

#### **4.2.5 Rechtsmiddelen**

Iedere schuldeiser jegens wie de schuldenaar in gebreke blijft aan de inhoud van het gehomologeerde akkoord te voldoen, kan de ontbinding daarvan verzoeken (art. 384 lid 1 concept Fw). Indien de schuldenaar heeft verzuimd om één of meer klassen in het akkoord te betrekken, kan de rechter het akkoord op verzoek van iedere in het akkoord betrokken schuldeiser vernietigen (art. 387 concept Fw).

### **4.3 Geboden oplossingen en rechtspositie van de schuldeisers**

#### **4.3.1 Klassensysteem**

Het voorgestelde informele (dwang)akkoord maakt een onderscheid naar formele klassen of categorieën van schuldeisers ("*klassensysteem*"). Een klassensysteem beoogt de zeggenschap neer te leggen bij de groep van wie de rechten als gevolg van een akkoord een inperking of wijziging ondergaan. Daardoor kan een akkoord tot stand komen zonder medewerking van de groepen die geen economisch belang meer hebben of van wie de rechten onaangetast blijven.<sup>196</sup> Een klassensysteem creëert betere en meer mogelijkheden om met succes een akkoord aan te bieden en een zuiverder en rechtvaardiger systeem voor de stemming over een akkoord.<sup>197</sup>

Het akkoord dat door de verzoeker aangeboden wordt kan een gedifferentieerde regeling voor iedere klasse inhouden. De gelijksoortige schuldeisers worden gegroepeerd en ingedeeld in gescheiden klassen.<sup>198</sup> In beginsel wordt een vergelijkbare vordering op eenzelfde wijze behandeld en de mogelijkheid om afwijkende regelingen te treffen, dient van rechtswege beperkt te zijn. Alleen ter beveiliging van de belangen van de schuldeisers of met het oogmerk op een doelmatige afwikkeling is afwijking mogelijk. Een voorbeeld waarin de wenselijkheid van een afwijking naar voren komt is in grote herstructureringen waar vanuit het oogpunt van kostenbesparing de kleine vorderingen volledig voldaan worden.<sup>199</sup>

---

<sup>195</sup> Een *debt-for-equity swap* tegen wil van aandeelhouders mogelijk en doorbreking van kruisverbanden bij concernfinanciering. Vriesendorp e.a. 2013, p. 13.

<sup>196</sup> Tollenaar 2013, p. 28.

<sup>197</sup> Abendroth 2004, p. 5; Van Gangelen & Gispén 2012, p. 331.

<sup>198</sup> Abendroth 2004, p. 5.

<sup>199</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 10.

#### 4.3.1.1 Preferente schuldeisers, separatisten en nuisance value

Ook preferente schuldeisers en separatisten kunnen door een klassensysteem gebonden worden aan een akkoord, omdat vorderingen waaraan voorrang is verbonden ook met inachtneming van deze voorrang behandeld kunnen worden. Er kan afgeweken worden van de wettelijke preferentieregels en daardoor kan een andere klassenindeling voorgesteld worden (art. 373 lid 2-3 concept Fw). Een economische rechtvaardiging dient voor deze afwijkende behandeling van de schuldeisers te bestaan.<sup>200</sup>

Kern van het voorgestelde informeel (dwang)akkoord vormt de stemming door de stakeholders en de rechterlijke goedkeuring, waardoor tegenstemmende en niet-verschenen partijen gebonden kunnen worden. De voorgestelde procedure faciliteert een informeel (dwang)akkoord met een ruim toepassingsbereik waar niet alleen concurrente schuldeisers, maar ook preferente schuldeisers en onder omstandigheden ook separatisten (als zij *out of the money* zijn) aan gebonden kunnen worden (art. 380 concept Fw). Tevens is het mogelijk om aandeelhouders, certificaathouders of leden van een coöperatie te dwingen mee te werken aan een omzetting van risicomijdend kapitaal in risicodragend kapitaal ("*debt-for-equity swap*").

Zoals geconstateerd is in §2.4.2.4 kunnen separatisten *nuisance value* genereren en daardoor een herstructurering frustreren. Door het voorgestelde informele (dwang)akkoord kunnen de rechten van deze schuldeisers opzij gezet worden ("*cram down*").<sup>201</sup> Met andere woorden: schuldeisers zonder enig economisch belang in de onderneming kan hun juridische positie ontnomen worden.<sup>202</sup>

#### 4.3.1.2 Dwangcrediteuren

Binnen een groep van gelijkgerechtigde schuldeisers kan een onderverdeling gerechtvaardigd zijn op basis van economische belangen. Met andere woorden: de economische verhaalspositie kan een andere zijn dan de juridische positie van een schuldeiser.<sup>203</sup> Een voorbeeld hiervan is het aanleggen van een klasse voor leveranciers van goederen en/of diensten. Hierbij kan gedacht worden aan concurrente schuldeisers die van doorslaggevend belang zijn in de continuïteit van de onderneming ("*dwangcrediteuren*").<sup>204</sup>

---

<sup>200</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 12.

<sup>201</sup> Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 4; Tollenaar 2013, p. 26.

<sup>202</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

<sup>203</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

<sup>204</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 7.

### 4.3.2 Waarborgen ten behoeve van de schuldeisers

Het voorgestelde informele (dwang)akkoord kan de rechten van alle schuldeisers en aandeelhouders aantasten. In het voorgestelde akkoord is daarom de toestemming van driekwart van de ter vergadering verschenen erkende en toegelaten schuldeisers vereist, die bij vereffening ten minste driekwart van de waarde vertegenwoordigen (art. 375 lid 2 concept Fw). Gekozen is voor een hogere instemmingsdrempel dan de (dwang)akkoorden, waarbij een gewone meerderheid van de ter vergadering erkende en voorwaardelijk toegelaten concurrente schuldeisers, die ten minste vijftig procent van de concurrente vorderingen vertegenwoordigen, dient in te stemmen.<sup>205</sup> De benodigde meerderheid die vereist is voor het aannemen van een akkoord vormen een praktische begrenzing. Als de schuldenaar of anderen die het akkoord aanbieden onaanvaardbare bepalingen opnemen dan zullen zij onvoldoende steun vinden om aan deze vereiste meerderheid te komen.<sup>206</sup>

#### 4.3.2.1 Rol van de rechtbank

Het voorgestelde akkoord is ondergebracht bij één gespecialiseerde, deskundige en snelle rechter: de Ondernemingskamer. Dit rechterlijk college wordt gekenmerkt door haar meervoudige en gemengde samenstelling en is vertrouwd met financiële ondernemingsvraagstukken. De samenstelling bestaat niet alleen uit juristen, maar ook uit financieel-economisch onderlegde niet-juristen.<sup>207</sup>

De rechtbank vervult in de eerste fase voornamelijk een administratieve procesbewakingsfunctie. Een verzoek wordt door de rechtbank op een materieel criterium afgewezen indien onvoldoende middelen aanwezig zijn om de procedure te doorlopen (art. 366 lid 2 concept Fw) en op een formeel criterium als niet voldaan is aan de ontvankelijkheidseisen (art. 364 concept Fw).<sup>208</sup> Bovendien kan de Ondernemingskamer deskundigen benoemen (art. 366 lid 5 concept Fw) om onderzoek te doen naar het aangeboden akkoord en betrouwbaarheid van de schuldenaar. Indien een deskundige benoemd is dan dient deze zijn verslag in, dat een met redenen omkleed oordeel over het ontwerp-akkoord en de betrouwbaarheid van overlegde lijst van vorderingen en andere bescheiden bevat (art. 369 concept Fw). Daarnaast kan de Ondernemingskamer een afkoelingsperiode gelasten (art. 366 lid 6 jo. 7 concept Fw) en in verband met de toestand van de rechtspersoon of het belang van het

---

<sup>205</sup> Vgl. faillissementsakkoord art. 145 Fw en akkoord bij surseance van betaling art. 268 Fw. Zoals besproken is in §2.3 e.v.

<sup>206</sup> Vriesendorp & Hermans 2014, p. 102.

<sup>207</sup> Deze rechterlijke instantie heeft bewezen om snel tot voorlopige voorzieningen te kunnen komen. Vgl. art. 2:349a BW. Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013, p. 5; Vriesendorp e.a. 2013, p. 9-10.

<sup>208</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 10.

onderzoek kan zij voorlopige voorzieningen treffen ten hoogste de duur van de procedure (art. 367 concept Fw).

#### **4.3.2.2 Publicatie van het akkoord**

In het stadium voor een eventueel faillissement of surseance van betaling is vertrouwelijkheid van groot belang. Zoals besproken is in §2.2.1 zijn tijd en rust noodzakelijk om de herstructureringsplannen uit te werken om daardoor een *self fulfilling prophecy* af te wenden. Zoals besproken is in §2.2.2 kunnen schuldeisers een herstructurering frustreren door incasso- en executiemaatregelen te treffen alsmede de rechtbank te verzoeken de schuldenaar in staat van faillissement te verklaren. Het aangeboden akkoord wordt daarom niet gepubliceerd in de Staatcourant of het centraal insolventieregister.<sup>209</sup> Na homologatie van het akkoord is publicatie wel vereist. Een gehomologeerd akkoord is verbindend voor alle door de verzoeker genoemde categorieën van schuldeisers en aandeelhouders.

#### **4.3.2.3 Initiatiefrecht voor de schuldeisers**

De voorgestelde procedure kent een zo ruim mogelijk toelatingscriterium, zodat een schuldenaar in een vroeg stadium zijn problemen te lijf kan gaan ("*early warning*"). Geen onderscheid wordt gemaakt naar de omvang, in kapitaal, omzet, balanstotaal, van de rechtspersoon.<sup>210</sup> Een knelpunt van de (dwang)akkoorden zoals besproken is in §2.4.3 is dat de schuldeisers geen initiatiefrecht hebben. Het ruime toelatingscriterium, namelijk: "een ieder" maakt het mogelijk dat de schuldeisers het initiatief kunnen nemen.<sup>211</sup>

### **4.4 Conclusie**

Een Scheme of arrangement is een Brits informeel (dwang)akkoord, waarin de schuldenaar het beheer en de beschikking over zijn vermogen behoudt. Hierdoor blijft de controle over het herstructureringsproces bij de schuldenaar ("*debtor in possession*"). Door het informele karakter van deze procedure worden de bezwarende, kostbare en publicitair negatieve effecten van een formele insolventieprocedure vermeden.

De Britse Scheme of arrangement is een oplossing voor de knelpunten van de (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse Faillissementswet. De niet-concurrente vorderingen vallen buiten het bereik van de (dwang)akkoorden zoals besproken is in §2.4.2. Een gehomologeerd (dwang)akkoord is daardoor niet verbindend voor de schuldeisers met een zekerheidsrecht en zij

---

<sup>209</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 11.

<sup>210</sup> Vriesendorp e.a. 2013, p. 9.

<sup>211</sup> Art. 363 lid 1 concept Fw.



kunnen het bezwaarde object van de boedel separeren en hun rechten op dezelfde wijze uit blijven oefenen. Een dergelijke schuldeiser kan aanspraak op zijn vordering maken en zijn rechten uitoefenen ondanks dat een hoger gerangschikte schuldeiser aanspraak maakt op de volledige opbrengst. De aan hen toekomende juridische positie leidt ertoe dat zij de nodige *nuisance value* kunnen realiseren. Een Scheme of arrangement is verbindend voor alle betrokken partijen en daarmee ook voor separatisten. Zij die om strategische redenen niet-rationeel handelen kunnen door de gebondenheid aan het akkoord niet langer een herstructurering vertragen of blokkeren.

Het door Vriesendorp en anderen voorgestelde informele (dwang)akkoord sluit zo dicht mogelijk aan bij de Britse procedure. De knelpunten van de (dwang)akkoorden worden door dit informele (dwang)akkoord weggenomen. Hierdoor wordt het mogelijk om ondernemingen met een operationeel positief *EBITDA* en te hoge financieringslasten te herstructureren zonder een formele insolventieprocedure te starten die gepaard gaat met kapitaalvernietiging en nodeloze maatschappelijke kosten. Ter waarborging van de belangen van de schuldeisers is een hogere instemmingsdrempel vereist dan bij de (dwang)akkoorden. Daarnaast vervult de Ondernemingskamer een administratieve procesbewakingsfunctie en kan zij deskundige(n) benoemen, een afkoelingsperiode gelasten en voorlopige voorzieningen treffen.

## 5. De belangrijkste bevindingen

In dit onderzoek is getracht antwoord te geven op de vraag welke knelpunten de (dwang)akkoorden naar de huidige faillissementswetgeving kennen en de oplossingen die het door de Commissie INSOLAD voorgestelde akkoord biedt. Allereerst worden de conclusies weergegeven (§5.1) om vervolgens te besluiten met de slotbeschouwing (§5.2).

### 5.1 Conclusies

*Welke knelpunten kent het buitengerechtelijk akkoord?*

Schuldeisers die zich bewust afzijdig houden en/of ongerechtvaardigd tegenstemmen (“*hold-out strategie*”) frustreren de totstandkoming van een akkoord. De schuldenaar kan de rechtbank verzoeken de weigerende schuldeiser te bevelen tot medewerking aan het aangeboden akkoord, maar voor de toewijzing van een dergelijk verzoek is terughoudendheid geboden, zoals bevestigd is in het Payroll-arrest (§2.2.1).

Tevens kan het handelen van de schuldeisers de totstandkoming van een akkoord frustreren. De bereidheid van leveranciers om op krediet te leveren eindigt vanwege de bekendheid met de financiële moeilijkheden waarin de onderneming verkeert, waardoor een grotere liquiditeitsbehoefte bij de schuldenaar ontstaat. Het staat schuldeisers voorafgaande aan een surseance van betaling of faillissement vrij om incasso- en executiemaatregelen te treffen. Bovendien kunnen zij het faillissement van de schuldenaar verzoeken (§2.2.2).

*Welke knelpunten kennen de (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse Faillissementswet?*

Ondanks het feit dat gedurende een surseance van betaling of faillissement schuldeisers wel tegen hun zin gebonden kunnen worden, kennen de (dwang)akkoorden diverse knelpunten.

Allereerst vindt een formele insolventieprocedure plaats in openbaarheid en daaraan zijn bezwarende, kostbare en publicitair negatieve effecten verbonden. De schuldenaar verliest van rechtswege de beschikking en het beheer over zijn vermogen en daardoor de controle over het herstructureringsproces. De surseance van betaling staat al geruime tijd bekend vanwege de procedurereel beperkte mogelijkheden en wordt zelden succesvol afgerond.

Vervolgens is een gehomologeerd (dwang)akkoord slechts verbindend voor alle schuldeisers die geen voorrang hebben. Vorderingen die niet-concurrent zijn vallen buiten het bereik van een (dwang)akkoord. Schuldeisers met een zekerheidsrecht (recht van pand of hypotheek) kunnen het

bezwaarde object separeren en de aan hen toekomende rechten op dezelfde wijze blijven uitoefenen als buiten een formele insolventieprocedure. Deze schuldeisers kunnen daardoor de nodige *nuisance value* aan hun juridische positie ontleen en daarmee trachten meer te verkrijgen dan waar zij gezien de marktwaarde van de onderneming ("*enterprise value*") recht op hebben. Voor zover een schuldeiser op basis van de marktwaarde van de onderneming zijn investering gedeeltelijk of niet volledig terug kan krijgen is deze *out of the money*. Schuldeisers die al dan niet *out of the money* zijn, kunnen hun *nuisance value* te gelde maken en naar eigen goeddunken verhaal nemen en daardoor een herstructurering vertragen of blokkeren. Bovendien is een gehomologeerd (dwang)akkoord onverbindend voor schuldeisers met een eigendomsvoorbehoud of retentierecht.

Ten slotte komt alleen aan de sursiet of gefailleerde het initiatief toe om een (dwang)akkoord aan te bieden. Schuldeisers hebben geen initiatiefrecht om een dergelijk akkoord aan te bieden (§2.4).

*Op welke wijze is het akkoord buiten insolventie zoals voorgesteld door de Commissie INSOLAD vormgegeven?*

Indien een gerechtelijk insolventieadviseur benoemd is, kan de schuldenaar de rechtbank verzoeken één of meer weigerachtige schuldeiser(s) te bevelen in te stemmen met de aangeboden schuldenregeling. Het verzoek wordt door de rechtbank toegewezen als de schuldeiser in redelijkheid niet tot weigering van instemming met de schuldenregeling heeft kunnen komen. De uitspraak van de rechtbank geldt als de instemming van de weigerachtige schuldeiser en geen nadere actie is vereist (§3.1).

*Welke knelpunten van de (dwang)akkoorden naar de huidige Faillissementswet neemt het akkoord buiten insolventie weg?*

Het akkoord buiten insolventie maakt de totstandkoming van een (dwang)akkoord via de rechter zonder een surseance van betaling of faillissement mogelijk. Hierdoor kunnen onder omstandigheden schuldeisers door de rechter gedwongen worden tot medewerking aan het aangeboden akkoord. De rechter weegt enerzijds het belang van de weigerachtige schuldeiser en anderzijds de schuldenaar en de andere schuldeisers die door de weigering geschaad worden. De gerechtelijk insolventieadviseur vormt een waarborg tegen een te gemakkelijk afgedwongen medewerking aan de schuldenregeling. Deze adviseur brengt schriftelijk advies uit aan de rechter-commissaris over het aangeboden akkoord en wordt gehoord bij de behandeling van het verzoek. Ten gevolge van het feit dat dwarsliggende schuldeisers gedwongen kunnen worden mee te werken, zullen zij eerder bereid zijn, om buiten rechte in te stemmen (§3.2).

*Op welke wijze is de Britse Scheme of arrangement vormgegeven?*

De Britse Scheme of arrangement is een informeel (dwang)akkoord, waardoor zonder de toestemming van alle relevante schuldeisers een herstructurering van de schulden van een rechtspersoon doorgevoerd kan worden. De rechtspersoon, schuldeiser of aandeelhouder die een Scheme wil uitvoeren, richt een verzoek aan de rechtbank om een bijeenkomst van de verschillende schuldeisers te gelasten. De schuldeisers worden in klasse onderverdeeld en vervolgens stemt elke klasse over de aangeboden regeling. Partijen van wie de belangen geraakt worden, krijgen de gelegenheid zich hierover uit te spreken. Partijen van wie de rechten niet aangetast worden, of zij die zonder een Scheme geen uitkering hoeven te verwachten, krijgen hiertoe geen gelegenheid.

Als driekwart van de waarde van de vorderingen in de klasse(n) bereid is in te stemmen dan wordt de rechtbank voor een tweede maal benaderd. De rechtbank controleert daarbij of aan de processuele normen is voldaan, of de schuldeisers in iedere klasse in voldoende mate vertegenwoordigd en geïnformeerd werden en of de Scheme *fair* is. Door rechterlijke ingrijpen, kan onder omstandigheden het belang van een tegenstemmende klasse opzij gezet worden ("*cram down*"). Na homologatie en registratie verkrijgt een Scheme werking (§4.1).

*Welke knelpunten van de (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse faillissementswetgeving neemt het equivalent, zoals voorgesteld door Vriesendorp en anderen, van de Britse Scheme of arrangement weg?*

Het equivalent van de Scheme of arrangement vindt in relatieve stilte plaats en daardoor worden de bezwarende, kostbare en publicitaire negatieve effecten van een formele insolventieprocedure vermeden. De schuldenaar behoudt de beheers- en beschikkingsbevoegdheid. Een Scheme kan betrekking hebben op alleen de financiële schuldeisers van de rechtspersoon die in stilte overeenstemming bereiken. Door deze stilte zullen kleine (concurrente) schuldeisers blijven leveren op krediet, geen incasso- en executiemaatregelen treffen en niet het faillissement van de rechtspersoon verzoeken.

In zowel het buitengerechtelijk akkoord als de (dwang)akkoorden kunnen separatisten naar eigen goeddunken verhaal nemen en daardoor een herstructurering frustreren of blokkeren. De verbindendheid van een Scheme kan strekken tot alle betrokkenen van de rechtspersoon. Zodoende kunnen dwarsliggende minderheidsschuldeisers gedwongen mee te werken en kunnen zij geen *nuisance value* aan hun juridische positie ontnemen. Bovendien hebben (een groep van) schuldeisers en aandeelhouders de mogelijkheid om de rechtbank te verzoeken om een Scheme te starten (§4.3).

## 5.2 Slotbeschouwing

*Welke knelpunten kennen de (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse Faillissementswet en neemt het door de Commissie INSOLAD voorgestelde akkoord buiten insolventie deze knelpunten weg?*

In het onderzoek is naar voren gekomen dat het akkoord buiten insolventie zoals voorgesteld door de Commissie INSOLAD een gedeeltelijke oplossing is. Dwarsliggende schuldeisers kunnen buiten een surseance van betaling en faillissement onder omstandigheden door de rechter gedwongen worden mee te werken aan een aangeboden akkoord. De middelen van de schuldenaar worden daardoor verruimd, maar geen oplossing wordt geboden als de groep van schuldeisers een onbekende omvang kent en als de schuldenaar niet weet welke schuldeiser(s) gaan weigeren. Bovendien kunnen de vorderingen van schuldeisers met een zekerheidsrecht niet aangetast worden met een akkoord buiten insolventie. Voor een herstructurering van een onderneming die gefinancierd is met een gezamenlijk verleende kredietfaciliteit biedt het akkoord buiten insolventie daardoor geen soelaas. Naar verwachting zal het akkoord buiten insolventie ingeroepen worden bij kleine rechtspersonen die geconfronteerd worden met één of meer rancuneuze en principiële schuldeiser(s).

De Britse Scheme of arrangement en het door Vriesendorp en anderen voorgestelde equivalent nemen alle knelpunten van de (dwang)akkoorden naar het huidige Nederlandse recht weg. Zonder de opening van een formele insolventieprocedure kunnen alle betrokken partijen bij een rechtspersoon gebonden worden aan een akkoord. Ook schuldeisers met een zekerheidsrecht (separatisten) kunnen daardoor onder omstandigheden gebonden worden, waardoor zij hun *nuisance value* niet te gelde kunnen maken. Doordat alle partijen door een dergelijk akkoord gebonden kunnen worden, is het mogelijk om een onderneming die gefinancierd is met een gezamenlijke kredietfaciliteit te herstructureren. Ondanks dat een minderheid van schuldeisers of aandeelhouders deze herstructurering tracht te frustreren of blokkeren.

Het perspectief van de beide voorgestelde informele (dwang)akkoorden is het onderscheidende verschil. Het voorgestelde akkoord door de Commissie INSOLAD biedt oplossingen voor kleine rechtspersonen met een eenvoudige financieringsstructuur en het voorgestelde akkoord door Vriesendorp en anderen biedt oplossingen voor grote ondernemingen met een complexe financieringsstructuur. De Commissie INSOLAD tracht met haar voorstel een onderneming in liquiditeitsproblemen tegemoet te komen. Schuldeisers die om principiële redenen de medewerking onthouden, kunnen door de rechter bevolen worden in te stemmen. Het voorstel van Vriesendorp en anderen daarentegen maakt het mogelijk om een onderneming met een verstoorde solvabiliteitsratio te

herstructureren. De verstrekkers van risicodragend vermogen (financiers van de onderneming) bedingen zekerheidsrechten. De (dwang)akkoorden naar de huidige Nederlandse Faillissementswet zijn onverbindend voor de vorderingen van deze schuldeisers. Het voorstel van Vriesendorp en anderen kan wel verbindend zijn voor deze schuldeisers. Hierdoor kan zonder een formele insolventieprocedure te starten en unanimitieit onder deze schuldeisers bestaat een financiële herstructurering overeengekomen worden.

## Literatuurlijst

### **Abendroth 2004**

R.J. Abendroth, 'Het dwangakkoord verdient beter', *Tvl* 2004, 57.

### **Adriaanse 2005**

J.A.A. Adriaanse, *Restructuring in the Shadow of the Law. Informal reorganisation in the Netherlands*, (Diss. Leiden), Deventer: Kluwer 2005.

### **Adriaanse e.a. 2004**

J.A.A. Adriaanse, N.J.H. Huls, J.G. Kuijl, P. Vos, *Informeel reorganisatie in het perspectief van surseance van betaling, WSNP en faillissement* (WODC-rapport nr. 224), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004.

### **Adriaanse & Kuijl 2004**

J.A.A. Adriaanse & J.G. Kuijl, 'Informeel reorganisatie in Nederland', *Tvl* 2004, 65.

### **Van Amsterdam 2004**

A.M. van Amsterdam, *Insolventie in economisch perspectief*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004.

### **Van Apeldoorn 2013**

J.C. van Apeldoorn, 'Tears in the eyes on insolvency', gepubliceerd ten behoeve van Eyes on Insolvency d.d. 18 april 2013 (geraadpleegd via <http://www.eyesoninsolvency.nl/>).

### **Van Apeldoorn 2012**

J.C. van Apeldoorn, 'Pre-packs', *Tvl* 2012, 17.

### **Asser/Van Mierlo & Van Velten 3-VI\* 2010**

C. Asser/Van Mierlo & A.A. van Velten, *Vermogensrecht algemeen zekerheidsrechten* (Asser serie 3-VI\*), Deventer: Kluwer 2010.

### **Couwenberg 1997**

O. Couwenberg, *Resolving Financial Distress in the Netherlands. A case study approach*, (Diss. Groningen), 1997.

### **Damkot & Timmermans 2000**

H.J. Damkot & J.H.S.G.K. Timmermans, 'De toekomst van de Faillissementswet', *Tvl* 2000.

### **Finch 2005**

V. Finch, 'The Recasting of Insolvency Law', *Modern Law Review* 2005, 68, p. 713-736.

### **Garcimartin 2011**

F.J. Garcimartin, 'The review of the Insolvency Regulation: Hybrid procedures and other issues', The future of the European Insolvency Regulation (geraadpleegd via <http://eir-forum.eu>) 2011.

### **Van Gasteren 2011**

I. van Gasteren, 'Herstructurering van schulden door middel van een Engelse 'Scheme of Arrangement'', *FIP* 2011/2, p. 45-49.

### **Van der Heiden 2012**

A.J.J. van der Heiden, 'Het akkoord proefschrift van mr. A.D.W. Soedira', *MvV* 2012/1.

### **Jostarndt & Sautner 2009**

P. Jostarndt & Z. Sautner, 'Out-of-court restructuring versus formal bankruptcy in a non-interventionist Bankruptcy setting', (geraadpleegd via [ssrn-id: 1107115](http://ssrn-id:1107115)), 2009.

**Van Gangelen & Gispén 2012**

B.S.J.M. van Gangelen en G.H. Gispén, 'Voorstellen tot verbetering van de surseance en het akkoord' in: *Overeenkomsten en Insolventie* (Serie Onderneming & Recht deel 72), Deventer: Kluwer 2012, p. 307-330.

**Goode 2011**

R. Goode, *Principles of corporate insolvency law*, London: Sweet & Maxwell 2011.

**Harmsen 2013**

C.M. Harmsen, 'Lehman Brothers: een akkoord in strijd met de Faillissementswet', *Tvl* 2013, 28.

**Hermans & Vriesendorp 2014**

R.M. Hermans & R.D. Vriesendorp, 'Het dwangakkoord in het insolventierecht: vrijheid in gebondenheid?', (geraadpleegd via <http://www.debrauw.com>) 2014, p. 95-103.

**Jol 2013**

J.T. Jol, 'Wettelijk faciliteren van (financiële) herstructurerings: het dwangakkoord', gepubliceerd ten behoeve van Eyes on Insolvency d.d. 18 april 2013 (geraadpleegd via <http://www.eyesoninsolvency.nl/>).

**Jongepier 2012**

W.J.P. Jongepier, 'Verslag bijeenkomst voorstellen wijzigingen Faillissementswet commissie INSOLAD', *FIP* 2012, 4, p. 118-121.

**Kaptein 2012**

F.J.L. Kaptein, 'Verslag van: INSOLAD Workshop 'Aanpassing Faillissementswet', *Tvl* 2012, 19.

**Koster 2013**

H. Koster, 'Herstructurerings bij insolventie: naar de pre-pack plus!', *Tvl* 2013, 7.

**Lankhorst 2013**

G.H. Lankhorst, 'Niet onredelijke weigering van buitengerechtelijk schuldenakkoord', *BB* 2013, 52.

**Lankhorst 2013**

G.H. Lankhorst, 'Voortgang herijking Faillissementsrecht', *BB* 2013, 48.

**Lennarts & Garcimartin 2011**

L. Lennarts & F. Garcimartin, *Preadviezen / reports 2011*. The review of the EU insolvency regulation: some proposals for amendment, NVRII 2011.

**Luttikhuis 2008**

A.P.K. Luttikhuis, 'De slagkracht van de informele reorganisatie', *Tvl* 2008, 22.

**Mulder 2008**

R. Mulder, 'Het buitengerechtelijk akkoord, het akkoord buiten insolventie en de stille bewindvoerder', in: N.E.D. Faber e.a. (red.), *De bewindvoerder een octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 44), Deventer: Kluwer 2008, p. 595-612.

**Noordam 2008**

A.J. Noordam, *Wsnp en goede trouw* (Recht en Praktijk, 160), Deventer: Kluwer 2008.

**Van Oers 2007**

M.H.M. van Oers, *De doorstart van een NV/BV bij insolventie* (fiscale monografieën 121), Deventer: Kluwer 2007.

**Polak & Pannevis 2011**

C.E. Polak & M. Pannevis, *Insolventierecht*, Deventer: Kluwer 2011.



**Reehuis & Heisterkamp 2012**

W.H.M. Reehuis & A.H.T. Heisterkamp, *Goederenrecht* (Pitlo-serie deel 3), Deventer: Kluwer 2012.

**Santen & Verhoef 2006**

B.P.A. Santen & T.J.M.L. Verhoef, 'Surseance van betaling: nooit méér dan een stok achter de deur', *Tvl* 2006, 32.

**Slagter 2011**

W.J. Slagter, *Herstructurering en reorganisatie* (serie: (re)organisatie Fusie en Overname deel 10), Zutphen: Paris uitgeverij 2011.

**Soedira 2011**

A.D.W. Soedira, *Het akkoord* (Serie Onderneming en Recht deel 60), Deventer: Kluwer 2011.

**Snijders & Rank-Berenschot 2012**

H.J. Snijders & E.B. Rank-Berenschot, *Goederenrecht* (Studiereeks Burgerlijk Recht deel 2), Deventer: Kluwer 2012.

**Spinath 2008**

I. Spinath, 'Titel 7: Voorzieningen buiten insolventie', *BB* 2008, 55.

**Tollenaar 2011**

N.W.A. Tollenaar, 'Faillissementsrecht van Nederland: geef ons de pre-pack!', *Tvl* 2011, 23.

**Tollenaar 2013**

N.W.A. Tollenaar, 'Nederland weer terug als financieel centrum! Een houtkoolschets voor hervorming', gepubliceerd te behoeve van Eyes on Insolvency congres van 18 april 2013 (geraadpleegd via <http://www.eyesoninsolvency.nl/>).

**Tribe 2009**

J.P. Tribe, 'Companies Act Schemes of Arrangement and Rescue: The Lost Cousin of Restructuring Practice?', *Journal of International Banking & Financial Law* 2009 24(7).

**Veder e.a. 2013**

P.M. Veder, T.E. Booms & N.B. Pannevis, 'Rechtsvergelijkende verkenning in het kader van het programma Herijking Faillissementsrecht', *WODC* 2013.

**Verhagen & Kuipers 2012**

H.L.E. Verhagen & J.J. Kuipers, 'Erkenning van een Engelse Scheme of arrangement door de Nederlandse rechter', in: *Overeenkomsten en Insolventie* (Serie Onderneming & Recht deel 72), Deventer: Kluwer 2012, p. 335-355.

**Vriesendorp 2013**

R.D. Vriesendorp, *Insolventierecht* (Studiereeks Burgerlijk Recht deel 8), Deventer: Kluwer 2013.

**Vriesendorp & Van den Sigtenhorst 2013**

R.D. Vriesendorp & R. van den Sigtenhorst, 'Herstructurering in de moderne financieringspraktijk: Nederland vs. de V.S.', *NTHR* 2013,2, p. 94-101.

**Vriesendorp 2007**

R.D. Vriesendorp, 'Het CIR en de insolventiecijfers over 2006', *Tvl* 2007, 13.

**Vriesendorp 2006**

R.D. Vriesendorp, 'Het Centraal Insolventieregister (CIR): bron voor insolventie en de insolventiecijfers over 2005', *Tvl* 2006, 12.

**Vriesendorp e.a. 2013**

R.D. Vriesendorp, R.M. Hermans & K.A.J. de Vries, 'Wetsvoorstel tot aanpassing van de Faillissementswet door uitbreiding met titel IV', *TvI* 2013, 20.

**Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013**

R.D. Vriesendorp, R.M. Hermans & K.A.J. de Vries, 'Herijking faillissementsrecht en het informeel akkoord: een gemiste kans of een opportunity voor een Nederlandse scheme of arrangement?', *TvI* 2013, 12.

**Wessels 2010**

B. Wessels, *Het akkoord* (Wessels Insolventierecht deel IV), Deventer: Kluwer 2010.

**Wessels 2010a**

B. Wessels, 'Moeten schuldeisers altijd gelijk behandeld worden?', *NJB* 2010, 271.

**Wessels 2010b**

B. Wessels, 'Scheme of arrangement: a viable European rescue strategy?', *ONDR* 2010, 154.

**Wessels 2009**

B. Wessels, 'Gelijkheid van schuldeisers in insolventiezaken', in: I. Spinath, J.E. Stadig, *Curator en crediteuren* (INSOLAD Jaarboek 2009), Deventer: Kluwer 2009, p. 1-18.

**World Bank 2001**

The World Bank, 'Principles and guidelines for effective insolvency and creditor rights systems', (geraadpleegd via [http://www.worldbank.org/ifa/ipg\\_eng.pdf](http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf)), 2001.

**Van Zanten 2009**

T.T. van Zanten, 'Dwangcrediteuren, paritas creditorum en continuïteit van de onderneming', in: I. Spinath, J.E. Stadig, *Curator en crediteuren* (INSOLAD Jaarboek 2009), Deventer: Kluwer 2009, p. 91 -110.