Het Akkoord Buiten Insolventie

MASTERScriptie insolventierecht
R.M.T. van Berlo
Tilburg, 1 juni 2014

Rens van Berlo
ANR: 337998
Begeleider: Prof. R.D. Vriesendorp
Tweede lezer: Mr. M.W.T. Kampers
Inhoudsopgave

1 Inleiding .................................................................................................................. 3
   1.1 Probleemanalyse ................................................................................................. 3
   1.2 Onderzoeksvraag ................................................................................................. 4
   1.3 Deelvragen en methode ...................................................................................... 4
2 Casus en gebruikelijke begrippen ............................................................................. 6
   2.1 Inleiding ............................................................................................................. 6
   2.2 Introductie van de Casus en een Toelichting ..................................................... 6
      2.2.1 De casus ....................................................................................................... 6
      2.2.2 Toelichting .................................................................................................. 6
   2.3 Obligatieloeningen, Syndicaatsleningen en de debt-for-equity swap ................. 8
      2.3.1 Obligatieloeningen ....................................................................................... 8
      2.3.2 Syndicaatsleningen ..................................................................................... 8
      2.3.3 Debt-for-equity swap .................................................................................. 9
   2.4 Het onderscheid tussen de verschillende vormen van een akkoord ..................... 9
3 Kritiek op het akkoord binnen de surseance van betaling ....................................... 10
   3.1 Inleiding ............................................................................................................. 10
   3.2 Kritiek op het surseance akkoord ..................................................................... 10
      3.2.1 art. 273 Fw: beperking van de door het akkoord gebonden schuldeisers ...... 10
      3.2.2 Geen mogelijkheid voor het stemmen in ‘klassen’ ......................................... 11
      3.2.3 Negatieve publiciteit en verlies van de regie ................................................ 11
      3.2.4 Geen aanvraag mogelijk door schuldeisers ............................................... 12
   3.3 Het gevaar van ‘continuïteitsdenken’ ................................................................. 12
3.4 Belangrijke elementen voor een nieuwe regeling van het dwangakkoord buiten insolventie ..... 13
4 Het huidige recht omtrent het onderhands akkoord ............................................... 14
   4.1 Inleiding ............................................................................................................. 14
   4.2 Rechtskarakter van het akkoord ...................................................................... 14
   4.3 Huidige mogelijkheden voor een onderhands dwangakkoord ......................... 15
      4.3.1 Problemen als gevolg van de contractvrijheid ............................................. 15
      4.3.2 Uitzondering: Payroll .................................................................................. 16
      4.3.3 Rechtspraak na payroll ............................................................................... 16
      4.3.4 Overige gronden ......................................................................................... 17
      4.3.5 Beperkte mogelijkheden voor een onderhands dwangakkoord ................... 17
   4.4 Toepassing van het huidige recht op een concreet geval .................................... 18
      4.4.1 De Obligatiehouders .................................................................................... 18
      4.4.2 De Syndicaatslening ................................................................................... 18
      4.4.3 De Aandeelhouders ..................................................................................... 20
   4.5 (tussen)conclusie .............................................................................................. 20
5. Voorgestelde Alternatieven (I): Het voorstel van INSOLAD

5.1 Inleiding

5.2 art. 287a Fw

5.2.1 toch een regeling voor een dwangakkoord buiten insolventie?

5.2.2 Wetsgeschiedenis

5.2.3 De regeling

5.2.4 Art. 287a en het payroll arrest

5.2.5 art. 287a: ervaringen vanuit de praktijk

5.3 De Globale regeling uit het voorstel van INSOLAD

5.4 Het voorstel in het licht van de kritiek op het surseance akkoord

5.5 In hoeverre brengt het wetsvoorstel verandering in de bestaande situatie?

5.5.1 Drempel voor toetreding tot de procedure

5.5.2 Terug naar de casus: art. 3:13 BW ongeschikt als basis voor een dwangakkoord

5.6 (tussen)conclusie

5.7 (tussen)conclusie

5.8 (tussen)conclusie

5.9 (tussen)conclusie

5.10 (tussen)conclusie

5.11 (tussen)conclusie

5.12 (tussen)conclusie

5.13 (tussen)conclusie

5.14 (tussen)conclusie

5.15 (tussen)conclusie

5.16 (tussen)conclusie

5.17 (tussen)conclusie

5.18 (tussen)conclusie

6. Voorgestelde alternatieven (II)

6.1 Inleiding

6.2 Het Voorontwerp Insolventiewet

6.2.1 Het akkoord buiten insolventie in het Voorontwerp Insolventiewet

6.2.2 Het akkoord buiten insolventie uit het Voorontwerp Insolventiewet in het licht van de kritiek op het surseance akkoord

6.3 Het wetsvoorstel van Vriesendorp, Hermans en De Vries

6.3.1 Verbetering ten opzichte van het Voorontwerp Insolventiewet

6.3.2 De globale regeling: belangrijkste afwijkingen ten opzichte van het Voorontwerp

6.3.3 Terug naar de casus: in hoeverre brengt het wetsvoorstel verandering in de bestaande situatie?

6.4 ‘out the money’

6.4.1 Jol: mogelijkheid tot een cram down bij schuldeisers die out the money zijn

6.4.2 Het voorstel van Vriesendorp, Hermans en De vries: aandeelhouders out the money?

6.5 Kanttekeningen bij het akkoord buiten insolventie zoals voorgesteld door Vriesendorp, Hermans en De Vries

6.5.1 Het voorstel in verhouding tot de rest van de insolventiewetgeving

6.5.2 Argumenten tegen meer mogelijkheden tot een dwangakkoord buiten insolventie in het algemeen

7. Conclusie met betrekking tot de onderzoeksvraag en aanbeveling

Literatuurlijst
1 Inleiding

1.1 Probleemanalyse

Wanneer een onderneming financieel in zwaar weer verkeert, zal geprobeerd worden de onderneming te herstructureren/reorganiseren. Vaak zullen de openstaande schulden een te zware last voor de onderneming zijn; voor een succesvolle sanering van het passief is dan nodig dat de schuldenaar en schuldeisers een akkoord bereiken over (gedeeltelijke) afschrijving van openstaande vorderingen. Dit doel kan bereikt worden door het aanbieden van een akkoord aan de schuldeisers.

Het bestaande wettelijke middel dat voor financiële herstructurering bedoeld is, het surseance akkoord (art. 252-281 Fw), voldoet niet. Zij blijkt meestal niet in staat haar doel, voortzetting van de onderneming na reorganisatie, te bereiken en wordt daarom ook wel ‘het voorportaal van faillissement’ genoemd. Waarschijnlijk mede door de falende surseance van betaling, vinden veel herstructureringen van ondernemingen buiten de formele insolventieprocedures om plaats. Het maatschappelijk belang van de informele reorganisatie blijkt zelfs vele mate groter te zijn dan die van de reorganisatie via faillissement of surseance van betaling. Ook vanuit economisch perspectief heeft een informele reorganisatie de voorkeur boven een formele insolventieprocedure: er is minder kapitaalvernietiging, er wordt meer van de openstaande schuld voldaan en het is beter voor het behoud van de werkgelegenheid.


---

1 Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013a, Inleiding; Kamerstukken II 2012/13, 33695, 1, p. 5.
2 Van der Feltz 1897, p. 396.
3 Vriesendorp 2013, p. 61.
5 Jol 2010, onder verwijzing naar: Santen & Bos 2008; zie ook: Luttikhuis 2008 onder 1; De boer 2003, p. 82; Boot & Ligterink 2000, p. 8; zie verder Schaink die stelt dat het aanvragen van de surseance een psychologische factor kan zijn; de surseance wordt vaak geacht het voorportaal van faillissement te zijn, met als gevolg de benodigde afrekschade, Schaink 2003, onder 3.
6 Zie voor deze procedure in de surseance van betaling, art. 252-281 Fw.
De opvatting dat nieuwe wetgeving op dit gebied nodig is, lijkt inmiddels breed gedragen te worden. Ook de Minister is doordrongen van de noodzaak voor wetgeving op dit gebied. Op 26 november 2012 kondigde Minister Opstelten het wetgevingsprogramma Herijking Faillissementsrecht aan. Deze Herijking rust op drie pijlers, waarvan er één ‘versterking van het reorganiserend vermogen van bedrijven’ behelst. Het doel van de versterking van het reorganiserend vermogen is onder meer het voorkomen van onnodige faillissementen. Eén van de voorgestelde middelen om dit doel te bereiken is het invoeren van een wettelijke regeling voor het onderhands dwangakkoord. Dit dwangakkoord zal vorm krijgen in het wetsvoorstel ‘Wet Continuïteit Ondernemingen II’ welke begin 2014 in consultatie gegeven zou worden.

Recentelijk hebben verschillende partijen als reactie op de Herijking Faillissementswet een concreet wetsvoorstel ontworpen. Het is van belang dat uiteindelijk voor een regeling gekozen wordt, waarvan in ieder geval goed beredeneerd is of, en zo ja waarom deze nieuwe regeling bijdraagt aan het voorkomen van onnodige faillissementen. Ook moet goed nagedacht worden over eventuele knelpunten van nieuwe wetgeving. Het doel van dit onderzoek is dan ook de verschillende voorstellen voor een regeling voor het dwangakkoord buiten insolventie onder de loep te nemen en te beoordelen welke regeling het beste het voorkomen van onnodige faillissementen faciliteert.

1.2 Onderzoeksvraag
Dit leidt tot de volgende onderzoeksvraag:

Welk wetsvoorstel met betrekking tot het dwangakkoord buiten insolventie faciliteert het beste het voorkomen van onnodige faillissementen van ondernemingen en wat zijn de knelpunten van de verschillende wetsvoorstellen?

1.3 Deelvragen en methode
In dit onderzoek wordt uitsluitend gebruik gemaakt van literatuuronderzoek. Dit literatuuronderzoek omvat relevante wetgeving, (juridische) literatuur en jurisprudentie. Daarnaast zal gebruik gemaakt worden van een casus. Aan de hand van deze casus worden de mogelijkheden tot financiële herstructurering onder achtereenvolgens het huidige recht en de verschillende wetsvoorstellen
onderzocht. Door toepassing van de verschillende regelingen op een concreet geval, komen de knelpunten van de verschillende alternatieven naar boven.

Om tot een antwoord op de onderzoeksvraag te komen, worden een aantal stappen gezet. Gestart wordt met de introductie van een casus in hoofdstuk 2. Deze casus vormt de basis voor de beoordeling van de verschillende regelingen. Ook wordt in dit hoofdstuk ingegaan op de betekenis van een aantal begrippen en de terminologie van het verdere onderzoek. In hoofdstuk 3 komt de kritiek vanuit de literatuur op de surseance van betaling aan bod. Uit deze kritiek komen punten naar voren die aanwezig zouden moeten zijn in een wettelijke regeling van een akkoord buiten insolventie.

Na bespreking van deze kritiek volgt in hoofdstuk 4 een uiteenzetting van de mogelijkheden die op dit moment bestaan voor een onderhands dwangakkoord. Vervolgens worden twee recent aangedragen alternatieven belicht. Hierbij is ervoor gekozen om twee geheel verschillende voorstellen tegen elkaar af te zetten. Als eerste wordt het wetsvoorstel van INSOLAD besproken (hoofdstuk 5). Dit voorstel betreft een beperkte regeling van het akkoord. In hoofdstuk 6 wordt het wetsvoorstel uit een artikel van Vriesendorp, Hermans en De Vries besproken. Dit voorstel bevat een veel uitgebreidere regeling dan het voorstel van INSOLAD.
2. Casus en gebruikte begrippen

2.1 Inleiding

2.2 Introductie van de Casus en een Toelichting

2.2.1 De casus
X NV, een grote speler in de Nederlandse bouwsector, zit in financiële problemen. Er is geen twijfel over de vraag of de onderneming levensvatbaar is: operationeel is X NV voldoende winstgevend en er is ook geen sprake van overtollig personeel. De problemen komen vooral voort uit de financiële druk van (de rentelast van) obligatieleningen en een gesyndiceerde lening bij een consortium van vier Nederlandse banken. Ter zekerheid van deze syndicatslening is een geldig stil pandrecht (art. 3:239 BW) gevestigd op alle bestaande en (enkel) toekomstige vorderingen op naam.

X NV wil haar passief met betrekking tot deze financieringsschulden saneren en biedt daartoe een (onderhands) akkoord aan de betreffende schuldeisers aan. Dit akkoord heeft ten aanzien van de obligatiehouders de vorm van een ‘percentageakkoord’: afgesproken wordt om slechts een bepaald percentage van de vorderingen te voldoen tegen finale kwijting.16 Daarnaast wordt aan het bankensyndicaat aangeboden een gedeelte van de schulden om te zetten in aandelen door middel van een zogenaamde debt-for-equity swap. Veruit de meerderheid van de schuldeisers gaat met het aanbod akkoord. De obligatiehouders verwachten namelijk dat zij financieel slechter af zullen zijn in geval het tot faillissement en liquidatie komt. Drie van de vier banken hebben vertrouwen in de toekomst van de onderneming en zijn bereid om deze een kans te geven.

Helaas ziet NV X zich geconfronteerd met een klein aantal schuldeisers, één bank die betrokken is bij de syndicatsfinanciering en een kleine minderheid van de obligatiehouders, die weigeren met het aanbod in te stemmen.17

2.2.2 Toelichting
Dit onderzoek, en dientengevolge ook de casus, richt zich op de informele financiële herstructurering van een onderneming door middel van sanering van het passief. De operationele herstructurering, dat

16 Dit is een veel voorkomende vorm van een akkoord, zie: Soedira 2011, p. 51; Vriesendorp 2013, p. 46-47. zie in dit verband voor het akkoord in faillissement ook art. 171 lid 1 Fw.
17 Deze casus is gebaseerd op de situatie die Jol schetst in zijn artikel, zie: Jol 2010, p. 9 e.v.
wil zeggen de herstructurering van de bedrijfsactiviteiten, blijft buiten beschouwing. In de casus is hierop ingespeeld door de aanname dat de onderneming operationeel winstgevend is. Volgens Jol komt het in de praktijk met enige regelmaat voor dat bij onderhandelingen over puur financiële herstructurering slechts de aandeelhouders en de financial creditors (obligatiehouders en lenders van gesyndiceerde leningen) betrokken zijn. De casus haakt in op een door Jol geschetste situatie. Bij het opstellen ervan is er bewust voor gekozen de feiten simpel te houden. De keuze voor Nederlandse banken de stille verpanding van vorderingen zijn hier voorbeelden van. Doel hiervan is om respectievelijk problemen over de vraag naar het toepasselijke recht en conflicten met betrekking tot het stil pandrecht en het bodemrecht van de fiscus (art. 22 lid 3 IW 1990) zoveel mogelijk te vermijden. Er wordt vanuit gegaan dat op de syndicaatslening en obligaties gewoon Nederlands recht van toepassing is. Hoewel in de praktijk vaak buitenlands recht van toepassing verklaard zal zijn op dit soort financieringsmiddelen, is een uitvoerige bespreking van dit soort complicaties hier niet noodzakelijk om mijn punt te maken.

De situatie uit de casus heeft voorts enige raakvlakken met de financiële herstructurering binnen de surseance van betaling van een aantal internationale ondernemingen, welke bij de Amsterdamse rechtbank aanhangig zijn geweest. Het gaat hier om de herstructureringen van Global Telesystems Europe B.V. (GTS), Netia Holdings, Completel Europe N.V., Versatel Telecom International N.V., Song Networks en United Pan-Europe Communications N.V. (UPC). Bij deze bedrijven waren de financiële problemen, net zoals in de casus, niet een gevolg van de operationele activiteiten, maar grotendeels van zware financiële rentelasten van het vreemd vermogen in de vorm van hoog rende rende obligatieleningen. Een andere overeenkomst met de situatie uit de casus is dat ook bij de herstructurering van deze ondernemingen werd getracht om de obligatieschulden om te zetten in aandelenkapitaal. Op de (on)mogelijkheden voor een debt-for-equity swap via de surseance van betaling wordt hier verder niet ingegaan. Aangenomen wordt dat een debt-for-equity swap buiten insolventie tot stand gekomen de voorkeur heeft. In voorgaande zaken lijkt het bewandelen van de ‘surseance-route’

---

19 Zie: Jol 2010, p. 9 e.v.
20 Dergelijke kunnen de onderhandelingen over een akkoord verder bemoeilijken, zie Couwenberg 2004, onder 5.
21 Voor meer informatie over deze problematiek, zie: Jol 2010.
22 Schaink 2003, onder 2.
23 Schaink 2003, onder 2.
25 Uit wetenschappelijk economisch onderzoek komt naar voren dat een informele reorganisatie economisch gezien de voorkeur verdient boven reorganisatie binnen een formele insolventie procedure, zie de aangehaalde literatuur bij noot 6.
bovendien ingegeven door de beperkingen van een onderhandse regeling. Dit onderzoek analyseert juist de mogelijkheden om het traject buiten formele insolventie te verbeteren.

2.3 Obligatieleningen, Syndicaatsleningen en de debt-for-equity swap

2.3.1 Obligatieleningen

Obligatieleningen zijn een manier voor ondernemingen om kapitaal aan te trekken. Obligaties, ook wel ‘schuldbrieven’ genoemd, zijn vorderingsrechten uit geldlening met een daaraan gekoppelde rentevergoeding. Obligaties luiden meestal aan toonder, maar bestaan ook op naam. Obligatiehouders zijn crediteur van de vennootschap. Er is grote contractsvrijheid wat betreft de precieze aankleding van een obligatielening en er zijn dan ook vele verschijningsvormen. In de hierboven beschreven casus wordt gedoeld op een obligatielening waarbij de obligatiehouders een concurrente vordering op de onderneming hebben.

Bij obligatieleningen kan sprake zijn van een extra complicatie (althans voor dit onderzoek). Wanneer op de obligaties Nederlands recht van toepassing is, kan een zogenaamde ‘collective action clause’ in de obligatievoorwaarden opgenomen zijn. Deze clausule maakt het mogelijk dat, bijvoorbeeld in geval van een financiële herstructurering van de zijde van de debiteur, een bepaalde meerderheid van de obligatiehouders de minderheid bindt aan een besluit tot wijzigingen in de obligatievoorwaarden. Niet in alle landen zijn dit soort clausules overigens toegestaan.

2.3.2 Syndicaatsleningen

Een syndicaatsleningen is een vorm van kredietverschaffing, waarbij de lening niet door één, maar door meerdere banken (een ‘consortium’) of andere financiële instellingen gezamenlijk wordt verstrekt. Deze vorm van financiering, waarbij risicospreding plaatsvindt, komt ook in Nederland steeds vaker voor. De financiering wordt in één overeenkomst vastgelegd, waarbij voor de verschillende kredietverstrekkers dezelfde voorwaarden gelden. De verschillende partijen binnen het consortium verstrekken echter wel individuele leningen, en hebben dus elk een afzonderlijke vordering op de debiteur.

---

26 Schenk 2003, onder 4.
27 Zie bijvoorbeeld art. 2:102 BW.
29 Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-Ila 2013, nr. 327.
30 Zie voor een opsomming van de verschillende verschijningsvormen, van Baalen 2006, p. 41 e.v.
32 Zo mag in de Verenigde Staten geen bepaling opgenomen worden die de bevoegdheid tot wijzigingen van bepaalde voorwaarden (wijziging van de hoofdsom, rente) wegneemt bij de individuele obligatiehouder, zie: Jol 2010, p. 13.
33 Asser/van Mierlo & van Velten 3-VI* 2010, nr.41; Wibier 2009, onder 1.
De vestiging van zekerheden voor de verstrekte lening kan verschillende vormen aannemen. In de praktijk wordt het meeste gebruik gemaakt van een zogenaamde ‘security agent’. 36 Degene aan wie de lening verstrekt wordt verplicht zich dan in de eerste plaats jegens deze security agent tot terugbetaling van de lening. De zekerheden worden gevestigd tot terugbetaling van die lening. 37 Deze security agent kan één van de banken van het consortium zijn, maar ook een speciaal daarvoor opgerichte entiteit. 38 Een andere mogelijkheid is dat één zekerheidsrecht gevestigd wordt ten gunste van het gehele syndicaat. Er ontstaat dan een ‘zekerheid in gezamenlijk verband’, waarop dientengevolge titel 6.7 over de gemeenschap van toepassing is. 39 Laatstgenoemde vorm van zekerheidsverschaffing kan onder omstandigheden tot problemen leiden. Bijvoorbeeld wanneer geen consensus bestaat over het uitoefenen van het zekerheidsrecht in geval van financiële problemen van de schuldenaar. 40

2.3.3 Debt-for-equity swap

Bij een debt-for-equity swap worden schulden omgezet in aandelenkapitaal. 41 Voor een onderneming in financiële moeilijkheden kan dit een manier zijn van financiële herstructurering. 42 De aandeelhouders van een vennootschap kunnen dwars liggen bij de uitvoering van een debt-for-equity swap, omdat zij in beginsel het exclusieve recht hebben te beslissen over nieuw uit te geven aandelenkapitaal (art. 2:96 en 2:206 BW). Op deze problematiek wordt verderop teruggekomen.

2.4 Het onderscheid tussen de verschillende vormen van een akkoord

Om verwarring te voorkomen, is het handig nadrukkelijk aandacht te besteden aan de terminologie van dit onderzoek rondom de verschillende vormen van een akkoord. Allereerst wordt gebruik gemaakt van de term ‘gerechtelijk’ akkoord. Dit is een algemene aanduiding voor een akkoord binnen één van de drie formele insolventieprocedures. Eén daarvan, is het ‘surseance akkoord’; deze term behoeft natuurlijk geen uitleg. Wel belangrijk is het volgende onderscheid. Naast herstructurering door middel van een gerechtelijk (dwang)akkoord is het mogelijk dat partijen een akkoord bereiken buiten één van de formele insolventieprocedures om. Voor een dergelijk akkoord worden verschillende termen gebruikt. Zo wordt soms gesproken van een ‘buitengerechtelijk’ of ‘onderhands’ akkoord, 43 en ook wel van een ‘informeel akkoord’. 44 In de verdere behandeling van dit onderwerp zal de term ‘onderhands akkoord’ gebezigd worden om de bestaande regeling voor een akkoord buiten de formele insolventieprocedures aan te duiden. Deze term moet nadrukkelijk onderscheiden worden van het

36 Wibier 2009, onder 1.
37 Wibier 2009, onder 1.
39 Het gaat buiten het bereik van dit onderzoek om diep op deze (ingewikkelde) materie in te gaan. Voor meer informatie, zie: Asser/van Mierlo & van Velten 3-VI* 2010, nr. 41-45; Wibier 2009.
41 Tollenaar 2008, p. 61.
43 Wessels 2013, p. 101; Soedira 2011, p. 36.
44 Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013a.
verderop gebruikte begrip ‘akkoord buiten insolventie’. Bij gebruik van dit laatste begrip wordt in dit onderzoek gedoeld op een mogelijke nieuwe wettelijke regeling voor een akkoord buiten één van de formele faillissementsprocedures om.

3. Kritiek op het akkoord binnen de surseance van betaling

3.1 Inleiding

In de inleiding werd al kort aangehaald dat het bestaande wettelijke middel voor herstructurering, de surseance van betaling, tekortschiet en haar doelen niet bereikt. Hoewel recente informatie over het aantal surseances van betaling dat leidt tot een akkoord ontbreekt, lijken de cijfers die wel beschikbaar zijn dit te bevestigen. In de periode 1994-1997 (de meest recente beschikbare statistieken van het CBS) leidde slechts een kleine 15% van de surseance aanvragen uiteindelijk tot een akkoord.

In dit hoofdstuk wordt, aan de hand van de kritiek op de surseance van betaling, nader onderzocht wat de oorzaken van dit falen zijn. Uit deze kritiek worden valkuilen en mogelijkheden gehaald die van belang kunnen zijn bij een nieuwe wettelijke regeling van het akkoord buiten insolventie.

De focus ligt hier nadrukkelijk op de mogelijkheden tot financiële herstructurering van ondernemingen door middel van een akkoord met de schuldeisers. Elementen die wel bepalend kunnen zijn voor het al dan niet slagen van een herstructurering binnen de surseance van betaling (zoals de handhaving van bescherming van werknemers tegen ontslag en het kwaliteit van het management), maar bij louter financiële herstructurering door middel van een akkoord geen rol spelen, blijven buiten beschouwing.

3.2 Kritiek op het surseance akkoord

3.2.1 art. 273 Fw: beperking van de door het akkoord gebonden schuldeisers

Homologatie van een akkoord binnen de surseance van betaling heeft slechts werking ten opzichte van schuldeisers ten aanzien van wie de surseance werkt (art. 273 Fw). Grofweg werkt de surseance van betaling op dit moment daarom alleen voor concurrente schuldeisers (art. 273 jo. 232 Fw).

Bevoorrechte schuldeisers en separatisten, welke in de regel een belangrijke rol spelen in de schuldenlast van de schuldenaar hebben niets te maken met de surseance en een eventueel (dwang)akkoord dat hieruit voortvloeit. Op een akkoord met deze schuldeisers is het ‘gewone verbintenissenrecht’ van toepassing (zie ook paragraaf 4.2). Deze beperkte werking van de surseance van betaling wordt gezien als een belangrijke oorzaak voor het falen van de regeling als middel voor

---

45 Hier heb ik aangehaakt bij de gebruikte terminologie van het Voorontwerp Insolventiewet, p. 154 (t).
46 Zie: Santen & Verhoef 2006, onder 2; Couwenberg 2004, onder 3; Damkot & Timmermans 2000, onder 2; Wessels 2013, p. 102; Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 11 Van Amsterdam 2004, p. 43; Vriesendorp 2013, p. 61, 100.
50 Vriesendorp 2013, p. 73.
(financiële) herstructurering. \(^{51}\) Vanuit de praktijk blijkt juist behoefte te zijn om ook meer groepen schuldeisers in een surseance akkoord te betrekken. \(^{52}\)

### 3.2.2 Geen mogelijkheid voor het stemmen in ‘klassen’

Een ander punt van kritiek is dat de wet bij de stemming over het surseance akkoord geen mogelijkheid biedt om de (concurrente) schuldeisers in klassen te verdelen en vervolgens per klasse te stemmen over het aangeboden akkoord. \(^{53}\)

In de Amerikaanse Chapter 11 procedure, bestaat de mogelijkheid voor een onderverdeling van crediteuren in klassen wel. \(^{54}\) Ook in Engeland is bij de stemming over een (buitengerechtelijk) akkoord onderverdeling in klassen mogelijk, via een zogenaamde ‘scheme of arrangement’. \(^{55}\) Bij de Amerikaanse Chapter 11 procedure en het Engelse scheme of arrangement kunnen daardoor ook crediteuren met zekerheidsrechten en aandeelhouders betrokken worden. \(^{56}\)

De mogelijkheid om schuldeisers onder te verdelen in klassen zou een manier kunnen zijn om ook preferente schuldeisers en schuldeisers met een zekerheidsrecht in het akkoord te betrekken. Daarnaast kan een onderverdeling in klassen een uitkomst bieden wanneer behoefte bestaat om onderscheid te maken tussen schuldeisers met dezelfde rang (vooral concurrente schuldeisers). \(^{57}\) Deze behoefte kan bestaan wanneer de juridische positie van een crediteur sterk verschilt van zijn economische importantie voor de onderneming. \(^{58}\) Deze crediteur kan dan ‘onnodig’ dwars gaan liggen. Tot slot kan een onderverdeling in klassen helpen om ook de kapitaalverschaffers in het akkoord te betrekken en daarmee een zogenaamde debt-for-equity swap te faciliteren. \(^{59}\)

### 3.2.3 Negatieve publiciteit en verlies van de regie

Een reden om voor herstructurering via een onderhands akkoord te kiezen, kan zijn dat men probeert de negatieve publiciteit die de surseance van betaling met zich meebrengt (zo lang mogelijk) te vermijden. Wanneer bekend wordt dat een onderneming in financieel zwaar weer verkeert, kan dit

---

\(^{51}\) Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 11; Santen & Verhoef 2006, paragraaf 2; Couwenberg 2004, onder 5; Boot & Ligterink 2000, p. 35.

\(^{52}\) Vriesendorp 2013c, p. 11-12; Couwenberg 2004, onder 5.

\(^{53}\) Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 11.

\(^{54}\) Declerq 2010, onder ‘Amerikaanse uitgangspunten’.


\(^{56}\) Declerq 2010, onder ‘Scheme’.


\(^{58}\) Jol 2013, p. 45; Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 12.

mogelijk leiden tot afbreukschade. Deze afbreukschade is het gevolg van het feit dat de surseance van betaling vaak als voorportaal van faillissement wordt gezien en daardoor de naam van onderneming in diskrediet brengt.60

Een andere reden voor de voorkeur voor een onderhands akkoord boven een akkoord binnen de surseance van betaling, is het verlies van regie (‘loss of control’) van het management gedurende de surseance.61 Tijdens deze procedure wordt, ingevolge art. 215 lid 2 Fw, verplicht een bewindvoerder aangesteld. Na aanstelling moet de schuldenaar voor bepaalde handelingen medewerking, machtiging of bijstand van deze bewindvoerder hebben (art. 228, 231, 231a Fw).62

De ‘loss of control’ en de negatieve publiciteit die de surseance van betaling met zich meebrengt, geven beide een prikkel aan de managers van een onderneming om te laat of helemaal geen surseance van betaling aan te vragen.

3.2.4 Geen aanvraag mogelijk door schuldeisers

Als laatste oorzaak van een te late aanvraag (of geen aanvraag) van de surseance van betaling kan genoemd worden dat er op dit moment geen mogelijkheid bestaat voor schuldeisers om deze aan te vragen. De mogelijkheid tot een aanvraag van de procedure door de schuldeisers zou te late aanvraag (zie de vorige paragraaf) kunnen voorkomen.

Ook kan het uitkomst bieden in het geval dat een aandeelhouder zonder economisch belang de benodigde maatregelen voor (financiële) herstructurering blokkeert.63 Art. 2:107a BW, welke ook in de surseance van betaling geldt, schrijft namelijk voor dat bij besluiten van het bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van een onderneming goedkeuring van de aandeelhouders vereist is. Voor de aanvraag van de surseance van betaling zelf is deze goedkeuring overigens niet vereist.64

3.3 Het gevaar van ‘continuïteitsdenken’

Door alle kritiek op de falende surseance van betaling in het perspectief van herstructurering, ligt het gevaar op de loer om te ver door te schieten met een nieuwe regeling voor een akkoord buiten insolventie. Er kan, in de woorden van Damkot en Timmermans, worden doorgeslagen in continuïteitsdenken.65 Wanneer een onderneming niet levensvatbaar is, zal alleen (gedeeltelijke) kwijtschelding van schulden geen duurzame oplossing zijn. Na de herstructurering zullen de schulden

---

61Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 12; Couwenberg 2004, onder 4.
62Vriesendorp 2013, p. 87.
63Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 12.
64Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-lla 2013, nr. 323.
65Damkot & Timmermans 2000, onder 2.
weer gewoon op beginnen te lopen. In dit soort gevallen moet men de realiteit accepteren en is liquidatie, met bijkomende maatschappelijke ongemakken, zoals werkloosheid, onontkoombaar. Economisch onverantwoorde activiteiten moeten simpelweg worden stopgezet.66
In dit onderzoek wordt aangenomen dat de onderneming levensvatbaar is (zie de casus in hoofdstuk 2). De zoektocht naar een geschikte manier/criterium om dit te bepalen kan nog heel wat voeten in aarde hebben, en zou onderwerp kunnen zijn van een onderzoek op zich.67

3.4 Belangrijke elementen voor een nieuwe regeling van het dwangakkoord buiten insolventie
Grote voordelen van het onderhands akkoord boven een akkoord in de surseance van betaling zijn behoud van controle door het management over de gang van zaken en het voorkomen van negatieve publiciteit.68 Deze voordelen moeten bij een wettelijke regeling van het akkoord buiten insolventie, in ieder geval vanuit het oogpunt van de continuïteit van de onderneming, zo veel mogelijk behouden blijven.

Voorts worden een gebrek aan mogelijkheden om andere dan concurrente schuldeisers aan het akkoord te binden en het gebrek aan een mogelijkheid voor stemming in klassen als negatief ervaren. Ook het gebrek aan mogelijkheden voor schuldeisers om de procedure aan te vragen wordt als negatief gezien. Wanneer een nieuwe regeling een dwangakkoord buiten insolventie (door middel van stemming) mogelijk maakt, is het aan te bevelen in ieder geval aan deze gebreken tegemoet te komen.

68 Zie in dit verband ook: Adriaanse e.a. 2004, p. 98.
**4 Het huidige recht omtrent het onderhands akkoord**

**4.1 Inleiding**

In het vorige hoofdstuk is geprobeerd duidelijk te maken dat aan herstructurering via een akkoord in de surseance van betaling ten opzichte van het akkoord nadelen kleven. Een groot deel van de herstructureringsvond dan ook plaats buiten de formele insolventieprocedures. Voor de financiële herstructurering kan, om het passief te saneren, geprobeerd worden een onderhands akkoord te bereiken met de schuldeisers van de onderneming. Ook aan het onderhands akkoord zitten onder het huidige recht beperkingen die de totstandkoming van een akkoord bemoetijken. In dit hoofdstuk worden dit huidige recht en de beperkingen daarvan besproken. Aan de hand van een casus wordt vervolgens geïllustreerd dat de bestaande mogelijkheden (en het gebrek daaraan) bij financiële herstructurering in een concreet geval tot problemen kunnen leiden. Aan de bron van deze problemen staat het rechtskarakter van het (onderhands) akkoord. Hier wordt eerst kort aandacht aan besteedt.

In dit hoofdstuk worden alleen de mogelijkheden voor een onderhands akkoord voor rechtspersonen besproken. In hoofdstuk 5 zal dieper ingegaan worden op art. 287a Fw. Dit artikel biedt voor natuurlijke personen onder omstandigheden de mogelijkheid voor een dwangakkoord buiten een formele insolventieprocedure.

**4.2 Rechtskarakter van het akkoord**

Zowel de gerechtelijke akkoorden als het onderhands akkoord worden gezien als een (meerpartijen) overeenkomst tussen de schuldenaar en zijn schuldeisers. De beperkingen van het onderhands akkoord komen voor een deel voort uit dit rechtskarakter. Hierbij is het belangrijk om in te zien waarom deze problemen in mindere maten spelen bij de gerechtelijke vormen van het akkoord.

De gerechtelijke akkoorden worden weliswaar gezien als een overeenkomst, maar zijn niet primair onderworpen aan de algemene regels van het verbintenissenrecht. In de eerste plaats zijn de specifieke bepalingen van de faillissementswet van toepassing. De algemene bepalingen van regelend recht uit het verbintenissenrecht spelen slechts een aanvullende rol. De bijzondere, dwingendrechtelijke regelingen van de faillissementswet wijken in belangrijke mate af van de

---

70 Vriesendorp 2013, p. 41; Luttikhuis 2008, onder 2.1.
71 In het verleden was over deze kwalificatie als overeenkomst onenigheid. Hoewel ook heden ten dage de meningen over de (dogmatische) juistheid van deze kwalificatie nog lijkenconstitueren (vgl. Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III* 2010, nr. 15; Soedira 2011, p. 47-50), kwalificeert de Hoge Raad volgens vaste jurisprudentie het akkoord immers als een overeenkomst. Zie in dit verband: HR 18 mei 1990, ECLI:NL:HR:1990:AD1120 (De Maes Janssen); Van der Feltz II 1897, p. 144-145; Soedira 2011, p. 43-44; Wessels 2013, p. 10. .
73 Soedira 2011, p. 48; Verstijlen 2008, p. 130.
74 Bovendien, omdat het hier gaat om een meerpartijenovereenkomst, gelden zij alleen voor zover de aard, het doel en de strekking van het akkoord zich daar niet tegen verzet (art. 6:213 lid 2 BW), zie: Soedira 2011, p. 64.
algemene regels van het verbintenissenrecht. Voor dit onderzoek is in dit verband vooral van belang dat bij het gerechtelijke akkoord de mogelijkheid geopend is voor een dwangakkoord. Ingevolge art. 145, art. 268 Fw kan een meerderheid van schuldeisers onder voorwaarden (en na homologatie van het aangenomen akkoord door de rechter) de minderheid van de schuldeisers binden aan een akkoord. Voor het onderhands akkoord ontbreken vergelijkbare dwingendrechtelijke bepalingen die een dwangakkoord mogelijk maken. Dientengevolge is het onderhands akkoord onderworpen aan de algemene regels van het vermogensrecht, inclusief het uitgangspunt van de contractvrijheid. Voor de schuldenaar in financiële problemen is dit een belangrijk nadeel ten opzichte van het gerechtelijk akkoord.

4.3 Huidige mogelijkheden voor een onderhands dwangakkoord

4.3.1 Problemen als gevolg van de contractvrijheid

Voor een schuldenaar heeft het aanbieden van een akkoord vaak slechts een effectieve herstructurering tot gevolg wanneer (vrijwel) alle schuldeisers ermee instemmen. Door de onderwerping aan het algemene vermogensrecht, en het daaruit voortvloeiende uitgangspunt van de contractvrijheid, is de ‘hoofdregel’ echter dat het schuldeisers in beginsel vrij staat een aangeboden akkoord te weigeren. Bovendien kunnen schuldeisers in beginsel niet gedwongen worden om überhaupt aan de stemming deel te nemen. Het informeel akkoord bindt dus slechts de schuldeisers die met het akkoord instemmen. Onverkorte toepassing van deze hoofdregel zou betekenen dat het onderhands akkoord haar doel van algehele sanering van het passief slechts bereikt, wanneer iedere individuele schuldeiser de aangeboden regeling heeft aanvaard. In deze situatie kan een enkele schuldeiser het slagen van een onderhands akkoord dus ondermijnen.

De vraag rijst dan of een schuldeiser onder omstandigheden bijvoorbeeld kan handelen in strijd met de redelijkheid en billijkheid ten opzichte van de schuldenaar door een aangeboden akkoord te weigeren of door te weigeren aan de stemming deel te nemen. In de rechtspraak (en de literatuur) wordt aangenomen dat bepaalde uitzonderingen op de hoofdregel inderdaad mogelijk zijn. Deze worden nu besproken.

---

75 Soedira 2011, p. 38.
76 Wessels 2013, p. 101; Soedira 2011, p. 37-38. Overigens gelden de algemene regels van het verbintenissenrecht wel alleen voor zover de aard van de overeenkomst, zijnde een meerpartijenovereenkomst, zich hier niet tegen verzet, zie soedira 2011, p. 64.
77 Soedira 2011, p. 37, 265.
78 Wessels 2013, p. 12; Soedira 2011, p. 37.
79 Wessels 2013, p. 13.
80 Wibier 2008, p. 46.
81 Wessels 2013, p. 13.
82 Wessels 2013, p. 105; Zie ook de aangehaalde literatuur bij Wessels 2013, p. 106.
4.3.2 Uitzondering: Payroll

In het zogenaamde ‘Payroll-arrest’ stelt de Hoge Raad voorop dat ten aanzien van de totstandkoming van een onderhands akkoord niet de bijzondere voorwaarden en waarborgen gelden die de faillissessmentswet stelt aan de verschillende vormen van een formeel akkoord met betrekking tot het opleggen van een dwangakkoord aan een weigerachtige schuldeiser. Daarom gelden volgens de Hoge Raad de gewone regels van het verbintenissenrecht en staat het een schuldeiser in beginsel vrij een aangeboden onderhands akkoord te weigeren (zie ook de vorige paragraaf). Wanneer de schuldeiser naar redelijkheid het aanvaarden van het akkoord niet had kunnen weigeren, is hierop volgens de Hoge Raad een uitzondering mogelijk op grond van misbruik van bevoegdheid (art. 3:13 BW). In art. 3:13 lid 2 BW wordt aangegeven sprake is van misbruik van bevoegdheid, indien de onevenredigheid tussen het belang bij de uitoefening van het recht en het belang dat daardoor wordt geschaad in aanmerking genomen, in redelijkheid niet tot uitoefening van het recht besloten had kunnen worden. De Hoge Raad voegt hiervan toe dat kennis van de slechte financiële positie van de schuldenaar in het algemeen niet voldoende zal zijn om aan te nemen dat een schuldeiser misbruik maakt van zijn bevoegdheid het aangeboden akkoord te weigeren. De Hoge Raad vervolgt:

‘[…]Uit het voorgaande volgt dat bij de toewijzing van een vordering tot medewerking aan een buitengerechtelijk akkoord terughoudendheid geboden is en dat slechts onder zeer bijzondere omstandigheden plaats kan zijn voor een bevel aan een schuldeiser om aan de uitoering van een hem aangeboden akkoord mee te werken. Het ligt in beginsel op de weg van de schuldenaar die zodanige medewerking in rechte wenst en te dwingen de specifieke feiten en omstandigheden te stellen en, zo nodig, te bewijzen, waaruit kan worden afgeleid dat de schuldeiser naar redelijkheid niet tot weigering van instemming met het akkoord heeft kunnen komen […]’.

Slechts onder zeer bijzondere omstandigheden kan volgens de Hoge Raad in het Payroll-arrest dus sprake zijn van het dwingend opleggen van een onderhands akkoord. Terughoudendheid is geboden.

4.3.3 Rechtspraak na payroll

In de lagere rechtspraak worden, sinds het Payroll-arrest gewezen is, de belangrijkste overwegingen van de Hoge Raad uit het arrest nog regelmatig herhaald. Men lijkt nog steeds aan te sluiten bij de

---

84 HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799, r.o. 3.5.3 (Payroll). Zie ook: Soedira 2011, p. 266; Wessels 2013, p. 102. Door gebrek aan een wettelijke regeling ontbreken deze waarborgen bij de totstandkoming van een onderhands akkoord.
85 HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799, r.o. 3.5.2-3.5.3 (Payroll).
86 HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799, r.o. 3.5.3 (Payroll).
87 HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799, r.o. 3.5.3 (Payroll).
88 HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799, r.o. 3.5.4 (Payroll).
sterk terughoudende beoordeling van de Hoge Raad.\textsuperscript{89} Toch worden ondanks ‘het strenge regime’ van het payroll arrest zo nu en dan uitspreken gedaan waarin dwarsliggende schuldeisers wel gedwongen worden in te stemmen met een aangeboden onderhands akkoord.\textsuperscript{90}

Van de rechtspraak na payroll kan gezegd worden dat deze onvoorspelbaar is omdat zij sterk afhankelijk is van de concrete omstandigheden van het individuele geval.\textsuperscript{91} Ter illustratie: in het ene geval\textsuperscript{92} wordt geoordeeld dat, ook wanneer financieel gezien de schuldeiser beter af zou zijn met instemming en het aangeboden akkoord goed en betrouwbaar gedocumenteerd is door een onafhankelijke instelling, het aanbod toch geweigerd mag worden. Dit op de grond dat er een gebrek is aan waarborgen bij een onderhands akkoord, welke waarborgen een formele insolventieprocedure wél biedt. In het andere geval wordt weer zwaar geleund op een vermogensvergelijking van de schuldeiser tussen de situatie dat deze wel instemt en de situatie dat instemming achterwege blijft.\textsuperscript{93} Deze onvoorspelbaarheid is een logisch gevolg van de beoordeling aan de hand van het leerstuk van misbruik van bevoegdheid. Telkens zal een afweging van de belangen van de schuldeiser en schuldenaar plaats moeten vinden.\textsuperscript{94}

### 4.3.4 Overige gronden

Zo nu en dan worden in de (lagere) rechtspraak ook andere grondslagen gebruikt om de vrijheid om een aangeboden akkoord te weigeren te beperken, zoals de redelijkheid en billijkheid van art. 6:248 BW en art. 6:2 BW, de onrechtmatige daad, of een combinatie van de hier genoemde gronden.\textsuperscript{95} Ook deze gronden zullen slechts bij uitzondering tot een dwangakkoord leiden.\textsuperscript{96}

### 4.3.5 Beperkte mogelijkheden voor een onderhands dwangakkoord

De huidige mogelijkheden voor een onderhands dwangakkoord zijn beperkt. Dat dit in een concreet geval tot problemen bij het bereiken van een akkoord kan leiden, zal nu aan de hand van de casus uit hoofdstuk 2 geïllustreerd worden. Daarbij wordt achtereenvolgens de positie van de obligatiehouders, de syndicaatsleden en de aandeelhouders besproken.

\textsuperscript{89}Mulder 2008, p. 596. Zie voor voorbeelden uit de rechtspraak noot 60.


\textsuperscript{91}Wessels 2013, p. 106. Dit was ook al voor wijziging van het payroll arrest het geval, zie: Soedira 2011, p. 267.

\textsuperscript{92}Hof ‘s Hertogenbosch, 19 februari 2008, ECLI:NL:GHSHE:2008:BC6079, r.o. 4.7.1.

\textsuperscript{93}Rb. Amsterdam (vzr.) 17 juli 2008, ECLI:NL:RBAMS:2008:BD9799, r.o. 4.3-4.4.

\textsuperscript{94}Zie art. 3:13 lid 2 BW, en r.o. 3.5.3 van het Payroll-arrest, HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799.

\textsuperscript{95}Wessels 2013, p. 109-112.

\textsuperscript{96}Wessels 2013, p. 110.
4.4 Toepassing van het huidige recht op een concreet geval

4.4.1 De Obligatiehouders

In de casus zoals geschetst in hoofdstuk 3, was sprake van twee groepen schuldeisers aan wie een onderhands akkoord aangeboden is. De eerste groep schuldeisers betreft de obligatiehouders. Een aantal van hen wil niet instemmen met het aangeboden akkoord. Wanneer Nederlands recht van toepassing is en sprake is van een collective action clause, zal de meerderheid de minderheid van de obligatiehouders zonder problemen aan het akkoord kunnen binden. Bij de totstandkoming van een akkoord zullen dan niet snel problemen optreden.

Is echter geen sprake van een collective action clause, dan gaat bovenstaande redenering niet op. De vraag of de minderheid van obligatiehouders gedwongen kan worden tot deelname aan het akkoord moet dan ‘gewoon’ beantwoord worden aan de hand van het regime van het payroll arrest.

Een eerste probleem in het geval van grote herstructureringen zoals in deze casus, is dat een verzoek tot dwangdeelname op grond van art. 3:13 BW op het individu gericht is. In paragraaf 4.3 kwam naar voren dat toewijzing van een verzoek in grote mate afhangt van de concrete omstandigheden van het individuele geval. Wanneer sprake is van een grote groep obligatiehouders waarvan onbekend is wie precies tegen het akkoord stemmen en waarom\(^{97}\), kan deze ‘individuele insteek’ er toe leiden dat een dwangakkoord op grond van misbruik van bevoegdheid een immense opgave wordt.

Dit probleem wordt vergroot door de terughoudende beoordeling aan de hand van het payroll arrest. Dit geeft de obligatiehouders een ‘perverse prikkel’ om niet aan het akkoord deel te nemen.\(^{98}\) Deze perverse prikkel komt voort uit het feit dat de aandeelhouders individueel beter af zouden zijn wanneer zij tegen het akkoord stemmen terwijl het overgrote deel van de overige schuldeisers wel voor het akkoord stemt. De onderneming is na inwerkingtreding van het akkoord van een groot deel van de belastende schulden af. De individuele obligatiehouder ziet vervolgens zijn individuele perspectief op volledige betaling van zijn vordering in de toekomst vergroten.

Wanneer niet de druk bestaat dat een meerderheid de minderheid bij stemming over het akkoord tot deelname kan dwingen, blijft deze prikkel aanwezig en kan zij het bereiken van een akkoord ernstig bemoeilijken.\(^{99}\)

4.4.2 De Syndicaatslening

De banken in de casus hebben in faillissement de positie van separatist. Zij hebben ter zekerheid van de verstrekte lening een stil pandrecht bedongen op de vorderingen op naam van NV X. In geval van

\(^{97}\) Dezelfde kritiek wordt door Vriesendorp, Hermans & De Vries gegeven op het voorstel van INSOLAD. Zie Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013b, onder 3.


\(^{99}\) Zie voor een vergelijkbare argumentatie in geval van een debt-for-equity swap: Tollenaar 2008, p. 63; De Boer 2003, p. 82.
faillissement kunnen de banken, ingevolge art. 57 lid 1 Fw, hun rechten uitoefenen als ware er geen faillissement. Effectief betekent dit dat de banken zich voor de hoogte van hun openstaande vorderingen zullen verhalen op de (opbrengsten van de geïnde) vorderingen.\(^{100}\) Een separatistenpositie kan een reden zijn voor schuldeisers om simpelweg uit een aangeboden onderhands akkoord te ‘springen’. Wanneer het faillissement intreedt, zullen zij immers (een groot deel van) hun vorderingen alsnog voldaan zien worden. Uiteraard is aanbieding van een akkoord aan separatisten door de contractvrijheid wel mogelijk, al moet dan serieuze rekening gehouden worden met de mogelijkheid dat een partij het akkoord op basis van de contractvrijheid weigert.

Ondanks dat partijen in faillissement de positie van separatist innemen kan het voorkomen dat, wanneer een onderneming overduidelijk levensvatbaar is, toch ingestemd wordt met een debt-for-equity swap om op die manier de onderneming te redden.\(^{101}\) Deze situatie doet zich hier voor: drie banken van het consortium stemmen in de casus vóór omzetting van een gedeelte van hun schulden in aandelenkapitaal. Eén bank weigert in te stemmen met het akkoord. Het is denkbaar dat een separatist gedwongen wordt tot instemming met een akkoord op basis van misbruik van bevoegdheid. De mogelijkheden die art. 3:13 biedt, staan ook open bij het weigeren van een aangeboden debt-for-equity swap.\(^{102}\) Wessels stelt bovendien dat wanneer een schuldenaar goed onderbouwd/gedocumenteerd aan kan tonen dat liquidatie voor de schuldenaar financieel minder oplevert dan instemming met een debt-for-equity swap, snel sprake van misbruik van bevoegdheid zal zijn.\(^{103}\)

In een geval zoals het onderhavige, waarbij separatisten betrokken zijn, denk ik evenwel dat niet snel sprake zal zijn van het aannemen van misbruik van bevoegdheid. Men zal niet in staat zijn aan te tonen dat de schuldeiser financieel slechter af zal zijn met een faillissement. Bovendien heeft de Hoge Raad in het payroll arrest geoordeeld dat kennis van de slechte financiële positie van de schuldenaar niet voldoende is voor het aannemen van misbruik van bevoegdheid (zie ook paragraaf 4.3.2). Het bovenstaande in ogenschouw genomen, kan geconcludeerd worden dat de syndicaatsleden door de rechter niet snel tot medewerking aan het akkoord gedwongen zullen worden. Wanneer inderdaad blijkt dat geen mogelijkheid bestaat het akkoord dwingend aan de weigerende bank op te leggen, zal dit een faillissement tot gevolg hebben. Het aanvragen van de surseance van betaling zal in dit geval

---

100 Hoewel de banken naar de letter van de wet een recht van parate executie van de vorderingen hebben (art. 2:248 BW), is openbare verkoop van de vorderingen niet praktisch/gebruikelijk. In de praktijk zullen de verpande vorderingen geïnd worden en verhaalt de pandhouder zich op de opbrengst. Voor de vraag wie inningsbevoegd is (de curator/de banken), is bepalend of na faillissement al dan niet een mededeling van het pandrecht aan de schuldenaars van de verpande vorderingen gedaan is. Zie: Snijders & Rank-Berenschot 2011, nr. 557; Brahn & Reehuis 2010, nr. 316.

101 Wanneer geen sprake is van operationele winstgevendheid zullen schuldeisers daarentegen niet snel met een debt-for-equity swap instemmen, zie Tollenaar 2008, p. 66.


103 Wessels 2013, p. 134.

104 HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799, r.o. 3.5.3 (Payroll).
namelijk geen soelaas bieden, aangezien de homologatie van het surseance akkoord separatisten niet bindt (art. 273 jo. 232 Fw).

4.4.3 De Aandeelhouders

Mocht men toch tot een akkoord komen. Dan kan zich bij de uitvoering van een overeengekomen debt-for-equity swap mogelijk een probleem voordoen. Ingevolge art. 2:96 lid 1 BW is bij een NV uitsluitend de algemene vergadering van aandeelhouders bevoegd de beslissing te nemen om nieuwe aandelen uit te geven. Ook hebben de bestaande aandeelhouders een voorkeursrecht als het aankomt op een nieuwe aandelenemissie (art. 2:96a BW).105 De aandeelhouders kunnen hier dwarsliggen bij de uitvoering van het akkoord, omdat hun belang in de onderneming dreigt te verwateren.106

Uit jurisprudentie107 blijkt dat de rechter onder omstandigheden op grond van art. 2:349a lid 2 bereid is te oordelen dat ook zonder toestemming van de aandeelhouders tot uitgifte van nieuwe aandelen overgegaan kan worden.108 Voordat van de wettelijke voorschriften afgeweken kan worden, moet eerst een billijke afweging van de belangen van betrokken partijen plaatsvinden.109

4.5 (tussen)conclusie

Vooral door de beperkende werking van het payroll arrest bij art. 3:13 BW, bestaan voor een schuldenaar slechts zeer beperkte mogelijkheden om dwarsliggende schuldeisers te dwingen tot deelname aan een onderhands akkoord. Uit toepassing van het huidige recht op een concreet geval komt naar voren dat deze beperkingen aan het succes van een financiële herstructurering in de weg kunnen staan. Wanneer belangrijke schuldeisers de positie van separatist hebben leidt dit tot extra complicaties. De beperkingen van het huidige recht kunnen het gevolg hebben dat een levensvatbare en operationeel winstgevende onderneming genoodzaakt is een faillissement aan te vragen, met alle negatieve (maatschappelijke) gevolgen van dien.

105 Voor de BV, art. 2:206a BW.
108 Jol 2013, p. 38; Jol 2010, p. 27.
5. Voorgestelde Alternatieven (I): Het voorstel van INSOLAD

5.1 Inleiding

In het kader van deze concrete aanpassingen is door de minister in 2012 het plan aangekondigd om, als onderdeel van het wetsvoorstel continuïteit ondernemingen II, alsnog een wettelijke regeling van het akkoord buiten insolventie in te voeren. De aankondiging van deze herijking zette heel wat pennen in beweging, en leidde tot een aantal wetsvoorstellen voor het akkoord buiten insolventie.

Deze voorstellen worden in het huidige en het volgende hoofdstuk besproken. In dit hoofdstuk wordt aangevangen met de regeling zoals voorgesteld door INSOLAD. Bij dit voorstel is bewust gekozen voor een regeling van beperkte omvang. De reden hiervan is allereerst met niet-controversiële wijzigingen wordt beoogd een vlotte invoering van het voorstel te bewerkstelligen. Daarnaast stelt de commissie binnen INSOLAD die het wetsvoorstel heeft voorbereid, dat de behoefte aan een uitgebreide regeling van het akkoord buiten insolventie ‘wellicht niet zo groot is’.

Het voorstel bestaat concreet uit een beperkte, op art. 287a Fw baseerde regeling. Daarom wordt in dit hoofdstuk aangevangen met bespreking van het recht rondom dit artikel.

5.2 art. 287a Fw
5.2.1 toch een regeling voor een dwangakkoord buiten insolventie?
Uit de bespreking van het huidige recht in hoofdstuk 4 kan de indruk ontstaan dat helemaal geen wettelijke bepaling bestaat om een schuldeiser te dwingen deel te nemen aan een akkoord buiten de formele insolventieprocedures om. Dit is niet helemaal juist. Hoewel deze constatering voor

---

110 Al bij het ontwerp van het Wetboek van Koophandel in 1835 werd een voorstel gedaan voor een dwangakkoord buiten insolventie, door het invoeren van een aparte Titel, genaamd ‘Van homologatie van akkoord buiten faillissement’. Dit voorstel werd uiteindelijk verworpen. Ook bij de behandeling van het wetsvoorstel voor de huidige faillissementswet kwam invoering van een akkoord buiten faillissement ter sprake. Zie: Van der Feltz II 1897, p. 443; Wessels 2013, p. 115-116 en de daar aangehaalde literatuur.
111 Aanhangsel Handelingen II, 2010/11, 1014.
112 Kaptein 2012.
113 Kaptein 2012, onder 1. Een mogelijke verklaring voor deze aanpak kan gelegen zijn in het feit dat het wetsontwerp opgesteld is als reactie op het besluit van de minister om af te zien van een integrale herziening van de faillissementswet, zie: Diamant 2013, onder 1.
114 Kaptein 2012, onder 3.
rechtspersonen opgaat, bestaat er voor natuurlijke personen wel degelijk wettelijke een mogelijkheid: de zogenaamde ‘gedwongen schuldregeling’ van art. 287a Fw.

De inhoud van deze regeling rechtvaardigt niet dat zomaar gesproken kan worden van een ‘buitengerechtelijk dwangakkoord’. Het succesvol doorlopen van de procedure heeft slechts gevolgen voor de in de procedure betrokken individuele schuldeiser(s). De procedure heeft daardoor een veel minder vergaand bereik dan de dwangakkoorden opgenomen in de faillissementswet.\footnote{Soedira 2011, p. 276.}

5.2.2 Wetsgeschiedenis

Uit de parlementaire stukken voorafgaand aan de invoering van art. 287a valt op te maken dat het de toenmalige minister van justitie een doorn in het oog was dat, onder het toen geldende recht, crediteuren weigerde in te stemmen met een onderhands akkoord om redenen die niet financieel/zakelijk waren.

De nieuwe regeling moest voorkomen dat personen in de schuldsanering zouden belanden, terwijl ook een minnelijke regeling getroffen had kunnen worden wanneer deze niet zonder valide reden geblokkeerd zou zijn door een crediteur.\footnote{Kamerstukken II 2004/05, 29942, 3, p. 17. De minister verwijst hierbij naar onderzoek van het WODC uit 2001. Zie ook: Noordam 2008, p. 276.} Volgens de minister was de regeling dus bedoeld voor gevallen die eigenlijk niet in het wettelijk traject thuishoren, omdat zij in het minnelijk traject geholpen hadden kunnen worden.\footnote{Kamerstukken II 2004/05, 29942, 3, p. 17; Kamerstukken II 2004/05, 29942, 7, p. 25.}

5.2.3 De regeling

Sinds 1 januari 2008 is in art. 287a Fw de mogelijkheid opgenomen om in het verzoekschrift voor toepassing van de schuldsanering de rechter te verzoeken één of meer weigerachtige schuldeisers te dwingen mee te werken aan een aangeboden schuldregeling. Lid 5 van het artikel geeft aan in wat voor soort gevallen een verzoek tot een dwangakkoord moet worden toegewezen. Het criterium komt overeen met dat van art. 3:13 lid 2: sprake moet zijn van misbruik van bevoegdheid.\footnote{Engberts, in: T&C Insolventierecht 2013, Commentaar op artikel 287a Fw, aant. 2 (online, laatst bijgewerkt op 22 november 2013).}

Daarnaast biedt art. 287a de mogelijkheid van een kostenveroordeling van de schuldeiser wanneer deze de procedure op grond van art. 287a verliest (lid 6). Dit zou een extra prikkel moeten bieden om tot een minnelijke oplossing te komen.\footnote{Kamerstukken II 2005-06, 29942, nr. 3, p. 18; Kamerstukken II 2005-06, 29942, nr. 7, p. 77.}
5.2.4 Art. 287a en het payroll arrest

Terwijl het wetsvoorstel voor art. 287a in de maak was, wees de Hoge Raad het payroll arrest. Sommigen waren van mening dat het payroll arrest voor art. 287a de doodsteek zou betekenen. Uit de relevante parlementaire stukken die na het payroll-arrest gepubliceerd zijn blijkt dat ook de wetgever zich bewust was van de beperkende werking van dit arrest. Met invoering van de gedwongen schuldregeling van art. 287a was het niettemin uitdrukkelijk de bedoeling van de wetgever om de mogelijkheden voor een dwangakkoord binnen de WSNP te verruimen ten opzichte van het leerstuk van misbruik van bevoegdheid zoals uitgelegd door de Hoge Raad in het Payroll arrest.

Dit blijkt ook uit de Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel. Hierin worden een aantal van belang zijnde criteria/omstandigheden (niet limitatief) opgesomd die afkomstig zijn uit de rechtspraak vóór Payroll. Dit soort omstandigheden zouden volgens de wetgever bepalend moeten zijn bij de beslissing omtrent toe- of afwijzing van het verzoek tot dwangoplegging van het akkoord. De belangrijkste omstandigheden hierbij is of de opbrengst in de schuldsaneringsregeling voor de schuldeiser al dan niet hoger of sneller zal zijn.

De verruiming ten opzichte van Payroll was volgens de minister gerechtvaardigd, omdat de al eerder aangemeld omstandigheden uit de Memorie van Toelichting voldoende waarborgen bieden voor een schuldeiser:

‘Ook is de opsomming in de memorie van toelichting van omstandigheden waaronder de gedwongen schuldregeling met zoveel mogelijk waarborgen is omkleed en het belang van de schuldeiser in verhouding tot alle overige belangen slechts een gering gewicht in de schaal legt, bedoeld om te bereiken dat de gedwongen schuldregeling vaker toegepast kan worden dan nu het geval is.’

Daarnaast achtte de minister de insolventierechter, welke het verzoek van art. 287a behandeld, beter in staat te oordelen over een verzoek dan de kortgedingrechter. De insolventierechter heeft, door het koppelen van de gedwongen schuldregeling aan een WSNP verzoek, bijvoorbeeld een beter gedocumenteerd overzicht van de financiën van de schuldenaar dan de kortgedingrechter.

123 Kamerstukken II 2004/05, 29942, 3.
125 Zie voor een opsomming van de betreffende omstandigheden: Kamerstukken II 2004/05, 29942, 3, p. 18.
126 Nethe 2009, onder ‘reden voor weigering’; Engberts, in: T&C Insolventierecht 2013, Commentaar op artikel 287a Fw, aant. 2 (online, laatst bijgewerkt op 22 november 2013); zie ook de aangehaalde rechtspraak door Wessels in: Wessels 2013, p. 126.
5.2.5 art. 287a: ervaringen vanuit de praktijk

De vraag is vervolgens in hoeverre vanuit de praktijk blijkt dat invoering van art. 287a meer mogelijkheden biedt voor het opleggen van een dwangakkoord aan een individuele schuldeiser.129 Nethe heeft in dit kader in 2009 jurisprudentie van het eerste jaar na inwerkingtreding van art. 287a onderzocht.130 Uit dit onderzoek concludeerde Nethe dat de insolventierechter terughoudend toetste; er werd wel degelijk nagegaan of er voldoende waarborgen voor de schuldeiser zijn in het concreet geval voordat tot oplegging van een akkoord over werd gegaan.131 Toch leidde art. 287a wel degelijk, ondanks het payroll arrest, regelmatig tot toewijzingen van verzoeken.132

Uit een recentere evaluatie van art. 287a (de Monitor WSNP) is ook gebleken dat na invoering van art. 287a het aantal akkoorden (al dan niet onder dwang) is toegenomen. Hieruit wordt geconcludeerd dat de regeling in veel gevallen het ingaan van een schuldsaneringstraject kan voorkomen.133

Door de Hoge Raad is inmiddels geoordeeld dat een toewijzing van het verzoek tot toepassing van de schuldsanering geen voorwaarde is voor de toewijzbaarheid van het instemmingsverzoek van de rechter op grond van art. 287a.134 Deze uitspraak kan een reden zijn voor (toekomstige) toename van het aantal gevallen waarin een schuldregeling gedwongen aan een schuldeiser wordt opgelegd.

5.3 De Globale regeling uit het voorstel van INSOLAD

In het kader van de herijking faillissementsrecht heeft de Minister in 2011 suggesties gevraagd aan INSOLAD voor concrete verbeterpunten voor de faillissementswet.135 Dit verzoek heeft geleid tot een aantal concrete wetsvoorstellen voor wijzigingen van de Faillissementswet van de kant van INSOLAD.136 Een van de voorstellen bevat een nieuwe regeling voor de mogelijkheid van een dwangakkoord buiten de formele insolventieprocedures om.137 Zij beoogt invoering van een nieuwe titel IV in de faillissementswet. Het voorstel bevat een regeling voor de benoeming van een zogenaamde ‘insolventieadviseur’ en bevat daarnaast een tweetal bepalingen omtrent de mogelijkheid tot een dwangakkoord buiten insolventie.

De regeling is in grote lijnen als volgt. Een schuldenaar die redelijkerwijs voorziet dat hij met het betalen van zijn opeisbare schulden niet voort zal kunnen gaan, kan aan de rechtbank een verzoek doen om een gerechtelijk insolventieadviseur in te stellen. Het verzoek moet vergezeld zijn van een overzicht van de activa en passiva van de schuldenaar alsmede de termijnen, voorwaarden en
preferentie van deze passiva. De gerechtelijk insolventieadviseur geeft de schuldenaar advies en begeleiding bij de regeling van zijn schulden en bij de omgang met de schuldeisers (art. 361a-361h van het voorstel).

Over het dwangakkoord bevat het voorstel het volgende. Indien een gerechtelijk insolventieadviseur, als bedoeld hierboven, benoemd is, kan de schuldenaar de rechtbank verzoeken één of meer schuldeisers die weigert in te stemmen met een aangeboden schuldbemiddeling tot instemming dwingen. Criterium is of de schuldeiser in redelijkheid niet tot weigering van instemming met de schuldbemiddeling heeft kunnen komen (art. 361i van het voorstel). Bij deze bepaling is nadrukkelijk (en expliciet) aansluiting gezocht bij art. 287a Fw:138 Lid 1 tot en met 5 van art. 287a zijn nagenoeg letterlijk overgenomen in het voorgestelde art. 361i.

5.4 Het voorstel in het licht van de kritiek op het surseance akkoord

In Hoofdstuk 3 is de kritiek op het surseance akkoord besproken. Hieruit zijn in paragraaf 3.4 een aantal elementen naar voren gekomen waar, voor optimale facilitering van het bereiken van een akkoord, rekening mee gehouden zou moeten worden. Bij het voorstel van INSOLAD worden de voordelen van het huidige onderhands akkoord behouden (behoud van controle door het management en voorkoming van negatieve publiciteit). Aan de overige aandachtspunten wordt echter in het geheel niet beantwoord.

Het is daarom de vraag in hoeverre het wetsvoorstel verandering zal kunnen brengen in de problematische situatie van het huidige recht zoals beschreven in hoofdstuk 4.

5.5 In hoeverre brengt het wetsvoorstel verandering in de bestaande situatie?

5.5.1 Drempel voor toetreding tot de procedure

Net zoals bij invoering van art. 287a zal het ook bij invoering van de regeling van INSOLAD de bedoeling zijn om de mogelijkheden tot een dwangakkoord te verruimen ten opzichte van het payroll arrest. Het succes van gedwongen schuldbemiddeling van de WSNP in art. 287a heeft bewezen dat een dwangakkoord op basis van misbruik van bevoegdheid geen dode letter hoeft te zijn. De rechter zal, door de verplicht aan te leveren uitgebreide documentatie en de benoeming van een bewindvoerder, ook hier eerder overtuigd kunnen raken van de noodzaak voor- en geboden waarborgen door het aangeboden akkoord.139

Deze uitgebreide documentatie en de benoeming van een bewindvoerder levert denk ik niet alleen voordelen op. Eén van de punten die in hoofdstuk 2 naar voren kwam ten aanzien van de surseance van betaling was, dat om uiteenlopende redenen, de surseance van betaling vaak niet of te laat aangevraagd wordt. In het voorstel van INSOLAD is het nog steeds slechts de schuldenaar die het

---

138 INSOLAD, Voorstellen wijzigingen Faillissementswet 2012, p. 33.
139 Zie het overeenstemmende argument van Mulder ten aanzien van de inwerkingtreding van art. 287a Fw, Mulder 2008, p. 602.
verzoek tot een dwangakkoord kan doen.\footnote{Ook Jol ziet hierin terecht een knelpunt voor de regeling van INSOLAD, zie Jol 2013, p. 46.} De verplicht aan te leveren documentatie en de verplichte benoeming van een bewindvoerder werpen bovendien een drempel op, en zullen mogelijk veel ondernemers afschrikken.

5.5.2 Terug naar de casus: art. 3:13 BW ongeschikt als basis voor een dwangakkoord?

De regeling van INSOLAD neemt, net als art. 287a, misbruik van bevoegdheid als materieel criterium voor beoordeling van een verzoek. Uit paragraaf 5.2.5 bleek dat het artikel bij natuurlijke personen tot een groter aantal akkoorden heeft geleid. Bij kleine ondernemingen (rechtspersonen) waar het aantal schuldeisers bekend en beperkt is, zie ik niet in waarom de regeling van INSOLAD niet hetzelfde (preventieve) effect zou kunnen hebben. Dit is denk ik ook de reden waarom INSOLAD stelt dat de behoefte aan een uitgebreide regeling ‘wellicht niet zo groot is’\footnote{Kapteijn 2012, onder 3. Let wel: in geval de problematische situatie het gevolg is van schulden die gezeerd zijn of indien sprake is van preferente vorderingen zal de regeling van INSOLAD ook bij kleinere ondernemingen niet tot een oplossing leiden.}

Bij grotere ondernemingen zijn wel problemen te verwachten. Het voorstel van INSOLAD is gericht op het individu. Door het gebruik van het vage\footnote{Jol 2013, p. 46.} criterium van art. 287a Fw/3:13 lid 2 BW en de noodzakelijke belangenafweging die het gevolg is, zal pas achteraf, na tussenkomst van de rechter, duidelijk zijn of een schuldeiser al dan niet terecht het akkoord heeft geweigerd. (zie paragraaf 4.3/5.2.5).

Wanneer, zoals in de casus, sprake is van schuldeisers in de vorm van obligatiehouders levert dit problemen op.\footnote{Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013b, onder 3.} De Obligaties van NV X zijn vrij verhandelbaar. Het zal van tevoren dus niet bekend zijn welke schuldeisers dwars gaan liggen en of dit onredelijk is. Omdat het bij de regeling van INSOLAD niet mogelijk is de dwangakkoord op te leggen door middel van een stemming (hetgeen ook bij grote aantallen schuldeisers een preventieve werking heeft), zal een drukmiddel grotendeels ontbreken.\footnote{Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013a, onder 3.} Hierdoor zal nog steeds sprake zijn van een perverse prikel bij de obligatiehouders (zie paragraaf 4.4.1) om niet met het akkoord in te stemmen.

Ten aanzien van de syndicaatsleden geldt dat de regeling van INSOLAD hooguit zal bewerkstelligen dat de belangenafweging eerder in het voordeel van de schuldenaar uit zal slaan. In dit concrete geval acht ik dit, gezien de positie in faillissement van de bank als separatist, niet aannemelijk.

Aan de positie van de aandeelhouders wordt door dit voorstel niets veranderd. De schuldenaar blijft in deze aangewezen op het oordeel in het concrete geval door de (kortgeding)rechter.
5.6 (tussen)conclusie
Het voorstel van INSOLAD is gebaseerd op het materiële criterium van art. 3:13 lid 2 BW. Vooral bij de financiële herstructurering van grote ondernemingen schiet art. 3:13 BW als middel voor het opleggen van een akkoord onder dwang tekort. Zij leidt beredeneerd vanuit het doel van de minister, het voorkomen van onnodige faillissementen, niet tot een optimaal resultaat.
6. Voorgestelde alternatieven (II)

6.1 Inleiding

Vriesendorp, Hermans en De Vries hebben bedenkingen bij de beperkte regeling zoals voorgesteld door INSOLAD. Deze regeling zou voor te weinig (extra) mogelijkheden voor financiële herstructurering zorgen.\(^{145}\) Dat dit in een concreet geval inderdaad het geval zal kunnen zijn, is uiteengezet in het vorige hoofdstuk.

Genoemde auteurs komen daarom met een uitgebreider concreet wetsvoorstel voor een akkoord buiten insolventie. Ook dit voorstel beoogt invoering van een geheel nieuwe titel (titel IV) in de Faillissementswet. Voor dit voorstel is inspiratie opgedaan bij het zogenaamde Engelse ‘Scheme of Arrangement’ en het Amerikaanse Chapter 11.\(^{146}\) In deze procedures bestaat de mogelijkheid voor een onderv决deling van crediteuren in klassen (zie paragraaf 3.2.2).

In dit hoofdstuk wordt het wetsvoorstel besproken. Omdat het deels gegrond is op het voorontwerp insolventiewet\(^{147}\), komt deze procedure eerst aan bod. Vervolgens wordt aandacht besteed aan de verschillen van het nieuwe wetsvoorstel ten opzichte van het voorontwerp.

6.2 Het Voorontwerp Insolventiewet

6.2.1 Het akkoord buiten insolventie in het Voorontwerp Insolventiewet

In 2003 werd de Commissie Insolventierecht ingesteld om de regering advies te geven over wetgeving op het gebied van het insolventierecht.\(^{148}\) Het eindresultaat van de Commissie was het Voorontwerp Insolventiewet, dat in 2007 aan de minister werd aangeboden. Volgens de Commissie moest schuldsanering (zowel voor natuurlijke personen als voor rechtspersonen)\(^{149}\) via een minnelijke regeling zoveel mogelijk bevorderd worden.\(^{150}\) Een van de middelen daartoe betreft de wettelijke regeling van het akkoord buiten insolventie (Afdeling 7.1 van het Voorontwerp).

In grote lijnen is de regeling als volgt.\(^{151}\) Een schuldenaar die voorziet dat hij met het betalen van zijn opeisbare schulden niet zal kunnen voortgaan, heeft de mogelijkheid om aan zijn schuldeisers een akkoord aan te bieden.\(^{152}\) Dit gebeurt door bij de rechtbank een verzoek in te dienen een ontwerp van het akkoord in behandeling te nemen.\(^{153}\) Bij het verzoek moeten allerlei gegevens gevoegd worden, zoals een gedetailleerde lijst van vorderingen, een opgave van de goederen van de schuldenaar en een

\(^{145}\) Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013a, Inleiding.
\(^{146}\) Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 12; zie ook: Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013b. Ik ga hier niet dieper op het Amerikaanse en Engelse recht in.
\(^{147}\) Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 15.
\(^{148}\) Besluit van 3 april 2003, Stcr. 76. De Commissie werd ingesteld in het kader van de tweede fase Herziening Faillissementswet, zie ook: Kamerstukken II, 2001/02, 24 036, 238.
\(^{149}\) Voorontwerp Insolventiewet, p. 155(t).
\(^{150}\) Voorontwerp Insolventiewet, p. 16 (t).
\(^{152}\) art. 7.1.1 Voorontwerp Insolventiewet.
\(^{153}\) art. 7.1.2 Voorontwerp Insolventiewet.
overzicht van andere middelen waarmee het akkoord kan worden uitgevoerd. De rechtbank benoemt vervolgens een R-C en bepaalt waar en wanneer over het aangeboden akkoord zal worden beslist. Hierbij kan ook een stille bewindvoerder benoemd worden die onderzoek kan doen naar, en verslag uit zal brengen van, het aangeboden akkoord en de betrouwbaarheid van de door de schuldenaar verstrekte gegevens.

Dit verslag wordt ter griffie ingediend en een afschrift ervan wordt door de griffier gezonden naar de schuldenaar en aan de schuldeisers die genoemd zijn in de lijst van vorderingen. Vorderingen die niet op de lijst zijn vermeld, kunnen door de schuldenaar nog op de lijst worden geplaatst tot het moment van beraadslaging en stemming over het akkoord. Vervolgens vindt ten overstaan van de R-C de beraadslaging en stemming over het akkoord plaats, waarbij de schuldeisers die op de lijst van vorderingen vermeld staan en erkend of tot de stemming toegelaten zijn, stemrecht hebben. Tijdens de vergadering kan de schuldenaar het akkoord toelichten, verdedigen en wijzigen. Voor het aannemen van het akkoord is een gewone meerderheid van de ter vergadering verschenen en erkende en toegelaten schuldeisers vereist die bevoegd zijn tot stemmen. Bovendien moeten de vorderingen van deze schuldeisers tenminste de helft van het totaal aantal van de toegelaten vorderingen uitmaken. Een gehomologeerd akkoord is bindend voor alle erkende en toegelaten schuldeisers op de lijst van vorderingen.

6.2.2 Het akkoord buiten insolventie uit het Voorontwerp Insolventiewet in het licht van de kritiek op het surseance akkoord

Bij een blik op de regeling van het akkoord buiten insolventie uit het Voorontwerp met de aandachtspunten voor een nieuwe regeling uit paragraaf 3.4 in het achterhoofd, vallen een aantal dingen op. Ten eerste bestaat slechts voor de schuldenaar de mogelijkheid om een verzoek tot een dwangakkoord te doen. Ten tweede is de vraag in hoeverre onder dit voorstel tussen verschillende groepen schuldeisers gedifferentieerd kan worden, mede omdat stemming in klassen niet mogelijk gemaakt wordt. Ten derde valt op dat het akkoord slechts verbindend is ten opzichte van de erkende

154 art. 7.1.3 Voorontwerp Insolventiewet.
155 art. 7.1.7 Voorontwerp Insolventiewet.
156 art. 7.1.9 Voorontwerp Insolventiewet.
157 art. 7.1.12 Voorontwerp Insolventiewet.
158 art. 7.1.16 Voorontwerp Insolventiewet.
159 art. 7.1.15 Voorontwerp Insolventiewet.
160 art. 7.1.14 Voorontwerp Insolventiewet.
161 art. 7.1.17 Voorontwerp Insolventiewet.
162 art. 7.1.24 Voorontwerp Insolventiewet.
en toegelaten schuldeisers. In grote faillissementen, bijvoorbeeld met een grote groep obligatiehouders, kan dit tot problemen leiden.\footnote{Wibier 2008, p. 51.}

6.3 Het wetsvoorstel van Vriesendorp, Hermans en De Vries

6.3.1 Verbetering ten opzichte van het Voorontwerp Insolventiewet

Naar aanleiding van de aankondiging door de minister van de herijking faillissementswet, hebben Vriesendorp, Hermans & De Vries een concreet wetsvoorstel ontworpen.\footnote{Voor de uitwerking van het wetsvoorstel en een toelichting, zie: Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c.} Zij zien onvoldoende (financiële) herstructureringsmogelijkheden in het voorstel zoals voorgesteld door INSOLAD\footnote{Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013a, onder 3.} en komen met een uitgebreide regeling die deels ontleend is aan het hierboven besproken Voorontwerp Insolventiewet.\footnote{Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 15.} In het wetsvoorstel wordt tegemoet gekomen aan alle in paragraaf 3.4 besproken aandachtspunten voor een nieuwe regeling. Dientengevolge komt zij ook tegemoet aan de tekortkomingen van het Voorontwerp (zie paragraaf 6.2.2). De belangrijkste toevoegingen ten opzichte van het Voorontwerp komen hier aan bod.

6.3.2 De globale regeling: belangrijkste afwijkingen ten opzichte van het Voorontwerp

Net zoals bij het Voorontwerp, kan de procedure gestart worden indien een schuldenaar voorziet dat hij met het betalen van zijn opeisbare schulden niet verder zal kunnen gaan.\footnote{Vgll. art. 7.1.1 Voorontwerp Insolventiewet.} Een afwijking ten opzichte van het Voorontwerp bestaat eruit dat een verzoek tot het aanbieden van een akkoord niet alleen door de schuldenaar, maar door ‘een ieder’ gedaan kan worden.\footnote{art. 363 lid 1 van het voorstel. Zie: Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c.} Ook schuldeisers hebben dus deze mogelijkheid. De reden van deze uitbreiding is dat een stimulans moet bestaan voor de schuldenaar om zo snel mogelijk actie te ondernemen wanneer financiële problemen geconstateerd worden (een zogenaamde ‘early warning’).\footnote{Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 16.} Omdat het uiteindelijk natuurlijk wel de schuldenaar is die door een akkoord gebonden wordt\footnote{art. 370 lid 2 van het voorstel. Zie: Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c.} en de mogelijkheid opgenomen voor de schuldenaar zelf een alternatief akkoord aan te bieden.\footnote{Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 27.}

Een ander verschil ten opzichte van het Voorontwerp is dat het nieuwe wetsvoorstel een ruimer toepassingsbereik heeft. Onder omstandigheden kunnen zelfs pandhouders, hypotheekhouders of derden zekerheidsrechten aan het akkoord worden gebonden.\footnote{Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 15.} Dit wordt mogelijk gemaakt door de optie om in ‘klassen’ te stemmen.\footnote{art. 373 van het voorstel: Zie Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c.} Schuldeisers met vorderingen van gelijke rang worden in beginsel in dezelfde klasse worden ondergebracht. Wezenlijk verschillende vorderingen mogen niet in
dezelfde klasse ondergebracht worden. Wel mogen vergelijkbare vorderingen in verschillende klassen worden onderverdeeld wanneer dat gezien alle omstandigheden van het geval redelijk en billijk is. Separatisten worden, tenzij zij afstand doen van hun zekerheidsrecht, in een aparte klasse ingedeeld. Ook kunnen overeenkomstig dezelfde regels als hiervoor klassen gemaakt worden voor aandeelhouders, certificaathouders et cetera (om een debt-for-equity swap waarbij hun aandeel verwaterd mogelijk bindend op te kunnen leggen). Het voorstel biedt de mogelijkheid om een tegenstemmende klasse onder voorwaarden toch aan het akkoord te binden (een 'cram down').

Hiernaast is de mogelijkheid opgenomen om aandeelhouders, certificaathouders of leden in een coöperatie te dwingen mee te werken aan een zogenaamde debt-for-equity swap. Hiertoe is bepaald dat toestemming van de aandeelhouders voor verbindendheid van het akkoord niet nodig is wanneer de schuldeisers op grond van het akkoord niet volledig voldaan zullen worden.

Tot slot gaat dit wetsvoorstel verder dan het Voorontwerp Insolventiewet omdat een aangenomen akkoord verbindend is voor iedere schuldeiser die tot een bepaalde klasse behoort, ongeacht of deze op de lijst van door de schuldeiser aangeleverde vorderingen voorkomt.

6.3.3 Terug naar de casus: in hoeverre brengt het wetsvoorstel verandering in de bestaande situatie?

Zoals gezegd wordt in het wetsvoorstel van Vriesendorp, Hermans en De Vries tegemoet gekomen aan alle in paragraaf 3.4 opgestelde aandachtspunten voor nieuwe wetgeving. Om te kijken of dit ook daadwerkelijk tot een betere uitkomst leidt in een concreet geval, is het interessant om ook hier te kijken waar toepassing van het voorstel op de casus toe leidt.

Ten eerste valt op dat ook bij dit voorstel bij de ‘aanvraag’ voor een dwangakkoord verplicht heel wat gegevens aan de rechter te overleggen moet worden. In tegenstelling tot bij het wetsvoorstel van INSOLAD, is hier echter wel een prikkel aanwezig voor de schuldenaar om op tijd de procedure te starten. Wanneer de schuldeiser dit niet doet, zijn ook de schuldeisers immers bevoegd een akkoord aan te bieden.

Is de drempel voor aanvraag van een dwangakkoord, eventueel door een schuldeiser, eenmaal beslecht dan kunnen de obligatiehouders, syndicaatsleden en de aandeelhouders ingedeeld worden in verschillende klassen. Per klasse wordt vervolgens gestemd over het aangeboden akkoord. De obligatiehouders hebben een prikkel om voor het akkoord te stemmen: de meerderheid kan de minderheid van de obligatiehouders binden in dit voorstel. Het is daarom waarschijnlijk dat na stemming het akkoord, ten aanzien van de obligatiehouders, aangenomen zal worden.

175 Art. 373 lid 3 van het voorstel. Zie Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c. Dit was overigens ook onder het Voorontwerp Insolventiewet mogelijk.
177 Art. 375 lid 4 van het voorstel: Zie: Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c.
178 Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c, p. 15.
De syndicaatsleden zullen, zijnde separatisten, ook in een aparte klasse worden geplaatst. Omdat drie van de vier syndicaatsleden vóór het akkoord (de debt-for-equity swap) gestemd hebben, zal de dwarsliggende bank simpelweg overstemd worden. Ook de aandeelhouders zullen bij (de uitvoering van) dit akkoord en de debt-for-equity swap niet dwars kunnen liggen. Het wetsvoorstel bepaalt in art. 375 lid 4 dat onder omstandigheden voor uitgifte van nieuwe aandelen toestemming van de aandeelhouders voor het akkoord (ondanks dat hun aandelenbelang verwaterd) niet is vereist. Daarbij is wel van belang of de aandeelhouders, ‘in the money’, of ‘out the money’ zijn. In de volgende paragraaf ga ik hier wat dieper op in.

Het aangeboden akkoord uit de casus zal, vooral door de mogelijkheid tot onderverdeling in klassen, dus waarschijnlijk als aangenomen kunnen worden beschouwd. Vervolgens zal het akkoord wel gehomologeerd moeten worden door de rechter. Hierbij is de vraag of het aan homologatie in de weg zal staan dat een separatist gedwongen wordt zijn gezekerde vordering om te zetten in aandelen, terwijl hij in faillissement een groot deel van zijn vordering voldaan zal krijgen. In meen dat dit in deze situatie niet het geval zou moeten zijn. De Nederlandse rechter heeft in het verleden al eens geoordeeld dat een debt-for-equity swap in plaats van een aanbod in contanten, homologatie van een akkoord niet in de weg hoeft te staan. Voorwaarde is wel (terecht) dat de onderneming levensvatbaar is en dat de aandelen na de herstructurering niet plots in waarde gaan dalen.

6.4 ‘out the money’

6.4.1 Jol: mogelijkheid tot een cram down bij schuldeisers die out the money zijn

Jol is van mening dat in bepaalde gevallen, wanneer een klasse schuldeisers tegen het akkoord stemt, een zogenaamde ‘cram down’ toegepast zou moeten kunnen worden door de rechter. Dit houdt in dat de rechter op verzoek van een schuldenaar of een klasse van crediteuren een akkoord oplegt aan een (al dan niet volledig) tegenstemmende klasse. Doel hiervan is de juridische aanspraken van stakeholders op de onderneming weer op de economische werkelijkheid aan te laten sluiten. Voor deze herschikking sluit Jol aan bij de going concern waarde van de onderneming. Op basis van deze going concern waarde wordt vervolgens bepaald welke schuldeisers (eventuele preferentie et cetera in acht genomen) hun ‘investering’ in de onderneming nog terug zouden krijgen als de onderneming going concern verkocht wordt. Stakeholders van de onderneming worden op basis van dit criterium door Jol onderscheiden in stakeholders die ‘in the money’ zijn (nog wel geld terug krijgen), en stakeholders die ‘out the money’ zijn (geen geld meer terugkrijgen bij een verkoop going concern).

181 Deze term is ontleend aan het Engelse ‘scheme of arrangement’.
182 Jol 2013, p. 51.
183 Jol 2013, p. 39.
Een voorbeeld van een situatie waar een cram down mogelijk toegepast kan worden is de situatie uit de casus. Stel dat de aandeelhouders uit de casus niet in willen stemmen met de uitgifte van nieuwe aandelen om de overeengekomen debt-for-equity swap mogelijk te maken. Wanneer de going concern waarde van de onderneming uit de casus lager is dan alle openstaande vorderingen van de (financiële) crediteuren van de onderneming, is sprake van een zogenaamde ‘debt overhang’. In een situatie van debt overhang, zijn de aandeelhouders ‘out the money’. Bij een verkoop van de onderneming going concern zullen namelijk eerst de schuldeisers voldaan moeten worden, waardoor niets overblijft voor de aandeelhouders. In dit soort situaties moet de rechter volgens Jol door middel van een cram down de aandeelhouders kunnen dwingen aan het akkoord deel te nemen.

6.4.2 Het voorstel van Vriesendorp, Hermans en De vries: aandeelhouders out the money?
In paragraaf 6.3 werd kort verwezen naar de mogelijkheid in het wetsvoorstel van Vriesendorp, Hermans en De Vries om voorbij te gaan aan toestemming van de aandeelhouders voor het akkoord. Zie art. 375 lid 4 van het voorstel. In dit artikel wordt de voorwaarde gesteld voor toepassing van deze uitzondering, dat de schuldeisers onder het akkoord niet volledig voldaan zullen worden. De aandeelhouders zijn in dit geval in het aangeboden akkoord ‘out the money’. Vriesendorp, Hermans en De Vries hebben er voor gekozen om voor het specifieke geval dat de aandeelhouders uitvoering van een debt-for-equity swap in de weg staan een aparte bepaling op te nemen. Dit in plaats van aansluiting bij de mogelijkheid van art. 375 lid 3 uit hun eigen wetsvoorstel (een cram down, met alle bijkomende vereisten). Instemming van de aandeelhouders is dus simpelweg niet vereist. Deze bepaling is specifieker dan de mogelijkheid van een cram down zoals voorgesteld door Jol.

6.5 Kanttekeningen bij het akkoord buiten insolventie zoals voorgesteld door Vriesendorp, Hermans en De Vries
6.5.1 Het voorstel in verhouding tot de rest van de insolventiewetgeving
Dat het wetsvoorstel van Vriesendorp, Hermans en De Vries in een concreet geval bij een levensvattbare onderneming die financieel wil herstructureren uitkomst kan bieden, is geïllustreerd aan de hand van de gebruikte casus. Ik wil hier echter toch enkele kanttekeningen bij het voorstel plaatsen. Bij het voorstel van het dwangakkoord buiten insolventie van het Voorontwerp was sprake van een herziening van de hele structuur van de insolventiewetgeving. Er was sprake van twee akkoorden: één buiten insolventie, en één daarbinnen. Met andere woorden: er was een duidelijk plan met betrekking tot de gehele structuur van de faillissementswet/insolventiewet. Wordt het wetsvoorstel zoals in dit

hoofdstuk besproken zelfstandig ingevoerd, dan zal zij naast de overige vormen van een akkoord komen te bestaan.

Zij biedt een schuldenaar dan zelfs op sommige punten meer mogelijkheden dan het akkoord in surseance én faillissement. Het risico bestaat dat de balans in de Nederlandse faillissementswetgeving zoek raakt wanneer, in plaats van een integrale herziening van de faillissementswet\(^{185}\), telkens kleine delen ervan aangepakt worden.\(^{186}\) Wanneer een uitgebreide regeling van het akkoord buiten insolventie ingevoerd wordt zonder herstructurering van de rest van de faillissementswet, loopt bijvoorbeeld het akkoord binnen de surseance van betaling een groot risico in onbruik te raken; zij is immers grotendeels overbodig geworden als financieel herstructuringsmiddel voor levensvatbare ondernemingen.

Men mag dus niet uit het oog verliezen dat de formele insolventieprocedures en het akkoord buiten insolventie niet helemaal los van elkaar kunnen worden gezien. Bij een eventuele nieuwe regeling van een akkoord buiten insolventie zal niet alleen de wetsstructuur van de nieuwe wet zelf, maar ook de rest van de faillissementswet zijn schaduw over onderhandelingen over een akkoord vooruit werpen en invloed hebben op het al dan niet bereiken van een akkoord.\(^ {187}\)

Bij de gefaseerde aanpak van de faillissementswet zoals die door de Herijking Faillissementswet in gang is gezet, bestaat het risico dat ‘het grote plaatje’ uit het oog verloren wordt. Men moet hier alert op blijven.

6.5.2 Argumenten tegen meer mogelijkheden tot een dwangakkoord buiten insolventie in het algemeen.

Een ander mogelijk bezwaar tegen een regeling van het akkoord buiten insolventie, kan treffend worden geïllustreerd aan de hand van een overweging van de Hoge Raad in het al eerder besproken Payroll arrest. De Hoge Raad overwoog in dat arrest:

> ‘Ten aanzien van de totstandkoming en de gevolgen van een dergelijk akkoord gelden niet de bijzondere voorwaarden en waarborgen welke de Faillissementswet in geval van faillissement, surséance van betaling en de schuldsaneringsregeling natuurlijke personen bevat voor het daar telkens geregelde akkoord, welke regeling meebrengt dat aan zo’n akkoord, dat mede met het oog op de belangen van de gezamenlijke schuldeisers is onderworpen aan rechterlijk toezicht, verbindende kracht kan toekomen ook jegens een betrokken schuldeiser die daarmee niet instemt. Bij een buitengerechtelijk akkoord als het onderhavige, op de totstandkoming waarvan de gewone regels van het verbintenissenrecht van toepassing zijn, staat het een schuldeiser in beginsel vrij het hem door de schuldenaar aangeboden akkoord - dat inhoudt dat

---

\(^{185}\) Zoals bij het Voorontwerp Insolventiewet, zie Voorontwerp Insolventiewet, p. 5 (t).

\(^{186}\) Zie ook de opmerking van Kortmann bij het congres Eyes on Insolvency, Kentie & Kloet 2013, Inleiding.

hij slechts een (beperkt) deel van zijn vordering betaald krijgt en voor het restant afstand doet van zijn recht op voldoening - te weigeren.\textsuperscript{188}

Deze overweging van de Hoge Raad bevat de basis voor een belangrijk argument dat aangevoerd zou kunnen worden tegen een mogelijkheid voor een dwangakkoord buiten insolventie: men zou kunnen betogen dat, zo lang geen sprake is van een formele insolventieprocedure inclusief de waarborgen die een dergelijke procedure met zich meebrengt, het niet gerechtvaardigd is inbreuk te maken op de contractvrijheid/partijautonomie. Betoogd zou kunnen worden dat een dwangakkoord buiten insolventie recht tegen de contractvrijheid en de waarborgen van de faillissementswet ingaat.\textsuperscript{189}

Hoewel dit standpunt vanuit idealistisch standpunt begrijpelijk is, dient ook het volgende meegenomen te worden in de overweging.

De reden waarom er geruid is op een wettelijke regeling van het dwangakkoord buiten insolventie is de constatering dat vanuit de praktijk behoefte bestaat aan een regeling die niet de nadelen heeft van een formele insolventieprocedure (publiciteit, ‘loss of control’ etc.), maar die toch voldoende mogelijkheden biedt weigerachtige schuldeisers te binden.

Daarbij kan geconstateerd worden dat de Hoge Raad op dit moment (gezien het Payroll arrest) van mening is dat in veel gevallen te weinig waarborgen bestaan voor schuldeiser om dwang verantwoord op hen uit te kunnen oefenen. Een nieuwe regeling zou daarom precies deze waarborgen moeten geven, terwijl toch de voordelen van een onderhands akkoord blijven bestaan. Invoering van een uitgebreide regeling voor het akkoord buiten insolventie zou deze waarborgen kunnen bieden. Essentieel is dat een nieuwe regeling een dusdanige ‘bescherming’ biedt aan schuldeisers om de inbreuk op de contractvrijheid te rechtvaardigen. Kortom: de juiste balans moet gevonden worden tussen waarborgen voor de schuldeiser, en het zoveel mogelijk behouden van de voordelen voor de schuldeiser van een onderhands akkoord.

\textsuperscript{188} HR 12 augustus 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT7799, r.o. 3.5.2 (Payroll).
\textsuperscript{189} Ook Houben stelde zich deze vraag bij invoering van art. 287a Fw. Zie: Houben 2006.
7. Conclusie met betrekking tot de onderzoeksvraag en aanbeveling

Het is overduidelijk dat het huidige surseance akkoord niet voldoet als herstructureringsmiddel voor ondernemingen. Een onderhands akkoord is daarom vaak het gekozen alternatief. De mogelijkheden voor een onderhands dwangakkoord zijn op het moment (te) beperkt. Het is daarom goed dat over invoering van een nieuwe regeling voor een akkoord buiten insolventie nagedacht wordt. Over de vorm van een in te voeren regeling (een beperkte dan wel uitgebreide regeling) valt te twisten. De centrale vraag waarop dit onderzoek getracht is een antwoord te vinden, was:

_Welk wetsvoorstel met betrekking tot het dwangakkoord buiten insolventie faciliteert het beste het voorkomen van onnodige faillissementen van ondernemingen en wat zijn de knelpunten van de verschillende wetsvoorstellen?_

Hierbij zijn met name het wetsvoorstel van INSOLAD en het wetsvoorstel van Vriesendorp, Hermans en De Vries tegen elkaar afgezet. De door INSOLAD voorgestelde regeling heeft als voordeel dat deze aanhaakt op het bestaande art. 287a Fw. Dit artikel heeft voor de WSNP bewezen dat een dwangakkoord op basis van misbruik van bevoegdheid zeker kan helpen bij het bereiken van een onderhands akkoord. Doordat het voorstel van INSOLAD beperkt is en aanhaakt bij het bestaande art. 287a Fw zal zij ook gemakkelijker door het wetgevingsproces te loodsen zijn dan een uitgebreidere regeling. De geschiedenis met betrekking tot het Voorontwerp Insolventiewet heeft uitgewezen dat invoering van uitgebreide nieuwe insolventiewetgeving op veel weerstand kan rekenen. Echter, zoals geïllustreerd aan de hand van een casus, zal bij veel (vooral grotere) faillissementen, door INSOLAD gebruikte criterium misbruik van bevoegdheid als middel om onnodige faillissementen te voorkomen tekort gaan schieten.

Vooral voor grotere faillissementen faciliteert een uitgebreider wetsvoorstel zoals dat van Vriesendorp, Hermans en De Vries de totstandkoming van een akkoord beter. Laatstgenoemd wetsvoorstel komt tegemoet aan veel van de besproken kritiekpunten op de surseance van betaling. De ‘loss of control’ en de negatieve publiciteit worden door de aard van het een akkoord buiten insolventie vermeden. Het voorstel biedt ook een stok achter de deur voor het in gang zetten van onderhandelingen over een akkoord buiten insolventie, doordat ook andere partijen dan de schuldenaar het akkoord aan kunnen bieden. Voorts kunnen door de mogelijkheid van het stemmen in klassen ook groepen schuldeisers zoals separatisten en aandeelhouders bij een dwangakkoord betrokken worden. Ook de mogelijkheid aandeelhouders, die geen economisch belang bij het akkoord hebben, buiten spel te zetten bij een debt-for-equity swap is een welkome aanvulling.

Op zichzelf bevat het wetsvoorstel dus een regeling van het akkoord buiten insolventie waarmee veel van de problemen van het surseance akkoord worden opgelost. Het voorstel is een uitbreiding (en in mijn ogen een verbetering) ten opzichte van het Voorontwerp Insolventiewet. Inhoudelijk, en vanuit
de doelstelling van concrete aanpassing van de minister bij de Herijking Faillissementswet, is dan ook weinig op het wetsvoorstel aan te merken.
Bij de gefaseerde aanpak van de Herijking, bestaat wel het risico dat de faillissementswet uit balans zal raken. Aanbeveling verdient dan ook om er alert op te blijven dat de faillissementswet als zijnde een groter geheel niet uit het oog verloren wordt. Hier zie ik de belangrijke taak voor de minister weggelegd om op dit punt gedurende de verschillende fasen een vinger aan de pols te houden. De wens van de minister om, wellicht onder politieke druk, snel tot een aanpassing van het faillissementsrecht en het akkoord buiten insolventie te komen is begrijpelijk. Men moet alleen wel in het achterhoofd houden waar men met de gehele faillissementswet naartoe wil.
Literatuurlijst

Artikelen en (Bijdragen in) Boeken

Abendroth 2004

Adriaanse e.a. 2004
J.A.A. Adriaanse e.a., Informele reorganisatie in het perspectief van surseance van betaling, WSNP en faillissement, Den Haag: BJU 2004.

Adriaanse & Kuijl 2004

Van Amsterdam 2004

Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III* 2010

Asser/Van Mierlo & Van Velten 3-VI* 2010
A.I.M. van Mierlo & A.A. van Velten, Mr. C. Asser’s Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. 3. Zekerheidsrechten. Deel VI. Vermogensrecht Algemeen, Deventer: Kluwer 2010.

Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013
G. Solinge & M. Nieuwe Weme, Mr. C. Asser’s Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. 2. NV en BV. Deel IIA. Rechtspersonenrecht, Deventer: Kluwer 2013.

Van Baalen 2006

De Boer 2003
W.D. De Boer, ‘Een alternatief voor de sanering van obligatieleningen onder trustverband’, Ondernemingsrecht 2003/3, p. 82.
Boot & Ligterink 2000

Brahn & Reehuis 2010,

Cordewener 2004

Couwenberg 2004

Damkot & Timmermans 2000

Declerq 2010

Diamant 2013

Engberts 2007

Engberts 2013

Van der Feltz II 1897
Houben 2006

Jol 2010

Jol 2013

Kaptein 2012

Kentie & Kloet 2013

Lankhorst 2014

Luttikhuis 2007

Luttikhuis 2008

Luttikhuis & Timmermans 2007

Mulder 2008
Nethe 2009

Noordam 2008

Oosthout 1998

Santen & Bos 2008

Santen & Verhoef 2006

Schaink 2003

Snijders & Rank-Berenschot 2011

Soedira 2011

Tollenaar 2008

Verstijlen 2008
Verstijlen 2013
F.M.J. Verstijlen, in: Groene Serie Faillissementswet, commentaar bij art. 145 Fw, aantekening 3.1.2: rechtspraak van na payroll (online, laatst bijgewerkt op 22 november 2013).

Vriesendorp 2009

Vriesendorp 2013

Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013a

Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013b

Vriesendorp, Hermans & De Vries 2013c

Wessels 2013

Wibier 2008

Wibier 2009
Parlementaire stukken

Kamerstukken II, 2001/02, 24 036, 238.
Kamerstukken II 2004/05, 29942, 3.
Kamerstukken II 2005-06, 29942, 7.
Kamerstukken I 2006/07, 29942, C
Aanhangsel Handelingen II 2010/11, 1014.
Kamerstukken II 2012/13, 29911, 74.
Kamerstukken II 2012/13, 33695, 1.
Kamerstukken II 2012/13, 33695, 3.

Jurisprudentie

Hof Amsterdam (OK) 31 december 2009, RO 2010/24.
Hof Leeuwarden, 23 oktober 2012, ECLI:NL:GHLEE:2012:BY1271
CBS Statline 1994-1997

INSOLAD 2012
INSOLAD Voorstel Aanpassing Faillissementswet, ALV 30 november 2012.
(zie ook de begeleidende brief van INSOLAD aan de minister van Veiligheid en Justitie, te raadplegen via www.insolad.nl/publicaties.html).

Negende Monitor WSNP

Voorontwerp Insolventiewet
Het Voorontwerp Insolventiewet is te raadplegen via:

WODC 2001