

Het Wetsvoorstel Homologatie Onderhands Akkoord onder de loep genomen

TvI 2019/32

In juli van dit jaar is het Wetsvoorstel homologatie onderhands akkoord (WHOA) bij de Tweede Kamer ingediend. Het Wetsvoorstel voorziet in de invoering van een dwangakkoord buiten surseance en faillissement en zou, met enkele aanpassingen, een 'gamechanger' in de Nederlandse insolventiepraktijk kunnen betekenen. De auteur neemt het Wetsvoorstel onder de loep. Hij juicht het toe, maar is kritisch over onderdelen in het Wetsvoorstel die uit de richtlijn betreffende preventieve herstructureringsstelsels (EU 2019/1023) zijn overgenomen. Deze doen afbreuk aan de effectiviteit en efficiëntie van de regeling, met name voor het MKB segment. De Minister heeft aangekondigd de richtlijn te zullen implementeren in de surseanceregeling. Er bestaat geen noodzaak de richtlijn tevens te verwerken in de WHOA. Op de surseanceregeling heeft de richtlijn uitsluitend positieve uitwerking. Door de richtlijn in de surseanceregeling te implementeren, zoals aangekondigd, kan de surseanceregeling worden opgewaardeerd, terwijl de WHOA van de onderdelen in de richtlijn die op de WHOA negatief uitwerken, verschoond kan blijven: een 'win, win' dus. Het zou zonde zijn dit te laten liggen en deze laatste verbeteringslag niet te maken.

1. Inleiding

Op 5 juli 2019 is het wetsvoorstel Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter behandeling bij de Tweede Kamer ingediend (het Wetsvoorstel of de WHOA).²

Het Wetsvoorstel voorziet in een regeling voor een dwangakkoord buiten surseance en faillissement. Op grond van de voorgestelde regeling kan de schuldenaar of een daartoe aangewezen herstructureringsdeskundige buiten surseance of faillissement aan de vermogensverschaffers van de schuldenaar een akkoord voorstellen dat voorziet in een wijziging van hun rechten. De betrokkenen moeten over het voorgestelde akkoord stemmen. Dat stemmen vindt plaats in klassen. Daarna moet de rechter het akkoord homologeren, oftewel goedkeuren. De rechter kan onder zekere voorwaarden het akkoord opleggen aan een tegenstemmende minderheid binnen een klasse die bij meerderheid met het akkoord heeft ingestemd. Onder stringentere voorwaarden kan de rechter het akkoord ook aan een of meer gehele klassen opleggen die niet met het akkoord hebben ingestemd

(*cram down* ook wel *cross-class cram down* genoemd).³ Het Wetsvoorstel voorziet verder in een aantal ondersteunende voorzieningen om het tot stand brengen van een akkoord te faciliteren. De schuldenaar blijft gedurende het gehele traject volledig beheers- en beschikkingsbevoegd (*debtor-in-possession*).

Aan het wetsvoorstel ging een betrekkelijk lang voortraject vooraf. In 2014 werd een eerste voorontwerp ter consultatie gepubliceerd onder de naam Wet Continuïteit Ondernemingen II (WCO II of het eerste Voorontwerp). Dit voorontwerp is vervolgens aangepast en voor een tweede keer in consultatie gebracht onder de gewijzigde naam Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter voorkoming van faillissement (het Voorontwerp).⁴ Dit voorontwerp heeft na verdere aanpassing geleid tot het Wetsvoorstel dat thans voorligt.

Min of meer parallel hieraan is de Europese richtlijn EU 2019/1023 betreffende preventieve herstructureringsstelsels tot stand gekomen (de Richtlijn). De Richtlijn verplicht lidstaten pre-insolventieprocedures die aan zekere randvoorwaarden voldoen in hun nationale wetgeving in te voeren. De Europese Commissie publiceerde het inleidende voorstel op 26 november 2016. Het Europese Parlement en de Raad namen de Richtlijn begin dit jaar aan. De Richtlijn werd op 26 juni 2019 in het publicatieblad gepubliceerd en is op 16 juli 2019 in werking getreden. De lidstaten zijn verplicht de Richtlijn binnen twee jaar na inwerkingtreding in nationale wetgeving om te zetten. Het Wetsvoorstel is in het ontwerpproces aangepast om aan de Richtlijn te voldoen.⁵

Het Wetsvoorstel bevat een aantal belangrijke verschillen ten opzichte van het Voorontwerp. Een in het oog springende noviteit is de invoering van twee varianten van de procedure, een openbare en een besloten variant. Andere verschillen ten opzichte van het Voorontwerp vloeien voort uit aanpassingen die zijn aangebracht om het Wetsvoorstel aan de Richtlijn te laten voldoen. De meest verstrekkende aanpassing die uit de Richtlijn voortvloeit, is de invoering van de eis dat een herstructureringsdeskundige bij MKB ondernemingen voor het aanbieden van een akkoord en het laten opleggen van een akkoord aan een tegenstemmende klasse (*cram down*) instemming van de schuldenaar nodig heeft. Voor een overzicht van de belangrijkste overige wijzigingen

1 Gelieve dit artikel aan te halen als: N.W.A. Tollenaar, 'Het Wetsvoorstel Homologatie Onderhands Akkoord onder de loep genomen', *TvI* 2019/32. N.W.A. Tollenaar is redacteur van dit tijdschrift en advocaat bij RESOR.

2 <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2019/07/08/tk-wvs-homologatie-onderhands-akkoord>.

3 Hoewel niet helemaal accuraat duid ik een klasse die niet heeft ingestemd, dat wil zeggen een klasse waarvan de vereiste meerderheid binnen die klasse niet vóór het akkoord heeft gestemd, ook wel aan als een tegenstemmende klasse.

4 <https://www.internetconsultatie.nl/wethomologatie>.

5 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 4 en 25. In deze bijdrage wordt steeds naar de paginanummering in de authentieke versie van de MvT verwezen.

ten opzichte van het Voorontwerp verwijs ik naar het overzicht op pagina's 26-28 van de memorie van toelichting.⁶

Over de ontwerpen die aan het huidige Wetsvoorstel vooraf zijn gegaan is in de literatuur al het nodige verschenen.⁷ In deze bijdrage neem ik het Wetsvoorstel onder de loep. Ik maak daarbij een enkele opmerking over de voornaamste verschillen ten opzichte van het Voorontwerp en de verhouding op enkele punten tot de Richtlijn. Bij de bespreking hieronder neem ik steeds tot uitgangspunt de situatie waarin de schuldenaar een vennootschap is. Ik begin met een bespreking van de elementen die tot de akkoordprocedure zelf behoren en bespreek daarna de voorzieningen die dienen ter ondersteuning ervan. Aan het slot bespreek ik toepassing van de regeling in internationaal verband en sluit ik af met een conclusie.

Zoals uit het navolgende zal blijken, ben ik kritisch over belangrijke onderdelen van de Richtlijn die thans in het Wetsvoorstel zijn overgenomen, in het bijzonder de eis van instemming van de schuldenaar voor het tot stand brengen van een akkoord bij MKB ondernemingen. In zijn voortgangsbrief over het herijkingsprogramma faillissementsrecht van 27 augustus 2019 kondigt de Minister het voornemen aan om de Richtlijn te implementeren in de surseanceregeling.⁸ Schreurs (jr) licht in zijn bijdrage in dit themanummer toe waarom implementatie van de Richtlijn in de surseanceregeling steun verdient en hoe dat eenvoudig te realiseren is.⁹ Er bestaat geen enkele noodzaak om de Richtlijn meer dan één keer in nationale wetgeving te implementeren. De lidstaten hebben bij de totstandkoming

van de Richtlijn uitdrukkelijk de vrijheid bedongen om pre-insolventieprocedures in te voeren die van de Richtlijn afwijken. Considerans 16 van de Richtlijn bepaalt daartoe uitdrukkelijk:

“De lidstaten moeten andere preventieve herstructureringsstelsels in hun nationale rechtstelsels kunnen handhaven of invoeren dan die waarin deze richtlijn voorziet.”

Indien de Richtlijn in de surseanceregeling wordt ingevoerd zoals thans het voornemen bestaat, betekent dit allereerst dat de vraag of de WHOA wel of niet in overeenstemming is met de Richtlijn irrelevant wordt. Dit betekent voorts dat de minder efficiënte onderdelen van de Richtlijn uit de WHOA kunnen worden verwijderd. De WHOA kan aldus van onnodige inefficiënties verschoond blijven. De implementatie van de Richtlijn in de surseanceregeling heeft geen schadelijke effecten. De surseanceregeling gaat er met implementatie van de Richtlijn uitsluitend op vooruit. De belangrijkste conclusie uit deze bijdrage is dan ook dat met het voornemen om de Richtlijn in de surseanceregeling te implementeren de onwenselijke elementen van de Richtlijn uit de WHOA kunnen en zouden moeten worden verwijderd.

2. Het doel en karakter van de regeling

Het doel van de regeling is om het mogelijk te maken de verplichtingen van een schuldenaar buiten faillissement of surseance waar nodig met dwang te wijzigen, of wellicht beter: te herstructureren, om te voorkomen dat de schuldenaar in faillissement belandt en waarde daardoor onnodig verloren gaat. Het toepassingsdoel van de regeling is ten opzichte van het Voorontwerp verruimd. Waar het primaire doel van het Voorontwerp was om de financiële continuïteit van levensvatbare ondernemingen te herstellen, kan het Wetsvoorstel ook worden gebruikt om niet-levensvatbare ondernemingen buiten faillissement af te wikkelen indien dat tot een beter resultaat leidt dan een afwikkeling in faillissement.¹⁰ De rechtvaardiging van de regeling is dat de schuldenaar bij het uitblijven van maatregelen in staat van insolventie zal komen te verkeren en toepassing van de regeling gegeven deze situatie tot het beste resultaat voor de belanghebbenden als geheel leidt. De wijziging van de rechten van de betrokken vermogensverschaffers moet in beginsel op zodanige wijze plaatsvinden dat de beschikbare waarde, belichaamd in de onder het akkoord gewijzigde en ongewijzigde rechten, wordt verdeeld onder de betrokken klassen van vermogensverschaffers in overeenstemming met de geldende rangorde, tenzij de betrokken klassen met een andere wijze van verdeling instemmen. Bij de toepassing van de regeling is het belang van de gezamenlijke schuldeisers de primaire leidraad.¹¹ De regeling is in zijn doel, rechtvaardiging en uitwerking een verschijningsvorm

6 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3.*

7 Ik noem hier alleen de stukken die zijn verschenen over het laatste Voorontwerp zonder pretentie van volledigheid: A.C.P. Bobeldijk e.a., *Het dwangakkoord buiten faillissement, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017; G.Á.C. Orban, 'De indeling van schuldeisers en aandeelhouders in verschillende klassen onder de WHOA: een Engels-rechtelijk perspectief', *Tvl* 2018/36; B.S.J.M. van Gangelen & G.H. Gispén, 'Het conceptwetsvoorstel "Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement"', *O&F* 2018 (26) 1; K.C. Mensink & M.M. Dellebeke, 'Het Wetsvoorstel homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement: nieuwe kansen en mogelijkheden van de WHOA', *Tijdschrift voor Curatoren* 2018 (1); S.C.E.F. Moulen Janssen & G.J.C. Rensen, 'Notariële overpeinzingen bij de WHOA', *WPNR* 7178; S.C.E.F. Moulen Jansen, 'APR en aandeelhouders: botsing van het vennootschapsrecht met het insolventierecht?', *WPNR* 7219; C. Spierings & J.V. Kolthof, 'De absolute priority rule in de WHOA: achtergrond, uitwerking en knelpunten', *Tvl* 2017/40; H. Beni Driss, 'Toelaatbaarheid en wenselijkheid van giftig onder de Absolute Priority Rule in de WHOA', *FIP* 2019 (2); A.C.P. Bobeldijk, T.P. Akyürek & D.T.C. Tol, 'Het "dwangakkoord" is in zicht; hoog tijd om de liquidatieverliesregeling aan te passen', *WFR* 2018/29; M.A. Vieira, 'Het buitengerechtelijk dwangakkoord een stap dichterbij: het gewijzigd voorontwerp van de Wet homologatie onderhands akkoord', *Bb* 2017/86; S.W. van den Berg, 'WHOA: de cram down beschouwd vanuit waarderingsperspectief', *Tvl* 2017/41; S.W. van den Berg, 'De reorganisatiewaarde onder de WHOA', *Tvl* 2019/10; A. Nieuwenhuis & N.W.A. Tollenaar, 'De uitwinning van werkkapitaal en de aanwending ervan tijdens een afkoelingsperiode naar huidig recht en onder de WHOA', *Tvl* 2019/8; U. Schlegel, 'Die Niederlande auf der Überholspur', *INDat Report* 09-2017; T. Bil & N.W.A. Tollenaar, 'Dutch Government Publishes Revised Draft Bill for New Dutch Scheme', *International Corporate Rescue*, 2018 (15) 1.

8 *Kamerstukken II*, 33 695, nr. 18.

9 M.R. Schreurs, 'Implementatie van de Herstructureringsrichtlijn: wellicht beter in de surseance dan in de WHOA?', verschenen in dit themanummer van *Tvl*.

10 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 2 en 5.*

11 Zie bijvoorbeeld artikel 42a onder b, artikel 371 lid 3, artikel 376 lid 4 onder b, artikel 380 leden 1 en 2, artikel 384 lid 2 onder f. Het belang van de gezamenlijke schuldeisers loopt als een rode draad door de MvT; *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 8, 15, 21, 22, 24, 27, 36, 40, 41, 55, 59.*

van insolventierecht. Het feit dat de regeling faillissement beoogt te voorkomen, betekent niet dat de regeling geen insolventieprocedure is. De regeling vormt een andere, lichtere soort insolventieprocedure dan faillissement. De regeling wordt op verschillende plaatsen in de memorie van toelichting dan ook uitdrukkelijk als een insolventieprocedure aangemerkt.¹² In lijn hiermee zal de regeling worden opgenomen als onderdeel van onze insolventierechtelijke wetgeving en zal de openbare variant onder de Europese Insolventieverordening (de Insolventieverordening)¹³ worden gebracht.

In dit verband maak ik nog een opmerking over het begrip “gezamenlijke schuldeisers”. Dit begrip moet bij de WHOA mijns inziens ruim worden opgevat. Het gaat of zou steeds moeten gaan om alle vermogensverschaffers die nog een economisch belang hebben (“*in the money*” zijn). Dat zijn weliswaar vaak alleen nog schuldeisers, maar soms behoren daartoe ook aandeelhouders. Het zou daarom wellicht beter zijn geweest om te spreken over de “gezamenlijke belanghebbenden” in plaats van de “gezamenlijke schuldeisers”.

3. Het verloop van de procedure

De schuldenaar is bevoegd een akkoord, dat op grond van de WHOA met dwang is op te leggen, aan te bieden als “redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan” (artikel 370 lid 1). Over dit ingangscriterium kom ik hierna iets uitgebreider te spreken.

Verkeert de schuldenaar in deze toestand, dan heeft iedere schuldeiser of aandeelhouder, de ondernemingsraad en de personeelsvertegenwoordiging tegelijkertijd het recht om de rechtbank te vragen een herstructureringsdeskundige te benoemen om die een akkoord te laten aanbieden (artikel 371 lid 1). De aanbiedingsbevoegdheid van de herstructureringsdeskundige is exclusief en doet de aanbiedingsbevoegdheid van de schuldenaar eindigen (artikel 371 lid 1). Er kan maar één akkoord tegelijk worden aangeboden.¹⁴ De exclusieve aanbiedingsbevoegdheid van de herstructureringsdeskundige is uit oogpunt van efficiëntie en procedurele eenvoud wenselijk. Dit zou echter op gespannen voet met de Richtlijn kunnen staan. Artikel 9 van de Richtlijn bepaalt dat de schuldenaar het recht moet hebben om een akkoord aan te bieden ongeacht wie een preventieve herstructureringsprocedure aanvraagt.

De benoeming van een herstructureringsdeskundige kan worden verzocht aan het begin maar ook in een later stadium van het traject. Wordt geen verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige of een observator als bedoeld in artikel 380 ingediend, dan is denkbaar dat de procedure wordt doorlopen zonder dat de schuldenaar een der-

gelijke functionaris naast zich krijgt. De benoeming van een herstructureringsdeskundige of een observator is alleen verplicht als de rechter wordt gevraagd het akkoord aan een of meer tegenstemmende klassen op te leggen (artikel 383 lid 4). Deze verplichting vloeit voort uit de Richtlijn (artikel 5 lid 3 onder b van de Richtlijn).

De schuldenaar blijft gedurende de gehele procedure volledig beheers- en beschikkingsbevoegd (*debtor-in-possession*). Dat geldt ook indien er een herstructureringsdeskundige of observator als bedoeld in artikel 380 lid 1 is benoemd. De herstructureringsdeskundige houdt zich primair bezig met het tot stand brengen van een akkoord (de verdeling van de waarde van de onderneming onder de daartoe gerechtigde vermogensverschaffers). De observator houdt toezicht op de inspanningen van de schuldenaar om een akkoord tot stand te brengen en heeft daarbij oog voor de belangen van de gezamenlijke schuldeisers (artikel 380). De normale bedrijfsuitoefening blijft in alle gevallen exclusief tot de bevoegdheid van de schuldenaar (het bestuur) behoren.

Het formele traject zal in de regel beginnen doordat de schuldenaar een verklaring als bedoeld in artikel 370 lid 3 deponeert waaruit blijkt dat hij met de voorbereiding van een akkoord is gestart (een startverklaring) dan wel doordat een herstructureringsdeskundige wordt benoemd (artikel 371).

De startverklaring is ten opzichte van het Voorontwerp nieuw. Het deponeren ervan is een vereiste voor de schuldenaar om toegang tot verschillende voorzieningen te krijgen, zoals bescherming tegen Paulianarisco's op grond van artikel 42a, het faciliteren van verrekening voor het in stand houden van een rekening-courantfaciliteit (artikel 54 lid 3), het gelasten van een afkoelingsperiode (artikel 376), en het treffen van maatwerkvoorzieningen op grond van artikel 379. Voor het laten gelasten van een afkoelingsperiode moet de schuldenaar bovendien een akkoord hebben aangeboden of toezeggen dat hij binnen een termijn van ten hoogste twee maanden alsnog een akkoord zal aanbieden (artikel 376 lid 1). Dit is bij de andere voorzieningen niet nodig.

Het belang van het deponeren van een startverklaring lijkt uitsluitend gelegen te zijn in het verkrijgen van toegang tot de genoemde voorzieningen.¹⁵ Op het niet of niet tijdig deponeren van een startverklaring staat geen uitdrukkelijke sanctie, anders dan dat de genoemde voorzieningen niet beschikbaar komen. Het deponeren van een startverklaring is niet nodig om een akkoord op voet van artikel 381 in stemming te kunnen brengen, om een vroegtijdige beslissing te verkrijgen op voet van artikel 378 of om het akkoord te kunnen laten homologeren. Het verzuim om een startverklaring te deponeren, is geen uitdrukkelijke grond voor weigering van homologatie. De schuldenaar lijkt daarmee een akkoord tot stand te kunnen brengen ook zonder een startverklaring te deponeren. De herstructureringsdeskundige hoeft geen

12 Zie bijv. *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 6, 31, en 71.

13 EU 2015/848.

14 Zie ook *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 8 en 39.

15 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 9, 20, en 36.

startverklaring te deponeren. Is een herstructureringsdeskundige benoemd, dan zijn de voormelde voorzieningen zonder startverklaring beschikbaar.

In de loop van het traject kan de rechter worden gevraagd verschillende soorten beslissingen te geven. Denk aan de beslissing tot benoeming van een herstructureringsdeskundige op grond van artikel 371 lid 1, het verlenen van machtiging voor een rechtshandeling op grond van artikel 42a, het gelasten van een afkoelingsperiode op grond van artikel 376, het geven van een vroegtijdige beslissing over kwesties van onzekerheid op grond van artikel 378, het treffen van een maatwerkvoorziening en/of het benoemen van een observator op grond van artikel 379 of 380, of het homologeren van het akkoord op grond van artikel 384.

De eerste beslissing die de rechter in het kader van het traject geeft, heeft als openingsbeslissing te gelden.¹⁶ Dit is met name relevant voor de toepassing van de Insolventieverordening.¹⁷ Schuldeisers die in het kader van een openingsbeslissing in een openbare procedure niet zijn gehoord, hebben de mogelijkheid tegen de openingsbeslissing verzet in te stellen op grond van het ontbreken van internationale bevoegdheid (vgl. artikel 371 lid 14 en artikel 5 IVO).

De eerste beslissing van de rechtbank in het kader van de procedure vestigt tevens exclusieve relatieve bevoegdheid van die rechtbank voor de rest van de procedure (artikel 369 lid 8). Wordt in het vervolg van de procedure een verzoek ingediend bij een andere rechtbank, dan zou de schuldenaar de verplichting moeten hebben om de verzoeker en de laatst aangezochte rechtbank van de eerdere openingsbeslissing op te hoogte te stellen en om te bewerkstelligen dat het latere verzoek naar de eerst aangezochte rechtbank wordt doorverwezen. Bij een besloten procedure zal een later aangezochte rechtbank zelf niet eenvoudig, althans niet in publieke bronnen, kunnen nagaan dat een WHOA-procedure ten aanzien van de betreffende schuldenaar reeds elders is geopend.

Bieden meerdere vennootschappen binnen dezelfde groep een akkoord aan, dan kunnen zij gezamenlijk een rechtbank die relatief bevoegd is ten aanzien van een van de betrokken vennootschappen aanwijzen als de rechtbank die ook relatief bevoegd zal zijn om kennis te nemen van de verzoeken ten aanzien van alle overige groepsvennootschappen (artikel 369 lid 8). Akkoordprocedures ten aanzien van verschillende vennootschappen binnen dezelfde groep kunnen aldus bij één rechtbank worden geconcentreerd.

De procedure voor het verder tot stand brengen van een akkoord is voor de schuldenaar en de herstructureringsdes-

kundige hetzelfde. Omwille van de eenvoud beschrijf ik alleen het traject voor de schuldenaar. Hetzelfde geldt *mutatis mutandis* voor een traject dat tot stand wordt gebracht door een herstructureringsdeskundige.

Zolang de schuldenaar het akkoord nog niet formeel op grond van artikel 381 in stemming heeft gebracht, kan hij de rechter verzoeken zich bindend uit te laten over iedere kwestie van onzekerheid die voor het tot stand brengen van het akkoord van belang kan zijn, waaronder de toelating tot de stemming, de klassenindeling en de waardering (artikel 378).

Nadat de schuldenaar de inhoud van het voor te stellen akkoord definitief heeft vastgesteld, al dan niet nadat de rechter op een of meer punten van onzekerheid op voet van artikel 378 duidelijkheid heeft verschaft, brengt de schuldenaar het akkoord in stemming. Daartoe moet hij het akkoord in definitieve vorm aan de stemgerechtigden voorleggen gedurende een termijn van ten minste acht dagen voor de stemming (artikel 381 lid 1). Anders dan naar huidig recht, is het niet mogelijk het akkoord nog te wijzigen nadat het formeel ter stemming is voorgelegd.¹⁸

Er bestaat geen wettelijk voorgeschreven procedure voor het indienen van vorderingen of voor het stemmen. De schuldenaar is vrij om te bepalen hoe hij de vorderingen "vergaart", bijvoorbeeld door die zelf op een lijst op te nemen, en hoe de stemming zal plaatsvinden.¹⁹ Er hoeft voor het stemmen geen vergadering te worden gehouden (artikel 381 lid 6).²⁰ Het stemmen kan elektronisch plaatsvinden. Het stemmen geschiedt per klasse (artikel 381 lid 6). Een klasse wordt geacht met het akkoord te hebben ingestemd als een meerderheid van twee derden (2/3) in bedrag van degenen binnen de klasse die een stem hebben uitgebracht vóór heeft gestemd (artikel 382).

Na de stemming stelt de schuldenaar een verslag van de stemming op en stelt hij dat aan de stemgerechtigden ter kennisneming beschikbaar (artikel 382).

Indien ten minste één schuldeisersklasse met het akkoord heeft ingestemd die een uitkering bij vereffening kan verwachten, kan de schuldenaar de rechtbank verzoeken het akkoord te homologeren (artikel 383 lid 1). De homologatiezitting vindt plaats ten minste acht en ten hoogste veertien dagen na indiening van het homologatieverzoek (artikel 383 lid 6). De rechtbank wijst zo spoedig mogelijk vonnis (artikel 384 lid 1). Het gehomologeerde akkoord is verbindend voor alle stemgerechtigden (artikel 385). Tegen beslissingen van de rechtbank op grond van de WHOA staat in beginsel geen rechtsmiddel open (artikel 369 lid 10).

¹⁶ *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 37 en 54.*

¹⁷ Artikel 5 IVO en *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 40*; zie in dit verband ook P.M. Veder & J.J. van Hees, 'Internationale aspecten van het dwangakkoord ter voorkoming van faillissement', in: A.C.P. Bobeldijk e.a., *Het dwangakkoord buiten faillissement, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, par. 5.3.2.

¹⁸ *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 34 - 35*, vgl. artikel 144 Fw naar huidig recht.

¹⁹ *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 14.*

²⁰ Anders dan naar huidig recht, vgl. artikel 255 Fw.

Na homologatie van het akkoord is de procedure in principe ten einde. Eventueel geschorste surseance- of faillissementsverzoeken komen van rechtswege te vervallen (artikel 376 lid 13). Is een herstructureringsdeskundige of een observator aangewezen, dan kan de rechtbank bij haar homologatiebeslissing bepalen dat de herstructureringsdeskundige of observator voor een door haar te bepalen termijn na de homologatie nog zal aanblijven om op de uitvoering van het akkoord toe te zien (artikel 371 lid 13).²¹

Beschouwt men nog een keer de belangrijkste stappen, dan valt de eenvoud en snelheid van de procedure op: de schuldenaar legt het akkoord voor; acht dagen later kan er elektronisch worden gestemd; acht tot veertien dagen daarna vindt de homologatiezitting plaats; de homologatiebeslissing volgt zo spoedig mogelijk (naar verwachting in de praktijk meestal binnen één tot twee weken) zonder mogelijkheid van hoger beroep. Het formele traject is hiermee binnen korte tijd, in theorie binnen een termijn van drie tot vijf weken, te voltooien. Deze snelheid zal zich een belangrijke kracht van de procedure tonen.

Tot slot wordt in dit verband nog een korte opmerking gemaakt over de samenloop met surseance of faillissement. Hoewel het Wetsvoorstel dit niet met zoveel woorden bepaalt, lijkt aannemelijk dat indien de schuldenaar eenmaal in surseance of faillissement verkeert, toegang tot de WHOA-regeling is afgesloten. Zolang een surseance- of faillissementsprocedure nog is niet geopend, heeft een WHOA-procedure in principe voorrang. Bij gelijktijdig aanhangige verzoeken tot opening van surseance of faillissement en tot benoeming van een herstructureringsdeskundige op grond van artikel 371 lid 1, beslist de rechtbank eerst op het verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige en wordt bij toewijzing de behandeling van het surseance- of faillissementsverzoek geschorst (artikel 3d en 215 leden 3 en 4). Tussentijdse opening van surseance of faillissement gedurende een WHOA-traject is te voorkomen doordat de schuldenaar of een herstructureringsdeskundige om de gelasting van een afkoelingsperiode onder de WHOA verzoekt (artikel 376 lid 2 onder c; zie ook hierna).

In het geval dat een WHOA-akkoord mislukt, is de mogelijkheid van de schuldenaar om een akkoord aan te bieden in een opvolgende surseance of om een dwangakkoord tot stand te brengen met een beroep op artikel 287a Fw, anders dan onder het Voorontwerp, niet uitdrukkelijk uitgesloten. De in het Voorontwerp voorgestelde artikelen 252 lid 2 en 287a lid 8 zijn in het Wetsvoorstel komen te vervallen. Wel is na een mislukt WHOA-akkoord gedurende een periode van drie jaar de mogelijkheid van de schuldenaar uitgesloten om een tweede poging te ondernemen om een WHOA-akkoord tot stand te brengen (artikel 369 lid 5). Een tweede akkoordpoging onder de WHOA kan gedurende die periode uitsluitend worden ondernomen door een herstructureringsdeskundige (artikel 369 lid 5).

21 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 43.*

De vraag zou kunnen rijzen of de schuldenaar na een mislukt WHOA-traject waarin er een afkoelingsperiode is gelast, opnieuw een afkoelingsperiode kan laten gelasten in een opvolgende surseance of een opvolgend faillissement en voor welke termijn.²² De rechtbank Amsterdam kwam eerder tot het oordeel dat de afkoelingsperiodes in surseance en een opvolgend faillissement niet cumuleren.²³ De duur van de afkoelingsperiode in surseance komt in deze opvatting in mindering op de beschikbare duur van de afkoelingsperiode in een opvolgend faillissement. Dit lijkt mij een wenselijke benadering.²⁴ Eenzelfde benadering ligt voor de hand bij de gelasting van een afkoelingsperiode in een surseance- of faillissementsprocedure die volgt op een mislukt WHOA-traject waarin er een afkoelingsperiode is gelast.

4. De openbare en de besloten procedure

Zoals gezegd, een belangrijke noviteit is de mogelijkheid om te kiezen tussen een openbare en een besloten procedure (artikel 369 lid 6). De rationale van de introductie van deze twee varianten, is er niet alleen in gelegen de mogelijkheid te bieden om te kiezen tussen een variant die wel en een variant die niet met publiciteit is omgeven. De rationale is er ook in gelegen de mogelijkheid te bieden om te kiezen tussen de verschillende internationaal privaatrechtelijke regimes waaraan de onderscheiden procedures zijn onderworpen. Over het nut van de besloten procedure in internationaal verband kom ik later te spreken.

Verzoeken in het kader van een besloten procedure worden behandeld in raadkamer (artikel 369 lid 9). Aan de besloten procedure wordt geen algemene bekendheid gegeven. Verzoeken in het kader van de openbare procedure worden behandeld in het openbaar. De openbare procedure wordt na het geven van de openingsbeslissing gepubliceerd in het insolventieregister, de Staatscourant en het handelsregister (artikel 370 lid 4 en MvT p. 6 en 31).

Voor beide procedures geldt overigens dat de herstructureringsdeskundige de informatie die hij uit hoofde van zijn taak verkrijgt, vertrouwelijk dient te behandelen. Hij mag die niet met derden delen behoudens voor zover dat voor het tot stand brengen van een akkoord noodzakelijk is (artikel 371 lid 9). Dit kan betekenen dat de herstructureringsdeskundige geen informatie aan derden verstrekt dan nadat die zich op de gebruikelijke voorwaarden tot geheimhouding hebben verplicht.²⁵

De Insolventieverordening is uitsluitend van toepassing op openbare procedures (artikel 1 IVO). Vertrouwelijke proce-

22 Houthoff wierp deze vraag op in haar consultatierecht van 29 november 2017, p. 5-6.

23 Rb. Amsterdam 4 december 2013, *JOR* 2014/340; F.M.J. Verstijlen, *GS Faillissementswet*, art. 241a Fw, aant. 4.

24 De duur van een rechterlijke schorsing behoort beperkt te blijven; zie uitgebreider Tollenaar (2016), par. 6.16.2 en 8.2.5.

25 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 42.*

dures zijn uitdrukkelijk van het toepassingsbereik van de Insolventieverordening uitgesloten (considerans 13 van de Insolventieverordening). De openbare en de besloten procedure zullen daarom, zoals hierboven al aangestipt, onder verschillende internationaal privaatrechtelijke regimes komen te vallen. De openbare procedure zal worden aangemeld voor opname in bijlage A van de Insolventieverordening en daarmee onder haar toepassingsbereik worden gebracht.²⁶ De besloten procedure zal buiten het toepassingsbereik van de Insolventieverordening blijven. Dit heeft belangrijke gevolgen voor rechtsmacht en erkenning van de procedure.

De Nederlandse rechter heeft op basis van de Insolventieverordening rechtsmacht voor de openbare procedure als de schuldenaar zijn centrum van voornaamste belangen (COMI) of een vestiging in Nederland heeft als bedoeld in artikel 3 leden 1 en 2 IVO (artikel 369 lid 7 onder a).²⁷ Beslissingen in het kader van de openbare procedure worden in andere lidstaten (met uitzondering van Denemarken) in beginsel automatisch erkend op grond van artikelen 19 en 20 IVO.

De Nederlandse rechter ontleent voor de besloten procedure rechtsmacht aan artikel 3 Rv (artikel 369 lid 7 onder b). Hij ontleent eveneens rechtsmacht aan artikel 3 Rv voor de openbare procedure in gevallen waarin de COMI van de schuldenaar buiten de EU of in Denemarken is gelegen. Artikel 3 Rv verleent rechtsmacht indien de verzoeker of een in het verzoekschrift genoemde belanghebbende in Nederland zijn woonplaats of gewone verblijfplaats heeft of de zaak anderszins voldoende met de rechtssfeer van Nederland verbonden is.²⁸ Heeft de rechter bij de openingsbeslissing eenmaal vastgesteld dat hij rechtsmacht heeft, dan zou dat op zichzelf voldoende verbondenheid met de Nederlandse rechtssfeer moeten opleveren om de Nederlandse rechter ook voor alle vervolgzaken in het kader van dezelfde procedure internationaal bevoegd te maken. De procedure zou anders kunnen vastlopen indien bij een opvolgend verzoek de verzoeker of de in het verzoekschrift genoemde belanghebbenden geen woon- of gewone verblijfplaats in Nederland hebben.

De buitenlandse erkenning van beslissingen in de besloten procedure zal afhangen van een eventueel toepasselijk internationaal instrument of het commune IPR van het land waarin erkenning wordt gezocht (dat zijn in de regel de landen waarin de schuldenaar activa heeft).

De keuze voor de openbare of besloten variant moet uiterlijk worden gemaakt bij het eerste verzoek aan de rechter om een beslissing in het kader van de procedure te geven

²⁶ *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 6, 32 en 54.*

²⁷ Aannemende dat de openbare procedure zal worden opgenomen in bijlage A van de Insolventieverordening.

²⁸ Voor omstandigheden die voldoende verbondenheid met de Nederlandse rechtssfeer opleveren, zie *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 32.*

(artikel 371 lid 2).²⁹ De verzoeker moet daarbij de redenen voor zijn keuze vermelden en daarbij alle gegevens verschaffen die de rechter nodig heeft om rechtsmacht te beoordelen. Wordt het verzoek ingediend door een ander dan de schuldenaar, dan stelt de rechter de schuldenaar in de gelegenheid zich over de keuze uit te laten. In geval van een geschil, beslist de rechtbank over de toe te passen variant (artikel 371 lid 2).

De enige anderen dan de schuldenaar die zich over de keuze van de procedure kunnen uitspreken, zijn degenen die een verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige op grond van artikel 371 lid 1 kunnen indienen. Alle verzoeken anders dan een verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige kunnen, zolang geen herstructureringsdeskundige is benoemd, uitsluitend worden ingediend door de schuldenaar. De herstructureringsdeskundige en de observator hebben bij de keuze van de toe te passen variant geen bemoeienis omdat aan hun betrokkenheid noodzakelijkerwijs altijd een eerdere beslissing voorafgaat, te weten de beslissing tot hun benoeming, in het kader waarvan een keuze voor de toe te passen variant al zal zijn gemaakt.

Is het eerste verzoek niet een verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige maar een verzoek tot het geven van een andere beslissing, dan vinden artikel 371 lid 2, eerste, tweede en vijfde zin overeenkomstige toepassing (artikelen 376 lid 3, 378 lid 2, 379 lid 2, 380 lid 4 en 383 lid 3). Deze bepalingen dragen de schuldenaar op bij het verzoek zijn keuze en de redenen daarvoor te vermelden met bijbehorende gegevens voor het beoordelen van rechtsmacht. Wordt daarbij een openbare procedure geopend, dan vinden tevens artikelen 370 lid 4 en 371 lid 14 overeenkomstige toepassing. Deze regelen publicatie op de daartoe aangewezen plaatsen en het recht van verzet wegens het ontbreken van internationale bevoegdheid.

Artikel 371 lid 2, eerste, tweede en vijfde zin en lid 14 zijn niet van overeenkomstige toepassing verklaard bij artikel 42a (verzoek om machtiging voor rechtshandeling). Dit lijkt een onbedoelde omissie.³⁰

Heeft de rechter eenmaal een procedure in de ene of de andere variant geopend, dan kan de rest van de procedure uitsluitend in die variant worden voortgezet. Een tussentijdse overstap van een besloten naar een openbare procedure is niet mogelijk.³¹ Omgekeerd, is een tussentijdse overstap van een openbare naar een besloten procedure evenmin mogelijk, maar dit laat zich praktisch ook moeilijker indenken.

Omdat een overstap later in het traject niet meer mogelijk is, zal de verzoeker de consequenties van de keuze voor de ene of de andere variant reeds aan het begin van het traject

²⁹ *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 39.*

³⁰ De MvT merkt wel op dat een beslissing op voet van artikel 42a de openingsbeslissing zou kunnen zijn (p. 37).

³¹ *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 7 en 32.*

goed moeten doordenken, ook in verband met de internationale gevolgen, waarover later meer.

5. Het initiatiefrecht van derden en de herstructureringsdeskundige

Het recht van anderen dan de schuldenaar om een akkoord te initiëren vervult een belangrijke functie. Het is nodig om effectief met de aandeelhoudersklasse te kunnen omgaan. De aandeelhoudersklasse neemt een bijzondere positie in. Zij heeft de meest achtergestelde positie. Tegelijkertijd zijn het de leden van de aandeelhoudersklasse die de schuldenaar controleren. Het gevaar bestaat dan ook dat de aandeelhouders hun controle over de schuldenaar gebruiken om hun positie ten koste van anderen te verbeteren of om een procedure, waarin de gevolgen van een tekort zich manifesteren, uit te stellen.

Heeft uitsluitend de schuldenaar het recht om een akkoord aan te bieden, dan kan dit ertoe leiden dat de aandeelhouder de schuldenaar slechts een akkoord laat aanbieden dat de waardeverdeling ten nadele van crediteuren in zijn voordeel ombuigt. Dit kan er ook toe leiden dat een akkoord later wordt geïnitieerd dan wenselijk is. Een aandeelhouder heeft een prikkel om het aanbieden van een akkoord zo lang mogelijk uit te stellen. Een ondernemer ervaart het moeten aanbieden van een akkoord vaak als een nederlaag. Belangrijker is dat de aandeelhouder meestal beseft dat onvoldoende waarde beschikbaar is om alle schulden te voldoen en dat hij bij het openen van een insolventieprocedure definitief zijn positie verliest. Hij heeft er belang bij dit afrekenmoment zo lang mogelijk uit te stellen en liefst af te stellen.

Om te voorkomen dat het aanbieden van een akkoord onnodig wordt uitgesteld of alleen een akkoord wordt aangeboden dat de aandeelhouders ten koste van crediteuren bevoordeelt, moeten derden die bij vroegtijdig ingrijpen belang hebben, in het bijzonder crediteuren, het recht hebben een akkoord te initiëren.³² Dit geeft ook de schuldenaar een prikkel om vroegtijdig een akkoord aan te bieden dat op voldoende steun kan rekenen om te voorkomen dat anderen eerder het initiatief nemen.

De WHOA geeft het recht van anderen dan de schuldenaar om een akkoord te initiëren overtuigend vorm door middel van de benoeming van een onafhankelijke herstructureringsdeskundige die de bevoegdheid heeft een akkoord aan te bieden ten behoeve van de gezamenlijke vermogensverschaffers met een economisch belang. Voor een uiteenzetting van de merites van dit systeem verwijs ik naar mijn preadvies voor de Vereniging Handelsrecht.³³

Om aan de Richtlijn te voldoen, voert het Wetsvoorstel de eis in dat bij MKB ondernemingen de herstructureringsdeskundige voor het aanbieden van een akkoord instemming

van de schuldenaar nodig heeft.³⁴ Dit ontnemt aan crediteuren het initiatiefrecht in de grootste categorie van gevallen. Ik kom hier in het onderstaande op terug.

De kring van partijen die om de benoeming van een herstructureringsdeskundige kunnen verzoeken is ten opzichte van het Voorontwerp verruimd en omvat nu niet alleen crediteuren en aandeelhouders, maar ook de schuldenaar zelf, de ondernemingsraad en de personeelsvertegenwoordiging (artikel 370 lid 1). Hierna spreek ik kortheidshalve alleen over een schuldeiser maar hetzelfde geldt voor de andere initiatiefgerechtigden.

Een schuldeiser kan om de benoeming van een herstructureringsdeskundige verzoeken op hetzelfde moment als waarop de schuldenaar bevoegd wordt een akkoord aan te bieden, te weten wanneer redelijkerwijs aannemelijk is dat de schuldenaar met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan (artikel 371 lid 3 jo. artikel 370 lid 1). Dit moment kan geruime tijd vóór het moment waarop de schuldenaar naar verwachting daadwerkelijk insolvent zal raken, zijn gelegen. De memorie van toelichting noemt als voorbeeld de situatie waarin aannemelijk is dat de schuldeiser een lening niet zal kunnen herfinancieren die over een jaar vervalt.³⁵ Voor toegang tot een WHOA-procedure moet, ook al is dat moment nog betrekkelijk ver weg, wel redelijkerwijs vaststaan dat de schuldenaar, indien maatregelen uitblijven, insolvent zal raken. De memorie van toelichting duidt deze toestand ook wel aan als “onvermijdelijke insolventie”³⁶ of “dreigende insolventie”³⁷ die als synoniemen worden gebruikt. Voor de vergaande bevoegdheden onder de WHOA bestaat mijns inziens geen rechtvaardiging indien slechts een kans op insolventie aanwezig is.³⁸ Het is dan ook de vraag of de WHOA moet worden aangemerkt als een procedure die kan worden ingeleid indien er “slechts een risico op insolventie bestaat” in de zin van artikel 1, slot, van de Insolventieverordening. Dit zal ervan afhangen hoe het Europees Hof “een risico op insolventie” in de toekomst uitlegt. De Richtlijn schrijft voor dat een herstructureringsstelsel beschikbaar moet zijn bij “dreigende insolventie”.³⁹ De invulling van de betekenis van het begrip “dreigende insolventie” laat de Richtlijn uitdrukkelijk aan het nationale recht over.⁴⁰ Het ingangscriterium van de WHOA valt binnen de bandbreedte die de Richtlijn aan de lidstaten laat om aan het begrip “dreigende insolventie” een eigen invulling te geven. De akkoordregeling onder de WHOA is uiteraard ook beschikbaar indien de schuldenaar al daadwerkelijk insolvent is, dat wil zeggen daadwerkelijk al niet meer in staat

34 Artikel 4 lid 8 en artikel 11 lid 1 van de Richtlijn.

35 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 34.

36 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 11, 16, 40, 46.

37 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 17, 18, 19, 33.

38 N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord*, diss., Groningen: Wolters Kluwer 2016 (Tollenaar (2016)), par. 3.6 en 3.7; N.W.A. Tollenaar, ‘De akkoordprocedure onder het Voorontwerp WHOA’, in: A.C.P. Bobeldijk e.a., *Het dwangakkoord buiten faillissement, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, (Tollenaar (2017)), p. 45-46.

39 Artikel 3 lid 1 van de Richtlijn.

40 Artikel 2 lid 2 onder b van de Richtlijn.

32 Zie uitgebreider Tollenaar (2016), par. 8.3 en Tollenaar (2017), par. 2.7.1.

33 Tollenaar (2017), par. 2.7.2.

is aan zijn opeisbare verplichtingen te voldoen. Dit volgt alleen al uit de beschikbaarheid van een afkoelingsperiode. Zolang de schuldenaar nog aan al zijn opeisbare verplichtingen voldoet, hebben schuldeisers geen reden verhaalsmaatregelen te treffen en is een afkoelingsperiode in beginsel niet nodig.

De drempel voor toewijzing van een verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige is ten opzichte van het Voorontwerp verlaagd. Indien de rechter vaststelt dat de schuldenaar in de toestand van onvermijdelijke insolventie verkeert, wijst hij het verzoek in beginsel toe.⁴¹ Dit is slechts anders indien de belangen van de gezamenlijke schuldeisers daarbij niet zijn gediend (artikel 371 lid 3). De gezamenlijke schuldeisers zullen bij de benoeming van een onafhankelijke herstructureringsdeskundige in de regel gediend zijn.⁴² Het Voorontwerp kende als additioneel vereiste dat “geen akkoord is aangeboden waarvan redelijkerwijs verwacht mag worden dat de rechtbank dat zal homologeren” wat tot speculatieve debatten over de slagingskans van een door de schuldenaar aangeboden akkoord zou hebben geleid. Dit criterium is komen te vervallen. Nieuw is voorts de bepaling dat de rechtbank een deskundige kan benoemen om te onderzoeken of de vereiste toestand van onvermijdelijke insolventie bestaat (artikel 371 lid 4). Dit stelt de rechtbank beter in staat om een trefzekere beslissing te nemen en springt initiatiefgerechtigden te hulp die als relatieve buitenstaanders geen toegang hebben tot de onderneming en daarom moeite hebben de noodzaak tot ingrijpen te staven.

Volgens artikel 371 lid 4 wordt het verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige in ieder geval toegewezen als het is ingediend door de schuldenaar zelf of als het gesteund wordt door de meerderheid van de schuldeisers. Deze regel komt uit de Richtlijn (artikel 5 lid 3 onder c van de Richtlijn). Onduidelijk is hoe deze meerderheid zou moeten worden bepaald; in aantal of in bedrag of volgens het meerderheidsvereiste dat geldt voor het aannemen van een akkoord? De kosten van de herstructureringsdeskundige worden in beginsel gedragen door de schuldenaar. Wordt het verzoek echter gesteund door de meerderheid van de schuldeisers, dan worden de kosten door de schuldeisers gedragen (artikel 371 lid 10). Hiervoor valt geen goede verklaring te geven, anders dan dat dit voortvloeit uit de Richtlijn (artikel 5 lid 3 onder c van de Richtlijn).

Leden 6 tot 13 van artikel 371 werken de rol van de herstructureringsdeskundige verder uit. De bepalingen regelen onder meer zijn onafhankelijke taakuitoefening (lid 6), zijn recht op informatie en medewerking (leden 7 en 8),⁴³ zijn plicht tot geheimhouding (lid 9), zijn salaris en de kosten

van inschakeling van derden (lid 10),⁴⁴ zijn aansprakelijkheidsnorm die vergelijkbaar is met die van een curator (lid 11)⁴⁵ en het einde van zijn aanwijzing en ontslag (leden 12 en 13).

Zoals hiervoor opgemerkt, richt de taak van de herstructureringsdeskundige zich primair op de totstandkoming van een akkoord. De normale bedrijfsuitoefening valt in beginsel buiten het domein en de verantwoordelijkheid van de herstructureringsdeskundige en valt in beginsel binnen de exclusieve bevoegdheid van de schuldenaar.

De herstructureringsdeskundige heeft de bevoegdheid om lopende overeenkomsten te beëindigen (artikel 373) en zekere ondersteunende voorzieningen te verzoeken om de totstandkoming van een akkoord te faciliteren, zoals het gelasten van een afkoelingsperiode (artikel 376), een vroegtijdige beslissing over een onduidelijke kwestie (artikel 378) en een maatwerkvoorziening (artikel 379). Opvallend is dat de herstructureringsdeskundige niet de bevoegdheid heeft om machtiging voor een rechtshandeling op grond van artikel 42a te verzoeken. Er valt wat voor te zeggen deze bevoegdheid ook of juist uitsluitend aan de herstructureringsdeskundige toe te kennen (waarover hierna meer).

Waar het Wetsvoorstel een bepaalde bevoegdheid toekent aan zowel de schuldenaar als aan de herstructureringsdeskundige, is niet altijd duidelijk of die bevoegdheid exclusief bij de herstructureringsdeskundige komt te liggen na diens benoeming. Het Wetsvoorstel bepaalt uitdrukkelijk dat de bevoegdheid van de herstructureringsdeskundige tot aanbidding van een akkoord exclusief is (artikel 371 lid 1). Hieruit lijkt te volgen dat ook de bevoegdheid van de herstructureringsdeskundige om een akkoord in stemming te brengen op voet van artikel 381 en de bevoegdheid om een verzoek tot homologatie in te dienen op grond van artikel 383 lid 1 exclusief zijn. Onduidelijk is of de bevoegdheid van de herstructureringsdeskundige ook exclusief is voor alle overige bevoegdheden die het Wetsvoorstel zowel aan de schuldenaar als aan de herstructureringsdeskundige toekent. Sommige bevoegdheden zien vooral op het akkoord, zoals de bevoegdheid om een vroegtijdige uitlating van de rechter te vragen over een onzekere kwestie (artikel 378). Andere voorzieningen raken ook aan de normale bedrijfsuitoefening, zoals de bevoegdheid overeenkomsten te beëindigen. Indien de schuldenaar en de herstructureringsdeskundige deze bevoegdheden gelijktijdig kunnen uitoefenen, kunnen zij in elkaars vaarwater terecht komen. Over de uitoefening van de bevoegdheden kunnen grote verschillen van inzicht bestaan. Denk bijvoorbeeld aan de vraag of en zo ja welke overeenkomsten te beëindigen, of de vraag naar de omvang van een aan te vragen afkoelingsperiode of de te verstrekken vervangende zekerheid of de inhoud van een eventueel aan te vragen maatwerkvoorziening. Om twee kapiteins op een schip met botsende of divergerende verzoeken te voor-

41 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 40:* “Is aangetoond dat de schuldenaar verkeert in de toestand van onvermijdelijke insolventie, dan zal de rechtbank een aanwijzingsverzoek doorgaans honoreren”.

42 *Kamerstukken II 2018-2019, 35 249, nr. 3, p. 40-41.*

43 Volgens de MvT is dit desnoods af te dwingen met een beroep op artikel 3:396 BW en artikel 611a Rv (p. 42).

44 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 8 en 41.*

45 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 42-43.*

komen, zou het de voorkeur verdienen al deze bevoegdheden exclusief op de herstructureringsdeskundige te laten overgaan nadat hij is benoemd. Alle bevoegdheden staan uiteindelijk in dienst van de totstandkoming van een akkoord en de aangewezen wijze van uitoefening ervan zal ook in belangrijke mate door het voorgenomen akkoord zijn ingegeven. Dit neemt niet weg dat het bij alle voorzieningen verstandig is om zowel de herstructureringsdeskundige als de schuldenaar te horen. Dit is bij alle betreffende voorzieningen ook voorgeschreven ("en"),⁴⁶ behalve bij de afkoelingsperiode. Volgens artikel 376 lid 11 moet de rechter bij beslissingen in het kader van de afkoelingsperiode de schuldenaar "of" de herstructureringsdeskundige horen, dus slechts één van de twee. Mogelijk is dit een verschrijving. Een verklaring voor dit verschil valt uit de memorie van toelichting niet af te leiden.

Het Wetsvoorstel specificeert niet wie voor benoeming tot herstructureringsdeskundige of observator vatbaar is. De memorie van toelichting merkt op dat de herstructureringsdeskundige iemand moet zijn die beschikt over financiële kennis en kennis op het terrein van het insolventierecht en over ervaring met herstructureringen van schulden bij ondernemingen.⁴⁷ Voor internationale gevallen is van belang dat de memorie van toelichting uitdrukkelijk wijst op de vrijheid van de rechtbank om een insolventiefunctaris die in een buitenlandse insolventieprocedure is benoemd, bijvoorbeeld in een buitenlandse hoofdprocedure ten aanzien van dezelfde schuldenaar of een andere vennootschap binnen de groep, tevens tot herstructureringsdeskundige in een Nederlandse WHOA-procedure te benoemen.⁴⁸ Dit kan de coördinatie in internationale zaken aanzienlijk bevorderen.

6. De instemmingseis bij MKB ondernemingen

Op grond van de Richtlijn is een herstructureringsstelsel uitsluitend beschikbaar, en is een akkoord slechts aan een tegenstemmende (aandeelhouders)klasse op te leggen, op verzoek of met instemming van de schuldenaar (artikel 4 leden 7 en 8 en artikel 11 lid 1 van de Richtlijn). Lidstaten kunnen de voorwaarde van instemming van de schuldenaar beperken tot MKB ondernemingen (artikel 4 lid 8 en artikel 11 lid 1 van de Richtlijn). Omdat de aandeelhouders de schuldenaar controleren, zal dit in de praktijk veelal betekenen dat een akkoord niet tegen de wil van een controlerend aandeelhouder (dga) tot stand is te brengen.

De ratio van de instemmingseis wordt in de considerans van de Richtlijn niet of nauwelijks toegelicht.⁴⁹ De discussie over de wenselijkheid van een instemmingseis hangt samen met de discussie over de mogelijkheid van *cross class*

cram-down en toepassing van de *absolute priority rule*.⁵⁰ De totstandbrenging van een akkoord met toepassing van *cross class cram-down* en de *absolute priority rule* ontdoet aandeelhouders die geen economisch belang meer hebben van de rechten die zij uit hoofde van hun aandelen houden. Kennelijk is de gedachte dat dit onwenselijk zou zijn indien de aandeelhouder tevens als ondernemer optreedt, wat veelal het geval is in het MKB. Een herstructureringsprocedure zou een ondernemer niet zonder zijn instemming van zijn aandeelhoudersrechten moeten kunnen ontdoen, omdat de ondernemer voor de onderneming veelal onmisbaar zou zijn en zich dan niet langer voor de onderneming zou willen inzetten of dan geen belang zou hebben om vroegtijdig te herstructureren, aldus kennelijk de gedachte.⁵¹

Dit berust mijns inziens op een aantal misvattingen. Allereerst is de gedachte onjuist dat de ondernemer geen belang in de onderneming zou kunnen behouden indien het akkoord met toepassing van de geldende rangorde is op te leggen aan houders van aandelen die geen economisch belang meer vertegenwoordigen.

Het antwoord op de vraag of een ondernemer een belang in de onderneming kan behouden, hangt samen met hoe men de *absolute priority rule* formuleert en het concept reorganisatiewaarde begrijpt. De *absolute priority rule* zou geen andere betekenis moeten hebben dan eenvoudigweg "verdeling van de reorganisatiewaarde conform geldende rangorde".⁵² De reorganisatiewaarde zou moeten worden begrepen als de waarde die bij totstandkoming van het akkoord voor verdeling onder de bestaande vermogensverschaffers beschikbaar is *zonder verdere betrokkenheid van de ondernemer*.⁵³ De waarde van de toekomstige betrokkenheid van de ondernemer is geen voor verhaal vatbaar actief. De ondernemer kan niet worden verplicht zich zonder tegenprestatie ten behoeve van de schuldeisers voor de onderneming te blijven inzetten. De Griekse en Romeinse tijden zijn voorbij.

Ik licht dit toe met een eenvoudig voorbeeld.⁵⁴ De schuld is 100. De waarde van de onderneming na totstandkoming

46 Zie artikel 377 lid 3, artikel 378 lid 7, artikel 384 lid 7.

47 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 42.

48 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 42 met verwijzing naar considerans 50 en artikelen 42 lid 3 onder a en 57 lid 3 onder a IVO.

49 De eis wordt kort genoemd in considerans 29, 53 en 58. Considerans 56 lijkt er ook verband mee te houden.

50 Zie in dit verband onder meer S. Madaus, Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to Divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law, Eur. Bus. Org. Law. Rev. (2018), par. 5.2; B. Wessels and S. Madaus, Instrument of the European Law Institute, Rescue of Business in Insolvency Law, 2017, p. 331 e.v.; L. Stanghellini, R. Mokhal, C.G. Paulus, I. Tirado (edit.), Best practices in European restructuring. Contractualised distress resolution in the shadow of the law, Wolters Kluwer 2018, p. 56 e.v.; R. Mokhal and I. Tirado, Has Newton had his day? Relativity and realism in European restructuring, Eurofenix, Winter 2018/19, p. 20 – 22; en R.J. de Weijts, A.L. Jonkers, M. Malakotipur, The Imminent Distortion of European Insolvency Law: How the European Union Erodes the Basic Fabric of Private Law by Allowing "Relative Priority", Amsterdam Law School Legal Studies Research Paper No. 2019-10.

51 Dit moet uit considerans 56 en 58 worden afgeleid en de discussie die in dit verband over de *absolute priority rule* en de positie van aandeelhouders onder andere in de hiervoor genoemde literatuur is gevoerd.

52 Tollenaar (2016), par. 6.14.3 en 6.16.6 en Tollenaar (2017), par. 2.12.5.

53 S.W. van den Berg, 'De reorganisatiewaarde onder de WHOA', Tvl 2019/10 en Tollenaar (2016), par. 5.9.6.

54 Een vergelijkbaar voorbeeld gaf ik eerder in de Engelse bewerking van mijn dissertatie; N.W.A. Tollenaar, Pre-Insolvency Proceedings, A Normative Foundation and Framework, OUP, 2019, par. 8.220-8.224.

van het akkoord zonder verdere betrokkenheid van de ondernemer is 40. De waarde van de onderneming met diens voortgezette betrokkenheid is 75. Het akkoord kent de schuldeisers rechten toe uit een lening met hoofdsom 40 en marktconforme rente. De restantvordering van de schuldeisers van 60 wordt onder het akkoord geëlimineerd. Het akkoord kent 100% van de aandelen toe aan de ondernemer onder de voorwaarde dat hij zich aan de onderneming verbindt (bijvoorbeeld met een zogenoemde *good leaver – bad leaver* regeling). De reorganisatiewaarde is 40. Dit is immers de waarde van de onderneming zonder voortgezette betrokkenheid van de ondernemer. De rechten uit de onder het akkoord uit te geven lening hebben een marktwaarde van 40. De schuldeisers hebben daarmee de volledige reorganisatiewaarde ontvangen. Deze is conform de geldende rangorde verdeeld (schuldeisers boven aandeelhouders). De aandelen die de ondernemer onder het akkoord verkrijgt of behoudt hebben – met diens voortgezette betrokkenheid – een waarde van 35 (75 minus de nieuwe schuld van 40). Hij verkrijgt dit belang niet ten titel van zijn oude aandelen, maar in ruil voor zijn voortgezette betrokkenheid die men zou kunnen zien als nieuwe inbreng in natura. In deze situatie kan de ondernemer 100% van de aandelen behouden, terwijl de crediteuren niet volledig zijn voldaan. De *absolute priority rule*, zoals die mijns inziens zou moeten worden begrepen en geformuleerd, staat dit niet in de weg maar is hiermee verenigbaar.

Een tweede misvatting die aan de Richtlijn ten grondslag ligt, is dat de ondernemer voor de voortzetting van de onderneming altijd of in de regel onmisbaar zou zijn. Soms is dat zo. Naar mijn waarneming wordt in de praktijk bij een onderneming die in de problemen is geraakt, de ondernemer echter vaker juist als de oorzaak van de problemen gezien (zonder dat hij daarmee overigens onmiddellijk aansprakelijk is). Vaak kan de waarde van de onderneming worden vergroot, en de daaraan verbonden werkgelegenheid worden bestendigd of uitgebreid, door de onderneming in handen van een andere ondernemer te brengen. Door het vereiste van instemming van de schuldenaar kan een ondernemer die de problemen heeft veroorzaakt, de onderneming aan zich blijven vastklampen. Hierdoor kunnen de problemen niet effectief worden opgelost en wordt een efficiënte allocatie van middelen belemmerd.

De Richtlijn hecht grote waarde aan het vroegtijdig treffen van maatregelen en veronderstelt dat dit te bereiken zou zijn door *early warning tools* in het leven te roepen waarmee de ondernemer de financiële problemen eerder kan ontdekken. Een ondernemer stelt het initiëren van een procedure echter niet uit omdat hij geen weet heeft van de financiële problemen. Hij wordt er dagelijks mee geconfronteerd en kent die al lang. Hij stelt uit omdat uitstel zijn belangen dient. Van een schuldenaar die wordt gecontroleerd door een of meer aandeelhouders die geen economisch belang meer hebben, valt met nog zoveel extra waarschuwingen weinig vervroeging te verwachten. Dit is eenvoudigweg niet in het belang van de aandeelhouders.

De oplossing om vroegtijdig ingrijpen te bereiken is niet om de ondernemer, via de eis van instemming van de schuldenaar, gerust te stellen met de mogelijkheid een hem onwelgevallige herstructurering te kunnen blokkeren. De oplossing is om aan degenen die bij vroegtijdig ingrijpen wel belang hebben, in het bijzonder crediteuren en werknemers, de mogelijkheid te geven om een procedure vroegtijdig te initiëren zonder dat de aandeelhouder dat via de schuldenaar kan tegenhouden. Vanwege het belang van vroegtijdig optreden, moeten belanghebbende derden dit zo vroeg mogelijk kunnen doen, maar, vanwege de ingrijpende aard hiervan, niet eerder dan nadat redelijkerwijs vaststaat dat de schuldenaar insolvent zal raken. De schuldeisers verkrijgen dan in elk geval het recht om vereffening te initiëren en de aandeelhouder is dan niet slechter af dan hij in geval van de anders onvermijdelijke vereffening zou zijn. Het ingangscriterium, het initiatiefrecht van derden en de mogelijkheid van *cram down* hangen op deze wijze allemaal met elkaar samen.

Zoals opgemerkt staat de Richtlijn de lidstaten toe om het vereiste van instemming van de schuldenaar te beperken tot MKB ondernemingen. De Richtlijn laat de lidstaten weliswaar vrij in hoe zij MKB onderneming (kmo) definiëren, maar beveelt aan om de Europese definitie te hanteren.⁵⁵ De Europese definitie van MKB onderneming beslaat “99% van alle ondernemingen in de Unie”.⁵⁶

In het Wetsvoorstel is gebruikgemaakt van de mogelijkheid onder de Richtlijn om het vereiste van instemming van de schuldenaar te beperken tot MKB ondernemingen. Het vereiste van instemming van de schuldenaar bij MKB ondernemingen is in het Wetsvoorstel opgenomen in artikel 381 lid 2 en artikel 383 lid 2. Artikel 381 lid 2 bepaalt dat de herstructureringsdeskundige bij een MKB onderneming toestemming van de schuldenaar nodig heeft om een akkoord ter stemming voor te leggen. Artikel 382 bepaalt dat de herstructureringsdeskundige bij een MKB onderneming toestemming van de schuldenaar voorts nodig heeft om de homologatie van een akkoord te verzoeken waarmee niet alle klassen hebben ingestemd (*cram down*). Het Wetsvoorstel sluit daarbij aan bij de Europese definitie van MKB onderneming (minder dan 250 personeelsleden en een jaaromzet die lager is dan EUR 50 miljoen of een balanstotaal lager dan EUR 43 miljoen).

Het Wetsvoorstel heeft de bezwaren tegen het vereiste van instemming van de schuldenaar onderkend. Zowel artikel 381 lid 2 als artikel 382 lid 2 bepalen aan het slot dat aandeelhouders het bestuur niet op onredelijke wijze mogen belemmeren instemming te verlenen.⁵⁷ De intentie van deze bepaling is te onderschrijven. In de praktijk valt hier echter weinig van te verwachten. Waar een bestuurder die in

55 Considerans 18 van de Richtlijn.

56 Considerans 17 van de Richtlijn.

57 Het Wetsvoorstel zoekt hierbij steun bij considerans 57 en artikel 12 van de Richtlijn die een gelijke strekking hebben; zie *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 61 en 66.*

een afhankelijkheidsrelatie tot de aandeelhouder verkeert zijn gedrag door de belangen van de aandeelhouder laat leiden, zal het lang niet altijd zo zijn dat de aandeelhouder concrete gedragingen van de bestuurder zichtbaar stuurt of zich er zelfs uitdrukkelijk over uitsprekt. Vaak is de aandeelhouder tevens de bestuurder, vooral in het MKB (dga). De herstructureringsdeskundige kan de rechter op grond van artikel 378 lid 1 onder g vragen zich uit te laten over de vraag of de aandeelhouders het bestuur op onredelijke wijze belemmeren instemming te verlenen, maar de rechter zal dit om de voornoemde reden moeilijk kunnen vaststellen en een effectieve sanctie lijkt te ontbreken. Een wellicht te treffen of anders denkbaar in te voeren sanctie zou kunnen zijn dat de rechter bij wijze van reële executie zijn beschikking in de plaats van de vereiste instemming van de schuldenaar stelt of een vertegenwoordiger aanwijst die de vereiste instemming namens de schuldenaar kan verlenen (vgl. artikelen 3:299 en 300 BW). Mogelijk biedt artikel 379 (maatwerkvoorziening) ook een basis hiervoor.

Mogelijk effectiever om de negatieve gevolgen van het instemmingsvereiste te mitigeren is de keuze in het Wetsvoorstel om instemming van de schuldenaar niet als vereiste op te nemen voor het benoemen van een herstructureringsdeskundige op zich. De rechter kan op verzoek van derden ook bij MKB ondernemingen een herstructureringsdeskundige benoemen zonder instemming van de schuldenaar. Het gezag, de betrokkenheid en de vreemde ogen van een onafhankelijke door de rechtbank benoemde functionaris kunnen zachte druk op de schuldenaar uitoefenen om mee te werken. De schuldenaar zal meer terughoudend zijn om de totstandkoming van een akkoord te beletten waar een onafhankelijke deskundige, die als ogen en oren van de rechtbank dient, kan zien dat de instemmingsweigering van de schuldenaar is ingegeven door oneigenlijke aandeelhoudersbelangen en een aangewezen oplossing frustreert.

De herstructureringsdeskundige heeft voor de totstandbrenging van een akkoord geen instemming van de schuldenaar nodig indien hij is benoemd op verzoek van de schuldenaar (artikel 381 en 383 lid 2 onder a). Het bestuur heeft voor een verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige geen instemming van de aandeelhouders nodig (artikel 371 lid 1). Door de bevoegdheid tot aanbidding van een akkoord in handen van een herstructureringsdeskundige te leggen, kan het bestuur voorkomen dat het bekneld raakt in het belangenconflict tussen aandeelhouders en crediteuren bij de verdeling van de waarde van de onderneming en zich vrijwaren van verwijten dat het zijn oren naar de wensen van de aandeelhouders laat hangen.⁵⁸

7. De inhoud van het akkoord

Het Wetsvoorstel bevat geen uitdrukkelijke voorschriften over de toegelaten materiële inhoud van het akkoord. Een belangrijke uitzondering hierop vormen arbeidsover-

eenkomsten. Een akkoord kan geen wijziging brengen in rechten die uit arbeidsovereenkomsten voortvloeien.⁵⁹ De toegelaten inhoud volgt voor het overige indirect uit de insolventierechtelijke aard van het instrument⁶⁰ en de homologatiecriteria (artikel 384), waarover hierna meer. Dit geeft een grote mate van flexibiliteit. Het akkoord kan onder meer een uitstel, reductie of volledige eliminatie van schulden of een omzetting van schulden in aandelen inhouden.⁶¹ Het akkoord kan alle soorten vermogensverschaffers binden, inclusief gecureerde crediteuren, preferente crediteuren (met uitzondering van werknemers) en aandeelhouders. Het akkoord kan zich tot alle vermogensverschaffers uitstrekken of zich beperken tot een deelgroep (artikel 370 lid 1 en artikel 371 lid 1).

Het wetsvoorstel bevat wel voorschriften over de informatie die het akkoord moet bevatten. Het akkoord moet alle informatie bevatten die de stemgerechtigden nodig hebben om zich een geïnformeerd oordeel over het akkoord te kunnen vormen (artikel 375). Daartoe behoort in ieder geval, naast de inhoud van het akkoord zelf, informatie over de financiële positie van de schuldenaar, een schatting van de te realiseren waarde indien het akkoord niet tot stand komt, een schatting van de te realiseren waarde indien het akkoord wel tot stand komt, een lijst van de partijen die niet en de partijen die wel bij het akkoord zijn betrokken met vermelding van de bedragen waarvoor zij kunnen stemmen, de voorgestelde klassenindeling en de voorgestelde stemprocedure. De lijst van informatie die het Wetsvoorstel voorschrijft is ten opzichte van het Voorontwerp uitgebreid om nu ook alle informatie te omvatten die de Richtlijn voorschrijft (artikel 8 van de Richtlijn).

8. Rechten op derden

In deze paragraaf wordt de situatie besproken waarin een derde zich ten opzichte van een of meer schuldeisers aansprakelijk heeft gesteld voor verplichtingen van de schuldenaar, bijvoorbeeld uit hoofde van borgtocht, hoofdelijkheid, of derdenzekerheid. Een akkoord dat uitsluitend rechten betreft die schuldeisers tegen de schuldenaar kunnen uitoefenen, heeft geen invloed op rechten die schuldeisers op derden kunnen uitoefenen. Artikel 370 lid 2 verklaart artikel 160 Fw overeenkomstig van toepassing (de regel dat het akkoord geen invloed heeft op rechten tegen derden).

In het Voorontwerp was een bepaling opgenomen dat het akkoord ook kon zien op toekomstige vorderingen uit hoofde van regres (artikel 369 lid 7 van het Voorontwerp). Dit riep ten eerste de vraag op wie dan bevoegd is te stemmen zolang de derde de vordering nog niet heeft voldaan:

59 De uitzondering van arbeidsovereenkomsten is door louter politieke redenen ingegeven en vormt een gemiste kans; zie uitgebreider Tollenaar (2016), par. 10.5; Tollenaar (2017), par. 2.4 en N.W.A. Tollenaar, 'Aanpassing van het ontslagrecht in insolventie – slaan wij de juiste weg in?', *Tvl* 2019/20.

60 Tollenaar (2016), par. 8.5 en Tollenaar (2017), par. 2.9.

61 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 11, 18, 34, en 35.

58 Zie ook *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 8 en 39.

de schuldeiser op zijn nog onvoldane vordering of de derde op zijn mogelijke toekomstige regresvordering? De tweede vraag die dit opriep was hoe de toekomstige regresvordering onder het akkoord dan zou moeten worden gewijzigd. Wil het akkoord het beoogde effect hebben, dan mag betaling van de schuldeiser door de derde er niet toe leiden dat er meer of andere rechten tegen de schuldenaar kunnen worden uitgeoefend dan de rechten die onder het akkoord voor de oorspronkelijke vordering van de schuldeiser in de plaats komen. Voor een regresvordering is geen plaats. Om deze reden is artikel 369 lid 7 van het Voorontwerp komen te vervallen en is daarvoor in de plaats gekomen de regel in artikel 370 lid 2 dat de derde voor het bedrag dat hij na de homologatie van het akkoord aan de schuldeiser voldoet op de schuldenaar geen verhaal kan nemen. De bepaling sluit ook regres op basis van buitenlands recht uit.⁶² Omdat de derde geen toekomstige regresvordering heeft, wordt hij niet bij het akkoord betrokken en stemt hij dus ook niet. De derde zou bij voldoening van de schuldeiser onder omstandigheden wel kunnen treden in de rechten van de schuldeiser onder het akkoord (zie hierna).

Een andere onduidelijkheid die het Wetsvoorstel beoogt weg te nemen betreft de vraag of de schuldeiser de derde nog kan aanspreken indien de schuld onder het akkoord in een andere vorm dan contanten wordt voldaan, bijvoorbeeld met rechten uit een nieuwe lening met een waarde die gelijk is aan het bedrag van de oorspronkelijke vordering. Artikel 370 lid 2 stelt buiten twijfel, door artikel 160 Fw uitdrukkelijk overeenkomstig van toepassing te verklaren, dat een schuldeiser die onder het akkoord wordt voldaan in een andere vorm dan oorspronkelijk overeengekomen (bijvoorbeeld met rechten uit een nieuwe lening) nog steeds de derde kan aanspreken tot voldoening van de oorspronkelijke prestatie op het afgesproken tijdstip.⁶³

De vervolgvraag die dan rijst is of, en zo ja, onder welke omstandigheden de derde dan in de rechten van de schuldeiser onder het akkoord treedt. Indien de derde na de totstandkoming van het akkoord de oorspronkelijke vordering van de schuldeiser volledig voldoet, zou de derde volledig in de rechten van de schuldeiser onder het akkoord moeten treden. Het antwoord ligt ingewikkelder in de situatie waarin de schuldeiser onder het akkoord in zijn rechten wordt gekort en de derde slechts een bedrag voldoet dat gelijk is aan of kleiner is dan het ontbrekende deel. Indien de betaling van de derde er dan toe leidt dat de schuldeiser zijn rechten onder het akkoord aan de derde verliest, schiet de schuldeiser met de betaling van de derde per saldo weinig op.

Artikel 370 lid 2 adresseert deze vragen en bepaalt dat de derde bij voldoening van de schuldeiser uitsluitend in de rechten van de schuldeiser onder het akkoord treedt indien en voor zover de schuldeiser van de derde en onder het akkoord in totaal méér aan waarde zou ontvangen dan het

bedrag van zijn oorspronkelijke vordering. De memorie van toelichting geeft op pagina 10 een voorbeeld ter verduidelijking.

De regel dat het akkoord geen invloed heeft op rechten van schuldeisers op derden (artikel 160 Fw), geldt niet indien het akkoord uitdrukkelijk in de rechten op derden wijziging brengt (artikel 370 lid 2). In de mogelijkheid hiertoe voorziet artikel 372. Daartoe is vereist dat i) de derden onderdeel vormen van dezelfde groep als de schuldenaar (artikel 372 lid 1); ii) de rechten op die andere groepsvennootschappen strekken tot voldoening van verplichtingen van de schuldenaar (artikel 372 lid 1 onderdeel a); iii) die andere groepsvennootschappen eveneens verkeren in een toestand van onvermijdelijke insolventie (artikel 372 lid 1 onderdeel b); iv) de betrokken groepsvennootschappen met de voorgestelde wijziging hebben ingestemd of het akkoord wordt aangeboden door een herstructureringsdeskundige (artikel 372 lid 1 onderdeel c); en v) de rechtbank rechtsmacht zou hebben indien de groepsvennootschap zelf een akkoord tot wijziging van de betrokken rechten zou aanbieden (artikel 372 lid 1 onderdeel d). Om het voorstel tot wijziging van de rechten op de groepsvennootschap te kunnen beoordelen, moet informatie over de betrokken groepsvennootschap worden verschaft (artikel 372 lid 2 onder a). Bij de homologatie van het akkoord moet de rechtbank, waar het gaat om de wijziging van rechten op een groepsvennootschap, de homologatiecriteria toepassen op de betreffende groepsvennootschap (artikel 372 lid 2 onder b). De schuldeisers moeten onder het akkoord van de schuldenaar niet minder op hun rechten op de derde ontvangen dan het geval zou zijn indien de betrokken derde zelf een akkoord tot herstructurering van de betreffende rechten zou hebben aangeboden. Het voordeel van de mogelijkheid om in het akkoord van een groepsvennootschap rechten op andere groepsvennootschappen te kunnen betrekken, is vooral procedureel van aard. Dit voordeel kan groot zijn indien het een grensoverschrijdende groep betreft (waarover hierna meer).

Doelmatig is dat bepaalde voorzieningen die ten behoeve van de schuldenaar kunnen worden verzocht, ook kunnen worden verzocht ten behoeve van aansprakelijke groepsvennootschappen (artikel 372 lid 3). Het gaat hierbij om het gelasten van een afkoelingsperiode (artikel 376 lid 1), het geven van een vroegtijdige beslissing over een onzekere kwestie (artikel 378 lid 1) en het treffen van een maatwerkvoorziening (artikel 379 lid 1). Het is uitsluitend de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige in de akkoordprocedure van de schuldenaar die om deze voorzieningen ten behoeve van de betrokken groepsvennootschappen kan vragen (artikel 372 lid 2).⁶⁴ De betrokken groepsvennootschappen kunnen dat niet zelf doen. Voor het treffen van deze voorzieningen ten behoeve van de betrokken groepsvennootschappen moet wel steeds voldaan zijn aan de criteria in artikel 370 lid 1 om de rechten op de betrokken vennootschappen in het akkoord van de schuldenaar te kunnen betrekken.

62 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 35.*

63 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 9, 35 en 43.*

64 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 44.*

9. Overeenkomsten

Artikel 373 lid 1 geeft de schuldenaar of de herstructureeringsdeskundige de bevoegdheid om overeenkomsten eenzijdig te beëindigen. Ten opzichte van het Voorontwerp bevat het Wetsvoorstel een aantal wijzigingen van voornamelijk technische aard. De belangrijkste wijziging is dat een beëindiging nu uitdrukkelijk slechts mogelijk is als onderdeel van een akkoord en dat de wederpartij in het kader van de homologatie van het akkoord een uitdrukkelijke rechtsingang heeft gekregen om tegen de beëindiging op te komen. Om een overeenkomst te beëindigen, moet het verzoek tot homologatie tevens een verzoek om toestemming voor opzegging van de overeenkomst bevatten (artikel 383 lid 7). Tot aan de zitting kan de wederpartij bezwaar tegen de gevraagde opzegging indienen (artikel 383 lid 8). Zij kan tegen de opzegging opkomen uitsluitend op de grond dat de toestand van onvermijdelijke insolventie niet bestaat (artikel 384 lid 5). Verleent de rechtbank de gevraagde toestemming, dan vindt de opzegging van rechtswege plaats op de dag waarop de rechtbank het akkoord homologeert tegen een door de schuldenaar of herstructureeringsdeskundige gestelde termijn. Komt deze termijn de rechtbank niet redelijk over, dan kan zij bij de homologatie een langere termijn vaststellen die in ieder geval niet langer dan drie maanden zal zijn (artikel 373). De wederpartij heeft recht op vergoeding van de schade die zij als gevolg van de beëindiging lijdt. Deze vordering tot schadevergoeding kan in het akkoord worden betrokken. De wederpartij wordt dan ingedeeld in de klasse van concurrente schuldeisers en kan dan uit dien hoofde ook stemmen en tegen de homologatie van het akkoord opkomen.⁶⁵

Ten opzichte van het Voorontwerp verduidelijkt het Wetsvoorstel dat, als eis om toegang tot de beëindigingsmogelijkheid te krijgen, de schuldenaar of herstructureeringsdeskundige aan de wederpartij niet alleen een voorstel tot wijziging kan doen, maar ook een voorstel tot beëindiging. Anders had mogelijk onduidelijkheid kunnen ontstaan in de situatie waarin de schuldenaar met slechts een wijziging van de overeenkomst onvoldoende geholpen zou zijn en hij integraal van de overeenkomst af moet. Het voorstel tot beëindiging zal in de regel inhouden beëindiging tegen betaling van een afkoopsom al dan niet in termijnen.

De bevoegdheid tot beëindiging is in het Wetsvoorstel bewust niet beperkt tot wederkerige overeenkomsten in de zin van artikel 37 Fw waarbij prestaties aan weerszijden van de overeenkomst nog uitstaan. De beëindigingsbevoegdheid strekt zich ook uit tot overeenkomsten waarbij de wederpartij haar verplichtingen reeds volledig is nagekomen en er uitsluitend nog prestaties aan de zijde van de schuldenaar verschuldigd zijn. De reden hiervan is dat een vordering van een wederpartij tot een prestatie anders dan betaling van een geldsom uit een overeenkomst die de wederpartij reeds heeft uitgevoerd en daarmee niet als wederkerig in

de zin van artikel 37 Fw is aan te merken moet kunnen worden omgezet in een concurrente geldvordering om in het akkoord te kunnen worden betrokken. Omdat artikel 133 Fw niet, althans niet rechtstreeks van toepassing is, vindt contantmaking van een niet-geldelijke vordering onder de WHOA plaats via de band van beëindiging en omzetting in een concurrente geldvordering tot schadevergoeding.

Voorbeeld: stel de wederpartij heeft een concurrente vordering op de schuldenaar tot het verrichten van schilderwerk. De wederpartij heeft vooruitbetaald. De wederpartij wordt ingedeeld in de klasse van concurrente schuldeisers. Het akkoord biedt alle concurrente schuldeisers betaling aan van 50% van hun vordering. Voor welk bedrag moet de wederpartij stemmen en wat houdt 50% van een niet in geld uitgedrukte vordering tot het verrichten van schilderwerk in? Artikel 133 Fw (verificatie van een niet in geld uitgedrukte vordering voor haar geschatte waarde in geld) is niet rechtstreeks van toepassing. Om een niet in geld uitgedrukte vordering in een akkoord onder de WHOA te kunnen betrekken, moet de overeenkomst daarom eerst worden beëindigd en de vordering van de wederpartij, in dit geval tot het verrichten van schilderwerk, worden omgezet in een concurrente geldvordering tot schadevergoeding. Op deze geldvordering kan de wederpartij stemmen en ontvangt zij onder het akkoord in dit voorbeeld dan betaling van 50%. Bij een geschil over de omvang van de geldvordering tot schadevergoeding, kan de rechtbank in een versnelde procedure op voet van artikel 378 lid 1 onder c bepalen tot welk bedrag de wederpartij tot de stemming wordt toegelaten. Een beslissing van een bodemrechter zal vereist zijn om de omvang van de geldvordering tot schadevergoeding vast te stellen voor de bepaling van het bedrag waarop de wederpartij onder het akkoord aanspraak kan maken.⁶⁶ Wijkt de omvang van de vordering zoals de bodemrechter die uiteindelijk vaststelt af van het bedrag dat de rechtbank eerder heeft geschat voor de toelating tot de stemming, dan heeft dat op de uitslag van de stemming of de verbindendheid van het akkoord geen invloed (artikel 378 lid 4 jo. 147 Fw).

Waar de eerste twee leden van artikel 373 de mogelijkheid geven overeenkomsten te beëindigen die een netto last vormen, geven de laatste twee leden van artikel 373 de mogelijkheid om overeenkomsten te behouden die een netto actief vertegenwoordigen.

Op grond van het derde lid van artikel 373 vormt het aanbieden en uitvoeren van een akkoord, en alles wat daarmee rechtstreeks verband houdt, geen reden tot beëindiging, opschorting of ontbinding van een overeenkomst (artikel 373 lid 3). Deze bepaling zet onder meer zogenaamde *ipso facto* en *change of control* bepalingen buiten werking.⁶⁷ De bepaling geldt voor alle overeenkomsten van de schuldenaar,

⁶⁵ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 45.

⁶⁶ Vgl. Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 58.

⁶⁷ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 44 en 46.

ook voor overeenkomsten met partijen die niet door het akkoord of de afkoelingsperiode worden geraakt.⁶⁸

Volgens de memorie van toelichting sluit de bepaling ook een beroep uit op het vervroegd intreden van verzuim op grond van artikel 6:80 BW.⁶⁹ Dit verdient nuancering of nadere toelichting. Het enkele procedurele gegeven dat een akkoordtraject wordt doorlopen, vormt op zichzelf geen grond voor het vervroegd intreden van verzuim. Indien de wederpartij echter als gevolg van het ingezette akkoordtraject moet afleiden of zij anderszins goede grond heeft te vrezen dat de schuldenaar in de nakoming tekort zal schieten, kan de wederpartij op de gevolgen van het vervroegd intreden van verzuim onverminderd beroep doen. Meer in het algemeen geldt dat artikel 373 lid 3 slechts een beroep uitsluit op het enkele, blote procedurele gegeven dat een akkoordtraject wordt doorlopen. Komt er, al dan niet als gevolg van het akkoord of het doorlopen van het akkoordtraject, in de materiële positie van de wederpartij verslechtering, bijvoorbeeld door een materiële toename in het risico op niet-nakoming, dan staan alle remedies onder het gemene recht onverminderd aan de wederpartij ten dienste, waaronder een beroep op het vervroegd intreden van verzuim en een, al dan niet daarop gebaseerd, beroep op opschorting of ontbinding (vgl. artikelen 6:80, 6:52 e.v., 6:262, 6:263 en 2:265 BW). Het gemene recht blijft, net zoals naar huidig recht het geval is in faillissement, tijdens een WHOA-traject onverkort van toepassing.⁷⁰ Ook blijft gelden dat een bestuurder die de schuldenaar-vennootschap verplichtingen laat aangaan waarvan hij weet of behoort te weten dat de vennootschap die niet zal kunnen nakomen, aansprakelijk is voor de schade die de wederpartij daardoor lijdt.⁷¹ De WHOA-regeling doet aan de bestaande leerstukken van bestuurdersaansprakelijkheid niet af.

De bepaling in het vierde lid van artikel 373 is ten opzichte van het Voorontwerp nieuw. Is een afkoelingsperiode afgekondigd, dan vormt een eerder verzuim van de schuldenaar evenmin een grond voor beëindiging, opschorting of ontbinding van de overeenkomst, mits zekerheid is gesteld voor de nakoming van nieuwe verplichtingen die tijdens de afkoelingsperiode ontstaan (artikel 373 lid 4).

Artikel 373 lid 4 geldt uitsluitend gedurende een afkoelingsperiode. Is de afkoelingsperiode verstreken of het akkoord gehomologeerd, dan vervalt de bescherming van deze bepaling. De wederpartij kan dan weer alle remedies inroepen die haar op grond van het oude verzuim ten dienste staan. Artikel 373 lid 4 geeft de schuldenaar derhalve tijdens de afkoelingsperiode tijd om alsnog tot overeenstemming met

de wederpartij te komen over voortzetting van de overeenkomst of om een vervangende leverancier of afnemer te vinden, maar stelt schuldenaar niet in staat om een overeenkomst waarin een verzuim is ontstaan met dwang, tegen de wil van de wederpartij, in stand te houden ook na afloop van de afkoelingsperiode.

Te overwegen zou zijn om een voorziening op te nemen die de schuldenaar de mogelijkheid geeft om een eerder verzuim te helen zodat hij daarmee behoud van de overeenkomst ook na de totstandkoming van het akkoord kan bewerkstelligen. Een dergelijke voorziening kent het Amerikaanse recht in § 365(b) van de US Bankruptcy Code (*default cure*).⁷² Is de schuldenaar voor de opening van een *Chapter 11* procedure in verzuim geraakt met de nakoming van een overeenkomst, dan kan de schuldenaar de overeenkomst tegen de wil van de wederpartij in stand houden (*assumption*) indien hij het eerdere verzuim herstelt, schade als gevolg van het verzuim vergoedt en *adequate assurance* biedt voor toekomstige nakoming. Bij de uitwerking van zo'n voorziening komen verschillende vragen op die beantwoording behoeven, zoals de vraag of een verzuim kan worden geheeld door voldoening in een andere vorm dan overeengekomen (kan een verzuim in een betalingsverplichting worden geheeld door toekenning van schuld papier, wat feitelijk neerkomt op gedwongen betalingsuitstel?) en de vraag hoe om te gaan met een verzuim waarbij nakoming achteraf inherent onmogelijk is. Bij de beantwoording van deze vragen kan het Amerikaanse recht als inspiratiebron dienen.

10. Vroegtijdige beslissingen

Totdat het akkoord op voet van artikel 381 lid 1 ter stemming is voorgelegd, kan de aanbieder van het akkoord de rechter vragen zich uit te laten over iedere kwestie die voor de totstandkoming van het akkoord relevant is (artikel 378 lid 1). Artikel 378 lid 1 bevat een lijst van mogelijke onderwerpen van vroegtijdige beslechting. Genoemd worden onder meer: de toelating tot de stemming, de klassenindeling, de voorgestelde stemprocedure en de vraag of het voorstelde akkoord voor homologatie vatbaar zou zijn (onder meer de waardering). De rechter kan een deskundige benoemen om zich hierover te laten adviseren (artikel 378 lid 5). Anders dan in het Voorontwerp is de in artikel 378 lid 1 opgenomen lijst van onderwerpen waarover de rechter zich kan uitlaten niet langer limitatief.⁷³

Zoals eerder opgemerkt, kan de rechter ook worden gevraagd zich uit te laten over de vraag of de aandeelhouders van een MKB onderneming het bestuur op onredelijke wijze belemmeren instemming te verlenen voor het in stemming brengen van het akkoord of het indienen van een homologatieverzoek (artikel 378 lid 1 onder g). Voor een uitlating op voet van artikel 378 kan de herstructureringsdeskundige

68 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 47.

69 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 46.

70 Vgl. F.M.J. Verstijlen, 'De betrekkelijke continuïteit van het contract binnen faillissement', in: W.J.M. van Andel & F.M.J. Verstijlen, *Materieel faillissementsrecht: de Peeters/Gatzen-vordering en de overeenkomst binnen faillissement*, Preadvies uitgebracht voor de Vereniging voor Burgerlijk Recht, Deventer: Kluwer 2006, par. 3 en T.T. van Zanten, *De overeenkomst in het insolventierecht*, Deventer: Kluwer 2012, par. 3.3.1.

71 HR 6 oktober 1989, NJ 1990/286, m.nt. J.M.M. Maeijer (Beklamel).

72 Zie hierover nader o.a. R.F. Broude, *Reorganizations under Chapter 11 of the Bankruptcy Code*, Law Journal Press, Rel. 57, § 6.05[6], en D.G. Baird, *Elements of Bankruptcy*, Foundation Press, Sixth Edition, p. 132-133.

73 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 57.

zich uitsluitend tot de rechter wenden vóór de stemming. Om een uitlating van de rechter over de opstelling van de aandeelhouders op voet van artikel 378 lid 1 onder g te kunnen krijgen, zal de herstructureringsdeskundige daarom instemming met het indienen van een homologatieverzoek op voorhand, reeds vóór de stemming, van het bestuur moeten vragen.

Terecht geeft het Wetsvoorstel anderen dan de schuldenaar of herstructureringsdeskundige niet het recht om een vroegtijdige beslissing van de rechter op grond van artikel 378 uit te lokken. Dwarsliggers, die er bij een noodzaak tot toepassing van een dwangakkoord per definitie zijn, zouden deze ingang anders steeds aan kunnen grijpen om onnodige discussies op te werpen en het traject met een extra rechtsingang te vertragen waar het efficiënter zou zijn alles in één keer af te doen in het kader van de homologatie.⁷⁴ Om deze reden zou ook, na benoeming van een herstructureringsdeskundige, de bevoegdheid om de rechtsingang van artikel 378 in te zetten exclusief op de herstructureringsdeskundige moeten overgaan (zie ook hiervoor).

In aanvulling op het Voorontwerp verduidelijkt het Wetsvoorstel nu dat vroegtijdige beslissingen slechts bindend zijn voor degenen die in het kader van de te nemen beslissing zijn gehoord (artikel 378 lid 8).

11. Klassenindeling en stemming

Stemgerechtigd zijn degenen in wier rechten het akkoord wijziging brengt (artikel 381 lid 3). Partijen wier rechten het akkoord onaangeroerd laat, blijven buiten het akkoord en worden niet bij de stemming betrokken.

Zoals eerder opgemerkt, bestaat er geen wettelijk voorgeschreven procedure voor het indienen van vorderingen of voor het stemmen. De aanbieder van het akkoord is vrij om dit naar eigen inzicht in te richten.

Het Wetsvoorstel bevat evenmin regels voor de vaststelling van het bedrag waarvoor op een vordering mag worden gestemd. Dit vormt vooral een leemte bij voorwaardelijke, nog niet-opeisbare, of niet in Nederlands geld uitgedrukte vorderingen. De verificatieregels in faillissement van artikel 130 Fw e.v. zullen hiervoor van overeenkomstige toepassing moeten worden verklaard of anders naar analogie moeten worden toegepast.

Er wordt gestemd in klassen (artikel 381 lid 6). Partijen die in een verschillende positie verkeren, moeten in verschillende klassen worden geplaatst (artikel 374). Partijen met een vergelijkbare positie mogen maar hoeven niet per se in dezelfde klasse te worden geplaatst. Zij kunnen ook in verschillende klassen worden ondergebracht.⁷⁵ Opsplitsing in

méer klassen dan strikt vereist verhoogt wel de drempel voor het aannemen van het akkoord.⁷⁶

In de praktijk zal de moeilijkheid vaak zijn om te bepalen wanneer partijen een verschillende of vergelijkbare positie hebben. Artikel 374 beoogt daarvoor een “*hard and fast rule*” te geven. Het antwoord op de vraag of partijen in een verschillende positie verkeren moet worden beantwoord uitsluitend aan de hand van i) hun rechten in faillissement; en ii) de rechten die zij onder het akkoord aangeboden krijgen. Om redenen van eenvoud en hanteerbaarheid zijn de factoren waarmee bij de klassenindeling rekening moeten worden gehouden uitdrukkelijk hiertoe beperkt. “Zou bij de klassenindeling met meer factoren rekening moeten worden gehouden, dan zou dat de klassenindeling te complex maken. Dit zou afbreuk kunnen doen aan de beoogde eenvoud en efficiëntie”, aldus de memorie van toelichting.⁷⁷

Bij de vergelijking van de rechten in faillissement gaat het primair om rang. Partijen die een verschillende rang hebben worden in ieder geval in verschillende klassen ingedeeld. Er wordt daarbij ook acht geslagen op rang die contractueel is vormgegeven, bijvoorbeeld door middel van een achterstelligsovereenkomst of een zogenaamde *intercreditor agreement*.⁷⁸

Volgens de memorie van toelichting moeten gecureerde vorderingen voor het gedekte deel van hun vordering worden ingedeeld in de klasse van zekerheidsgerechtigde schuldeisers en voor het ongedekte deel in de klasse van concurrente schuldeisers. Dit lijkt mij niet altijd juist of nodig en strookt niet met de beoogde efficiëntie van de regeling. Stel bijvoorbeeld dat er één gecureerde schuldeiser is met een pandrecht op een zeker object. Waarom zou het nodig zijn deze vordering te splitsen in een gedekt en een ongedekt deel en onder te brengen in twee aparte klassen? Dit is niet nodig. Deze schuldeiser zou ook ondergebracht kunnen worden in één aparte klasse.⁷⁹ Hiertegen bestaat in ieder geval geen bezwaar als de gecureerde schuldeiser het akkoord steunt. Een splitsing van de vordering in een gedekt en ongedekt deel vergt waardering van het onderpand. Dit kan complex, tijdrovend en duur zijn. Denk bijvoorbeeld aan de waardering van intellectuele eigendomsrechten. Hetzelfde geldt voor een gesyndiceerde lening waarbij meerdere leninggevers binnen dezelfde tranche hetzelfde zekerhedenpakket delen. Ook dan zouden splitsing van de vorderingen en waardering van de onderliggende zekerheden onnodig kunnen zijn. Volgens de Richtlijn “kunnen” gecureerde vorderingen worden “onderverdeeld in door zekerheid gedekte en niet door zekerheid gedekte gedeelten” maar dat hoeft niet noodzakelijkerwijs.⁸⁰ De stelregel in de memorie van toelichting dat gecureerde vorderingen altijd zouden moeten worden gesplitst, is te rigide.

76 Tollenaar (2016), p. 109-110.

77 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 49.

78 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 48-49.

79 Tollenaar (2016), par. 4.3.5.

80 Considerans 44 van de Richtlijn.

74 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 19 en 57.

75 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 49.

Volgens de considerans van de Richtlijn moeten de lidstaten in het kader van de klassenindeling ervoor zorgen dat vorderingen van verbonden partijen adequaat worden behandeld en moet het nationale recht regels bevatten voor voorwaardelijke en betwiste vorderingen.⁸¹ Op grond van artikel 9 lid 3 onder c van de Richtlijn kunnen lidstaten stemrecht ontzeggen aan verbonden partijen of partijen met een belangenconflict. Strikt nodig is dit echter niet. Het Wetsvoorstel bevat geen specifieke regels over het diskwalificeren van stemmen van verbonden partijen of van partijen die anderszins een belangenconflict hebben. Indien de besluitvorming ernstige onzuiverheden bevat, heeft de rechter op basis van de algemene weigeringsgrond van artikel 384 lid 2 onder i “andere redenen die zich tegen homologatie verzetten” echter voldoende ruimte om de homologatie te weigeren en het gebrek op deze wijze te adresseren. Het Wetsvoorstel bevat ook geen specifieke regels voor de klassenindeling van voorwaardelijke en betwiste vorderingen. Dit lijkt evenmin nodig. Deze vorderingen kunnen gewoon op basis van hun rang worden ingedeeld met toepassing van de hoofdregel. Een andere vraag is voor welk bedrag deze vorderingen tot de stemming moeten worden toegelaten. Daarvoor zullen de verificatieregels in faillissement analoog moeten worden toegepast (zie hierboven). De klassenindeling gaat in de praktijk naast de bovenstaande vragen ook vele andere vragen oproepen.⁸² Deze kunnen nader worden ingevuld in de rechtspraak. Het Wetsvoorstel biedt een goed werkbaar kaderregeling als vertrekpunt.

Uitgangspunt is dat het stemrecht wordt uitgeoefend door degene die uiteindelijk het economisch belang bij de vordering heeft.⁸³ Liggen de juridische titel en het economisch belang in verschillende handen, dan kan de economisch belanghebbende het stemrecht getrapd uitoefenen via de juridisch gerechtigde. De juridisch gerechtigde stemt dan conform de instructies van de economisch belanghebbende. Voor het geval dit niet mogelijk of bezwaarlijk is, geeft artikel 381 lid 4 de schuldenaar of herstructureringsdeskundige de mogelijkheid om de economisch belanghebbende rechtstreeks te laten stemmen. Alle bevoegdheden die anders aan de juridisch gerechtigde zouden toekomen, zoals het recht tegen de homologatie van het akkoord op te komen, komen dan toe aan de economisch gerechtigde.⁸⁴ Eenzelfde mogelijkheid om de economisch belanghebbende rechtstreeks te laten stemmen bestaat bij gecertificeerde aandelen (artikel 381 lid 5).

Zoals eerder opgemerkt, geschiedt het stemmen in klassen en kan het elektronisch plaatsvinden zonder een vergadering te houden (artikel 381 lid 6). Een klasse wordt geacht met het akkoord te hebben ingestemd indien degenen bin-

nen de klasse die vóór hebben gestemd samen twee derde (2/3) van het bedrag aan vorderingen of geplaatst kapitaal vertegenwoordigen van degenen binnen de klasse die een stem hebben uitgebracht (artikel 381 lid 7 en 8). Er geldt geen meerderheidsvereiste in het aantal partijen dat vóór heeft gestemd (geen “headcount”). Dit laatste is winst.⁸⁵ Het feit dat bij het bepalen van de meerderheid in de noemer slechts wordt gekeken naar het bedrag aan vorderingen of geplaatst kapitaal van degenen die een stem hebben uitgebracht, voorkomt dat het akkoord niet wordt aangenomen louter vanwege gebrek aan participatie.⁸⁶ Volgens de Richtlijn mag het meerderheidsvereiste niet hoger liggen dan 75% van het totale bedrag aan vorderingen of belangen binnen de klasse (artikel 6 van de Richtlijn). Lidstaten kunnen de lat echter wel lager leggen, bijvoorbeeld door een lager percentage te kiezen en/of slechts een meerderheid te verlangen van het bedrag van degenen die hebben gestemd.⁸⁷

Na de stemming moet de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige een verslag van de stemming opstellen en dat aan de stemgerechtigden beschikbaar stellen (artikel 382 lid 2). Het verslag bevat onder meer de uitslag van de stemming, namen van degenen die hebben gestemd en de wijze waarop en het bedrag waarvoor zij hebben gestemd (artikel 382 lid 1). De verlangde informatie moet de stemgerechtigden en de rechter in staat stellen de regelmatigheid en uitslag van de stemming te controleren.⁸⁸

12. Homologatie

Heeft ten minste één klasse met het akkoord ingestemd, dan kan de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige de rechtbank verzoeken het akkoord te homologeren, mits die ene instemmende klasse voldoet aan twee vereisten. Die klasse moet ten eerste bestaan uit schuldeisers. Instemming van slechts een aandeelhoudersklasse is onvoldoende. Indien het akkoord wijziging brengt in de rechten van schuldeisers die naar verwachting een uitkering zouden ontvangen bij vereffening in faillissement, moet die klasse bovendien bestaan uit schuldeisers uit deze groep (artikel 383 lid 1).

Het vereiste voor homologatie dat ten minste één klasse heeft ingestemd, kan een prikkel voor de aanbieder van het akkoord opleveren om partijen die in een vergelijkbare positie verkeren toch op te splitsen in meerdere kleinere klassen, om daarmee ten minste één klasse te fabriceren die instemt. Dit soort praktijken is bekend uit de VS waar ook de eis van één instemmende klasse geldt voor het krijgen van toegang tot de *cram down* voorzieningen.⁸⁹ De rechter zou op grond van artikel 384 lid 1 onder i (andere redenen die

81 Considerans 46 van de Richtlijn.

82 Zie bijvoorbeeld over de vraag of verschillende fiscale gevolgen bij de klassenindeling een rol zouden moeten spelen A.C.P. Bobeldijk, 'Fiscale aspecten Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement', in: *Het dwangakkoord buiten faillissement, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, p. 231 e.v.

83 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 13 en 62.

84 Artikel 381 lid 4 slot en *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 62.

85 Tollenaar (2016), par. 8.8.1 met verdere verwijzingen.

86 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 14 en 63.

87 Zie in dit verband ook considerans 47 van de Richtlijn en G. McCormack, *Corporate Restructuring Law – A second chance for Europe?*, *European Law Review*, 42(4), p. 12.

88 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 63.

89 Tollenaar (2017), par. 2.12.1 met verdere verwijzingen.

zich tegen homologatie verzetten) een grens kunnen stellen aan de hiervoor genoemde vrijheid om klassen op te delen waar de opdeling louter door dit motief is ingegeven.

Wenst de herstructureringsdeskundige of de schuldenaar een overeenkomst eenzijdig te beëindigen op grond van artikel 373 lid 1, dan bevat het homologatieverzoek tevens een verzoek om toestemming voor die opzegging (artikel 383 lid 7).

Indien niet alle klassen met het akkoord hebben ingestemd, heeft de herstructureringsdeskundige bij een MKB onderneming voor het indienen van een verzoek tot homologatie instemming van de schuldenaar nodig. Dit vereiste is hierboven reeds besproken.

Hebben niet alle klassen ingestemd en is nog geen herstructureringsdeskundige benoemd, dan stelt de rechtbank alsnog een observator aan (artikel 383 lid 4). Dit vloeit voort uit de eis in de Richtlijn dat bij *cram down* een door de rechter benoemde herstructureringsfunctionaris moet zijn aangesteld (artikel 5 lid 3 onder b van de Richtlijn). Ook over het nut en de wenselijkheid van het implementeren van dit onderdeel van de Richtlijn kan worden getwijfeld. Wat moet een observator in dit late stadium, nadat het homologatieverzoek reeds is ingediend, nog doen? Volgens de Richtlijn moet een herstructureringsfunctionaris worden benoemd om “te assisteren bij de onderhandelingen over en de opstelling van het plan” (artikel 5 lid 3 van de Richtlijn). Na indiening van een verzoek tot homologatie zijn er geen onderhandelingen meer om bij te assisteren en is het plan reeds opgesteld. Volgens artikel 380 van het Wetsvoorstel is de taak van de observator om op de totstandkoming van het akkoord toezicht te houden. Wat voor toezicht valt er nog te houden nadat het homologatieverzoek is ingediend? Men is dan al bij het sluitstuk van de procedure aanbeland. Het akkoord ligt dan in handen van de rechtbank. In ieder geval niet vereist zou moeten zijn dat de observator zijn goedkeuring over het akkoord uitspreekt. Dat zou een inhoudelijke beoordeling ten gronde vergen die grote vertraging en extra kosten met zich zou brengen. De observator zou zich dan feitelijk helemaal van voor af aan moeten inwerken en zich – onder meer – in de financiële positie, de kapitaalstructuur en de waardering van de onderneming moeten verdiepen. Waar hij voor die beoordeling specifieke (financiële) deskundigheid zou missen, zou hij nog apart een deskundige moeten inschakelen. De betrokkenheid van een extra herstructureringsfunctionaris is lang niet altijd nodig. Crediteuren, aandeelhouders en de schuldenaar zelf kunnen op ieder moment om de benoeming van een observator of herstructureringsdeskundige verzoeken indien zij dat wensen. De rechter beoordeelt dan of dat, mede gelet op het stadium van de procedure, nog opportuun en efficiënt is. Als niemand om de benoeming van een herstructureringsdeskundige of observator heeft verzocht en er – dus – niemand op zit te wachten, waarom zou een herstructureringsfunctionaris dan niettemin moeten worden benoemd? Deze regel is te rigide en inefficiënt.

Na ontvangst van het homologatieverzoek bepaalt de rechtbank zo spoedig mogelijk een datum voor de zitting. De kring van partijen die voor de homologatiezitting moeten worden opgeroepen, is op grond van artikel 383 lid 5 beperkt tot de “stemgerechtigde” partijen. Deze kring zou moeten worden verruimd tot de partijen in wier rechten het akkoord wijziging beoogt te brengen. Daartoe zouden ook moeten kunnen behoren partijen met betwiste vorderingen die niet tot de stemming zijn toegelaten. Partijen die niet tot de stemming zijn toegelaten en waarbij de rechter zich niet eerder op voet van artikel 378 over de toelating heeft uitgesproken, moeten tot de homologatiezitting toegang hebben om alsnog aan de rechter de vraag te kunnen voorleggen of zij wel tot de stemming hadden moeten worden toegelaten.⁹⁰ Dit geldt ook als de rechter in het kader van de homologatie achteraf vaststelt dat zij terecht niet zijn toegelaten en daarmee niet stemgerechtigd zijn. Partijen met betwiste vorderingen waarvan rechtens vast is komen te staan dat zij niet stemgerechtigd zijn, moeten zich in het kader van de homologatie ook op de algemene weigeringsgronden van artikel 384 lid 2 kunnen beroepen.⁹¹ Denk aan de grond dat de besluitvorming onzuiver is geweest, het akkoord met oneerlijke middelen tot stand is gekomen of de nakoming onvoldoende is gewaarborgd (reservering). Het is nodig om partijen met betwiste vorderingen die niet zijn toegelaten tot de stemming en niet stemgerechtigd zijn, in staat te stellen tegen de homologatie op te komen om hen aan het akkoord te kunnen binden (zie hierna).

De zitting wordt gehouden ten minste acht en ten hoogste veertien dagen na indiening van het homologatieverzoek en het verslag van de stemming (artikel 383 lid 6). Tot aan de dag van de zitting kunnen de stemgerechtigde partijen en de wederpartij bij een overeenkomst waarvan beëindiging wordt verzocht, schriftelijk tegen de homologatie of de gevraagde toestemming voor opzegging opkomen (artikel 383 lid 8). Deze kring van partijen zou overeen moeten komen met de kring van partijen die voor de homologatiezitting moeten worden opgeroepen en zou op dezelfde wijze moeten worden verruimd (zie hierboven).

Partijen kunnen geen bezwaren meer aanvoeren die zij hebben verzuimd binnen bekwame tijd eerder kenbaar te maken (artikel 383 lid 9). Dit voorkomt overval tactieken en helpt om mogelijke bezwaren vroegtijdig aan het licht te brengen op een moment waarop nog tijd kan worden bijgestuurd.⁹²

90 Zie ook *Kamerstukken II 2018-2019*, 35 249, nr. 3, p. 58: indien een schuldeiser of aandeelhouder niet tot de stemming is toegelaten en de rechter zich er op voet van artikel 378 niet over het uitgelaten, “kan de schuldeiser of aandeelhouder wel tegen de homologatie opkomen op grond van de stelling dat hij wel stemgerechtigd is (...)”.

91 Onjuist lijkt mij dan ook de stelling op p. 58 van de MvT dat, als de rechter een schuldeiser op voet van artikel 378 niet tot de stemming toelaat, de schuldeiser niet tegen de homologatie van het akkoord kan opkomen, althans als men ervan uitgaat dat het akkoord ook voor betwiste schuldeisers verbindend zou moeten zijn.

92 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 16 en 67.

De rechtbank geeft zo spoedig mogelijk een beslissing (artikel 384). Zij wijst het verzoek tot homologatie en tot het verlenen van toestemming voor de opzegging van een overeenkomst toe, tenzij zich een weigeringsgrond voordoet. De weigeringsgronden voor homologatie zijn opgenomen in artikel 384 leden 2, 3 en 4. De rechtbank mag de homologatie niet alleen op verzoek maar ook ambtshalve weigeren op de gronden opgenomen in het tweede lid.⁹³ Op de gronden in het derde en vierde lid mag de rechtbank homologatie slechts afwijzen op uitdrukkelijk verzoek van een tegenstemmer. Toestemming voor het opzeggen van een overeenkomst kan de rechtbank eveneens slechts weigeren op verzoek, en wel op verzoek van de wederpartij bij de overeenkomst op de grond dat de toestand van onvermijdelijke insolventie niet bestaat. Deze weigeringsgrond is opgenomen in het vijfde lid.

De rechtbank weigert de homologatie op grond van lid 2 onder a indien geen toestand van onvermijdelijke insolventie bestaat. De gronden onder b-d zien op de formele aspecten van de besluitvorming. De rechtbank weigert de homologatie indien er gebreken kleven aan het in stemming brengen van het akkoord of de oproeping voor de homologatie (onder b), aan de informatieverstrekking, de klassenindeling of de stemprocedure (onder c) of aan de toelating tot de stemming (onder d). Bij een gebrek onder onderdeel c kan de rechtbank het gebrek helen en het akkoord alsnog homologeren als het gebrek "redelijkerwijze niet tot een andere uitkomst van de stemming had kunnen leiden". Bij een gebrek onder onderdeel b kan de rechtbank het akkoord slechts homologeren als de betreffende stemgerechtigden "verklaren het akkoord te aanvaarden". Bij een gebrek onder b kunnen de betreffende stemgerechtigden het akkoord derhalve tegenhouden terwijl zij dat zonder het gebrek niet hadden gekund, terwijl zij dit niet kunnen bij een gebrek onder c. Kennelijk wordt een gebrek onder b van fundamentele aard gezien dat minder gauw is te sauveren dan een gebrek onder c.

Onder d staat dat de rechtbank de homologatie weigert indien de stemgerechtigde "voor een ander bedrag tot de stemming over het akkoord had moeten worden toegelaten, tenzij die beslissing niet tot een andere uitkomst van de stemming had kunnen leiden". Hier wordt er dus niet gesproken over een "gebrek" maar een "beslissing" die niet tot een andere uitkomst van de stemming had kunnen leiden. Wat hier met "die beslissing" wordt bedoeld is niet duidelijk. Dat moet de eigenmachtige beslissing van de schuldenaar of herstructureringsdeskundige over de toelating zijn. Niet kan of moet zijn bedoeld een eerdere beslissing van de rechtbank op voet van artikel 378 die voor partijen bindend is.

De weigeringsgrond onder e dat de nakoming van het akkoord niet voldoende is gewaarborgd, is weliswaar bekend uit de huidige akkoordregeling in surseance en faillissement,

maar verdient in het kader van de WHOA toch nog korte toelichting. Dit houdt verband met het feit dat een akkoord onder de WHOA veelal zal voorzien in een uitkering in een vorm anders dan in contanten. Bij de toets of de nakoming van het akkoord voldoende is gewaarborgd gaat het erom dat nakoming voldoende is gewaarborgd van wat er rechtstreeks onder het akkoord wordt toegezegd. Wordt er onder het akkoord een uitkering in de vorm van rechten uit een financieel instrument toegezegd, zoals rechten uit een lening of aandelen, dan moet toekenning van de toegezegde rechten voldoende zijn gewaarborgd. Worden onder het akkoord rechten uit een lening toegekend, dan strekt onderdeel e niet zo ver dat de rechter moet toetsen of het recht op toekomstige betaling onder de lening voldoende is gewaarborgd.⁹⁴ Dat zou anders betekenen dat voor de lening steeds zekerheid zou moeten worden gesteld, waardoor feitelijk onder het akkoord slechts een geseceureerde lening zou kunnen worden uitgegeven, of dat de rechter zich in zou moeten laten met een beoordeling van de toekomstige levensvatbaarheid van de onderneming. Onderdeel e omvat niet een dergelijke "feasibility test". De memorie van toelichting verwijst in dit verband naar een uitspraak van de rechtbank Amsterdam in de Oi zaak waarin de rechtbank overwoog:

"Wat betreft de vraag of de nakoming van het akkoord voldoende is gewaarborgd (art. 153 lid 2 onder 2 Fw), geldt dat ook deze eis is geschreven uitgaande van de situatie dat een, gedeeltelijke, betaling ineens plaatsvindt. Nu het in dit geval voor een groot deel van de schuldeisers gaat om instemming met uitgestelde betaling en/of omzetting in risicodragend kapitaal en/of nieuwe leningen, behoeft de rechtbank niet te onderzoeken of de nakoming gewaarborgd is. In de in het akkoord gemaakte afspraken ligt immers al besloten dat de nakoming onzeker is en de uiteindelijke opbrengst van wat zal worden ontvangen niet bij voorbaat vaststaat, maar mede afhangt van de toekomstige winstgevendheid van het conglomeraat van ondernemingen waartoe gefailleerde behoort. Voor zover het akkoord voorziet in directe betaling is niet gebleken dat de daarvoor benodigde gelden niet aanwezig zouden zijn. Voor zover het akkoord voorziet in omzetting van leningen in risicodragend kapitaal en/of nieuwe leningen, is er geen aanwijzing dat de overengekomen omzettingen niet zullen plaatsvinden."⁹⁵

Op grond van artikel 10 lid 3 van de Richtlijn moet de rechter de homologatie "kunnen" weigeren indien het akkoord geen redelijk vooruitzicht biedt op het afwenden van de insolventie van de schuldenaar of op het waarborgen van de levensvatbaarheid van het bedrijf. Voldoende is dat de rechter de discretionaire ruimte heeft om het akkoord op deze gronden te weigeren. Een steeds verplicht uit te voeren "feasibility" toets wordt als dwingende weigeringsgrond niet voorgeschreven. De rechtbank heeft onder de vangnetbepaling van het tweede lid onder i voldoende ruimte om

93 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, 2018-2019, nr. 3, p. 68.

94 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 68-69.

95 Rb. Amsterdam van 11 juni 2018, JOR 2018/259, m.nt. Van Andel (Oi).

homologatie op deze of andere gronden af te wijzen indien zij dat opportuun zou achten. Onder de WHOA bestaat geen wezenlijke noodzaak voor een *feasibility test*.⁹⁶ Indien een klasse heeft ingestemd, vindt de vereiste meerderheid de onderneming kennelijk voldoende levensvatbaar en is er geen reden om de opvatting van de rechter daarvoor in de plaats te stellen. Behoeft aan een *feasibility test* zou vooral kunnen bestaan waar een klasse niet heeft ingestemd en het akkoord deze tegenstemmende klasse dwingt om in de onderneming te blijven zitten en deze door te blijven financieren (uitkering anders dan in contanten). Onder de WHOA kan dit echter niet. Een tegenstemmende klasse moet onder de WHOA altijd het recht hebben om haar positie om te zetten in contanten en daarmee uit te stappen en haar risicoblootstelling aan de onderneming te beëindigen (artikel 384 lid 4 onder b). Een levensvatbaarheidstoets is daarom niet nodig.

Nieuw ten opzichte van het Voorontwerp en huidig recht is de weigeringsgrond in het tweede lid onder f. Op grond daarvan weigert de rechtbank de homologatie indien de schuldenaar in het kader van de uitvoering van het akkoord een nieuwe financiering aan wil gaan en de belangen van de gezamenlijke schuldeisers daardoor wezenlijk worden geschaad. Deze weigeringsgrond vloeit voort uit de Richtlijn (artikel 10 lid 2 onder e van de Richtlijn) en voert alsnog een verkapte *feasibility test* in. Benadeling van schuldeisers zou immers hooguit kunnen optreden als de schuldenaar in de toekomst wederom in een toestand zou geraken waarin hij niet in staat is al zijn verplichtingen te voldoen. Toetsing aan deze weigeringsgrond vergt daarom, naast een onderzoek naar bijkomende factoren, alsnog een speculatieve toekomstvoorspelling over de levensvatbaarheid van de onderneming na de totstandkoming van het akkoord. De rechtbank wordt feitelijk gevraagd een uitspraak te doen over de deugdelijkheid van het ondernemings- en bijbehorende financieringsplan en de daaraan ten grondslag liggende aannames en toekomstverwachtingen. Dit is niet een exercitie die de rechtbank op een zinvolle wijze zelfstandig (ambtshalve) kan uitvoeren. Moet de rechtbank dan hiertoe apart een deskundige benoemen? Dat zou onnodige kosten en vertraging met zich brengen en onwenselijk zijn. Rechterlijk onderzoek naar de vraag of nieuwe financiering eventueel benadelend zou kunnen zijn met de bijbehorende levensvatbaarheidstoets zijn onder de WHOA niet nodig omdat er ofwel klasseninstemming bestaat ofwel, voor tegenstemmende klassen, een uitstaprecht.

De weigeringsgronden die zijn opgenomen in het tweede lid onder g, h en i zijn bekend van de akkoordregeling in surseance en faillissement en behoeven in dit kader geen nadere toelichting. Onderdeel i bevat de vangnetbepaling en geeft de rechtbank de mogelijkheid homologatie op verzoek of ambtshalve te weigeren op grond van "andere redenen die zich tegen de homologatie verzetten".

96 Zie over de onwenselijkheid van een *feasibility test* meer in het algemeen Tollenaar (2016), par. 8.9.3.2.

De rechtbank hoeft ambtshalve geen indringend onderzoek te verrichten naar de vraag of één van de weigeringsgronden opgenomen in het tweede lid zich voordoen. Indien op basis van de voorliggende stukken een weigeringsgrond niet aanstonds blijkt en geen van de partijen tegen homologatie bezwaar maakt, wijst de rechtbank het homologatieverzoek toe. Alleen als een partij tegen de homologatie bezwaar maakt, vindt er een nadere toets plaats.⁹⁷

Op grond van het derde lid van artikel 384 kan de rechtbank op verzoek van een partij die niet met het akkoord heeft ingestemd of ten onrechte niet tot de stemming is toegelaten homologatie afwijzen indien summierlijk blijkt dat deze partij onder het akkoord slechter af is dan bij vereffening in faillissement. Dit is de Nederlandse variant van de zogenoemde "*best-interest-of-creditors test*". De rechtbank kan niet ambtshalve aan deze weigeringsgrond toetsen. Ook de Richtlijn sluit ambtshalve toetsing op deze grond uit (artikel 10 lid 2, slot, van de Richtlijn). De formulering "slechter af dan" is gekozen om aan te sluiten bij de Richtlijn maar beoogt geen inhoudelijke wijziging ten opzichte van het Voorontwerp. Een wijziging ten opzichte van het Voorontwerp is dat de verplichting van de rechter om homologatie op deze grond af te wijzen is vervangen door een discretionaire bevoegdheid ("kan"). Deze discretionaire bevoegdheid is mijns inziens toe te juichen, omdat de weigeringsgrond van artikel 384 lid 3 naast artikel 384 lid 4 onder b (recht op uitneming in contanten) uitsluitend betekenis heeft voor de klassen die met het akkoord hebben ingestemd. Deze instemmende klassen vinden kennelijk zelf dat zij onder het akkoord beter af zijn dan in vereffening. Anders hadden zij niet vóór gestemd. Ook hier geldt: als de besluitvorming zuiver is geweest, waarom zou de rechter dan zijn eigen voorkeur of de voorkeur van een minderheid voor de voorkeur van de meerderheid in de plaats stellen? Met een discretionaire bevoegdheid kan de rechter ervoor kiezen zich met een ingewikkelde liquidatieanalyse en een uitgebreid debat daarover minder diepgaand in te laten, omdat hij gebruik kan maken van zijn discretionaire bevoegdheid om het akkoord ook te homologeren aannemende dat de bezwaarde partij zou slagen in haar stelling dat zij onder het akkoord minder ontvangt dan in vereffening. Een discretionaire bevoegdheid van de rechter lijkt ook in overeenstemming met de Richtlijn.⁹⁸

Waar de bovengenoemde weigeringsgronden toepassing kunnen vinden bij ieder akkoord, is de weigeringsgrond in artikel 384 lid 4 alleen inroepbaar bij een akkoord waarmee één of meer klassen niet hebben ingestemd. Alleen tegenstemmende leden binnen een tegenstemmende klasse kunnen op deze weigeringsgrond een beroep doen. De rechtbank weigert de homologatie op grond van artikel 384 lid 4 indien a) de leden van de desbetreffende tegenstemmende klasse onder het akkoord een geringer deel ontvangen

97 *Kamerstukken II 2018/2019*, 35 249, nr. 3, p. 17, 68 en 69.

98 Zie considerans 49 van de Richtlijn: de lidstaten moeten ervoor zorgen dat de rechterlijke of administratieve instantie een plan "kan" verwerpen indien niet aan de *best-interest-of-creditors test* is voldaan.

van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (de reorganisatiewaarde) dan waarop zij op grond van hun rang recht hebben (artikel 384 lid 4 onder a); of b) het akkoord hen niet het recht geeft om te kiezen voor een uitkering in geld ter grootte van het bedrag dat zij naar verwachting bij vereffening in faillissement zouden ontvangen (artikel 384 lid 4 onder b). Bij deze beoordeling moet ook weer acht worden geslagen op rang die op contractuele wijze is vormgegeven.

De regel opgenomen onder artikel 384 lid 4 onder a zou men kunnen omschrijven als de Nederlandse variant van de *absolute priority rule*. Deze Nederlandse variant is eenvoudiger en mijns inziens beter geformuleerd dan zijn Amerikaanse tegenhanger.⁹⁹

De verhouding tussen onderdeel a en onderdeel b van artikel 384 lid 4 verdient toelichting. Het startpunt is dat een tegenstemmende klasse niet slechter af mag zijn dan in faillissement. De leden van een tegenstemmende klasse worden voor de toepassing van artikel 384 lid 4 geacht niet slechter af te zijn dan in faillissement indien zij onder het akkoord de mogelijkheid hebben om te kiezen voor een uitkering in contanten ter grootte van het bedrag dat zij naar verwachting bij vereffening in faillissement in contanten zouden hebben ontvangen. Dit bedrag komt overeen met hun aandeel, overeenkomstig hun rang, in de liquidatiewaarde.

De tegenstemmende klasse kan echter niet met slechts de liquidatiewaarde worden afgescheept. De bedoeling van de procedure is juist om voor de crediteuren als geheel meer waarde te realiseren of te behouden dan mogelijk is bij liquidatie in faillissement. Dit is de waarde die wordt gerealiseerd als het akkoord tot stand komt, ook wel aangeduid als de reorganisatiewaarde.¹⁰⁰ De leden van de tegenstemmende klasse moeten er daarom ook voor kunnen kiezen om overeenkomstig hun rang te delen in de grotere reorganisatiewaarde.

Men moet bedenken dat met een akkoord een hogere waarde dan de liquidatiewaarde uitsluitend is te realiseren door van liquidatie af te zien. De waarde van de onderneming wordt dan niet in liquide middelen omgezet. Er komen dan geen contanten voor uitkering beschikbaar. De waarde van de onderneming moet dan in beginsel worden uitgekeerd in een andere vorm dan in contanten, dat wil zeggen in de vorm van financiële instrumenten (vorderingen en aandelen).

Omgekeerd, is een uitkering in contanten uitsluitend te realiseren door het waardedrukkende effect van liquidatie (omzetting in contanten) te accepteren en af te zien van de mogelijkheid om een hogere waarde te realiseren.

De leden van een tegenstemmende klasse moeten dus kunnen kiezen tussen óf een uitkering in contanten op basis van de liquidatiewaarde óf een uitkering op basis van de reorganisatiewaarde die dan in een andere vorm dan contanten kan zijn. De leden van een tegenstemmende klasse kunnen niet beide verlangen, dus én een uitkering in contanten ter grootte van de liquidatiewaarde én een uitkering in andere vorm voor het restant. Men kan niet van twee walletjes eten.

Een vraag die rijst is of de keuzemogelijkheid moet toekomen aan ieder individueel lid van een tegenstemmende klasse afzonderlijk, dan wel of de tegenstemmende klasse een keuze kan maken bij meerderheidsbesluit, in welk geval ieder lid binnen de klasse aan die keuze gebonden is. De tekst van artikel 384 lid 4 onder b laat ruimte voor beide interpretaties. Ik zou menen dat het mogelijk zou moeten zijn om de klasse te binden aan een keuze die is gemaakt bij meerderheidsbesluit.¹⁰¹ Uitsluitel hierover kan worden overgelaten aan de rechtspraak.

Bij de beoordeling van de vraag of een tegenstemmende klasse onder het akkoord een uitkering aangeboden heeft gekregen ter grootte van haar aandeel in de reorganisatiewaarde overeenkomstig haar rang (artikel 384 lid 4 onder a), zullen de financiële instrumenten die onder het akkoord worden aangeboden, moeten worden gewaardeerd. Het is vaak deze waardering, die een waardering van de onderneming in gereorganiseerde toestand vereist, die tot de meeste discussie leidt.

Bij de toepassing van artikel 384 lid 4 onder a valt discussie te verwachten over de vraag wat moet worden verstaan onder de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (reorganisatiewaarde).¹⁰² Dit zal zich in de rechtspraak verder moeten uitkristalliseren.

Het gehomologeerde akkoord is verbindend voor de schuldenaar en alle stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders (artikel 385). Ik heb eerder vraagtekens geplaatst bij de keuze om de verbindendheid van het akkoord te koppelen aan stemgerechtigdheid.¹⁰³ Volgens de memorie van toelichting geldt dat, indien rechtens vaststaat dat een partij niet stemgerechtigd is, het akkoord voor die partij niet verbindend kan zijn.¹⁰⁴

Het is zeer de vraag of het Wetsvoorstel hiermee bewust de mogelijkheid heeft willen uitsluiten om betwiste schuldeisers aan het akkoord te binden die niet tot de stemming zijn toegelaten en niet stemgerechtigd zijn. Dat zou een aanzienlijke beperking van de inzetbaarheid van het instrument inhouden. Potentiële maar betwiste vorderingen kunnen als zwaard van Damocles boven het hoofd van de onderneming

99 Tollenaar (2016), par. 6.14.3 en 6.16.6 en Tollenaar (2017), par. 2.12.5.

100 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 5, 6, 17, 48, 50, en 69.

101 Tollenaar (2016), par. 3.4.7.4 en 8.9.7.

102 Zie over het begrip reorganisatiewaarde ook S.W. van den Berg, 'De reorganisatiewaarde onder de WHOA', *Tvl* 2019/10.

103 Tollenaar (2017), par. 2.12.2 en 2.13.

104 Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 58.

hangen. Het is van belang deze in het akkoord te kunnen betrekken. De memorie van toelichting merkt elders op dat een schuldeiser die niet tot de stemming is toegelaten, tegen de homologatie moet kunnen opkomen om te laten vaststellen dat hij wel stemgerechtigd is.¹⁰⁵ Waarom zou hij dat doen als hij met status van niet-stemgerechtigde buiten het akkoord kan blijven?¹⁰⁶

Het akkoord zou partijen met betwiste vorderingen moeten kunnen binden die van het akkoord op de hoogte zijn gesteld en voor de homologatiezitting zijn opgeroepen en aldus in de gelegenheid zijn gesteld tegen de homologatie op te komen. Artikel 385 zou dus moeten bepalen dat het akkoord verbindend is voor de partijen wier rechten het beoogt te wijzigen en die voor de homologatiezitting zijn opgeroepen.

Volgens de memorie van toelichting sluit artikel 385 aan bij de Richtlijn. Artikel 15 van de Richtlijn bepaalt dat schuldeisers die krachtens nationaal recht niet betrokken zijn bij de goedkeuring van een herstructureringsplan (de stemming) niet door het plan mogen worden geraakt. Het is de vraag of deze bepaling uit de Richtlijn moet worden opgevat zoals de memorie van toelichting suggereert. De Richtlijn stelt nadrukkelijk dat het nationale recht regels moet bevatten voor de omgang met betwiste vorderingen en lijkt uitdrukkelijk rekening te houden met de mogelijkheid dat betwiste vorderingen (waarop niet kan worden gestemd) in het akkoord worden betrokken.¹⁰⁷

Het eerste Voorontwerp bepaalde dat het akkoord ontbinding en vernietiging kan uitsluiten. Op grond van het Wetsvoorstel kan het akkoord slechts nog ontbinding uitsluiten (artikel 387). Vernietiging wordt niet meer genoemd. Net als thans het geval is bij een faillissements- en surseanceakkoord, kan een akkoord onder de WHOA niet worden vernietigd.¹⁰⁸

13. De afkoelingsperiode

De afkoelingsperiode in het Wetsvoorstel is ten opzichte van het Voorontwerp enige wijzigingen ondergaan. Waar de schuldenaar onder het Voorontwerp pas om een afkoelingsperiode kon verzoeken nadat hij een akkoord had aangeboden, kan hij dat onder het Wetsvoorstel al in een eerder stadium, namelijk al bij de start van de voorbereidingen nadat hij een startverklaring heeft gedeponneerd en heeft toegezegd dat hij binnen een termijn van twee maanden een akkoord zal aanbieden (artikel 376). De werking van de afkoelingsperiode is niet beperkt tot partijen die in het akkoord zijn betrokken maar kan zich ook uitstrekken tot partijen die buiten het akkoord vallen.¹⁰⁹

De gelasting van een afkoelingsperiode brengt een aantal gevolgen met zich. Een eerste gevolg, bekend uit de faillissements- en surseanceregeling, is dat elke bevoegdheid tot verhaal of tot opeising van goederen niet kan worden uitgeoefend dan met machtiging van de rechtbank (artikel 376 lid 2 onder a).

Een tweede gevolg is dat de behandeling van een verzoek tot verlening van faillissement of surseance wordt geschorst (artikel 376 lid 2 onder c). De schorsing van een faillissementsverzoek was in het Voorontwerp nog apart geregeld. Dit is nu in de afkoelingsperiode geïntegreerd, wat voor de hand ligt omdat faillissement een vorm van verhaalsuitoefening is. Bij een afkoelingsperiode naar huidig recht is surseance of faillissement reeds uitgesproken en vormt schorsing daarvan om die reden van de afkoelingsperiode geen onderdeel.

Het voorkomen van surseance of faillissement op eigen aangifte door middel van een afkoelingsperiode levert geen problemen op indien er reeds een herstructureringsdeskundige is benoemd. Hij zou een surseanceverzoek of een eigen aangifte moeten kunnen zien aankomen en kan dan een afkoelingsperiode laten gelasten om surseance of faillissement te voorkomen. Maar hoe kunnen derden, crediteuren of werknemersvertegenwoordigers, een surseance of faillissement op eigen aangifte door middel van een afkoelingsperiode voorkomen? Zij zijn niet rechtstreeks bevoegd om een afkoelingsperiode aan te vragen. Zij kunnen echter wel om de benoeming van een herstructureringsdeskundige verzoeken. Bij een gelijktijdig aanhangig verzoek tot verlening van surseance of faillietverklaring en een verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige gaat de behandeling van het verzoek tot benoeming van een herstructureringsdeskundige voor en gelast de rechtbank, bij toewijzing van het verzoek, een afkoelingsperiode (artikel 3d en 215 leden 3 en 4). Schuldeisers en werknemersvertegenwoordigers kunnen langs deze indirecte weg de gelasting van een afkoelingsperiode bewerkstelligen en surseance of een eigen faillissementsaangifte voorkomen. Daarvoor is wel nodig dat zij tijdig lucht krijgen van het voornemen van de schuldenaar om eigen faillissement of surseance aan te vragen. Vreest een schuldeiser een surseance of eigen faillissementsaangifte, dan zou hij preventief om de benoeming van een herstructureringsdeskundige moeten verzoeken.

Een derde gevolg van de afkoelingsperiode, en nieuw ten opzichte van het Voorontwerp, is dat de rechtbank op verzoek van de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige executoriale en conservatoire beslagen kan opheffen (artikel 376 lid 2 onder b).¹¹⁰ Het Wetsvoorstel noch de memorie van toelichting specificeren het criterium op basis waarvan de rechtbank een verzoek tot opheffing van beslag op voet van artikel 376 lid 2 onder b zou moeten beoordelen. De

105 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 58.*

106 Zie over de vraag wie er bij de stemming zouden moeten worden betrokken ook Tollenaar (2016), par. 8.7.2.

107 *Considerans 46 van de Richtlijn.*

108 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 18.*

109 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 53.*

110 Zie in dit verband ook A. Nieuwenhuis & N.W.A. Tollenaar, 'De uitwinning van werkkapitaal en de aanwending ervan tijdens een afkoelingsperiode naar huidig recht en onder de WHOA', *Tvl 2019/8*.

toets zou moeten zijn of de belangen van de gezamenlijke schuldeisers bij opheffing zijn gediend. De mogelijkheid tot opheffing van beslag ontbreekt in de afkoelingsperiode in surseance en faillissement. Surseance en faillissement hebben ieder hun eigen regeling voor het opheffen en vervallen van beslagen die losstaat van de afkoelingsperiode (artikel 33 lid 2 en artikel 230 lid 2 Fw).

Een vierde gevolg van de afkoelingsperiode is hiervoor al besproken en is niet opgenomen in artikel 376, maar in artikel 373 lid 4: tijdens een afkoelingsperiode levert een eerder opgetreden verzuim geen grond op voor beëindiging, opschorting of ontbinding van een overeenkomst, mits voor toekomstige verplichtingen zekerheid wordt gesteld.

Een vijfde gevolg van de afkoelingsperiode vloeit voort uit artikel 377: tijdens de afkoelingsperiode heeft de schuldenaar de bevoegdheid om bezwaarde goederen te blijven gebruiken, verbruiken en te vervreemden in het kader van zijn normale bedrijfsuitoefening, mits de schuldenaar deze bevoegdheid ook voor de afkoelingsperiode had en de belangen van de betrokken derden adequaat zijn gewaarborgd.¹¹¹ Deze adequate waarborging zal er veelal uit bestaan dat aan de betrokken derden toereikende vervangende zekerheid wordt verschaft.¹¹² Beëindigt de wederpartij de bevoegdheid van de schuldenaar tot verbruik of vervreemding met het oog op de mogelijke toekomstige gelasting van een afkoelingsperiode, dan kan haar dat niet baten: de afkoelingsperiode doet de bevoegdheid van de schuldenaar herleven.¹¹³ Dit voorkomt strategische opzeggingen in de aanloop naar een akkoordtraject.

Tijdens de afkoelingsperiode is de bank niet bevoegd om tot mededeling en inning van de aan haar verpande vorderingen over te gaan (artikel 376 lid 7). Ten opzichte van het Voorontwerp is in het Wetsvoorstel nu geëxpliciteerd dat de bank tijdens de afkoelingsperiode evenmin bevoegd is tot verrekening van binnenkomende betalingen op de rekening met haar vordering op de schuldenaar (artikel 376 lid 7). De schuldenaar blijft gedurende de afkoelingsperiode bevoegd verpande vorderingen te innen en de geïnde gelden aan te wenden voor de normale bedrijfsuitoefening.¹¹⁴ Dit geldt wederom onder de voorwaarde dat de schuldenaar toereikende vervangende zekerheid stelt voor het pandrecht dat bij inning van de vordering tenietgaat.¹¹⁵ Het verrekeningsverbod tijdens een afkoelingsperiode onder de WHOA wijkt af van huidig recht. Aangenomen wordt dat een afkoelings-

periode naar huidig recht verrekening niet belet.¹¹⁶ Tijdens de afkoelingsperiode onder de WHOA is overigens uitsluitend verrekening verboden met als doel om het krediet structureel in te lopen. Verrekening in het kader van een rekening-courantfaciliteit die in stand wordt gehouden, is uitdrukkelijk toegestaan (artikel 54 lid 3). Dit beoogt te voorkomen dat de bank de faciliteit bevriest.¹¹⁷

De rechtbank wijst het verzoek tot gelasting van een afkoelingsperiode toe indien summierlijk blijkt dat dit noodzakelijk is om de onderneming te kunnen voortzetten en redelijkerwijs valt aan te nemen dat de belangen van de gezamenlijke schuldeisers erbij zijn gediend en degenen die erdoor worden geraakt hierdoor niet wezenlijk in hun belangen worden geschaad (artikel 376 lid 4). Dit criterium is iets gewijzigd ten opzichte van het Voorontwerp en afgestemd op de Richtlijn (artikel 6 van de Richtlijn).

Bij het gelasten van een afkoelingsperiode worden derden niet vooraf gehoord. Dit verdraagt zich niet met de spoed waarmee de maatregel moet kunnen worden getroffen.¹¹⁸ Het horen geschiedt achteraf in het kader van een verzoek tot het verlenen van machtiging om tot opeising of verhaalsuitoefening over te gaan of tot opheffing (artikel 376 lid 11). De rechtbank heft de afkoelingsperiode op verzoek of ambtshalve op indien de schuldenaar verzuimt een akkoord binnen de toegezegde termijn aan te bieden of niet langer aan de voorwaarden voor de verlening daarvan is voldaan (artikel 376 lid 10).

De maximale termijn van de afkoelingsperiode is ten opzichte van het Voorontwerp verlengd. Onder het Voorontwerp werd de afkoelingsperiode in eerste instantie verleend voor een periode van ten hoogste twee maanden met de mogelijkheid van een eenmalige verlenging met nog een periode van twee maanden. Op grond van het Wetsvoorstel wordt de afkoelingsperiode in eerste instantie verleend voor een periode van ten hoogste vier maanden. De rechtbank kan de duur van de afkoelingsperiode verlengen met een zodanige termijn dat de totale termijn, inclusief verlengingen, niet langer is dan acht maanden (artikel 376 lid 5). De schuldenaar of herstructureringskundige moet voor een verlenging aannemelijk maken dat met de totstandkoming van het akkoord belangrijke voortgang is geboekt. Dit criterium vloeit voort uit de Richtlijn (artikel 6 lid 7 van de Richtlijn). Belangrijke voortgang wordt in ieder geval aanwezig geacht indien het akkoord in stemming is gebracht en een verzoek tot homologatie is ingediend (artikel 376 lid 5).

111 Zie in dit verband ook A. Nieuwenhuis & N.W.A. Tollenaar, 'De uitwinning van werkkapitaal en de aanwending ervan tijdens een afkoelingsperiode naar huidig recht en onder de WHOA', *Tvl* 2019/8.

112 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 21, 54, en 56.

113 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 56.

114 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 21 en 54.

115 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 54.

116 N.E.D. Faber, *Verrekening*, diss. Nijmegen, Deventer: Kluwer 2005, p. 515. Zie over verrekening in het kader van een afkoelingsperiode onder de WHOA ook F.M.J. Verstijlen, 'Flankerende voorzieningen in de Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement', in: A.C.P. Bobeldijk e.a., *Het dwangakkoord buiten faillissement, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, p. 123 en A. Nieuwenhuis & N.W.A. Tollenaar, 'De uitwinning van werkkapitaal en de aanwending ervan tijdens een afkoelingsperiode naar huidig recht en onder de WHOA', *Tvl* 2019/8.

117 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 22, 28-29.

118 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 55.

Tijdens een afkoelingsperiode onder de WHOA zijn artikel 241a leden 2 en 3, artikel 241c en artikel 241d Fw van overeenkomstige toepassing (artikel 376 lid 8).

Op grond van artikel 241a lid 2 Fw kan de rechtbank haar beschikking tot het gelasten van een afkoelingsperiode aan voorwaarden verbinden of beperken tot bepaalde derden. Dit laatste zal naar verwachting eerder een regel dan uitzondering zijn. Een afkoelingsperiode die werking heeft tegen alle schuldeisers duidt de memorie van toelichting aan als een algemene afkoelingsperiode.¹¹⁹ Een afkoelingsperiode die tot een of meer partijen is beperkt, wordt aangeduid als een beperkte afkoelingsperiode.¹²⁰ Kondigt de rechtbank een algemene afkoelingsperiode af, dan kan zij daarbij een observator als bedoeld in artikel 380 benoemen indien zij dat nodig oordeelt ter beveiliging van de belangen van partijen (artikel 376 lid 9). Deze regel is opgenomen met het oog op artikel 5 lid 3 onder a van de Richtlijn dat de benoeming van een herstructureringsfunctionaris voorschrijft indien de rechter een algemene schorsing verleent en oordeelt dat dit nodig is om de belangen van partijen te waarborgen.

14. De maatwerkvoorziening en de observator

De rechtbank kan op verzoek van de schuldenaar die een startverklaring heeft gedeponereerd of de herstructureringsdeskundige dan wel ambtshalve zodanige bepalingen maken en voorzieningen treffen als zij ter beveiliging van de belangen van de schuldeisers of de aandeelhouders nodig oordeelt (artikel 379). Tijdens een afkoelingsperiode hebben ook schuldeisers en derden die door de afkoelingsperiode worden geraakt de bevoegdheid om de rechtbank te verzoeken maatwerkvoorzieningen te treffen (artikel 376 lid 9).

De surseance kent een vergelijkbare regeling in artikel 225 Fw. Artikel 379 sluit hierbij aan.¹²¹ De regeling geeft de rechtbank de bevoegdheid om wettelijke bepalingen opzij te zetten of deze af te stemmen op de specifieke situatie.¹²² Dit is een krachtig middel dat grote flexibiliteit biedt om maatwerk te leveren. Ik duid deze voorzieningen daarom aan als maatwerkvoorzieningen. De memorie van toelichting noemt verder als voorbeelden van mogelijke voorzieningen het stellen van de voorwaarde dat de stemming binnen een bepaalde tijd plaatsvindt of de bepaling dat de schuldenaar de schuldeisers en de rechtbank regelmatig over de voortgang informeert.¹²³

Nieuw is dat een voorziening als bedoeld in artikel 379 uitdrukkelijk ook de benoeming van een observator kan inhouden (artikel 380 lid 1). De concept memorie van toelichting bij het Voorontwerp noemde terloops als mogelijke maatwerkvoorziening de benoeming van een des-

kundige die het proces “monitort”.¹²⁴ Deze monitor heeft in het Wetsvoorstel nu een zichtbare plek gekregen en is omgedoopt tot observator. De observator heeft tot taak toezicht te houden op de totstandkoming van het akkoord en daarbij oog te hebben voor de belangen van de gezamenlijke schuldeisers (artikel 380 lid 1).

Benoeming van een observator is niet mogelijk als een herstructureringsdeskundige is benoemd.¹²⁵ Er is dan al een onafhankelijke deskundige die optreedt voor de gezamenlijke schuldeisers.¹²⁶ Een algemeen uitgangspunt onder de regeling is dat een herstructureringsdeskundige en een observator niet tegelijkertijd in functie kunnen zijn.¹²⁷

Anders dan de herstructureringsdeskundige heeft de observator noch de bevoegdheid om een akkoord aan te bieden noch de bevoegdheid om andere voorzieningen te verzoecken. De observator heeft wel hetzelfde recht op informatie en medewerking, dezelfde plicht tot geheimhouding en is onderworpen aan dezelfde aansprakelijkheidsnorm als de herstructureringsdeskundige (artikel 380 lid 4 jo. artikel 371 leden 7, 8, 9, en 11).¹²⁸

De benoeming van een observator zal naar verwachting vooral samenhangen met een afkoelingsperiode. Zijn taak zal dan primair zijn om erop toe te zien dat de belangen van de schuldeisers als gevolg van de afkoelingsperiode niet worden geschaad.

Zodra de observator vaststelt dat de belangen van de gezamenlijke schuldeisers worden geschaad of dat het de schuldenaar niet gaat lukken een akkoord tot stand te brengen, stelt hij de rechtbank hiervan op de hoogte (artikel 380 lid 2). Na de schuldenaar en de observator te hebben gehoord, verbindt de rechtbank hieraan de gevolgen die zij geraden acht. Een dergelijke gevolgtrekking kan zijn de benoeming van een herstructureringsdeskundige (artikel 380 lid 2). De rechtbank kan daarbij dezelfde persoon die observator was tot herstructureringsdeskundige benoemen.¹²⁹

Artikel 380 lid 4 verklaart artikel 371 leden 5 tot 14 van overeenkomstige toepassing. Dit leidt tot een botsing tussen artikel 380 lid 2 en artikel 371 lid 12. Op grond van artikel 380 lid 2 moet de observator zodra duidelijk is dat een akkoord niet tot stand gaat komen, de rechtbank hierover informeren zodat zij kan beslissen wat haar geraden voorkomt, terwijl op grond van artikel 371 lid 12 de observator dan moet verzoeken om de intrekking van zijn aanwijzing.

119 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 53.*

120 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 53.*

121 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 60.*

122 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 60.*

123 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 59.*

124 *Concept MvT p. 13 en 35; zie over de monitor onder het Voorontwerp ook Tollenaar (2017), p. 54-55.*

125 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 59.*

126 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 59.*

127 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 59.*

128 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 42-43.*

129 *Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 22 en 59.*

15. Bescherming tegen Paulianarisco's

Als de schuldenaar een startverklaring heeft gedeponereerd of een herstructureringsdeskundige is benoemd, kan de rechtbank op verzoek van de schuldenaar voor het verrichten van een rechtshandeling machtiging verlenen. Het gevolg van de machtiging is dat de rechtshandeling in een eventueel opvolgend faillissement niet vernietigbaar is op grond van artikel 42 Fw. In het Voorontwerp ontbrak een toets van een onafhankelijke instantie of functionaris en sprak de corresponderende bepaling uitsluitend over de vestiging van een pand- of hypotheekrecht voor een nieuwe lening. De bepaling is nu aanzienlijk ruimer geformuleerd en omvat in beginsel iedere rechtshandeling. De memorie van toelichting heeft hiermee vooral financieringstransacties op het oog.¹³⁰

Opvallend is dat hoewel de bepaling in het geval dat de schuldenaar geen startverklaring heeft gedeponereerd, de benoeming van een herstructureringsdeskundige als vereiste stelt, de herstructureringsdeskundige zelf niet het recht heeft om een machtiging te verzoeken. Uitsluitend de schuldenaar heeft deze bevoegdheid. Dit is bewust. De keuze in het Wetsvoorstel om deze bevoegdheid uitsluitend aan de schuldenaar toe te kennen, is ingegeven door het *debtor-in-possession* karakter van de regeling met de gedachte dat de herstructureringsdeskundige niet gaat over de vraag welke transacties de schuldenaar wel of niet aangaat.¹³¹

Een omissie die hiervoor al is opgemerkt is dat een overeenkomstige van toepassing verklaring van artikel 371 lid 2, eerste, twee en vijfde zin, en lid 14 ontbreekt. Deze overeenkomstige toepassingsverklaring is nodig voor het geval de beslissing tot het verlenen van machtiging op grond van artikel 42a de openingsbeslissing vormt.¹³² De schuldenaar moet in dat geval in het verzoek een keuze voor een openbare of besloten procedure uitbrengen met verschaffing van de informatie die nodig is om rechtsmacht te beoordelen. Wordt het een openbare procedure, dan moet de beslissing worden gepubliceerd en moeten schuldeisers het recht hebben van verzet op grond van het ontbreken van internationale bevoegdheid.

De rechtbank wijst het verzoek toe indien de rechtshandeling nodig is om de onderneming gedurende de totstandkoming van het akkoord te kunnen blijven voortzetten en redelijkerwijs valt aan te nemen dat de belangen van de gezamenlijke schuldeisers bij de rechtshandeling zijn gediend en geen individuele schuldeiser wezenlijk in zijn belangen wordt geschaad. Het gaat erom dat op het moment dat de machtiging wordt verleend er geen wetenschap bestaat dat de voorgenomen rechtshandeling tot benadeling van schuldeisers zal leiden.¹³³

Het is de vraag of de keuze in het Wetsvoorstel om het verlenen van machtiging bij de rechtbank neer te leggen, een gelukkige is. Wie moet de rechtbank in het kader van de te nemen beslissing horen? Dit blijft onduidelijk. Het zijn de belangen van de gezamenlijke schuldeisers die mogelijk door de voorgenomen rechtshandeling kunnen worden geschaad. Moet de rechtbank dan de gezamenlijke schuldeisers, dus feitelijk alle schuldeisers, oproepen om zich over de voorgenomen rechtshandeling te kunnen uitlaten? Dat zou om publiciteits- en doelmatigheidsredenen onwenselijk zijn. De vraag of het aantrekken en aanwenden van een door zekerheden gedekte lening benadelend is, zal onder meer afhangen van de slagingskansen van het voorgenomen akkoord en de vraag of het daaraan ten grondslag liggende ondernemingsplan levensvatbaar is. Hoe moet de rechtbank dit louter op basis van de voorliggende stukken toetsen vanuit haar betrekkelijk lijdelijke positie op afstand zonder toegang tot de onderneming en zonder tegenspraak? Zonder de oproeping van de belanghebbenden wordt de rechtbank feitelijk gevraagd een *ex parte* beslissing te geven, waarbij zij voor haar informatie volledig afhankelijk is van de verzoeker. Dit biedt weinig materiële bescherming. Om de stellingen en informatie van de verzoeker op een wijze van betekenis te kunnen toetsen, zal de rechtbank veelal op een deskundige zijn aangewezen. Als het de door de rechtbank benoemde onafhankelijke herstructureringsdeskundige zou zijn die het verzoek indient, zou te verdedigen zijn dat de rechtbank in beginsel op zijn stukken en stellingen af kan gaan. Dit ligt echter niet zonder meer voor de hand als het de schuldenaar is die om machtiging verzoekt.

Het zou meer voor de hand liggen om de beslissing over het verlenen van machtiging bij de herstructureringsdeskundige neer te leggen. Dit past ook binnen de Richtlijn.¹³⁴ Hij heeft toegang tot de onderneming en alle informatie, kan met alle relevante personen spreken en is het best in staat om de voorgenomen transactie op haar commerciële en financiële merites te beoordelen. Er bestaat dan minder noodzaak om de schuldeisers een uitdrukkelijke stem te geven. De herstructureringsdeskundige treedt voor de gezamenlijke schuldeisers op. Hij behartigt en vertegenwoordigt hun belangen. De beslissing van een herstructureringsdeskundige tot het aangaan van een transactie zal door de belangen van de gezamenlijke schuldeisers zijn ingegeven. Die beslissing is geen wezenlijke andere dan de beslissing van een curator tot het aangaan van een boedeltransactie, zoals het aantrekken van een boedelkrediet. De curator beoordeelt dan ook of de belangen van de gezamenlijke schuldeisers met de voorgenomen transactie gediend zijn.

Een alternatief zou zijn om de bevoegdheid om machtiging te verzoeken uitsluitend aan de herstructureringsdeskundige toe te kennen. De machtiging van de rechtbank heeft dan een vergelijkbaar karakter als de toestemming van de rechter-commissaris voor het aangaan van een transactie in faillissement. Ook daarvoor hoeven schuldeisers, gelet

¹³⁰ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 24 en 27.

¹³¹ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 27.

¹³² Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 37.

¹³³ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 27.

¹³⁴ Zie considerans 68 van de Richtlijn.

op de rol van de curator als hun belangenbehartiger, niet te worden opgeroepen.

Anders dan de memorie van toelichting aanneemt, is het toekennen van een rol aan de herstructureringsdeskundige bij het verlenen of vragen van machtiging voor transacties in het kader van artikel 42a niet onverenigbaar met het *debtor-in-possession* karakter van de regeling. Het zal in de regel gaan om transacties met een bijzonder karakter vanuit een positie van nood die niet zonder meer binnen de normale bedrijfsuitoefening vallen, die in belangrijke mate in dienst staan van of verband houden met de totstandkoming van het akkoord en waarvan de toelaatbaarheid ook in belangrijke mate zal afhangen van het vooruitzicht op een succesvol akkoord. Dit valt binnen het zicht- en speelveld van de herstructureringsdeskundige.

16. Gespecialiseerde WHOA-rechters en insolventierechtelijk procesrecht

In het voortraject is van verschillende kanten de noodzaak benadrukt om WHOA-zaken te concentreren bij een daartoe gespecialiseerde rechter. Hoopgevend is de werkwijze die de Raad voor de rechtspraak gedurende de eerste drie jaar na de inwerkingtreding van de WHOA hiertoe heeft voorgesteld.¹³⁵ Deze werkwijze zou het volgende inhouden. Binnen de rechtspraak wordt een gespecialiseerd WHOA-team opgericht dat WHOA-zaken gaat behandelen. Dit team bestaat uit één rechter en één juridische ondersteuner van iedere rechtbank. De elf rechters en elf juridische ondersteuners die van deze landelijk pool deel uitmaken worden specifiek voor deze taak opgeleid. Als een zaak zich voordoet, behandelt de WHOA-rechter uit het bevoegde arrondissement de zaak samen met twee WHOA-rechters uit de landelijke pool uit twee andere arrondissementen. De juridische ondersteuners uit de betrokken arrondissementen assisteren daarbij. Er komt geen fysieke locatie van de pool. Zo doet iedere rechtbank ervaring en expertise op. De gedachte is dat de behandeling van WHOA-zaken dan gemakkelijk landelijk kan worden uitgerold en opgeschaald mocht het aantal WHOA-zaken een vlucht nemen. Deze werkwijze voorkomt, in ieder geval gedurende de eerste drie jaar, dat zaken willekeurig her en der terecht komen en zorgt voor de noodzakelijke concentratie om routine en ervaring te kunnen opbouwen.

Een korte opmerking verdient nog de specifieke insolventierechtelijke aard van de WHOA-procedure. Op grond van artikel 362 lid 2 Fw is de algemene titel voor verzoekschriftprocedures niet van toepassing op verzoeken op grond van de Faillissementswet. Dit zal straks ook gelden voor verzoeken op grond van de WHOA. Het Wetsvoorstel maakt dit op verschillende plaatsen duidelijk met de bewoordingen “summierlijk blijkt dat”¹³⁶ die bekend zijn van het criterium voor faillietverklaring in artikel 6 lid 3 Fw. De uitsluiting van

de algemene titel voor verzoekschriftprocedures houdt verband met de specifieke aard van de insolventieprocedure. Vanwege de vereiste voortvarendheid van de procedure is er in beginsel geen ruimte voor toepassing van de algemene regels van bewijsrecht. De insolventierechter neemt zijn beslissing aan de hand van de vraag of feiten en omstandigheden voldoende aannemelijk zijn. Hij moet een beslissing kunnen nemen na een kort, eenvoudig onderzoek zonder daarbij aan de algemene regels van bewijsrecht gebonden te zijn.¹³⁷ Deze uitgangspunten gelden evenzeer voor de onderhavige regeling.¹³⁸ De memorie van toelichting voegt hieraan toe dat dit ook betekent dat de rechter de betrokken partijen niet hoeft te betrekken in de keuze van een deskundige en ook niet in de formulering van de vragen aan de deskundige, maar dat hij hierin zelf een snelle beslissing kan nemen.¹³⁹

Onderdeel G van het Wetsvoorstel maakt een specifieke uitzondering op de algemene uitsluiting van de algemene titel voor verzoekschriftprocedures voor de relatieve bevoegdheidsregels van artikelen 262 en 269 Rv. De relatieve bevoegdheid van de rechter voor WHOA-zaken wijkt af van die voor faillissements- en surseancezaken en wordt gegeven door artikelen 262 en 269 Rv in plaats van artikel 2 Fw.

Een opvallende wijziging ten opzichte van het Voorontwerp is dat in het Wetsvoorstel verplichte procesvertegenwoordiging voor WHOA-zaken is afgeschaft. De uitbreiding van artikel 5 Fw (verplichte procesvertegenwoordiging) voor WHOA-zaken waarin het Voorontwerp voorzag, is in het Wetsvoorstel geschrapt. De Raad voor de rechtspraak heeft in haar consultatiereactie van 14 december 2017 geadviseerd verplichte procesvertegenwoordiging te heroverwegen. Volgens de Raad wegen de voordelen niet op tegen de beperking van de toegang tot de rechter die ermee gepaard gaat.¹⁴⁰ Opmerkelijk is dat in de memorie van toelichting geen woord over de afschaffing van verplichte procesvertegenwoordiging te vinden is.

17. De besloten procedure in internationaal verband

Dit is niet de plaats om de internationale aspecten van de WHOA uitgebreid te bespreken. Het Wetsvoorstel gaat uit van de veronderstelling dat de openbare procedure voor opname in Annex A van de Insolventieverordening vatbaar is en dat de besloten procedure niet onder de EEX-Verordening valt.¹⁴¹ Ik volsta hier met de opmerking dat beide ver-

¹³⁵ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 20.

¹³⁶ Artikelen 371 lid 3, 376 lid 4 en 384 lid 3.

¹³⁷ Van der Feltz I, p. 270.

¹³⁸ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 71.

¹³⁹ Kamerstukken II 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 57.

¹⁴⁰ Consultatiereactie Raad voor de rechtspraak 14 december 2017, p. 4; https://www.eerstekamer.nl/overig/20190705/advies_rvdr/document.

¹⁴¹ EU 1215/2012.

onderstellingen mij juist lijken en neem die hier verder tot uitgangspunt.¹⁴²

Het gaat mij er op deze plaats om toe te lichten dat een belangrijke rationale van de besloten procedure niet uitsluitend is gelegen in het stille karakter ervan en het voordeel dat deze minder ruis veroorzaakt, maar ook in de mogelijkheid die deze biedt om knelpunten in internationale zaken op te lossen. De Insolventieverordening kent een aantal belangrijke beperkingen die bij het herstructureren van internationale ondernemingen, in het bijzonder bij grensoverschrijdende groepen, tot problemen kunnen leiden.¹⁴³ De besloten procedure kan onder omstandigheden een oplossing voor deze problemen bieden juist doordat deze buiten de Insolventieverordening en onder een eigen commune internationaal privaatrechtelijk regime valt.

Een eerste belangrijke beperking van de Insolventieverordening is dat procedures die onder haar werking vallen geen effect hebben op zekerheden die zijn gevestigd op activa die in het buitenland zijn gelegen (artikel 8 en 10 IVO). Schuldeisers met zekerheidsrechten op buitenlandse activa kunnen ongehinderd tot uitwinning overgaan als ware geen procedure geopend. Dit slaat een groot gat in de automatische erkenning die de Insolventieverordening propageert. Zeker bij een internationale groep zijn activa al gauw in het buitenland gelegen. Denk alleen al aan aandelen in een *intercompany* vorderingen op buitenlandse dochters.¹⁴⁴ Omdat tegenwoordig alle of vrijwel alle activa van een onderneming meestal met zekerheidsrechten zijn belast, missen procedures die onder de Insolventieverordening vallen grotendeels buitenlands effect.

Het gevolg hiervan is dat bij een akkoord onder de openbare procedure, die onder de Insolventieverordening valt, schuldeisers met zekerheidsrechten op buitenlandse activa deze zekerheidsrechten kunnen blijven uitoefenen zonder zich iets van het akkoord aan te trekken.

Een akkoord onder een besloten procedure kan hier onder omstandigheden een oplossing voor bieden. Omdat de besloten procedure niet onder de Insolventieverordening valt, is de absolute immuniteit die artikel 8 IVO aan zekerheden op buitenlandse goederen geeft, niet van toepassing. Een akkoord onder de besloten procedure kan daarom in principe ook effect hebben op zekerheden op buitenlandse ac-

tiva. De vraag of een akkoord onder een besloten procedure in het buitenland effect zal worden gegeven hangt af van de vraag of de procedure in het relevante land voor erkenning vatbaar is op basis van een verdrag of het commune IPR van dat land. Dit kan per land verschillen.

Een tweede belangrijke knelpunt dat uit de Insolventieverordening voortvloeit, is het feit dat de rechter onder de Insolventieverordening slechts rechtsmacht heeft om een hoofdprocedure te openen op basis van COMI, wat per vennootschap moet worden beoordeeld. Dit leidt tot problemen bij grensoverschrijdende groepen waarbij de COMI's van verschillende vennootschappen binnen de groep in verschillende landen zijn gelegen. Om de groep te herstructureren moeten er dan ten aanzien van de verschillende groepsvennootschappen akkoordprocedures worden geopend in verschillende landen, met beslissingen van verschillende rechtbanken en benoeming van verschillende herstructureeringsfunctionarissen in elk van die landen. Dit kan de herstructurering van een grensoverschrijdende groep bijzonder lastig of onmogelijk maken, alle coördinatiebepalingen in de Insolventieverordening ten spijt.¹⁴⁵

De rechtsmacht van de Nederlandse rechter om een besloten procedure te openen, is aanzienlijk ruimer dan louter op basis van COMI. Zoals eerder opgemerkt, heeft de Nederlandse rechter rechtsmacht voor de besloten procedure indien de verzoeker of een in het verzoekschrift genoemde belanghebbende in Nederland zijn woonplaats of gewone verblijfplaats heeft of de zaak anderszins voldoende met de rechtssfeer van Nederland verbonden is (artikel 369 lid 7 onder b jo. artikel 3 Rv). De verzoeker kan de schuldenaar of een ander zijn. Als omstandigheden die ieder voor zich voldoende verband met de Nederlandse rechtssfeer opleveren, noemt de memorie van toelichting, naast COMI of een vestiging in Nederland, onder meer de omstandigheid dat: i) de schuldenaar substantiële activa in Nederland heeft; ii) een substantieel deel van de betrokken schulden door Nederlands recht worden beheerst of onderworpen zijn aan een forumkeuze voor de Nederlandse rechter; iii) een substantieel deel van de groep waarvan de schuldenaar deel uitmaakt, bestaat uit in Nederland gevestigde vennootschappen; of iv) de schuldenaar aansprakelijk is voor schulden van een andere schuldenaar ten aanzien waarvan de Nederlandse rechter rechtsmacht heeft.¹⁴⁶

Deze ruime rechtsmacht van de Nederlandse rechter biedt onder omstandigheden de mogelijkheid om akkoordprocedures ten aanzien van groepsvennootschappen die over meerdere landen zijn verspreid, te concentreren in één land, bij één rechtbank met benoeming waar nodig van één en dezelfde herstructureeringsdeskundige. Dit vereenvoudigt de herstructurering van een internationale groep aanzienlijk.

142 Zie in dezelfde zin: P.M. Veder, 'Internationale Aspecten van de WHOA', FIP 2019/219, zie anders de bijdrage van Nijjens, 'Internationaal privaatrechtelijke aspecten van de WHOA', in dit themanummer. Zie voorts I. Mevorach & A. Walters, 'The Characterization of Pre-Insolvency Proceedings in Private International Law', *European Business Organization Law Review* (forthcoming), SSRN 3448821. Zij onderschrijven de opvatting dat pre-insolventieprocedures in het IPR als insolventierechtelijk moeten worden gekwalificeerd.

143 P.M. Veder & J.J. van Hees, 'Internationale aspecten van het dwangakkoord ter voorkoming van faillissement', in: A.C.P. Bobeldijk e.a., *Het dwangakkoord buiten faillissement, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, par. 5.3.3 en p. 201 en INSOLAD, 24 november 2017, par. 42.

144 Vgl. artikel 2 lid 9 IVO.

145 Artikelen 41-43, 56-58 en Deel 2, onder afdeling 1 (groepscoördinatieprocedure) IVO.

146 *Kamerstukken II* 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 32.

Zoals hiervoor al is besproken, biedt artikel 372 de mogelijkheid om garantieverplichtingen van groepsvennootschappen te betrekken in het akkoord van één van de groepsvennootschappen. Er is dan slechts één akkoordprocedure nodig. Dit is niet zonder meer mogelijk met een akkoord onder de openbare procedure die onder de Insolventieverordening valt, indien de betrokken groepsvennootschappen die de garanties hebben verstrekt hun COMI buiten Nederland hebben. De Nederlandse rechter heeft onder de Insolventieverordening in beginsel geen bevoegdheid om rechten in een Nederlandse akkoordprocedure te betrekken die zijn uit te oefenen tegen een entiteit waarvan de COMI buiten Nederland ligt.¹⁴⁷ Om de garantieverplichtingen van de verbonden groepsvennootschappen te herstructureren moeten dan toch aparte akkoordprocedures worden geopend in alle landen waarin de COMI's van de medeaansprakelijke groepsvennootschappen zijn gelegen, wat weer tot de hiervoor genoemde coördinatieproblemen leidt.

Ook hier kan de besloten procedure uitkomst bieden. Heeft de Nederlandse rechter rechtsmacht om een besloten procedure te openen ten aanzien van één van de vennootschappen binnen de groep, dan heeft de Nederlandse rechter tevens rechtsmacht om een besloten procedure te openen ten aanzien van alle groepsvennootschappen die zich voor de schulden van de eerste vennootschap aansprakelijk hebben gesteld, ook al hebben die andere groepsvennootschappen hun COMI niet in Nederland. Daarmee ontstaat tevens de mogelijkheid om de garantieverplichtingen van de verbonden groepsvennootschappen te betrekken in de akkoordprocedure van de eerste vennootschap (artikel 372 lid 1 onder d). Men kan dan weer met één akkoordprocedure, ook voor het herstructureren van alle garantieverplichtingen binnen de groep, volstaan. Erkenning van de Nederlandse besloten procedure in het buitenland zal, zoals hiervoor opgemerkt, steeds per geval moeten worden beoordeeld. Waar buitenlandse activa in zekerheid zijn gegeven, zal de positie in ieder geval niet slechter zijn dan onder de Insolventieverordening.

18. Beoordeling en conclusie

Het Ministerie komt lof toe voor het ontwerpen van een bijzonder fraaie regeling die mijns inziens niet veel efficiënter en effectiever had kunnen worden ingericht dan mogelijk is binnen de kaders van de Richtlijn die het Ministerie in eerste instantie heeft gemeend te moeten aanhouden. De aanpassingen naar aanleiding van de Richtlijn buiten beschouwing gelaten, blijven de sterke punten van het Voorontwerp in het Wetsvoorstel overeind.¹⁴⁸ Het Wetsvoorstel is ten opzichte van het Voorontwerp inhoudelijk en in technisch

opzicht op tal van punten verbeterd. Tot die verbeteringen behoren onder meer de verduidelijking van het insolventierechtelijk karakter en de uitbreiding van het doel van de regeling, de verruiming van de mogelijkheid om een herstructureringsdeskundige te benoemen, de verruiming van de mogelijkheid een vroegtijdige beslissing te verkrijgen, en de versterking van de afkoelingsperiode met additionele voorzieningen. Een belangwekkende innovatie is de invoering van een openbare en besloten variant van de procedure. Dit kan in internationaal verband grote meerwaarde bewijzen.

Kritisch ben ik over de aanpassingen die zijn aangebracht naar aanleiding van de Richtlijn, in het bijzonder over de invoering van de eis dat de herstructureringsdeskundige bij MKB ondernemingen voor het aanbieden van een akkoord en het laten opleggen van een akkoord aan een tegenstemmende klasse instemming van de schuldenaar nodig heeft. Dit doet juist in het MKB-segment afbreuk aan de effectiviteit en efficiëntie van de regeling.

Zoals opgemerkt in de inleiding, heeft de Minister recentelijk in zijn voortgangsbrief van 27 augustus 2019 het voornemen aangekondigd om de Richtlijn te implementeren in de surseanceregeling.¹⁴⁹ Dat dit de goede weg en eenvoudig mogelijk is, toont Schreurs (jr) in zijn bijdrage in dit themanummer aan.¹⁵⁰

Wordt de Richtlijn in de surseanceregeling geïmplementeerd, dan bestaat geen noodzaak om de Richtlijn ook nog in de WHOA, en daarmee dubbel, te implementeren. Hetzij herhaald:

“de lidstaten moeten andere preventieve herstructureringsstelsels in hun nationale rechtstelsels kunnen handhaven of invoeren dan die waarin deze richtlijn voorziet.”¹⁵¹

Omdat een surseance-akkoord uitsluitend kan worden aangeboden door de schuldenaar, heeft de Richtlijn op de surseanceregeling geen negatieve invloed, terwijl de Richtlijn in de surseanceregeling op tal van punten aanzienlijke verbetering zou brengen. Door de Richtlijn in de surseanceregeling te implementeren, kan de WHOA van de inefficiënties in de Richtlijn verschoond blijven, terwijl de surseance er alleen maar op vooruitgaat: een “win-win” dus.

De WHOA heeft de potentie om uit te groeien tot een bijzonder effectief en efficiënt herstructureringsinstrument dat internationaal vooraan staat. De praktijk kijkt er reikhalzend naar uit.

147 HvJ EU 15 december 2011, C-191/10 (*Rastelli*) en P.M. Veder & J.J. van Hees, 'Internationale aspecten van het dwangakkoord ter voorkoming van faillissement', in: A.C.P. Bobeldijk e.a., *Het dwangakkoord buiten faillissement, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, p. 201.

148 Voor een opsomming zie Tollenaar (2017), par. 2.15; zie ook de overwegend positieve reacties in de consultatiereacties op het Voorontwerp en in de in voetnoot 5 opgesomde literatuur.

149 *Kamerstukken II*, 33 695, nr. 18.

150 M.R. Schreurs, 'Implementatie van de Herstructureringsrichtlijn: wellicht beter in de surseance dan in de WHOA?', verschenen in dit themanummer van *Tvl*.

151 Considerans 16 van de Richtlijn.