

prof. mr. dr. F.W. Bleichrodt
procureur-generaal bij de Hoge Raad
Postbus 20303
2500 EH
's-Gravenhage

Uw referentie

CW WHOA.

Onze referentie

FWA/FWA---

NLM/15408390.10

Per e-mail : PG@hogeraad.nl

8 januari 2024

Betreft: Opmerkingen bij voorgenomen cassatie in het belang der wet

Edelgrootachtbare heer,

1. Inleiding en samenvatting

1. In het licht van de mogelijke cassatie in het belang der wet met kenmerk CW WHOA dienen mrs. Van de Wakker, Westerhof, en Weeshoff hierbij hun opmerkingen in bij de twee door de procureur-generaal opgeworpen vragen:
 - a. De vraag of de WHOA toelaat dat een akkoord ertoe leidt dat kredietverstrekkers worden verplicht om op basis van voorafgaand aan de herstructurering bestaande kredietfaciliteiten in de toekomst het werkkapitaal te blijven financieren, op gewijzigde condities.
 - b. De vraag of de WHOA toelaat dat een akkoord feitelijk wijziging brengt in de onderlinge verhouding van uitkeringsrechten van de schuldeisers.
2. Onze eerste conclusie zal zijn dat het niet mogelijk is een kredietverstrekker te verplichten om een al vervallen kredietfaciliteit opnieuw ter beschikking te stellen. Dit kan niet omdat een WHOA-procedure het niet toelaat om nieuwe verplichtingen op te leggen aan de niet verzoeker.
3. De tweede conclusie zal zijn dat het evenmin mogelijk is de voorwaarden van een nog niet verstrekte kredietfaciliteit te wijzigen. De reden hiervoor is dat de tegenprestatie van de met dit krediet corresponderende verplichtingen van de schuldenaar nog niet door de wederpartij is verricht. Het aanpassen van de voorwaarden van een toekomstige vordering van een kredietverstrekker via een WHOA-procedure achten wij in deze omstandigheden onmogelijk
4. Onze derde conclusie zal zijn dat het in beginsel mogelijk is dat een akkoord feitelijk wijziging brengt in de onderlinge verhouding van uitkeringsrechten van de schuldeisers.

advocaten
notarissen
belastingadviseurs

DLA Piper Nederland N.V. is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34207878.

DLA Piper Nederland N.V. is onderdeel van DLA Piper, een wereldwijde juridische dienstverlener, die haar diensten verleent door middel van verschillende zelfstandige en afzonderlijke juridische entiteiten.

Een lijst met vestigingen en relevante wet- en regelgeving kan worden ingezien op dlapiper.com.

Algemeen Telefoonnummer:
+31 20 541 9888

5. Het vervolg van deze brief is als volgt opgebouwd:

2. Feiten en procesverloop
3. Opmerkingen bij de eerste vraag
4. Opmerkingen bij de tweede vraag
5. Algehele conclusie

2. Feiten en procesverloop

6. De hierna genoemde feiten kunnen als uitgangspunt worden genomen voor de beantwoording van de door de procureur-generaal opgeworpen vragen en zijn ontleend aan de op 30 maart 2023 gemaakte uitwerking van het vonnis van de rechtbank Rotterdam van 9 maart 2023.¹
7. Verzoekster is gefinancierd door een aantal kredietverstrekkers (*secured lenders*).² Deze kredietverstrekkers hebben gezamenlijk EUR 950.000.000 aan krediet toegezegd aan verzoekster. Het krediet is opgebouwd uit vier verschillende kredietfaciliteiten:
- i) een financiering van werkkapitaal, waarbij de verzoekster benut krediet kan aflossen om het vervolgens opnieuw op te nemen (*revolving standby facility* en *revolving general facility*);
 - ii) een krediet bestemd voor specifieke projectfinanciering (*General Incremental Covered Project Facility*);
 - iii) een krediet dat verzoekster kan benutten om bankgaranties te laten stellen aan derden waar verzoekster aan de financiers geen zekerheden voor verstrekt (*uncovered bank guarantee facility*); en
 - iv) een krediet dat verzoekster kan benutten om bankgaranties te laten stellen aan derden waar verzoekster aan de financiers wél zekerheden voor verstrekt (*covered bank guarantee facility*).
8. De voorwaarden waaronder verzoekster het krediet kan aanspreken en wanneer het krediet moet worden afgelost staan in een kredietovereenkomst (de *senior facilities agreement*). Verzoekster heeft in januari 2023 slechts een deel van de ter beschikking gestelde kredietfaciliteiten benut, waaronder in ieder geval:
- i) een krediet met vaste looptijd van EUR 28.000.000 dat de rechtbank in het vonnis aanduidt als de *Amazon First Incremental Covered Project Facility*;
 - ii) een krediet met vaste looptijd van een onbenoemd bedrag dat de rechtbank in het vonnis aanduidt als de *Export Credit Agency covered term loan*; en,
 - iii) een of meerdere bankgaranties.
9. De looptijd van de financiering uit hoofde van de kredietovereenkomst is tot 3 juni 2025. De door verzoekster opgenomen Amazon lening van EUR 28.000.000 moest verzoekster op grond van de voorwaarden van de *senior facilities agreement* echter al op 4 januari 2023 aflossen.

¹ Rechtbank Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:28002, *JOR* 2023/193 m.nt. mr. F.A. van de Wakker, *NJ* 2023/184 met annotatie van prof. mr. F.M.J. Verstijlen, *RJ* 2023/55, *Sdu Nieuws Insolventierecht* 2023/90, *INS-Updates.nl* 2023-0089.

² ABN AMRO Bank N.V., Commerzbank Aktiengesellschaft, DBS Bank Limited, Deutsche Bank AG, ING Bank N.V., Liberty Mutual Insurance Europe SE (handelende onder de naam Nationale Borg), Coöperatieve Rabobank U.A., Lloyds Bank plc en National Westminster Bank plc.

10. Verzoekster heeft naast de kredieten uit de *senior facilities agreement* ook derivatenovereenkomsten gesloten met een aantal van de financiers.³
11. In januari 2023 wil verzoekster de positie van de financiers wijzigen. Concreet wil verzoekster de volgende wijzigingen bewerkstelligen:
- i) een dochtervennootschap van verzoekster zal worden verkocht en een deel van de verkoopopbrengst zal verzoekster als aanvullend onderpand aan haar financiers ter beschikking stellen (een *cash collateral*) het restant van de verkoopopbrengst gebruikt verzoekster om haar eigen liquiditeit te verbeteren;
 - ii) het totale kredietbedrag dat de financiers ter beschikking stellen wordt verlaagd van EUR 950.000.000 naar EUR 503.000.000.
 - iii) de twee bankgarantiefaciliteiten worden ieder gesplitst, zodat in totaal vier garantiefaciliteiten ontstaan; het totale bedrag van de vier faciliteiten is niet hoger dan de twee oorspronkelijke faciliteiten;
 - iv) de staat der Nederlanden en HAL Investments B.V. verstrekken borgtochten voor de vier bankgarantiefaciliteiten;
 - v) de looptijd van de benutte Amazon lening wordt verlengd;
 - vi) de tussen de financiers geldende contractuele rangorde zoals bepaald in de *intercreditor agreement*⁴ wordt gewijzigd zodat:
 - a. de al benutte kredietruimte van de bankgarantiefaciliteit zonder zekerheden en de schuldpositie uit hoofde van de derivatenovereenkomsten hoger in de rangorde komen te staan
 - b. HAL Investments B.V. wordt in de structuur ingevoegd;
 - c. de bankgarantiefaciliteit met zekerheden wordt in rang gelijkgesteld aan de benutte Amazon lening en de projectfinanciering; en,
 - d. de hiervoor genoemde splitsing van de twee bankgarantiefaciliteiten in vier bankgarantiefaciliteiten effect sorteert.
12. Onder de contractuele voorwaarden is verzoekster in staat om met instemming van een deel van de financiers het grootste deel van de wijzigingen buitenrechtelijk te realiseren. Drie wijzigingen vereisen echter unanieme instemming van financiers -die niet is verkregen- en zijn daarom niet buitenrechtelijk realiseerbaar voor verzoekster, zijnde:
- i) de wijziging van de *intercreditor agreement* waarmee bestaande en toekomstige vorderingen van de financiers op de schuldenaar ten opzichte van elkaar in een andere contractuele rangorde komen te staan in geval van een uitwinning van het vermogen van verzoekster;
 - ii) de goedkeuring voor de verkoop van de dochtervennootschap; en,
 - iii) het verlengen van de looptijd van de al opeisbare vordering uit hoofde van de Amazon lening.
13. Verzoekster deponereert daarom op 2 januari 2023 een startverklaring overeenkomstig artikel 370 lid 3 Fw. De rechtbank kondigt 3 januari 2023 een tijdelijke afkoelingsperiode af en stelt op 18 januari 2023 een observator aan. Op 31 januari 2023 wijzigt de rechtbank de afkoelingsperiode op elementen en heft zij deze gedeeltelijk op.

³ ABN AMRO, Commerzbank Aktiengesellschaft, DBS Bank Limited, Deutsche Bank AG, ING Bank N.V., Rabobank, Lloyds Bank plc en National Westminster Bank, zijnde alle financiers behalve Liberty Mutual Insurance Europe SE (handelende onder de naam Nationale Borg).

⁴ In het vonnis aangeduid als IA en IC.

14. Op 2 februari 2023 biedt verzoekster een akkoord aan haar financiers aan, welk akkoord op 13 februari 2023 ter homologatie wordt aangeboden. De rechtbank bepaalt op 15 februari 2023 dat de zitting over de homologatie op 23 februari 2023 zal plaatsvinden. Op 20 februari 2023 dienen de instemmende financiers een zienswijze in. Op 21 februari 2023 dient verzoekster een aanvullende productie in. Op 22 februari 2023 dient financier Rabobank een verzoekschrift overeenkomstig artikel 383 lid 8 Fw in tot afwijzing van het homologatieverzoek. Op 22 februari 2023 dient Verzoekster aanvullende producties in. Op 23 februari 2023 vindt de zitting plaats waarbij verzoekster, Rabobank en de instemmende financiers aan de hand van spreekantekeningen hun standpunten bepleiten. De rechtbank heeft op 9 maart 2023 uitspraak gedaan met een verkort vonnis, welk vonnis op 30 maart 2023 is uitgewerkt.
15. In haar vonnis staat de rechtbank stil bij de vraag of Rabobank via een WHOA akkoord kan worden gedwongen toekomstige vorderingsrechten aan te gaan. De rechtbank overweegt:

“4.6 De rechtbank is van oordeel dat de WHOA in beginsel toelaat dat een akkoord ertoe leidt dat kredietverstrekkers worden verplicht op basis van (voorafgaand aan de herstructurering) bestaande kredietfaciliteiten in de toekomst het werkkapitaal te blijven financieren. Of dat in een concreet geval mogelijk is hangt ervan af (i) in hoeverre de verplichtingen waaronder die financiering plaatsvindt wezenlijk wijzigen en (ii) in hoeverre de in het kader van het akkoord beoogde (overige) wijzigingen van de kredietdocumentatie nog passen in de lijn van artikel 370 lid 1 Fw. Als wijziging niet kan via artikel 370 lid 1 Fw vervalt immers (bij afwijzing van een wijzigingsvoorstel door de wederpartij en (vervolgens) opzegging van de overeenkomst door de schuldenaar, zie artikel 373 Fw) in praktische zin de verplichting om in de toekomst financiering te blijven verstrekken.

4.7 Ad (i) Op basis van de SFA zijn de Secured Lenders gehouden [verzoekster] krediet te verstrekken onder de beschikbare faciliteiten. Het akkoord wijzigt die verplichting (en het daar tegenover staande recht van [verzoekster]) als zodanig niet; het enige wat in dat opzicht wordt gewijzigd is dat de beschikbare limieten binnen die faciliteiten worden teruggebracht. Het gaat dus om (verlaging van) bestaande *commitments*. Die verlaging is mogelijk op grond van de bestaande overeenkomsten. Hoewel daaruit een toekomstige betalingsverplichting voortvloeit voor (en daarmee een nieuwe schuld ontstaat van [verzoekster] aan) de Secured Lenders, is die verplichting (en het daar tegenover staande recht van [verzoekster]) als zodanig een (op basis van de SFA) bestaande verplichting en niet een nieuwe, via het akkoord opgelegde, verplichting. Het akkoord maakt slechts mogelijk dat [verzoekster] van die financiering weer gebruik kan maken, omdat de bestaande tekortkoming (zie onder 4.11.) wordt opgeheven. Hieraan doet niet af dat de SFA en de IA worden gewijzigd. Die wijziging is immers niet van dien aard dat de voorwaarden waaronder de Secured Lenders in de toekomst financiering moeten verstrekken veranderen. De bestaande verplichting van de Secured Lenders wordt met andere woorden niet gewijzigd, behalve dan dat deze wordt teruggebracht.

4.8 De vergelijking met het arrest over beslag op kredietruimte gaat niet op. Daaruit vloeit (voor zover thans van belang) slechts voort dat de vordering van de cliënt op de bank in zoverre niet onvoorwaardelijk is, dat de verbintenis van de bank tot uitbetaling onder de kredietruimte pas ontstaat als de cliënt zijn wilsrecht terzake uitoefent. Daarmee is niets gezegd over de verplichting van de bank (jegens de cliënt) *zodra* de cliënt dat wilsrecht uitoefent.

4.9 Ad (ii). Een andere, met het voorgaande samenhangende vraag is of de beoogde wijziging van de SFA en de IA mogelijk is via artikel 370 lid 1 Fw, of dat hiertoe de weg van artikel 373 Fw moet worden gevolgd (zoals Rabobank betoogt). Aan de orde is (zie onder 3.3.) een wijziging van de waterval en een verlenging van de looptijd van de Amazon-lening. Het betreft

voor het welslagen van de herstructurering noodzakelijke wijzigingen. Door de verlenging van de looptijd van de Amazon-lening wordt immers de bestaande tekortkoming opgeheven (zie nog onder 4.11), terwijl de wijziging van de waterval noodzakelijk is in verband met betalingen die plaatsvinden en bepaalde overige aanpassingen (waarover nader hierna). Onder verwijzing naar rechtbank Amsterdam 5 augustus 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:6519 is de rechtbank van oordeel dat gezien de beoogde flexibiliteit en het beoogde doel van de WHOA, alsmede de ratio van artikel 370 lid 1 Fw uitgegaan moet worden van een ruime opvatting van “wijziging van het (vorderings-)recht” voor zover het gaat om (de wijziging van) een al bestaand vorderingsrecht dat is vastgelegd in een overeenkomst. Een andere opvatting zou (zie onder 4.6.) het beoogde herstructureringstraject zinledig maken. Vanwege de noodzaak tot wijziging van de SFA en de IA (verlenging looptijd en wijziging waterval) voor het welslagen van het akkoord en de samenhang van deze wijziging met de vordering tot betaling is naar het oordeel van de rechtbank sprake van wijzigingen van het vorderingsrecht. De overige wijzigingen van de IA en de SFA laat de rechtbank buiten beschouwing omdat deze op grond van de contractuele bepalingen (ook) mogelijk zouden zijn met een twee-derde meerderheid van de financiers zodat de weg van homologatie van een akkoord hiervoor niet noodzakelijk is. Dat die wijzigingen alleen noodzakelijk zijn als het akkoord wordt gehomologeerd, zoals Rabobank naar voren heeft gebracht, maakt dat niet anders.”

16. Ook behandelt de rechtbank de vraag of het mogelijk is een wijziging tot stand te brengen in de *intercreditor agreement* waarmee de contractuele rangorde tussen de financiers wordt gewijzigd. De rechtbank overweegt:

“4.18 De door [verzoekster] gekozen klassenindeling houdt in hoofdzaak verband met de inrichting van de waterval in de IC en het feit dat daarin een wijziging plaatsvindt, zoals weergegeven hierboven, onder 3.3. Daarbij zijn de Secured Lenders (anders dan Nationale Borg) onder de *Uncovered Bank Guarantee Facility* en de Hedge Counterparties in dezelfde klasse ingedeeld omdat zij onder de (huidige) IC eenzelfde verhaalspositie hebben en, anders dan de Secured Creditors onder faciliteiten met een gelijke rang, niet worden afgelost en evenmin aanspraak kunnen maken op de (aanvullende) zekerheden (zie onder 3.2.). (Mede) om die reden is de waterval aangepast, waardoor zij (onder andere) als eerste aanspraak kunnen maken op de *cash collateral* van € 15 miljoen (zie onder 3.2.). Waar Rabobank stelt dat de Secured Lenders onder de *Uncovered Bank Guarantee Facility* deels aanspraak kunnen maken op GO financiering en de Hedge Counterparties niet en om die reden van een onvergelykbare positie sprake is gaat de rechtbank hieraan voorbij. Faciliteit II (zie onder 3.2.) geeft de Secured Lender niet de optie om (in de toekomst) de garantie wel of niet te stellen – er is hooguit de optie wel of geen GO financiering aan te vragen. Ten aanzien van toekomstige *hedging liabilities* hebben de Hedge Counterparties die keuzevrijheid wel degelijk en aannemelijk is dat, zoals [verzoekster] ook naar voren heeft gebracht, Rabobank op (korte) termijn zal defungeren als Hedge Counterparty. Dat een deel van het huidige uitstaande saldo onder de *Uncovered Bank Guarantee Facility* wordt ondergebracht in de *ECA covered Bank guarantee facility* heeft evenmin tot gevolg dat van een vergelijkbare positie onder het akkoord geen sprake is. Dat leidt er immers niet toe dat de rechten die de Secured Lenders voor het overblijvende deel krijgen aangeboden (om de hiervoor besproken reden) zodanig verschillen van die van de Hedge Counterparties dat zij in een andere klasse hadden moeten worden ingedeeld – nog afgezien van het feit dat het deels onderbrengen van deze faciliteit in de *ECA covered Bank guarantee facility* in het voordeel is van Rabobank (en mogelijk is onder de huidige financieringsdocumentatie). Waar Rabobank ten slotte stelt dat de rechten bij vereffening in faillissement onvergelykbaar zijn heeft zij dat onvoldoende toegelicht. Het gaat bij deze toets immers om vereffening in het faillissement van [verzoekster], en niet in het faillissement van [vennootschap] (vgl. onder 4.2.); Rabobank zal in het faillissement van

[verzoekster] het (dan) verschuldigde saldo – waarvoor [verzoekster] (mede) aansprakelijk is – kunnen verhalen op het vermogen van [verzoekster]. De rechtbank is al met al van oordeel dat ofschoon juist is dat het gaat om vorderingen van andere aard, de verschillen gelet op het voorgaande niet dusdanig zijn dat van een vergelijkbare positie geen sprake is.

[...]

4.35 Rabobank heeft ook betoogd dat een wijziging van de rangorde tussen de schuldeisers niet kan worden afgedwongen via de WHOA. Daarbij heeft zij verwezen naar de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 15 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:11016. De rechtbank verwerpt dat betoog. De wijziging van de rangorde betreft de wijziging van de waterval zoals vastgelegd in de IC. De rangorde is aangepast omdat voorrang wordt gegeven aan de bestaande posities van de Uncovered BG & Hedging class en de rang van de huidige *Covered Bank Guarantee Facility liabilities* wordt gelijk gesteld aan de Amazon lening en de *General Incremental Covered Project Facility*. Verder wordt HAL ingevoegd als *Top-Up Guarantee Provider*. De reden waarom voorrang wordt gegeven aan de bestaande posities van de Uncovered BG & Hedging class en de rang van de huidige *Covered Bank Guarantee Facility liabilities* wordt gelijk gesteld aan die van de Amazon lening en de *General Incremental Covered Project Facility* is aan de orde gekomen onder 4.18. Ten aanzien van de positie van HAL heeft [verzoekster] ter zitting toegelicht dat HAL voor de garantie die zij verstrekt (ten behoeve van en tot meerdere zekerheid voor de Secured Creditors) geen (rechtstreekse) fee ontvangt, maar wel haar risico wil zien afgedekt voor het geval zij moet uitbetalen onder de verstrekte garantie. Dat gaat door middel van een fee waarop HAL (jegens [verzoekster]) (alleen) aanspraak kan maken zodra een uitkering onder de garantie plaatsvindt. De fee kan dus niet los gezien worden van de garantie die HAL verstrekt – waarbij van belang is dat ook de Staat voor de door hem (via Atradius) verstrekte garantie een fee ontvangt, maar dan op het moment van het verstrekken van de garantie (ECA) – en van het feit dat deze vordering alleen ontstaat als het tot een uitkering onder de garantie komt. Bovendien heeft HAL toegezegd bedragen die zij uit hoofde van de fee ontvangt te (her)investeren in [verzoekster], uitgezonderd in de situatie dat sprake is van een dreigend faillissement. De Secured Creditors ondervinden geen nadeel van de wijziging van de rangorde. Anders dan Rabobank heeft betoogd is een contractuele wijziging van de rangorde mogelijk onder de WHOA en kan dit op de voet van artikel 370 lid 1 Fw, zie onder 4.9. De vergelijking met de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 15 december 2022 gaat niet op. Daar ging het om een beoogde nieuwe financier die in het kader van het akkoord een eerste pandrecht wilde krijgen op vorderingen, waartoe noodzakelijk was dat de bestaande twee pandhouders een lager gerangschikt pandrecht zouden krijgen. Het ging daarbij dus om een goederenrechtelijke aanpassing van de rangorde, wat niet kan worden afgedwongen via de WHOA.”

3. Opmerkingen bij de eerste vraag

3.a Inleiding

17. De eerste vraag die de procureur-generaal opwerpt is of de WHOA het toelaat dat een akkoord ertoe leidt dat kredietverstrekkers worden verplicht om op basis van voorafgaand aan de herstructurering bestaande kredietfaciliteiten in de toekomst het werkkapitaal te blijven financieren, op gewijzigde condities. Deze vraag ziet op bestaande kredietfaciliteiten. Hiervan zijn twee modaliteiten denkbaar:

- i) Een volledig benut krediet is een bestaande faciliteit.
- ii) Ook een niet-benut, maar wel toegezegd, krediet is een bestaande faciliteit.

18. Bij een volledig benut krediet heeft de kredietverstrekker al het ter beschikking gestelde krediet al vóór de WHOA aan de schuldenaar verstrekt. De kredietverstrekker heeft dan dus een bestaande vordering uit hoofde van de kredietovereenkomst. Deze vordering valt evident binnen de reikwijdte van artikel 370 Fw en de situatie dat de kredietverstrekker al het gehele krediet heeft verstrekt, zal daarom verder onbesproken blijven.
19. Bij een nog niet-benut maar wel toegezegd krediet is de situatie anders; de schuldenaar heeft dan het recht het krediet te benutten – uiteraard mits hij aan de vereiste voorwaarden voldoet. Voor de kredietverstrekker bestaat op dat moment een verplichting en een toekomstige vordering, namelijk:
- i) de kredietverstrekker heeft zich verplicht krediet te verstrekken als aan de contractuele voorwaarden is voldaan en nadat de kredietnemer een beroep doet op de kredietruimte;
 - ii) als en wanneer het krediet is verstrekt, verkrijgt de kredietverstrekker een vordering op de kredietnemer tot terugbetaling van het krediet; deze vordering is op het moment dat het krediet nog niet is verstrekt dus nog toekomstig.⁵
20. De vraag in hoeverre het toelaatbaar is dat een kredietverstrekker via een WHOA wordt verplicht om op grond van gewijzigde condities krediet onder een bestaande kredietfaciliteit te verstrekken, kan betrekking hebben op allebei deze twee punten. Ten eerste kan de vraag worden gesteld of het mogelijk is met een WHOA het (vorderings)recht van een schuldenaar te wijzigen als gevolg waarvan de kredietverstrekker onder gewijzigde condities alsnog het eerder toegezegde krediet beschikbaar moet stellen. Ten tweede kan de vraag worden gesteld of het mogelijk is met een WHOA de voorwaarden te wijzigen van de op het moment van homologatie nog toekomstige vordering tot terugbetaling van het nog te verstrekken krediet. Beide situaties lijken te spelen in het voorliggende geval:
- i) De rechtbank overweegt dat de “bestaande tekortkoming”⁶ van verzoekster, zijnde “de verplichting “de Amazon lening tijdig terug te betalen”,⁷ met het akkoord wordt “opgeheven” en dat daardoor de kredietverstrekkers weer gehouden zijn “krediet te verstrekken onder de beschikbare faciliteiten.”⁸ Dit suggereert dat verzoekster met het akkoord opnieuw aan de voorwaarde van het nog niet benutte krediet voldoet. Met het verlengen van de looptijd van de vordering tot terugbetaling van de Amazon lening is verzoekster immers alsnog in staat deze lening “tijdig” terug te betalen. Als de beschikbaarheid van het onbenutte krediet inderdaad uitsluitend afhankelijk is van een tijdige terugbetaling van de Amazon lening, is met de wijziging alsnog voldaan aan de voorwaarde en is het krediet dus alleen daarom weer beschikbaar. De rechtbank heeft in deze lezing dus de voorwaarden waaronder dit krediet ter beschikking komt niet gewijzigd, zij heeft slechts bewerkstelligd dat verzoekster wederom aan de bestaande voorwaarden voldoet. Wij vermoeden echter dat de beschikbaarheid van het onbenutte krediet ten tijde van de WHOA niet meer afhankelijk is van een “tijdige” terugbetaling. Het is aannemelijk dat in de kredietdocumentatie is overeengekomen dat als het krediet eenmaal is komen te vervallen wegens een tekortkoming het krediet niet kan herleven als de kredietnemer later alsnog aan de voorwaarden voldoet. Een dergelijke bepaling is namelijk zeer gebruikelijk in financieringsdocumentatie voor kredieten van enige omvang. Als dat het geval is, dan wijzigt de rechtbank met haar vonnis wel de

⁵ Hoge Raad 29 oktober 2004, ECLI:NL:HR:2004:AP4504, *TvI* 2005, 9 met annotatie van prof. mr. F.M.J. Verstijnen.

⁶ Rechtsoverweging 4.7 van het vonnis.

⁷ Rechtsoverweging 4.11 van het vonnis.

⁸ Rechtsoverweging 4.9 van het vonnis.

voorwaarden waaronder de *secured lenders* het onbenutte krediet moeten verstrekken. De rechtbank oordeelt dan namelijk niet slechts dat verzoekster vanwege de verlenging van de Amazon lening deze lening alsnog “tijdig” kan terugbetalen, maar draait ook het contractueel vastgestelde vervallen van deze kredietruimte terug. Effectief legt de rechtbank dan dus een nieuwe verplichting op; de oude verplichting krediet te verstrekken bestaat in deze lezing immers al niet meer. Het vonnis biedt onvoldoende aanknopingspunten om te toetsen of de rechtbank enkel oordeelt dat aan de bestaande voorwaarden is voldaan, of dat zij ook deze voorwaarde wijzigt in die zin dat een ontvallen kredietrecht herleeft. Volledigheidshalve zullen wij hieronder wel deze tweede uitleg van het vonnis uitwerken en dus dat de rechtbank oordeelt dat zij de voorwaarden kan aanpassen waaronder een wederpartij van verzoekster in de toekomst een verplichting verschuldigd raakt.

- ii) De rechtbank overweegt dat de voorwaarden waaronder de kredietverstrekkers in de toekomst het nog niet benutte krediet zullen verstrekken met het akkoord wijzigen, maar dat die wijziging “niet van dien aard [zijn] dat de voorwaarden waaronder de Secured Lenders in de toekomst financiering moeten verstrekken veranderen.”⁹ De wijzigingen bestaan volgens de rechtbank uit “een wijziging van de waterval en een verlenging van de looptijd van de Amazon-lening”¹⁰ en dit zijn “voor het welslagen van de herstructurering noodzakelijke wijzigingen.”¹¹ De rechtbank wijzigt dus de toekomstige vordering van de kredietverstrekkers die resulteert als de kredietverstrekkers het krediet ook daadwerkelijk verstrekken -concreet worden tegenprestaties voor deze vordering aangepast- en vindt dit toelaatbaar omdat de wijzigingen niet wezenlijk zijn. Daarmee oordeelt de rechtbank dus ook dat dergelijke wijzigingen van toekomstige vorderingen mogelijk zijn.

3.b Wijziging van voorwaarden waaronder een verplichting verschuldigd raakt

3.b.(i) Wetsgeschiedenis, jurisprudentie en literatuur

21. De Europese Herstructureringsrichtlijn van 20 juni 2019 voorziet niet in de mogelijkheid voor een schuldenaar om een (vorderings)recht op een wederpartij te wijzigen. De WHOA-wetgeving voorziet in ieder geval ook niet in een direct middel om een (vorderings)recht van de schuldenaar op een wederpartij te wijzigen.
22. In een procedure bij de Rechtbank Midden-Nederland lag een akkoord voor waarin onderdeel van het akkoord was dat een schuldeiser gelden zou terugbetalen die hij via automatische incasso gedurende de voorbereiding van het akkoord had ontvangen. De rechtbank behandelt in dit kader de vraag “of een verplichting tot terugbetaling zal ontstaan dóór de homologatie van het akkoord.” De rechtbank overweegt: zonder nader toelichting “valt niet goed in te zien dat op basis van deze vermelding kan worden aangenomen dat het akkoord een terugbetalingsverplichting creëert voor [belanghebbende] en Nationale Nederlanden. Daarbij is van belang dat een schuldeisersakkoord, en een verzoek tot homologatie daarvan, naar zijn aard en strekking over het algemeen betrekking heeft op het herstructureren van schulden en niet zal inhouden dat aan (gewezen) schuldeisers een nieuwe financiële verplichting wordt opgelegd.” De rechtbank concludeert vervolgens dat zij geen oordeel hoeft te geven over de vraag of op basis van het akkoord een verplichting ontstaat aangezien dit een vraag is die

⁹ Rechtsoverweging 4.7 van het vonnis.

¹⁰ Rechtsoverweging 4.9 van het vonnis.

¹¹ Rechtsoverweging 4.9 van het vonnis.

verband houdt met de uitvoering van het akkoord en dus bij de civiele rechter dient te worden voorgelegd.¹²

23. Ten overvloede concludeert de rechtbank dat zelfs als het akkoord een nieuwe verplichting oplegt, “dit evenmin reden is om de homologatie te weigeren op grond van artikel 384 lid 2 sub i Fw.”. De rechtbank komt tot dit oordeel “mede op grond van een belangenafweging”.¹³
24. In zijn noot bij dit vonnis plaatst Zijderveld onder verwijzing naar deze cassatie en het vonnis van de rechtbank Rotterdam hierbij een kanttekening: “Het argument dat het WHOA-akkoord bepaalt dat restitutie op zijn plaats is, overtuigt evenmin. Een WHOA-akkoord kan de rechten van schuldeisers wijzigen, maar het is niet goed voor te stellen dat dit zo ver gaat dat de betrokkene in plaats van crediteur, debiteur wordt. In feite legt het akkoord dan aan een crediteur een (toekomstige) financiële verplichting op.”

3.b.(ii) Opmerking auteurs

25. Een directe wettelijke basis om een (vorderings)recht van de schuldenaar op een wederpartij te wijzigen, ontbreekt dus. Mogelijk kan artikel 373 Fw worden aangewend om een dergelijk (vorderings)recht te wijzigen. Met dit artikel kan een schuldenaar namelijk aanbieden om een overeenkomst te wijzigen waarin een dergelijk vorderingsrecht ligt besloten. Als de wederpartij hiermee instemt en daarmee de overeenkomst wordt gewijzigd, dan wijzigt ook de uit de overeenkomst voortvloeiende vordering van de schuldenaar (en de daarmee verband houdende verplichting van de wederpartij). Als de wederpartij niet instemt, dan kan de schuldenaar de rechtbank een machtiging verzoeken om de overeenkomst te beëindigen. Met dit drukmiddel kan een schuldenaar mogelijk in onderhandelingen bewerkstelligen dat een (vorderings)recht van de schuldenaar wijzigt. Het is echter de vraag of artikel 373 Fw is bestemd om vorderingsrechten van de schuldenaar te wijzigen.
26. De wetgever spreekt bij behandeling van artikel 373 Fw namelijk over de schuldenaar die “voorziet dat hij op termijn niet meer in staat zal zijn om aan de uit de overeenkomst voortvloeiende verplichtingen te voldoen.” Het artikel is volgens de memorie van toelichting dan ook bestemd om in te grijpen in (duur)overeenkomsten en om de daaruit voortvloeiende verplichtingen van de schuldenaar te wijzigen en dus niet de rechten van de schuldenaar:
- “Artikel 373 biedt in de eerste plaats de mogelijkheid om ook lopende overeenkomsten te herstructureren. Naast de schuldenaar kan ook de herstructureringsdeskundige zo die is aangewezen, hiervan gebruik maken. Bij deze bepaling kan gedacht worden aan een huurovereenkomst die als een molensteen rond de nek van de onderneming hangt. De bepaling kan worden toegepast op alle type overeenkomsten, behalve op arbeidsovereenkomsten (artikel 369, vierde lid).”¹⁴
27. Het aanwenden van artikel 373 Fw om een verplichting van de wederpartij van de schuldenaar te proberen te wijzigen, lijkt dan ook buiten het bestek van het artikel te liggen. Als een verzoeker tracht met een aanbod aan zijn wederpartij een contractueel recht te wijzigen dan zou naar onze mening als dat aanbod wordt geweigerd, de rechtbank ook de toestemming moeten onthouden aan de verzoeker om de overeenkomst op te zeggen.

¹² Rechtbank Midden-Nederland 3 augustus 2023 ECLI:NL:RBMNE:2023:4187, *JOR* 2023/299 m.nt. mr. C.R. Zijderveld, rov. 6.9

¹³ Rechtbank Midden-Nederland 3 augustus 2023 ECLI:NL:RBMNE:2023:4187, *JOR* 2023/299 m.nt. mr. C.R. Zijderveld, rov. 6.10.

¹⁴ MvT (35 249) bij Titel IV, Afdeling 2, aant. 1.

3.c Wijzigen van toekomstige (vorderings)rechten op de voet van art. 370 Fw

3.c.(i) Wetsgeschiedenis, jurisprudentie en literatuur

28. De WHOA is ingevoerd naar aanleiding van de Europese Herstructureringsrichtlijn van 20 juni 2019.¹⁵ Deze richtlijn behandelt toekomstige vorderingsrechten op drie plaatsen.
- i) In preambule 25 staat dat lidstaten zelf moeten kunnen bepalen of vorderingen die opeisbaar worden of tot stand komen na aanvang van een herstructurering worden opgenomen in preventieve herstructureringsmaatregelen of dat dergelijke vorderingen vallen onder de schorsing van individuele tenuitvoerleggingsmaatregelen.
 - ii) In preambule 64 staat dat enkel de in een procedure betrokken schuldeisers aan een plan zijn gebonden en dat lidstaten in dat kader moeten bepalen wat onder betrokkenheid wordt verstaan voor schuldeisers van toekomstige vorderingen.
 - iii) Artikel 1 lid 5 van de richtlijn bepaalt dat lidstaten toekomstige vorderingen van huidige of voormalige werknemers kunnen uitsluiten van de herstructurering.
29. De richtlijn veronderstelt dus dat het naar nationaal recht mogelijk zal zijn toekomstige vorderingsrechten in een akkoord te betrekken.
30. De tekst van artikel 370 Fw maakt niet evident duidelijk of toekomstige rechten onder het bereik van de WHOA vallen. Het artikel bepaalt slechts dat een verzoekster aan zijn schuldeisers en aandeelhouders een akkoord kan aanbieden dat “voorziet in een wijziging van hun rechten”, en maakt dus niet duidelijk of dit ook ziet op toekomstige rechten. Artikel 373 Fw bepaalt dat het mogelijk is sommige toekomstige rechten met een akkoord te wijzigen. Lid 2 van het artikel schrijft namelijk voor dat “het toekomstige recht” op schadevergoeding dat resulteert als een rechter bij homologatie toestemming geeft een overeenkomst op te zeggen met een akkoord kan worden gewijzigd. Het wettelijk systeem voorziet dus in ieder geval in de mogelijkheid sommige toekomstige rechten te wijzigen op grond van artikel 370 Fw, wat suggereert dat dergelijke rechten in algemene zin onder het bereik van dit artikel kunnen vallen. Anderzijds kan *a contrario* worden betoogd dat het expliciet toekennen van deze mogelijkheid door de wetgever in een enkel geval de conclusie rechtvaardigt dat het in algemene zin niet mogelijk is toekomstige rechten te wijzigen (zie hierna Mennens en Reumers).
31. De wetsgeschiedenis gaat niet expliciet in op de vraag of toekomstige vorderingen onder het bereik van artikel 370 Fw vallen. Bij invoering van de wet bevestigde de wetgever slechts dat het artikel ziet op “een wijziging van het recht van een schuldeiser of aandeelhouder om nakoming door de schuldenaar van de op hem rustende verplichtingen af te dwingen”.¹⁶ Waarbij de wetgever als voorbeeld noemt: “het (gedeeltelijk) kwijtschelden van een openstaande vordering, het uitstellen van betaling of het omzetten van een vordering in een aandelenbelang (*debt for equity swap*)”¹⁷ De wetsgeschiedenis biedt dus geen duidelijkheid.
32. De literatuur is verdeeld over de vraag of toekomstige rechten kunnen worden betrokken:
- i) Schreurs en Van den Berg kiezen geen positie. Zij benoemen dat niets zich er tegen verzet toekomstige vorderingen in een akkoord te betrekken: “Uit wet, toelichting noch

¹⁵ Richtlijn (EU) 2019/1023 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 betreffende preventieve herstructureringsstelsels, betreffende kwijtschelding van schuld en beroepsverboden, en betreffende maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van procedures inzake herstructurering, insolventie en kwijtschelding van schuld, en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 (Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie) (Voor de EER relevante tekst.)

¹⁶ Geschiedenis Fw - Wetswijzigingen (O&R nr. 2-III), art. 370 Fw, aant. 2.1.

¹⁷ MvT, *Kamerstukken II* 2018/19, 35249, nr. 3, p. 34.

uit de (huidige) rechtspraak volgt expliciet of toekomstige vorderingen en verplichtingen uit overeenkomsten in het akkoord kunnen worden betrokken, al is er niets in de wet of toelichting dat zich daartegen verzet.”¹⁸

- ii) Van den Berg schrijft in een eerder artikel dat verplichtingen die ontstaan na de start van de WHOA-procedure in beginsel uit de kasstroom van verzoeker moeten worden voldaan, waarbij een dergelijke vordering “(uiteindelijk) op grond van het regime van artikel 373 lid 1 Fw (of artikel 370 lid 1 Fw) onder het WHOA-akkoord kan vallen.”¹⁹
- iii) Reumers verdedigt dat alleen vorderingen die bestaan bij het start van de WHOA-procedure met een akkoord kunnen worden gewijzigd. Reumers komt tot die conclusie omdat artikel 373 Fw volgens de wetsgeschiedenis is geschreven om “naast bestaande verplichtingen, toekomstige verplichtingen te herstructureren” en omdat het voorontwerp expliciet opmerkt dat “toekomstige regresvorderingen konden worden meegenomen in het akkoord”. *A contrario* zouden volgens Reumers dus andere toekomstige vorderingen niet kunnen worden gewijzigd met artikel 370 Fw.²⁰
- iv) Mennens betoogt hetzelfde;²¹
- v) Snijders stelt dat “ook toekomstige verplichtingen onder de reikwijdte van art. 370 lid 1 Fw kunnen vallen.” Omdat “naar de huidige stand van de rechtspraak omtrent de fixatie van het passief in faillissement tot een discrepantie tussen faillissement en WHOA leiden als een dergelijk onderscheid bij de WHOA zou worden gemaakt.” Hij betoogt onder verwijzing naar de *best interest* test dat het zuiver is aansluiting te zoeken bij het criterium dat van toepassing is bij faillissement bij de vraag of vorderingen voor verificatie in aanmerking komen.”²²
- vi) Van de Wakker, coauteur van deze brief, betoogt dat in een akkoord moeten kunnen worden betrokken de “bestaande en toekomstige vorderingen die voortvloeien uit de ten tijde van het akkoord bestaande rechtsverhoudingen” mits die toekomstige vorderingen “besloten lagen in de rechtspositie van de schuldeiser”. Waarbij wel zijn uitgezonderd de toekomstige verplichtingen van een schuldeiser uit hoofde van een wederkerige overeenkomsten de ook door de schuldenaar nog niet (volledig) is nagekomen.²³ Dit standpunt werken wij hieronder nader uit.

33. In de rechtspraak is de vraag of toekomstige vorderingsrechten onder het bereik vallen van artikel 370 Fw nog niet aan bod gekomen (behalve in het voorliggende vonnis).

3.c.(ii) Opmerkingen auteurs

34. Als toekomstige vorderings(rechten) categoriaal zijn uitgesloten van het bereik van 370 Fw dan betekent dit dat ook de volgende rechten niet in een akkoord kunnen worden betrokken:

- i) Het recht op ongedaan making of restitutie als gevolg van ontbinding of opzegging blijft toekomstig totdat “de genoemde beëindigingshandeling” plaatsvinden omdat de betreffende schuldeiser de vordering “pas op dat moment verkrijgt”.²⁴

¹⁸ GS Faillissementswet, art. 370 Fw, aant. 4.1

¹⁹ *TvI* 2022/22, Artikel 370 lid 1 Fw: wat zijn 'lopende verplichtingen' tijdens de WHOA-procedure?, paragraaf 5.

²⁰ *HERO* 2023 / W-005.

²¹ A.M. Mennes, Het dwangakkoord buiten surseance en faillissement (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2020, 2020/7.3.3.6.

²² *FIP* 2021/172.

²³ Rechtbank Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:28002, *JOR* 2023/193 m.nt. mr. F.A. van de Wakker.

²⁴ HR 3 december 2010, *NJ* 2010/653 (ING/Nederend q.q.), rov. 3.5.

- ii) Het recht van een schuldeiser om op grond van een contractueel beding een contractuele boete in rekening te brengen²⁵ of om schadevergoeding te vorderen wegens tekortschieten in de nakoming²⁶ blijft toekomstig totdat de schuldeiser zijn wil uit aanspraak te maken op deze vorderingen.
 - iii) Een contractueel recht waarvan partijen bepalen dat dit pas ontstaat in de toekomst als de schuldenaar dat besluit (bijv. uitkering van een participatiereserve door een VOF),²⁷ blijft toekomstig totdat de schuldenaar bepaalt dat de vordering ontstaat.
35. Het niet betrekken van deze vorderingen kan bijdragen aan misbruik. Een al dan niet gelieerde schuldeiser en schuldenaar kunnen samenspannen en een vordering toekomstig maken om deze daarmee buiten het bestek van de WHOA te houden en daarmee de positie van deze schuldeiser ten koste van andere schuldeisers te verbeteren. Ook is denkbaar dat een schuldeiser met een vordering tot schadevergoeding wegens wanprestatie of die aanspraak heeft op een contractuele boete hangende een WHOA geen aanspraak op deze rechten maakt.²⁸ Dit laatste zou ervoor zorgen dat de vorderingen boven de schuldenaar blijven hangen en -als de vorderingsrechten substantieel zijn- een WHOA effectief onmogelijk maken.
36. Hier komt bij dat ook de Europese Herstructureringsrichtlijn van 20 juni 2019 meermaals verwijst naar toekomstige vorderingen. Een richtlijnconforme uitleg vereist dus dat toekomstige vorderingsrechten onder het bereik van een WHOA kunnen vallen.
37. Het kunnen betrekken van toekomstige vorderingsrechten biedt daarnaast een oplossing voor borgen en hoofdelijk schuldenaren die een eigen verrekenbevoegdheid of recht van pand of hypotheek hebben. Als een dergelijke partij nog niet door de hoofdschuldeiser is aangesproken op het moment dat de WHOA aanvangt, dan heeft de medeschuldenaar nog geen vordering op de hoofdschuldenaar; zijn vordering ontstaat immers pas als de medeschuldenaar wordt aangesproken en de schuld “voldoet voor meer dan het gedeelte dat hem aangaat.”²⁹ De medeschuldeiser heeft dus slechts een toekomstige vordering en zou niet kunnen worden betrokken als dergelijke vorderingen van de werking van artikel 370 Fw zijn uitgesloten. Deze medeschuldeiser is op grond van artikel 370 lid 2 Fw echter wel aan de uitkomst van het akkoord gebonden in die zin dat hij slechts verhaal kan nemen op de schuldenaar tot maximaal het bedrag dat aan de hoofdschuldeiser onder het akkoord wordt aangeboden (mits dit niet al is betaald aan de hoofdschuldeiser). Dit leidt tot een probleem voor de medeschuldenaar als hij een andere positie heeft dan de hoofdschuldeiser, bijvoorbeeld omdat de medeschuldenaar een verrekeningsbevoegdheid heeft of pand- of hypotheekrechten. De rechtbank Amsterdam heeft namelijk in een andere procedure al uitgemaakt dat een dergelijke medeschuldenaar dan ook deze rechten niet kan aanwenden om meer te krijgen dan de hoofdschuldeiser is aangeboden.³⁰ Een dergelijke uitkomst wijkt af van wat in een faillissement zou gelden en is daarmee onvereenigbaar met het *best interest* beginsel zoals uitgedrukt in artikel 384 lid 3 Fw. De medeschuldenaar zou in deze situatie echter niet tegen deze inbreuk op zijn rechten kunnen

²⁵ W.H. van Boom betoogt in WPNR 93/6109 dat deze vordering ontstaat door de wanprestatie zelf. Dit lijkt ons onjuist, deze boete ontstaat nadat sprake is van wanprestatie én de schuldeiser zijn wil uit aanspraak te willen maken op de boete (vgl. HR 3 december 2010, NJ 2010/653 (ING/Nederend q.q.)).

²⁶ Asser Procesrecht/Steneker 5 2019/118.

²⁷ Zoals uitgemaakt in zHR 1 juli 2022 ECLI:NL:HR:2022:984, NJ 2022/291.

²⁸ Hierbij is dan wel vereist dat de grondslag voor de vordering niet is gelegen in het aanbieden of voorbereiden van de WHOA omdat een dergelijke vordering uit hoofde van het *ipso facto* verbod van artikel 373 lid 3 zijn uitgesloten.

²⁹ HR 6 april 2012, RvdW 2012/534 (ASR/Achmea) rov 3.6.

³⁰ Rechtbank Amsterdam 1 februari 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:569, JOR 2023/83, m.nt. V.G. Koolen.

opkomen als hij vanwege zijn positie als toekomstig schuldeiser van het bereik van artikel 370 Fw is uitgesloten.

38. Het toestaan van toekomstige vorderingsrechten zou mogelijk maken dat een dergelijke medeschuldenaar wel positie heeft bij een WHOA.³¹ Dit creëert de mogelijkheid dat de medeschuldenaar ook zelfstandig kan stemmen en opkomen voor zijn rechten, en bezwaar kan maken als de medeschuldenaar niet mag stemmen en slechter af is dan hij bij faillissement zou zijn geweest (art. 384 lid 3 Fw). Een dergelijke uitkomst lijkt in het licht van de ingrijpende gevolgen voor een dergelijke medeschuldenaar wenselijk.
39. Gelet op dit alles, achten wij de door Mennens en Reumers betrokken argumentatie onvoldoende gewicht in de schaal legt om te rechtvaardigen dat toekomstige vorderingen integraal worden uitgesloten.³² Temeer omdat deze argumentatie niet steunt op een expliciete keuze van de wetgever, maar slechts op een *a contrario* redenering. De argumentatie adresseert bovendien niet de problemen met betrekking tot misbruik. Wat ons betreft is er dan ook geen adequate rechtvaardiging toekomstige vorderingen integraal buiten het bestek van een WHOA te houden.
40. Wel zien wij de noodzaak sommige toekomstige vorderingen buiten de WHOA te houden. Concreet denken wij dan aan toekomstige vorderingen op een schuldenaar die voortvloeien uit een wederkerige overeenkomst waarbij ook de wederpartij de met de vordering verband houdende tegenprestatie nog niet is nagekomen. Bijvoorbeeld in het geval van een duurovereenkomst waarbij de wederpartij in de toekomst voorraad levert en deze wederpartij na levering een toekomstige vordering tot betaling heeft op de schuldenaar. Wat ons betreft is het onmogelijk de vordering van een leverancier tot betaling van de koopprijs voor de nog te leveren voorraad met een akkoord te verlagen of uitstellen terwijl de corresponderende vordering van de afnemer tot levering ongemoeid blijft. Wij hebben een aantal redenen waarom wij menen dat dit niet mogelijk is:
- i) Als het mogelijk is dergelijke vorderingen op de voet van artikel 370 Fw te wijzigen, dan zou dit afbreuk doen aan het *best interest* beginsel vervat in artikel 384 lid 3 Fw. In een faillissementssituatie is het immers ook niet mogelijk voor een curator om af te dwingen wél de voorraad geleverd te krijgen zonder hiervoor de volledige koopsom te betalen. De wederpartij is immers op grond van artikel 37 Fw bevoegd zijn eigen verplichting op te schorten totdat hij duidelijkheid heeft of de curator de overeenkomst al dan niet gestand doet. Als de curator niet gestand doet, dan is de wederpartij niet langer gehouden de overeenkomst uit te voeren. Het zou niet mogelijk moeten zijn om in een WHOA ten koste van een schuldeiser op de voet van artikel 370 Fw een beter resultaat te bereiken dan in een faillissement.
 - ii) De wederpartij zit in een dergelijk geval bovendien in een wezenlijk andere positie dan andere schuldeisers van verzoeker. De positie van de wederpartij ligt nog niet vast. Als hij de overeenkomst niet uitvoert, dan lijdt hij geen schade. De positie van andere schuldeisers ligt wel al vast. Zij hebben een openstaande vordering waarbij de vraag alleen nog maar is hoeveel zij ontvangen op hun vordering. De wederpartij met een vordering uit hoofde van een wederkerige door beide partijen nog niet uitgevoerde overeenkomst zou daarom ook anders moeten worden behandeld dan andere schuldeisers.

³¹ Zie in dit kader ook Stein in *TvI* 2023/36, 'Hoofdelijke verbondenheid en verhaal op een (pre-)insolvente hoofdelijk schuldenaar', paragraaf 4.5.

³² A.M. Mennes, *Het dwangakkoord buiten surseance en faillissement* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2020, 2020/7.3.3.6 en FIP 2021/172.

- iii) De wet kent bovendien een andere voorziening voor deze schuldeiser, namelijk artikel 373 Fw. Dit artikel is immers bij uitstek geschreven voor “lopende overeenkomsten”, bijvoorbeeld een “huurovereenkomst die als een molensteen rond de nek van de onderneming hangt”.³³ Voor niet-uitgevoerde (dus lopende) overeenkomsten geldt dus ook op grond van de wet een ander regime.
41. Toekomstige vorderingen die verband houden met een nog te verrichten tegenprestatie van de wederpartij zouden wat ons betreft daarom moeten zijn uitgezonderd van artikel 370 Fw.
42. Overigens zien wij geen reden bestaande vorderingen uit lopende overeenkomsten anders te behandelen. Als partijen bijvoorbeeld afspreken dat betaling plaatsvindt op de eerste dag van het kwartaal en levering van voorraad op de laatste dag van het kwartaal, en tussentijds een WHOA voor de afnemer aanvangt, dan is in die WHOA sprake van een bestaande vordering tot betaling en een nog toekomstige vordering van levering. Wij menen dat ook dan de bestaande vordering van de leverancier tot betaling buiten het bestek valt van artikel 370 Fw om dezelfde reden dat een toekomstige vordering tot betaling van de koopprijs buiten het bestek van artikel 370 Fw valt. Ook bestaande vorderingen die verband houden met een nog te verrichten tegenprestatie van de wederpartij zouden daarom moeten zijn uitgezonderd van artikel 370 Fw.
43. Struycken biedt voor dergelijke vorderingen een andere oplossing.³⁴ Hij betoogt dat de vordering van bijvoorbeeld een leverancier tot betaling van nog te leveren voorraad is uitgezonderd van het *ipso facto* verbod vervat in artikel 373 lid 3 Fw: “een overeenkomst die voorziet in een ‘gelijk oversteken’ van prestatie en (geldelijke) tegenprestatie heeft naar haar aard een opschortingselement in zich dat niet door een WHOA-initiatie wordt gewijzigd en dus ook niet door artikel 373 lid 3 Fw wordt getroffen.” Als deze lezing van artikel 373 lid 3 Fw juist is dan zou, indien een vordering tot betaling voor nog te leveren voorraad met een akkoord wordt gewijzigd, de leverancier zijn levering dus in weerwil van het *ipso facto* verbod nog altijd mogen opschorten. Een dergelijke uitzondering op het *ipso facto* verbod is echter niet op de wettekst of de Europese Herstructureringsrichtlijn te herleiden en onderschrijven wij daarom niet.
44. Onze conclusie is dat het niet doelmatig of rechtvaardig is om het niet op de wet te herleiden onderscheid tussen toekomstige en bestaande vorderingen te handhaven. Huidige en toekomstige vorderingen moeten op grond van artikel 370 Fw kunnen worden gewijzigd. Wel moet een uitzondering gelden voor vorderingen waar de corresponderende tegenprestatie nog niet voor is verricht; ongeacht of dergelijke vorderingen al bestaan of nog toekomstig zijn.
45. Dergelijke contractuele verhoudingen met openstaande verplichtingen over en weer kunnen mogelijk wel op grond van artikel 373 Fw in een WHOA worden betrokken. Dit artikel biedt minder flexibiliteit voor de schuldenaar, als een wederpartij een aangeboden wijziging weigert dan kan de schuldenaar slechts de rechtbank verzoeken om de overeenkomst te beëindigen. Mogelijk kan een civiele procedure in dat geval nog uitkomst bieden, bijvoorbeeld een kort geding waarin de schuldenaar betoogt dat het niet instemmen met een wijziging misbruik van bevoegdheid behelst op grond van artikel 3:13 BW. Dat onderwerp ligt echter buiten het bestek van deze brief.

³³ Citaten uit Geschiedenis Fw - Wetswijzigingen (O&R nr. 2-III), art. 373 Fw, aant. 2.

³⁴ *Contracteren* 2021/1 ‘De WHOA en het contractenrecht; in paragraaf 3.6.

3.d Conclusie eerste vraag

46. Op de vraag of de WHOA het toelaat dat een akkoord ertoe leidt dat kredietverstrekkers worden verplicht om op basis van voorafgaand aan de herstructurering bestaande kredietfaciliteiten in de toekomst het werkkapitaal te blijven financieren, op gewijzigde condities antwoorden wij als volgt:
- i) Een onbenut krediet is te kwalificeren als een vorderingsrecht van de toekomstig kredietnemer op de toekomstig kredietverstrekker. Op grond van dit recht kan de toekomstig kredietnemer verzoeken om het toegezegde krediet te verstrekken, mits de toekomstig kredietnemer op het moment dat hij het verzoek doet aan de contractueel bepaalde voorwaarden voldoet. Het is wat ons betreft niet mogelijk om op de voet van artikel 370 Fw de deze contractueel bepaalde voorwaarden te wijzigen. Daarmee zouden namelijk effectief de voorwaarden van de verplichting voor de toekomstig kredietverstrekker om het krediet te verstrekken worden gewijzigd, en dus een verplichting van de kredietverstrekker worden gewijzigd. Artikel 370 Fw voorziet niet in het wijzigen van een dergelijke verplichting van de wederpartij van een verzoeker. Het artikel strekt slechts toe om (vorderings)rechten die rusten op de verzoeker te wijzigen. Wat ons betreft is het dus niet mogelijk met artikel 370 Fw de condities te wijzigen waaronder onbenut krediet beschikbaar wordt.
 - ii) Als een kredietgerechtigde partij een beroep doet op zijn recht nog onbenut krediet te krijgen en dat krediet wordt vervolgens ook verstrekt, dan ontstaat daardoor een vordering van de kredietverstrekker op de kredietnemer. Deze vordering is bij onbenut krediet nog toekomstig zolang het krediet niet is benut. Wij achten het op zich mogelijk om toekomstige vorderingen op de verzoekster op de voet van artikel 370 Fw in een WHOA te betrekken. De toekomstige vordering van een toekomstig kredietverstrekker op verzoekster valt wat ons betreft echter buiten het bestek van artikel 370 Fw. De reden hiervoor is dat de tegenprestatie voor de toekomstige vordering ook nog niet is nagekomen door de wederpartij. Wat ons betreft is het dus niet mogelijk met artikel 370 Fw de condities van een in de toekomst nog te verstrekken krediet te wijzigen. Het zou wel mogelijk moeten zijn een aanbod tot wijzigen te doen en, als dat wordt geweigerd, verlof vragen op de voet van artikel 373 Fw om de kredietovereenkomst op te zeggen. Eens te meer omdat dit artikel nu juist wel waarborgen biedt aan de wederpartij. De wederpartij kan een voorgestelde wijziging immers weigeren.
47. De rechtbank heeft op beide oordelen anders geoordeeld.
- i) De rechtbank oordeelt wat betreft het eerste punt dat het onbenut krediet niet langer beschikbaar is omdat sprake is van een “bestaande tekortkoming”,³⁵ namelijk dat verzoekster niet “tijdig”³⁶ de Amazon lening terugbetaalt. Volgens de rechtbank is het echter mogelijk deze tekortkoming op te heffen door de Amazon lening te verlengen als gevolg waarvan verzoekster weer voldoet aan de voorwaarden voor aanspraak op het nog onbenutte krediet. Dit doet de rechtbank omdat het akkoord effectief slechts ertoe leidt dat “de beschikbare limieten binnen die faciliteiten worden teruggebracht” en omdat de wijziging “niet van dien aard [is] dat de voorwaarden waaronder de Secured Lenders in de toekomst financiering moeten verstrekken veranderen”.³⁷ Als dit oordeel zo moet worden begrepen dat de rechtbank niet slechts vaststelt dat verzoekster alsnog

³⁵ Rechtsoverweging 4.9 van het vonnis.

³⁶ Rechtsoverweging 4.11 van het vonnis.

³⁷ Rechtsoverwegingen 4.7.

aan voorwaarden voor een bestaand toegezegd krediet voldoet, maar dat zij hiermee ook een al ontvallen krediet doet herleven, dan overtuigt de argumentatie ons niet. De wet biedt gewoonweg geen middel om een verplichting aan een wederpartij op te leggen. Dat deze verplichting in lijn is met een eerder bestaande verplichting en volgens de rechtbank niet wezenlijk is gewijzigd, maakt dat niet anders. De rechtbank had de kredietverstrekkers dan ook niet kunnen verplichten opnieuw het onbenutte krediet ter beschikking te stellen.

- ii) Over het tweede punt, oordeelt de rechtbank dat zij de “verplichting om in de toekomst financiering te blijven verstrekken”³⁸ kan wijzigen omdat sprake is van “wijzigingen van het vorderingsrecht.”³⁹ De rechtbank onderkent dat de vordering ten nadele van de kredietverstrekkers wordt gewijzigd: verzoekster betaalt al verstrekte kredietdelen later terug waardoor de kredietverstrekkers een hoger totaal risico lopen en de rechtbank past de volgorde waarin de kredietverstrekkers betaald krijgen aan.⁴⁰ De rechtbank meent dat dit mogelijk is omdat sprake is van “noodzakelijke wijzigingen” voor het “het welslagen van de herstructurering”.⁴¹ Artikel 373 Fw biedt volgens de rechtbank bovendien geen uitkomst aangezien kredietverstrekkers hiermee niet kunnen worden gedwongen hun vorderingsrechten te wijzigen en hiermee vervalt dus “in praktische zin de verplichting om in de toekomst financiering te blijven verstrekken.”⁴² De rechtbank gaat dan ook uit van het de “beoogde flexibiliteit en het beoogde doel van de WHOA” en gaat daarom uit : “van een ruime opvatting van “wijziging van het (vorderings-)recht” voor zover het gaat om (de wijziging van) een al bestaand vorderingsrecht dat is vastgelegd in een overeenkomst.” Ook deze argumentatie overtuigt ons niet. Het doel van de herstructurering voor alle schuldeisers kan geen rechtvaardiging zijn om aan één schuldeiser de rechtsbescherming te ontzeggen die hem op grond van de wet toekomt. De rechtbank had de toekomstige vordering tot het verstrekken van krediet dan ook niet op de voet van artikel 370 Fw kunnen wijzigen.

48. Naar onze mening zou dan ook op deze punten cassatie tegen het vonnis moeten worden ingesteld.

4. Opmerkingen bij de tweede vraag

4.a Inleiding

49. De tweede vraag die de procureur-generaal opwerpt is of de WHOA toelaat dat een akkoord feitelijk wijziging brengt in de onderlinge verhouding van uitkeringsrechten van de schuldeisers. Wij lezen deze vraag in het licht van het vonnis waarin de rechtbank het toelaatbaar achtte een contractuele rangorde te wijzigen op de voet van artikel 370 Fw. Wat voorlag was dus niet een eigenlijke achterstelling in de zin van artikel 3:277 lid 3 BW of een wijziging van goederenrechtelijke rangorde, maar een “wijziging van de waterval zoals vastgelegd in de IC”,⁴³ zijnde de *intercreditor agreement*.
50. Bij een dergelijke overeenkomst is het gebruikelijk dat een agent namens meerdere schuldeisers betalingen ontvangt en -zo nodig- zekerheden uitwint. Vaak hanteren partijen

³⁸ Rechtsoverwegingen 4.6.

³⁹ Rechtsoverwegingen 4.9.

⁴⁰ De verkoop van verpande activa (en corresponderende afname van zekerhedenpositie) lijkt de rechtbank niet bij dit oordeel te betrekken.

⁴¹ Rechtsoverwegingen 4.9.

⁴² Rechtsoverwegingen 4.6.

⁴³ Rechtsoverweging 4.35.

hierbij een *parallel debt* structuur om de problematiek bij gezamenlijk gehouden zekerheden te omzeilen. De agent keert dan hetgeen aan hem wordt betaald uit aan de eigenlijke schuldeisers waarbij hij een waterval hanteert die door de schuldeisers -al dan niet samen met de eigenlijk schuldenaar- is bepaald in de zogeheten *intercreditor agreement*.

51. Het vonnis maakt niet duidelijk of in het onderhavige geval ook deze structuur speelde. Dit maakt het lastig om concrete opmerkingen bij de opgeworpen vraag te plaatsen. Wij beperken ons daarom tot wat algemenere punten.

4.b Opmerkingen auteurs

52. Mogelijk ontvangt de agent rente- en aflossingsbetalingen. Mogelijk handelt de agent dan als tussenpersoon en die zin dat hij namens de kredietverstrekkers de betalingen ontvangt. Deze aan hem betaalde gelden maakt de agent vervolgens overeenkomstig een waterval door aan de kredietverstrekkers. Als dit het geval is, dan zullen de afspraken waarmee de kredietverstrekkers en verzoekster de waterval vormgeven in voorkomende gevallen mogelijk ook hebben te gelden als een toerekening van de betalingen van de verzoekster aan de agent op specifieke vorderingen van de achterliggende kredietverstrekkers. Als in die situatie de hoogte en betaalmomenten van de rente- en aflossingsverplichtingen voor de bestaande⁴⁴ kredieten in een WHOA worden gewijzigd, dan werkt dat direct door in de betalingen die verzoekster aan agent moet verrichten en daarmee ook in de bedragen die de agent voor de achterliggende kredietverstrekkers ontvangt en dus in de hoogte van de verplichting tot afdracht van de agent aan de kredietverstrekkers.
53. Bij uitwinning van zekerheden heeft de agent vermoedelijk een zelfstandigere positie. Hij wint dan zekerheden uit voor de parallelle schuld als gevolg waarvan de executieopbrengst in zijn eigen vermogen vloeit. De agent is dan dus geen tussenpersoon, maar contractuele wederpartij van de achterliggende kredietverstrekkers. De verplichting tot betaling van de agent aan deze kredietverstrekkers vloeit dan louter voort uit de afspraken in de *intercreditor agreement*. Als in deze afspraken een directe koppeling is gemaakt tussen de hoogte van de schuld van verzoekster aan de kredietverstrekkers en de hoogte van de schuld van de agent aan de kredietverstrekkers, dan zou een contractuele rangordebepaling die ziet op de positie van de kredietverstrekkers ten opzichte van verzoekster mogelijk ook doorwerken in de vordering op de agent.
54. Voor beide punten zal gelden dat de uiteindelijke uitwerking nauw samenhangt met de contractueel vormgegeven positie van de agent en de contractueel bepaalde koppeling tussen de vordering op de verzoekster en de vordering op de agent. Wij achten het dus in beginsel mogelijk dat een akkoord feitelijk, direct of indirect, wijziging brengt in de onderlinge verhouding van contractuele uitkeringsrechten van de schuldeisers.

⁴⁴ Betaalmomenten en -stromen van toekomstige kredieten kunnen naar onze mening niet op de voet van artikel 370 Fw worden gewijzigd, zie hiervoor de behandeling van de eerste vraag.

5. Algehele conclusie

55. Wij menen dat er op basis van het voorgaande voldoende aanleiding is cassatie in het belang der wet in te stellen.
56. Een dergelijke cassatie kan bovendien worden aangewend om duidelijkheid te verstrekken over de positie van toekomstige vorderingen in een WHOA. Dit is in het bijzonder zinvol omdat hoger beroep bij WHOA procedures in beginsel is uitgesloten. Een duidelijk oordeel van de Hoge Raad kan bijdragen aan de rechtseenheid en de rechtsvormende taak van de Hoge Raad.

Hoogachtend,



Frank van de Wakker
Advocaat

T: +31 20 541 9932
Frank.vandeWakker@dlapiper.com

DLA Piper Nederland N.V.