

## Hoge Raad der Nederlanden

De edelhoogachtbare heer mr. F.W. Bleichrodt

Postbus 20303

2500 EH 's-Gravenhage

E-mail: PG@hogeraad.nl

Betreft: CW WHOA

Nijmegen, 24 januari 2024

Edelhoogachtbare heer,

Graag maken wij van de gelegenheid gebruik een bijdrage te leveren aan de internet-consultatie betreffende de door u voorgenomen indiening van een vordering tot cassatie in het belang der wet over de uitleg van de Wet homologatie onderhands akkoord (hierna: “**WHOA**”). De door u voorgenomen vordering heeft betrekking op het vonnis van de rechtbank Rotterdam inzake de homologatie van een (groeps)akkoord ex artikel 383 lid 1 Fw in de WHOA-procedure van Royal IHC (hierna: “**Royal IHC vonnis**”).<sup>1</sup>

In deze consultatiereactie gaan wij achtereenvolgens in op de volgende door u gestelde vragen:

- (i) Laat de WHOA toe 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; en
- (ii) Laat de WHOA toe dat een akkoord feitelijk wijziging brengt in de onderlinge verhouding van uitkeringsrechten van de schuldeisers.

Bij het beantwoorden van de door u gestelde vragen gaan wij niet in detail in op de specifieke casus die ten grondslag ligt aan het Royal IHC vonnis. Wij bespreken de voorliggende kwesties meer in het algemeen en doen dat tegen de achtergrond van de wettelijke regeling en de bijbehorende parlementaire geschiedenis. Een belangrijk element dat daarbij in het oog dient te worden gehouden, is de wens van de wetgever (en gelet op de EU-Herstructureringsrichtlijn<sup>2</sup> ook de verplichting van de wetgever) om met

---

<sup>1</sup> Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800; JOR 2023/193, m.nt. F.A. van de Wakker; NJ 2023, 184, m.nt. F.M.J. Verstijnen.

<sup>2</sup> 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, Pb EU 2019, L 172/18.

de WHOA een flexibel en effectief saneringsinstrument in te voeren. Onze conclusie luidt dat beide door u gestelde vragen in hoofdzaak bevestigend dienen te worden beantwoord, met de nuanceringsen zoals hieronder nader toegelicht, maar dat er noch in verband met het Royal IHC vonnis, noch in algemene zin behoefte bestaat aan het indienen van een vordering tot cassatie in het belang der wet.<sup>3</sup> Wij lichten een en ander toe.

## **1. Verplichting tot doorfinanciering op basis van bestaande kredietfaciliteiten, al dan niet onder gewijzigde condities**

### **1.1. Artikel 370 lid 1 Fw**

1. De door u onder (i) gestelde vraag betreft – in essentie – de reikwijdte van het bepaalde in art. 370 lid 1 Fw. Op grond van dit artikel kan een schuldenaar in een WHOA-procedure zijn schuldeisers en zijn aandeelhouders, of een aantal van hen, een akkoord aanbieden dat voorziet in “een wijziging van hun rechten”. In de tekst van art. 370 lid 1 Fw en de bijbehorende parlementaire geschiedenis wordt niet precies aangegeven wat hieronder dient te worden verstaan, welke rechten in dit verband worden bedoeld, en welke wijzigingen toelaatbaar of mogelijk niet toelaatbaar zijn. De Memorie van Toelichting volstaat met een enkele algemene vingerwijzing en met het vermelden van enkele (klassieke) voorbeelden van de wijziging van rechten van schuldeisers (of aandeelhouders):

“Bij een ‘wijziging van de rechten van de schuldeisers en de aandeelhouders’ gaat het om een wijziging van het recht van een schuldeiser of aandeelhouder om nakoming door de schuldenaar van de op hem rustende verplichtingen af te dwingen. Gedacht kan worden aan:

- een gehele of gedeeltelijke kwijtschelding van een openstaande vordering, waarbij de schuldenaar geheel of gedeeltelijk wordt verlost van zijn betalingsverplichting en het recht van de schuldeiser om jegens de schuldenaar (volledige) betaling te vorderen, komt te vervallen;
- een uitstel van betaling, waarbij de schuldenaar meer tijd krijgt om aan zijn betalingsverplichtingen te voldoen en het recht van de schuldeiser om betaling op het oorspronkelijk afgesproken moment af te dwingen, komt te vervallen, of
- een ‘debt for equity swap’, waarbij een gedeelte van een vordering van een schuldeiser wordt omgezet in een aandelenbelang en dus ook zeggenschap in de vennootschap, terwijl het aandelenbelang en de daaraan verbonden zeggenschap van de bestaande aandeelhouders verwateren.”<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> Wij zien evenmin noodzaak tot ingrijpen door de wetgever. In dit verband verdient opmerking dat in het recente WODC rapport ‘Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord’ d.d. 18 december 2023 geen aanbeveling is gedaan voor wettelijk ingrijpen na het Royal IHC vonnis (bijv. wegens voortdurende onzekerheid over de toepassing van art. 370 lid 1 en 373 lid 1 Fw of wegens onbillijke uitkomsten bij toepassing van de in het Royal IHC vonnis gehanteerde maatstaf).

<sup>4</sup> Zie MvT, Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 34. Een vergelijkbare passage is te vinden op p. 9 van de Memorie van Toelichting.

## 1.2. Wijziging van bestaande en toekomstige vorderingsrechten

2. Geen voorwerp van discussie is dat *vorderingsrechten* vallen onder het begrip “rechten”, zoals bedoeld in art. 370 lid 1 Fw, en dat *vorderingsrechten* van schuldeisers door middel van een WHOA-akkoord kunnen worden gewijzigd. Het lijkt evenmin twijfel dat de wijziging van een *vorderingsrecht* van een schuldeiser zowel betrekking kan hebben op *bestaande* vorderingen van die schuldeiser (met inbegrip van bestaande vorderingen onder een opschortende voorwaarde, bestaande vorderingen onder een opschortende tijdsbepaling en bestaande vorderingen tot periodieke betalingen) alsook op *toekomstige* vorderingen van een schuldeiser die voortvloeien uit een reeds tussen de schuldenaar en die schuldeiser bestaande rechtsverhouding. In de literatuur en de rechtspraak bestond ten aanzien van de vraag of ook toekomstige vorderingen onder de werking van een WHOA-akkoord kunnen zijn begrepen, bij sommigen enige aarzeling, maar voor twijfel op dit punt bestaat onzes inziens hoegenaamd geen grond.
3. In art. 384 lid 3 Fw is als één van de uitgangspunten van de WHOA opgenomen dat schuldeisers op basis van een WHOA-akkoord niet in een slechtere positie mogen komen te verkeren dan hun verhaalspositie zou zijn in geval van een faillissement van de schuldenaar. Reeds hierom kan er onzes inziens geen twijfel over bestaan dat alle vorderingen waarvoor schuldeisers in een faillissement kunnen opkomen (vgl. de art. 26 en 110 Fw) of waarvoor zij in het faillissement van de schuldenaar een recht van pand of hypotheek kunnen uitwinnen (vgl. art. 132 lid 2 Fw), tevens kunnen zijn begrepen onder de reikwijdte van een WHOA-procedure. Uit (inmiddels vaste) rechtspraak van de Hoge Raad volgt – deels in afwijking van hetgeen de wetgever ten tijde van de invoering van de Faillissementswet voor ogen stond – dat ook vooralsnog toekomstige vorderingen vatbaar zijn voor indiening ter verificatie in het faillissement van een schuldenaar. Wij verwijzen in dit verband naar de arresten *Koot Beheer/Tideman q.q.*<sup>5</sup> en *Credit Suisse/Jongepier q.q.*<sup>6</sup> Uit deze arresten volgt (voor zover hier van belang) dat voor de “fixatie van het passief” van de schuldenaar in faillissement niet moet worden aangeknoopt bij het ontstaansmoment van de *vordering* die de schuldeiser ter verificatie in het faillissement van de schuldenaar wenst in te dienen, maar dat moet worden aangeknoopt bij het ontstaansmoment van de *rechtsverhouding* waaruit de desbetreffende vordering wordt verkregen. Daarmee sluit het criterium dat geldt voor de verificatie van vorderingen (voor zover hier van belang), aan bij het criterium dat geldt ter zake van het nemen van verhaal door een pand- of hypotheekhouder op de voet van art. 57 lid 1 Fw. Uit art. 132 lid 2 Fw jo. art. 483e Rv volgt dat een pand- of hypotheekhouder ook voor vorderingen die eerst na datum faillissement ontstaan, verhaal kan nemen op het voor die vorderingen verbonden onderpand, mits de rechtsverhouding waaruit de vorderingen voortvloeien, in verband met het in faillissement geldende fixatiebeginsel per faillissementsdatum reeds bestond.<sup>7</sup> In verband met het voren-

---

<sup>5</sup> HR 19 april 2013, JOR 2013/224, m.nt. G.A.J. Boekraad; NJ 2013, 291, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Koot Beheer/Tideman q.q.*).

<sup>6</sup> HR 23 maart 2018, JOR 2018/254, m.nt. N.E.D. Faber en N.S.G.J. Vermunt; NJ 2018, 290, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Credit Suisse/Jongepier q.q.*).

<sup>7</sup> Zie onder meer HR 16 oktober 2015, JOR 2016/20, m.nt. N.E.D. Faber en N.S.G.J. Vermunt; NJ 2016, 48, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*DLL/Van Logtestijn q.q.*). Zie over deze materie ook

staande kan ook worden gewezen op de bevoegdheid van een schuldeiser om tijdens het faillissement van zijn schuldenaar een beroep op verrekening te doen. Ter zake daarvan geldt een vergelijkbare invulling van het fixatiebeginsel. De schuldeiser kan op de voet van art. 53 Fw tijdens het faillissement van zijn schuldenaar niet alleen vorderingen en schulden verrekenen die per faillissementsdatum reeds bestonden, maar kan zich ook op verrekening beroepen ter zake van vorderingen en schulden die eerst na datum faillissement ontstaan uit een per faillissementsdatum reeds bestaande rechtsverhouding. Ook dit laatste vindt bevestiging in vaste jurisprudentie van de Hoge Raad.<sup>8</sup>

4. Dat niet alleen *bestaande* vorderingen, maar ook *toekomstige* vorderingen binnen de reikwijdte van een WHOA-procedure (kunnen) vallen, is voor sommige vorderingen zelfs expliciet in de wet bepaald. Een voorbeeld daarvan is de vordering tot schadevergoeding van een wederpartij na de eenzijdige tussentijdse opzegging door de schuldenaar (of de HD) ex art. 373 lid 1 Fw van een door de schuldenaar met die wederpartij gesloten overeenkomst. In art. 373 lid 2 Fw is bepaald dat het WHOA-akkoord kan voorzien in een wijziging van het (vooralsnog) toekomstige recht van de wederpartij op schadevergoeding.<sup>9</sup> De vordering tot schadevergoeding van de wederpartij ontstaat eerst nadat het WHOA-akkoord door de rechtbank is gehomologeerd, de rechtbank daarbij toestemming heeft gegeven voor de eenzijdige opzegging van de overeenkomst, de voor de opzegging van de overeenkomst door de schuldenaar (of de HD) gestelde termijn is verstreken en de schade door de wederpartij is geleden. De vordering wordt evenwel verkregen uit een tevoren tussen partijen reeds bestaande rechtsverhouding.
5. In een WHOA-procedure geldt in zoverre een (van faillissement en surseance van betaling) afwijkende regeling, dat voor het moment waarop de rechtsverhouding dient te bestaan waaruit de (vooralsnog) toekomstige vordering van de schuldeiser zal worden verkregen, niet kan of hoeft te worden aangeknoopt bij het in faillissement en surseance van betaling geldende fixatiebeginsel. Het ligt in het kader van de WHOA, waarin het genoemde fixatiebeginsel toepassing mist<sup>10</sup>, voor de hand om ter zake van het moment waarop de genoemde rechtsverhouding dient te bestaan, aan te knopen bij het moment waarop de schuldeiser zijn stem uitbrengt, c.q. het moment waarop de schuldeiser tot de stemming over het akkoord wordt toegelaten, dan wel bij een in het akkoord opgenomen

---

S.C.J.J. Kortmann en N.E.D. Faber, 'Pand, hypotheek en fixatiebeginsel', in: J.C van Apeldoorn e.a. (red.), *Onzekere zekerheid*, Insolad Jaarboek 2001, Deventer: Kluwer 2001, p. 139-153; N.E.D. Faber, *Verrekening* (diss. Nijmegen), Serie Onderneming en Recht, deel 33, Deventer: Kluwer 2005, nrs. 429 en 433; N.E.D. Faber, noot onder HR 14 juni 2013, JOR 2013/264 (*ABN Amro/Schreurs q.q.*); en N.E.D. Faber en N.S.G.J. Vermunt, noot onder HR 6 april 2012, JOR 2014/172 (*ASR/Achmea*).

<sup>8</sup> Zie onder meer HR 26 maart 1976, NJ 1977, 612, m.nt. BW (*Keulen en Oliemans q.q./Cebeco*); HR 16 oktober 2015, JOR 2016/20, m.nt. N.E.D. Faber en N.S.G.J. Vermunt (*DLL/Van Logtestijn q.q.*); en HR 13 oktober 2017, JOR 2018/48, m.nt. N.E.D. Faber (*Curatoren Eurocommerce/Ontvanger*).

<sup>9</sup> Voorts kan worden gewezen op art. 370 lid 2 Fw. De homologatie van een WHOA-akkoord stelt een toekomstig regresrecht ter zijde.

<sup>10</sup> De stelling van Snijders dat het deponeren van de startverklaring in een WHOA-procedure het fixatiemoment zou (moeten) zijn, kan niet worden aanvaard. Zie voor deze stelling J.L. Snijders, 'Fixatiebeginsel en de WHOA', FIP 2021, p. 25-26.

*eerdere* peildatum.<sup>11</sup> Alle vorderingen (bestaand of toekomstig) die uit een per dat moment of die datum bestaande rechtsverhouding voortvloeien, kunnen onder de werking van een WHOA-akkoord worden gebracht.

6. Gelet op het voorafgaande, moet in het kader van de vraag van welke schuldeisers de vorderingsrechten op basis van een WHOA-akkoord kunnen worden gewijzigd, worden aangenomen dat zulks in ieder geval geldt voor alle schuldeisers van vorderingen die ook voor verificatie in het faillissement van de schuldenaar in aanmerking zouden komen, c.q. waarvoor schuldeisers ook zouden kunnen stemmen over een door de schuldenaar aangeboden faillissementsakkoord. Dat de reikwijdte van een WHOA-akkoord op dit punt beperkter zou zijn dan de reikwijdte van een akkoord in faillissement (of surseance van betaling), achten wij – mede tegen de achtergrond van het doel en de strekking van de WHOA – uitgesloten.<sup>12</sup> De WHOA vormt een flexibel herstructureringsinstrument dat in diverse opzichten juist een ruimer toepassingsgebied kent dan de wettelijke regeling van het faillissement en de surseance van betaling. Zo kan een WHOA-akkoord zich mede uitstrekken tot preferente (en zelfs geseceurreerde) schuldeisers, behoeven in een WHOA-akkoord niet alle schuldeisers te worden betrokken, en kan een WHOA-akkoord zich mede uitstrekken tot aandeelhouders. Wat daarvan verder ook zij, ons zijn geen steekhoudende argumenten bekend waarom een WHOA-akkoord – anders dan een akkoord in faillissement (of surseance van betaling) – slechts betrekking zou (kunnen) hebben op (de wijziging van) bij de aanvang van de WHOA-procedure of op enig moment daarna reeds *bestaande* rechten (of vorderingsrechten) van schuldeisers.

### 1.3. Wijziging van rechten is ruimer dan wijziging van vorderingsrechten

7. In art. 370 lid 1 Fw wordt terecht niet gesproken over de wijziging van *vorderingsrechten*. Art. 370 lid 1 Fw spreekt – in ruimere zin – over de wijziging van “rechten” van schuldeisers (en aandeelhouders). Het is om die reden dan ook niet nodig om een bij een WHOA-akkoord voorgestelde wijziging van rechten van schuldeisers (en/of aandeelhouders) vorm te geven als, of te formuleren in termen van, een wijziging van het aan die schuldeisers toekomende vorderingsrecht (of van de voorwaarden die op dat vorderingsrecht van toepassing zijn). Dat in de jurisprudentie vaak wordt aangeknoopt bij een aan de schuldeiser toekomend *vorderingsrecht* (en de wijziging van dat *vorderingsrecht*)<sup>13</sup>, maakt dit

---

<sup>11</sup> De EU-Herstructureringsrichtlijn laat de vraag of toekomstige vorderingen in een herstructureringsprocedure kunnen worden betrokken, over aan de EU-Lidstaten. Zie in dit verband nr. 25 van de bij de richtlijn behorende considerans: “De lidstaten moeten kunnen bepalen of vorderingen die opeisbaar zijn of tot stand komen nadat een verzoek om opening van een preventieve herstructureringsprocedure is ingediend of nadat de procedure is geopend, worden opgenomen in de preventieve herstructureringsmaatregelen of de schorsing van individuele tenuitvoerleggingsmaatregelen.” Zulks hoeft niet expliciet in de nationale wetgeving van een EU-Lidstaat te worden bepaald, maar kan ook – zoals in Nederland – uit de wet, het stelsel van de wet of de jurisprudentie voortvloeien. Ook nr. 64 van de bij de richtlijn behorende considerans verwijst naar de mogelijkheid om schuldeisers met een toekomstige vordering op de schuldenaar onder de werking van een akkoord te doen vallen.

<sup>12</sup> Ook in tal van andere opzichten is de reikwijdte van de wettelijke regeling inzake de WHOA ruimer dan die inzake faillissement of surseance van betaling.

<sup>13</sup> Uit de jurisprudentie noemen wij bij wijze van voorbeeld Rb. Amsterdam 5 augustus 2021, JOR 2022/102, m.nt. R. van den Sigtenhorst (*Sportscholen*), en Rb. Rotterdam 9 maart 2023, JOR 2023/193, m.nt. F.A. van de Wakker; NJ 2023, 184, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Royal IHC*).

niet anders. Overigens zal het in de regel niet veel moeite kosten om de wijziging van een recht dan wel de wijziging van een overeenkomst of een daaruit voortvloeiende bevoegdheid van een schuldeiser vorm te geven als de wijziging van een uit die overeenkomst voortvloeiend vorderingsrecht. Daartegen bestaat onzes inziens op zichzelf geen bezwaar, maar het kan niet afdoen aan het feit dat de wet het ruimere begrip “rechten” hanteert. Onder de wijziging van rechten van schuldeisers en aandeelhouders is onzes inziens veeleer te verstaan de wijziging van hun “rechtspositie”.

8. De ruime formulering van art. 370 lid 1 Fw brengt onzes inziens met zich dat ook de verlenging van de looptijd van een overeenkomst (met inbegrip van een kredietfaciliteit) onder de werking van een WHOA-akkoord kan zijn begrepen. In de literatuur en de rechtspraak bestaat weliswaar geen eenstemmigheid over de precieze reikwijdte van art. 370 lid 1 Fw en over de verhouding tussen de art. 370 lid 1 en 373 lid 1 Fw, maar dat is op zichzelf geen reden om cassatie in het belang der wet in te stellen tegen het Royal IHC vonnis, een vonnis dat noch met de tekst van de wet, noch met de strekking van de wet in strijd is, dat bovendien naar behoren is gemotiveerd, recht doet aan de belangen van alle in de desbetreffende procedure betrokken partijen, en heeft geleid tot de homologatie van een WHOA-akkoord dat als eerlijk en redelijk kan worden bestempeld. Van tegenstrijdige uitspraken die aanleiding zouden kunnen geven tot het instellen van cassatie in het belang der wet, is evenmin sprake. Afgezien daarvan, is het niet waarschijnlijk dat een eventuele vordering tot cassatie in het belang der wet zal leiden tot een uitspraak van de Hoge Raad waarin de reikwijdte van art. 370 lid 1 Fw nauwkeurig wordt omschreven. Dit hangt onder meer samen met de schier onuitputtelijke casuïstiek.<sup>14</sup> In dit verband verdient voorts opmerking dat ook omtrent de reikwijdte van een faillissements- of surseanceakkoord in de literatuur en de rechtspraak geen eenstemmigheid bestaat, terwijl de wettelijke regeling ter zake daarvan van veel oudere datum is dan die betreffende een WHOA-akkoord en de literatuur en jurisprudentie ter zake van een faillissements- of surseanceakkoord veel omvangrijker is.

#### **1.4. De verhouding tussen de artikelen 370 lid 1 en 373 lid 1 Fw**

9. De art. 370 lid 1 en 373 lid 1 Fw sluiten elkaar niet wederzijds uit. Art. 373 lid 1 Fw is in de eerste plaats een bepaling die de schuldenaar (of de HD) de mogelijkheid biedt om een voor de schuldenaar bezwarende overeenkomst waarvan hij vergeefs een wijziging aan de wederpartij heeft voorgesteld, (met toestemming van de rechtbank en ter gelegenheid van de homologatie van een aangeboden akkoord) voortijdig te doen eindigen. Art. 373 lid 1 Fw vormt geen basis voor het dwingend opleggen aan de wederpartij van een voorgestelde wijziging van een tussen partijen gesloten overeenkomst, met inbegrip van een verlenging van de looptijd van de desbetreffende overeenkomst, en vormt als zodanig dan ook geen bruikbaar instrument om bestaande of toekomstige verplichtingen van

---

<sup>14</sup> Tegen deze achtergrond is eveneens eenvoudig te verklaren dat de in de Memorie van Toelichting genoemde gevallen – hiervoor in par. 1.1 van deze consultatiereactie geciteerd – slechts typische/klassieke voorbeelden zijn van “rechten” die in een WHOA-akkoord op grond van art. 370 lid 1 Fw kunnen worden gewijzigd. Van een limitatieve opsomming of van een bepalende “gemeenschappelijke noemer” die aan deze voorbeelden kunnen worden ontleend, is geen sprake.

een schuldeiser/wederpartij te herstructureren (anders dan door te dreigen met de voortijdige beëindiging van een overeenkomst in een geval waarin het voortbestaan van die overeenkomst voor de schuldeiser/wederpartij van groot belang is). Stemt de wederpartij niet met de voorgestelde wijziging in, dan kan dat hooguit grond opleveren voor de beëindiging van de overeenkomst. Stemt de wederpartij wel met de voorgestelde wijziging in, dan zijn partijen – ook zonder rechterlijke toestemming – aan die wijziging gebonden, zulks op basis van de contractsvrijheid. Art. 370 lid 1 Fw heeft een andere strekking en maakt het mogelijk dat bepaalde rechtsgevolgen – met de in de wet opgenomen waarborgen – dwingend aan een schuldeiser/wederpartij worden opgelegd. Art. 370 lid 1 Fw bepaalt met zoveel woorden dat door middel van een akkoord een wijziging van de rechten van schuldeisers kan worden bewerkstelligd. Om een dergelijke wijziging bindend te doen zijn voor een schuldeiser/wederpartij die met de voorgestelde wijziging niet instemt, dient het akkoord waarbij de wijziging wordt voorgesteld, met de vereiste (gekwalficeerde) meerderheid te worden aangenomen (vgl. art. 381 lid 6 Fw) en door de rechtbank te worden gehomologeerd (vgl. art. 383 Fw), waarbij de rechtbank een uitgebreid toetsingskader dient te doorlopen (vgl. art. 384 Fw). Voor de homologatie van een WHOA-akkoord waarbij een wijziging van een overeenkomst wordt voorgesteld (waaronder de verlenging van de looptijd van die overeenkomst), zal in het bijzonder plaats zijn (i) indien de voorgestelde wijziging noodzakelijk is voor het welslagen van de met het WHOA-akkoord beoogde reorganisatie en het realiseren van de reorganisatiewaarde; (ii) er door middel van de voorgestelde wijziging geen wezenlijk andere (nieuwe, zwaardere of meer risicovolle) verplichtingen op de schuldeiser/wederpartij komen te rusten; (iii) de schuldenaar ook van zijn kant de overeengekomen tegenprestatie blijft verrichten (of daarvoor zekerheid stelt); en (iv) ook overigens aan alle vereisten voor het aannemen van het akkoord en de homologatie ervan wordt voldaan. De herstructureringspraktijk wijst uit dat juist het onverkort kunnen voortzetten van een bestaande overeenkomst tot aan de in die overeenkomst voorziene einddatum, dan wel de verlenging van de looptijd van een bestaande overeenkomst, voor het welslagen van een reorganisatie en het realiseren van de reorganisatiewaarde cruciaal is. Indien een dergelijke maatregel – al dan niet onder bepaalde voorwaarden – niet onder de werking van art. 370 lid 1 Fw zou zijn begrepen, doet dat aan de bruikbaarheid en de effectiviteit van de WHOA als saneringsinstrument ernstig afbreuk.

10. Het voorafgaande vindt bevestiging in de uitspraak van de rechtbank Rotterdam inzake *Royal IHC*<sup>15</sup>, alsmede in de uitspraak van de rechtbank Amsterdam inzake *Sportscholen*<sup>16</sup>. Hierbij moet worden bedacht dat de kwestie sterk casuïstisch is en dat uit de genoemde uitspraken en de daarin opgenomen overwegingen niet kan of dient te worden afgeleid dat alleen onder de door de rechtbank aangegeven omstandigheden ruimte zou bestaan voor een wijziging van de rechten van de schuldeisers zoals deze bij de desbetreffende WHOA-akkoorden werd voorgesteld.
11. Samenvattend, is bij de beoordeling van de eerste door u voorgelegde vraag van belang (i) dat art. 370 lid 1 Fw niet spreekt over de wijziging van

---

<sup>15</sup> Rb. Rotterdam 9 maart 2023, JOR 2023/193, m.nt. F.A. van de Wakker; NJ 2023, 184, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Royal IHC*).

<sup>16</sup> Rb. Amsterdam 5 augustus 2021, JOR 2022/102, m.nt. R. van den Sigtenhorst (*Sportscholen*).

*vorderingsrechten*, maar over de wijziging van *rechten*; (ii) dat art. 370 lid 1 Fw niet beperkt blijft tot de wijziging van *bestaande* rechten van schuldeisers en aandeelhouders, maar ook betrekking kan hebben op *toekomstige* rechten uit bestaande overeenkomsten (of andersoortige rechtsverhoudingen); en (iii) dat één van de meest voor de hand liggende wijzigingen van de rechten van schuldeisers waaraan in het kader van een reorganisatie of financiële herstructurering behoefte bestaat, is het voortzetten van een bestaande overeenkomst tot aan de in die overeenkomst voorziene einddatum dan wel het verlengen van de looptijd van een bestaande overeenkomst (met inbegrip van een kredietfaciliteit). Het startpunt van de analyse op dit punt is niet de beperkt aanwezige en sterk casuïstische jurisprudentie, maar de wettelijke regeling van de WHOA en de bijbehorende parlementaire geschiedenis, bezien tegen de achtergrond van de wens (en de verplichting) van de wetgever om een flexibel en effectief saneringsinstrument in te voeren, welk instrument – zoals vermeld in de Memorie van Toelichting bij de WHOA – is geïnspireerd op de UK Scheme of Arrangement en de US Chapter 11 procedure.<sup>17</sup> Bij dit laatste verdient opmerking dat de WHOA meer verwantschap heeft met de UK Scheme of Arrangement dan met een US Chapter 11 procedure.

12. Dat het voortzetten van een bestaande overeenkomst tot aan de in die overeenkomst voorziene einddatum dan wel de verlenging van de looptijd van een overeenkomst niet als een *wijziging van rechten* in de zin van art. 370 lid 1 Fw zou kunnen worden aangemerkt, maar moet worden beschouwd als het (buiten de toepassings sfeer van art. 370 lid 1 Fw om) opleggen van *nieuwe verplichtingen* aan de schuldeiser/wederpartij, is onzes inziens niet vol te houden. Als dit juist zou zijn, is iedere wijziging van een recht van een schuldeiser waardoor deze gehouden is iets te (blijven) doen wat hij zonder die wijziging niet behoefde te doen, het opleggen van een nieuwe verplichting. Dat zou dan bijvoorbeeld ook gelden voor het verlenen van uitstel van betaling of het verlengen van de looptijd van een volledig volgetrokken krediet, twee wijzigingen waarvan het buiten kijf staat (en ter zake waarvan door niemand wordt betwist) dat zij via een WHOA-akkoord kunnen worden bereikt.
13. Tegen de achtergrond van de ruime formulering van art. 370 lid 1 Fw, het doel en de strekking van de WHOA, de sterke verwevenheid van de voorliggende kwestie met de concrete omstandigheden van het geval, en het ontbreken van ter zake gewezen tegenstrijdige uitspraken achten wij het instellen van cassatie in het belang der wet aangewezen, noch zinvol. Het feit dat er in de literatuur en de rechtspraak geen eenstemmigheid bestaat omtrent de uitleg van een wettelijke bepaling, in casu art. 370 lid 1 Fw, levert in ieder geval onvoldoende grond op voor het instellen van een dergelijk beroep.

## 2. **Feitelijke wijziging in de onderlinge verhouding van uitkeringsrechten van de schuldeisers**

14. De door u onder (ii) gestelde vraag laat zich (in abstracto) kort en eenvoudig beantwoorden. Een feitelijke wijziging in de onderlinge verhouding van

---

<sup>17</sup> Zie MvT, Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 4.



uitkeringsrechten van schuldeisers (bijvoorbeeld in het kader van een tussen deze schuldeisers en de schuldenaar overeengekomen *intercreditor agreement*) is binnen de wettelijke regeling van de WHOA toegestaan. Ook hier gaat het in beginsel om een wijziging van rechten van schuldeisers, zoals in art. 370 lid 1 Fw bedoeld. Wij merken in dit verband echter op dat het feitencomplex dat aan het Royal IHC vonnis ten grondslag ligt, niet geheel duidelijk is, althans dat niet goed uit de door de rechtbank weergegeven feiten valt te destilleren hoe de wijziging van de uitkeringsrechten van de schuldeisers in het voorliggende geval rechtens moet worden geduid. Daardoor kunnen wij niet goed beoordelen of de door u onder (ii) gestelde vraag en het relevante feitencomplex op elkaar aansluiten. Reeds om die reden leent de vraag zich onzes inziens niet voor het instellen van een vordering tot cassatie in het belang der wet tegen het Royal IHC vonnis. Niettemin veroorloven wij ons nog enkele opmerkingen met betrekking tot de toepassing van art. 370 lid 1 Fw respectievelijk art. 384 lid 4, aanhef en onder b, Fw.


15. Als uitgangspunt voor de toepassing van art. 370 lid 1 Fw geldt dat door middel van een WHOA-akkoord wijziging kan worden gebracht in de rechten van schuldeisers (of aandeelhouders) *jegens de schuldenaar*. Wij sluiten echter niet uit dat er (onder omstandigheden) ook plaats kan zijn voor een wijziging van de rechten van schuldeisers jegens elkaar of onderling, in het bijzonder wanneer die rechten nauw verband houden met de rechtspositie die zij innemen jegens de schuldenaar. Het voorliggende geval van Royal IHC, waarin door middel van een WHOA-akkoord (onder meer) wijziging werd gebracht in de waterval-clausule die in de tussen partijen gesloten *intercreditor agreement* was opgenomen (en daarmee in de volgorde van de aanspraken van de desbetreffende schuldeisers), zou daarvan een voorbeeld kunnen zijn, maar dit valt uit het vonnis niet goed op te maken.
16. Als uitgangspunt voor de toepassing van art. 384 lid 4, aanhef en onder b, Fw geldt dat deze bepaling in beginsel slechts ziet op de rangorde van vorderingen van schuldeisers *jegens de schuldenaar*, en niet op de rangorde van vorderingen van schuldeisers jegens een (security) agent, noch op contractuele afspraken tussen schuldeisers onderling omtrent de volgorde van verdeling van een door die schuldeisers (of een agent voor hen) verkregen opbrengst. Wij sluiten echter niet uit dat art. 384 lid 4, aanhef en onder b, Fw zich voor analoge toepassing leent in gevallen waarin kan worden aangenomen dat de wijziging van de volgorde van de aanspraken van schuldeisers valt binnen de grenzen van art. 370 lid 1 Fw, c.q. van hetgeen met een WHOA-akkoord kan worden bereikt. In beginsel dient bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd, de tussen de schuldeisers op grond van de wet of een overeenkomst geldende rangorde te worden gerespecteerd (de zogenaamde *absolute priority rule*). Van de geldende rangorde kan echter worden afgeweken, indien daarvoor een redelijke grond bestaat, en de schuldeiser (of aandeelhouder) ten opzichte van wie van de rangorde wordt afgeweken, door die afwijking niet in zijn belang wordt geschaad. Of daaraan in concreto is voldaan, hangt af van alle omstandigheden van het geval.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Vgl. Rb. Den Haag 23 juli 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:8121, r.o. 4.12.

Tot een nadere toelichting zijn wij uiteraard graag bereid.

Hoogachtend,



Prof. mr. N.E.D. Faber  
Hoogleraar burgerlijk recht aan de  
Radboud Universiteit Nijmegen



Mr. N.S.G.J. Vermunt  
Senior onderzoeker aan de  
Radboud Universiteit Nijmegen