

Hoge Raad der Nederlanden
t.a.v. prof. mr. dr. F.W. Bleichrodt
Postbus 20303
2500 EH 's-Gravenhage

Uitsluitend per email: **PG@hogeraad.nl**

Bezoekadres
De Rijn 6 / 5684 PJ Best

Correspondentieadres
Postbus 253 / 5680 AG Best

T. +31 (0)85 201 00 10
F. +31 (0)85 201 00 11
www.turnaroundadvocaten.nl
info@turnaroundadvocaten.nl

Inzake: : Zienswijze Turnaround Advocaten
Datum : 23 januari 2024
Uw ref. : CW WHOA

Edelhoogachtbare Heer Bleichrodt,

Naar aanleiding van het vonnis van de Rechtbank Rotterdam van 9 maart 2023 hebt u op 14 november 2023 kenbaar gemaakt dat belanghebbenden en geïnteresseerden de gelegenheid hebben om hun zienswijze te delen over twee door u opgeworpen vragen over de Wet Homologatie Onderhands Akkoord (“WHOA”).¹ Turnaround Advocaten maakt van deze mogelijkheid graag gebruik. Onderstaand treft u onze zienswijze aan.

Eerst gaan wij in op de achtergrond van de mogelijke cassatie in belang der wet en de onderliggende uitspraak van de Rechtbank Rotterdam. Vervolgens gaan wij in op de twee door u opgeworpen vragen en sluiten af met een advies.

1. Achtergrond

1. Verzoekster heeft haar startverklaring ex artikel 370 lid 3 Fw op 2 januari 2023 gedeponereerd, om vervolgens op 13 februari 2023 het verzoekschrift tot homologatie van het (groeps)akkoord in te dienen. In reactie op dit verzoekschrift heeft Rabobank ex artikel 383 lid 8 Fw, als (mede)financier in het concern, de rechtbank verzocht om verzoekster niet-ontvankelijk te verklaren dan wel het homologatieakkoord af te wijzen. Op 23 februari 2023, een dag na het door Rabobank ingediende verzoekschrift, heeft de Rechtbank Rotterdam deze verzoeken ter zitting behandeld en op 9 maart 2023 vonnis gewezen in deze besloten akkoordprocedure.² Deze uitspraak heeft in de praktijk de nodige kritiek uitgelokt en heeft aanleiding gegeven voor (mogelijke) cassatie in belang der wet. In de volgende paragraaf wordt kort het feitencomplex van de casus besproken, waarbij slechts enkele onderdelen uit het vonnis worden belicht.

¹ <https://www.hogeraad.nl/actueel/nieuwsoverzicht/2023/november/procureur-generaal-vraagt-informatie-derden-voorafgaand-voorgenomen/>.

² Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800.

2. De financieringsstructuur binnen verzoekster

2. De financieringsstructuur binnen verzoekster ziet er als volgt uit:³

- Negen Nederlandse en Europese banken (de *Secured Lenders*) hebben aan verzoekster financieringen verstrekt. Uit hoofde van een *Senior Facilities Agreement* (hierna: “SFA”) is aan verzoekster een *Revolving Facility* en *Bank Guarantee facilities* beschikbaar gesteld. Deze *Secured Lenders* hebben financieringen verstrekt waarvan de *committed facility* € 950 miljoen bedraagt. Een deel van de kredietruimte van € 950 miljoen is reeds uit hoofde van de *revolving facility* opgenomen door verzoekster.
- De kredietverstrekking valt uiteen in de volgende faciliteiten:
 - Een *Revolving Standby Facility* en een *Revolving General Facility*. Dit betreft een financiering die verzoekster kan opnemen tot een bepaald bedrag, vervolgens weer kan aflossen om tot het bepaalde bedrag weer krediet op te nemen.
 - Een *General Incremental Covered Project Facility*. Dit betreft een financiering die bestemd is voor de financiering van een specifiek project. Ter zekerheid tot terugbetaling verstrekt verzoekster zekerheden.
 - Een *Covered Bank Guarantee Facility* en een *Uncovered Bank Guarantee Facility*. Deze faciliteiten betreffen garanties van financiële instellingen voor het geval dat verzoekster haar verplichtingen uit overeenkomsten niet nakomt. Enkel voor de *Covered Bank Guarantee Facility* worden zekerheden gesteld.
 - De *Amazon First Incremental Covered Project Facility* (hierna: “*Amazon-lening*”). Dit betreft een financiering voor een specifiek project waarvoor verzoekster zekerheden heeft verstrekt.

3. Daarnaast hebben acht van de negen betrokken banken derivatenovereenkomsten gesloten (hierna: “de *Counterparties*”). De *Secured Lenders* en de *Counterparties* worden hierna aangeduid als de *Secured Creditors*.

4. De looptijd van de financiering uit hoofde van de SFA is tot 3 juni 2025. De *Amazon-lening* moest uiterlijk 4 januari 2023 zijn terugbetaald. Deze *Amazon-lening* is in afwijking van de looptijd niet (tijdig) terugbetaald.

3. Het door verzoekster aangeboden akkoord en de stemming

5. Verzoekster heeft aan de *Secured Creditors* op 2 februari 2023 een akkoord ter stemming aangeboden. Het akkoord houdt allereerst de verkoop van een dochtervennootschap van verzoekster aan HAL Investments B.V. (hierna: “HAL”) in.

³ Deze weergave wordt ontleend aan verschillende publicaties van het vonnis: NJ 2023/184; JOR 2023/193; RI 2023/55, *INS-Updates* 2023-0089; Sdu Nieuws Insolventierecht 2023/90.

Met de gerealiseerde verkoopopbrengst wordt een deel van de *Revolving Facility* (vervroegd) afgelost, wordt een deel gebruikt als *cash collateral* en het resterende bedrag wordt aangewend voor versterking van de liquiditeitspositie van verzoekster. De *committed facility* wordt bovendien verlaagd van € 950 miljoen naar € 503 miljoen.

6. Voorts wordt de looptijd van de *Amazon-lening* verlengd. De *Amazon-lening* had een looptijd tot 4 januari 2023. Onder het akkoord wordt deze looptijd verlengd zodat door verzoekster weer aanspraak kan worden gemaakt op deze lening. De overeengekomen looptijd van de SFA, tot 3 juni 2025, wordt niet gewijzigd.
7. Daarnaast zorgt het akkoord voor een wijziging van de *covered bank guarantee* en de *uncovered bank guarantee* in die zin dat deze bankgaranties worden gesplitst in een viertal bankgaranties. De *covered bank guarantee* wordt opgesplitst in de *ECA covered bank guarantee facility* en de *ECA Boskalis covered bank guarantee* en de *uncovered bank guarantee* wordt gesplitst in een *GO covered bank guarantee facility* en een *Uncovered Bank guarantee facility – Existing Tranche*. Voor deze vier bankgaranties worden door de Staat der Nederlanden en HAL additionele zekerheden verstrekt.
8. Tot slot wordt onder het aangeboden akkoord een wijziging doorgevoerd in de rangorde van de schuldeisers. Zo wordt voorrang gegeven aan de bestaande *hedging liabilities* en de *Uncovered Bank Guarantee Facility* en worden de *Covered Bank Guarantee Facility liabilities* in rang verhoogd, in die zin dat zij gelijk worden gesteld met *Amazon-lening* en de *General Incremental Covered Project Facility*.⁴ Verder wordt de door HAL afgegeven (additionele) zekerheid in de rangorde opgenomen als “*top up guarantee provider*”.⁵ HAL wenst deze garantie namelijk slechts af te geven als haar risico is afgedekt, mocht zij over moeten gaan tot betaling van de garantie.
9. Onder het door verzoekster aangeboden akkoord blijven de negen banken voorts verplicht om verzoekster na homologatie van het akkoord te blijven financieren. Zo worden de financiers door homologatie van het akkoord gedwongen om de looptijd van de *Amazon-lening* te verlengen (zie randnummer 6), waardoor de tekortkoming aan de zijde van verzoekster is komen te vervallen en zij wederom aanspraak maakt op het krediet.
10. Om deze aanpassingen door te voeren is het noodzakelijk om de SFA en de *Intercreditor Agreement* (hierna: “IA”) te wijzigen. Een groot deel van de SFA en de IA kunnen worden gewijzigd wanneer tweederde meerderheid van de *Secured Creditors* instemt. Voor de verkoop van de dochtervennootschap, de wijziging van de contractuele rangorde bij gedeeltelijke voldoening en bij uitwinning van zekerheden en de instemming met de verlenging van de *Amazon-lening* is instemming van alle *Secured Creditors* vereist.⁶

⁴ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 3.3.

⁵ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 3.2. - 3.3.

⁶ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 3.3.

4. Het verzoek tot afwijzing van de homologatie door Rabobank

11. Rabobank verzoekt de rechtbank om verzoekster niet-ontvankelijk te verklaren dan wel het verzoek tot homologatie van akkoord ex artikel 383 lid 8 Fw af te wijzen. Rabobank voert aan dat zij niet kan worden gedwongen om in de toekomst voort te gaan met het verstrekken van financiering aan verzoekster. Dit onderbouwt de Rabobank met een verwijzing naar het arrest van de Hoge Raad van 29 oktober 2004.⁷ In dit arrest oordeelde de Hoge Raad dat het nog onbenutte gedeelte van een kredietfaciliteit bij een bank naar zijn aard niet vatbaar is voor beslag omdat dit een toekomstig recht betreft, wat in zijn geheel nog afhankelijk is van het wilsrecht van de contractspartij.⁸ Rabobank is van mening dat toekomstige verplichtingen niet door middel van (homologatie van) een akkoord aan schuldeisers kunnen worden opgelegd.⁹ Het voortgaan met financieren, als toekomstige vordering, kan aldus Rabobank niet gedwongen worden opgelegd.
12. Daarnaast stelt Rabobank dat een wijziging van de rangorde tussen schuldeisers niet kan worden afgedwongen via de WHOA. Dit onderbouwt zij met een verwijzing naar een uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 15 december 2022 waarin werd bepaald dat het goederenrechtelijk wijzigen van de rangorde van schuldeisers niet kan worden afgedwongen via de WHOA.¹⁰

5. Het oordeel van de Rechtbank Rotterdam

13. Ten aanzien van de vraag of een financier kan worden gedwongen om na homologatie van het akkoord de geherstructureerde vennootschap te blijven financieren, oordeelt de Rechtbank Rotterdam dat de WHOA in beginsel toelaat dat partijen worden verplicht op basis van bestaande kredietfaciliteiten in de toekomst het werkkapitaal te blijven financieren.¹¹ De rechtbank formuleert een tweetal vereisten waaraan in het concrete geval moet worden getoetst of de kredietverschaffers verplicht kunnen worden voort te gaan met de financiering. Allereerst moet worden getoetst (1) in hoeverre de verplichtingen waaronder de financiering plaatsvindt wezenlijk wijzigen. Daarnaast moet worden getoetst (2) in hoeverre de in het kader van het akkoord beoogde wijzigingen van de kredietdocumentatie nog passen in de lijn van hetgeen is bepaald in artikel 370 lid 1 Fw, of dat partijen hiervoor de weg van artikel 373 Fw moeten volgen.
14. Ad 1) De rechtbank is van oordeel dat van een wezenlijke wijziging van rechten geen sprake is. Het enige dat door het akkoord wordt gewijzigd, zijn de beschikbare limieten van de kredietfaciliteiten en de looptijd van de *Amazon-lening*. Het verstrekken van de kredieten was onder de SFA reeds een verplichting voor de

⁷ HR 29 oktober 2004, ECLI:NL:HR:AP4503, NJ 2006/203, m.nt. H.J. Snijders (*Van den Berg/Van der Walle*).

⁸ HR 29 oktober 2004, ECLI:NL:HR:AP4503, NJ 2006/203, m.nt. H.J. Snijders, r.o. 3.10.

⁹ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 4.5.

¹⁰ b. Rotterdam 15 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:11016.

¹¹ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 4.6.

betrokken banken. Aan deze verplichting wordt door homologatie van het akkoord in essentie geen wijziging aangebracht.¹²

15. Ad 2) De rechtbank is van oordeel dat de rechten voortvloeiend uit de SFA en de IA kunnen worden gewijzigd op grond van artikel 370 lid 1 Fw. Onder verwijzing naar een uitspraak van de Rechtbank Amsterdam en het doel en de ratio van de WHOA is de rechtbank van oordeel dat moet worden uitgegaan van een ruime uitleg van “wijziging van het (vorderings)recht” voor zover het gaat om (de wijziging van) een reeds bestaand vorderingsrecht dat is vastgelegd in een overeenkomst.¹³ De opvatting dat deze rechten niet kunnen worden gewijzigd op grond van artikel 370 lid 1 Fw zou meebrengen dat het beoogde herstructureringstraject zinledig is. Het wijzigen van de SFA en de IA is essentieel voor het slagen van het akkoord. Derhalve acht de rechtbank het mogelijk om de rechten en verplichtingen voortvloeiend uit de SFA en de IA te wijzigen door een akkoord als bedoeld in artikel 370 lid 1 Fw.¹⁴
16. Voorts verwerpt de rechtbank het standpunt van Rabobank dat een wijziging van de rangorde van schuldeisers niet kan worden afgedwongen via de WHOA. De wijziging betreft een contractuele wijziging en niet, zoals het geval was in het vonnis van de Rechtbank Rotterdam van 15 december 2022 waarnaar Rabobank verwijst,¹⁵ een goederenrechtelijke wijziging van de rangorde van schuldeisers. Deze contractuele wijziging is op grond van artikel 370 lid 1 Fw wél mogelijk.¹⁶
17. De Rechtbank Rotterdam is, zoals hiervoor uiteengezet, van mening dat Rabobank onder het gehomologeerde akkoord verplicht kan worden om voort te gaan met het financieren van verzoekster en dat het onder een WHOA-akkoord gerechtvaardigd is dat contractueel de rangorde van nieuwe en reeds bestaande schuldeisers wordt aangepast.

6. De zienswijze van Turnaround Advocaten

18. Nu de achtergrond van uw vragen is geduid, delen wij onze zienswijze. Hierbij houden wij onder andere rekening met het doel en de ratio van de WHOA. Wij behandelen de door u opgeworpen vragen afzonderlijk van elkaar. Eerst gaan wij in op de vraag of een akkoord onder de WHOA toelaat dat kredietverstrekkers worden verplicht om op basis van voorafgaand aan de herstructurering bestaande kredietfaciliteiten in de toekomst het werkkapitaal, op gewijzigde condities, te blijven verstrekken. Vervolgens gaan wij in op de vraag of de WHOA toelaat dat een akkoord feitelijk wijzigingen brengt in de onderlinge verhouding van uitkeringsrechten van de schuldeisers.

¹² Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 4.7.

¹³ Rb. Amsterdam 5 augustus 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:6519.

¹⁴ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 4.9.

¹⁵ Rb. Rotterdam 15 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:11016.

¹⁶ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, r.o. 4.35.

6.1 Kan een kredietverstrekker onder een WHOA-akkoord worden verplicht om op basis van voor de herstructurering bestaande kredietfaciliteiten op gewijzigde condities te blijven verstrekken?

19. In beginsel zijn de afspraken zoals vastgelegd in een overeenkomst bindend. Contractspartijen kunnen middels het algemene verbintenissenrecht gemaakte afspraken wijzigen door een vernieuwd c.q. veranderd aanbod te doen, waarna de wederpartij dit aanbod accepteert (artikel 6:217 BW). Dit geldt ook tijdens het WHOA-traject. De WHOA biedt echter ook een andere mogelijkheid om een wijziging van een overeenkomst te realiseren.
20. Artikel 370 lid 1 Fw biedt de grondslag voor het door middel van een akkoord wijzigen van de rechten voortvloeiend uit een overeenkomst. Dit artikel bepaalt dat wanneer een schuldenaar verkeert in de WHOA-toestand hij zijn schuldeisers een akkoord kan aanbieden dat voorziet in de wijziging van de rechten van de schuldeisers. Een schuldenaar verkeert in de WHOA-toestand wanneer “het redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan”. Dit akkoord kan vervolgens conform hetgeen is bepaald in artikel 384 Fw ter homologatie worden voorgelegd aan de bevoegde rechtbank.
21. De MvT onder artikel 370 lid 1 Fw spreekt van een wijziging van rechten van schuldeisers of aandeelhouders als sprake is van een wijziging in de mogelijkheden om nakoming door de schuldenaar van de op hem rustende verplichtingen af te dwingen. Hierbij kan volgens de MvT worden gedacht aan:
- Gehele of gedeeltelijke kwijtschelding van een openstaande vordering;
 - Uitstel van betaling; of
 - Een debt for equity swap, waarbij de schuldeiser in ruil voor afwaardering van zijn vordering aandelen krijgt in de vennootschap van schuldenaar.¹⁷
22. Deze voorbeelden zijn een niet-limitatieve opsomming van mogelijke wijzigingen van rechten op grond van artikel 370 lid 1 Fw. Uit jurisprudentie volgt dat, in aanvulling op de reeds in de MvT genoemde voorbeelden van wijzigingen van rechten, onder andere het wijzigen van de looptijd, de rente en convenanten dient te gelden als een wijziging van een recht in de zin van artikel 370 lid 1 Fw.¹⁸ De wijziging van de looptijd van de *Amazon-lening* als zodanig valt derhalve naar de mening van Turnaround Advocaten onder de bepaling van artikel 370 lid 1 Fw. Uitgezonderd zijn in ieder geval de rechten van de werknemers van de schuldenaar, deze mogen op grond van artikel 369 lid 4 Fw door het akkoord niet worden aangepast.
23. Behalve de wijziging op grond van artikel 370 lid 1 Fw kan een overeenkomst op grond van artikel 373 Fw worden gewijzigd. Artikel 373 Fw bepaalt ten aanzien van overeenkomsten dat de schuldenaar, die verkeert in de in randnummer 20

¹⁷ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3 (MvT), p. 34.

¹⁸ Rb. Amsterdam 5 augustus 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:6519, *JOR* 2022/102 m.nt. Van Den Sigtenhorst.

gedefinieerde WHOA-toestand, aan zijn wederpartij een voorstel kan doen tot wijziging of beëindiging van de overeenkomst. Stemt de wederpartij niet in met het voorstel, dan kan de schuldenaar de rechtbank verzoeken om toestemming te verlenen om de overeenkomst eenzijdig op te zeggen, mits het aangeboden akkoord wordt gehomologeerd. Volgens de MvT bij artikel 373 Fw dient bij deze bepaling te worden gedacht aan de huurovereenkomst die als “een molensteen” om de nek van de onderneming hangt. Deze wijziging kan, evenals de wijziging van rechten van schuldeisers of aandeelhouders op grond van artikel 370 lid 1 Fw, geen wijzigingen toebrengen aan rechten voortvloeiend uit arbeidsovereenkomsten (artikel 369 lid 4 Fw).

24. De vraag is vervolgens of een financier die reeds voor de herstructurering van de vennootschap financier was, op grond van artikel 370 lid 1 Fw verplicht kan worden om – op gewijzigde voorwaarden – de financiering voort te zetten.
25. Rabobank is van mening dat, zoals uiteengezet onder randnummer 11, zij niet kan worden verplicht om de kredietovereenkomst onder gewijzigde voorwaarden voort te blijven zetten. Dit onderbouwt zij met een verwijzing naar het arrest van de Hoge Raad van 29 oktober 2004.¹⁹ Het feitencomplex dat ten grondslag ligt aan het arrest van de Hoge Raad is als volgt. Van den Berg heeft zich tegenover Van der Walle verplicht om 1100 kalveren te mesten. Tussen partijen is voorts een geschil ontstaan over de manier waarop deze overeenkomst werd uitgevoerd. Ter verzekering van zijn vordering heeft Van den Berg verschillende conservatoire beslagen gelegd, waaronder op de kredietfaciliteit die Van der Walle bij de bank heeft. Deze kredietfaciliteit is door Van der Walle nog niet volledig benut.²⁰
26. Door de Hoge Raad werd geoordeeld dat het beslag op de kredietruimte slechts strekte voor het bedrag dat reeds uit hoofde van de kredietfaciliteit is opgenomen.²¹ Voor het nog niet getrokken krediet oordeelde de Hoge Raad dat dit geen (voorwaardelijk) vorderingsrecht is, ondanks dat de vordering, die na uitoefening van het wilsrecht van Van der Walle ontstaat, een onmiddellijke grondslag vindt in de gesloten kredietovereenkomst. Dit vorderingsrecht is nog in zijn geheel afhankelijk van het wilsrecht van Van der Walle en een wilsrecht is, zo oordeelt de Hoge Raad, niet vatbaar voor beslag.²²
27. In de literatuur wordt eveneens kritisch gekeken naar het oordeel van de Rechtbank Rotterdam. Met name Verstijlen, in de NJ, en Van de Wakker, in de JOR, zijn in hun noot onder de uitspraak van mening dat de Rechtbank Rotterdam niet op grond van artikel 370 lid 1 Fw Rabobank had mogen verplichten om door te financieren, maar dat dit had moeten plaatsvinden op grond van artikel 373 Fw.

¹⁹ HR 29 oktober 2004, ECLI:NL:HR:AP4503, NJ 2006/203, m.nt. H.J. Snijders.

²⁰ HR 29 oktober 2004, ECLI:NL:HR:AP4503, NJ 2006/203, m.nt. H.J. Snijders, r.o. 3.1.

²¹ HR 29 oktober 2004, ECLI:NL:HR:AP4503, NJ 2006/203, m.nt. H.J. Snijders, r.o. 3.9.

²² HR 29 oktober 2004, ECLI:NL:HR:AP4503, NJ 2006/203, m.nt. H.J. Snijders, r.o. 3.6.

28. Verstijlen maakt in zijn noot onderscheid tussen “bestaande vorderingsrechten” en “toekomstige vorderingsrechten”.²³ Zoals reeds onder randnummer 20 omschreven, ziet artikel 370 Fw op de “wijziging van rechten voortvloeiend uit een rechtsverhouding”. Het verstrekken van financieringen aan verzoekster is echter, naar de mening van Verstijlen, geen recht van de Rabobank maar een verplichting voor de Rabobank. Deze verplichting voor Rabobank ontstaat pas nadat verzoekster haar wilsrecht gebruikt om gebruik te maken van de kredietruimte. Pas vanaf dat moment ontstaat er vanuit verzoekster een terugbetalingsplicht en heeft Rabobank een vorderingsrecht uit hoofde van de getrokken kredieten.²⁴ Naar de mening van Verstijlen past het beter om de wijziging van een toekomstige vorderingsrechten, welk toekomstig vorderingsrecht nog geheel afhankelijk is van het al dan niet uitoefenen van het wilsrecht van verzoekster, te plaatsen onder artikel 373 Fw.
29. Door Van de Wakker wordt in zijn noot onder het vonnis van de Rechtbank Rotterdam eveneens een splitsing gemaakt tussen bestaande en toekomstige vorderingsrechten.²⁵ Deze splitsing is volgens Van de Wakker van belang omdat toekomstige vorderingsrechten slechts op basis van artikel 373 Fw kunnen worden gewijzigd. Reeds bestaande vorderingsrechten kunnen naar het oordeel van Van de Wakker wel op grond van artikel 370 lid 1 Fw worden gewijzigd.²⁶ In essentie betekent dit dat Rabobank op grond van artikel 373 Fw niet verplicht kan worden om de kredietfaciliteiten voort te zetten. Zij kan slechts een aanbod ontvangen om de (krediet)overeenkomst te wijzigen. Met dit aanbod kan Rabobank vervolgens al dan niet akkoord gaan. Gaat Rabobank niet akkoord, dan wordt de overeenkomst niet gewijzigd. Uit de onderliggende casus volgt dat Rabobank niet akkoord is gegaan met een wijziging van de overeenkomst. In essentie is, naar de mening van Van de Wakker, dan ook geen wijziging van de toekomstige verplichtingen van de kredietovereenkomst bewerkstelligd. Ten aanzien van de reeds bestaande vorderingsrechten oordeelt Van de Wakker dat deze wel op grond van artikel 370 Fw zijn gewijzigd.
30. Zowel door Rabobank als door Verstijlen en Van de Wakker wordt een onderscheid gemaakt tussen bestaande en toekomstige verplichtingen. Turnaround Advocaten volgt de redenering van Verstijlen en Van de Wakker niet. De WHOA is in het leven geroepen om een akkoord tussen schuldenaar en haar schuldeisers te realiseren door tegenstemmende schuldeisers, door middel van de homologatie van een akkoord, te binden aan dat aangeboden akkoord. Voor de inwerkingtreding van de WHOA kon een schuldsanering slechts plaatsvinden met instemming van alle schuldeisers. Deze schuldeisers hadden een “prikkel” om tegen te stemmen omdat er geen mogelijk gevolg bestond als hij tegenstemde.²⁷ Met de inwerkingtreding van de WHOA is gepoogd om “levensvatbare ondernemingen en ondernemers in financiële moeilijkheden toegang te geven tot doeltreffende nationale preventieve

²³ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, NJ 2023/184 m.nt. mr. F.M.J. Verstijlen.

²⁴ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, NJ 2023/184 m.nt. mr. F.M.J. Verstijlen.

²⁵ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, JOR 2023/193 m.nt. mr. F.A. van de Wakker.

²⁶ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, JOR 2023/193 m.nt. mr. F.A. van de Wakker.

²⁷ *Kamerstukken II* 2018/19, 35 249, nr. 3 (MvT), p. 1.

herstructureringsstelsels die hen in staat stellen hun activiteiten voort te zetten”.²⁸ De WHOA ziet op de ondernemingen die een te zware schuldenlast hebben en dreigen insolvent te raken, maar nog beschikken over levensvatbare bedrijfsonderdelen. De WHOA biedt deze bedrijven een mogelijkheid om haar schuldeisers te binden aan een door de rechtbank gehomologeerd akkoord ter voorkoming van een mogelijke faillissementssituatie.²⁹ Mocht een schuldeiser niet kunnen worden verplicht om de financiering voort te zetten, dan is naar de mening van Turnaround Advocaten ten opzichte van de wijze waarop schuldsaneringen plaatsvonden voor de inwerkingtreding van de WHOA, niks dan wel weinig veranderd.

31. Essentieel voor het slagen van de homologatie van een akkoord is dat door de onderneming financiering wordt aangetrokken om het akkoord te financieren. Deze financiering kan worden aangetrokken van een bestaande financier of een nieuwe financier. Om de financiering van een akkoord te bevorderen zijn verschillende wetsbepalingen ingevoerd en aangescherpt. Voorbeelden hiervan zijn de machtiging ex artikel 42a Fw voor nieuwe financieringen en de machtiging ex artikel 384 lid 2 sub f Fw.
32. Naar onze mening is het behoud van financiers voor het slagen van een herstructurering van een onderneming van groot belang. Zonder deze financiers zal een herstructurering onder de WHOA niet mogelijk zijn en derhalve niet slagen. Mocht een financier de mogelijkheid hebben om het besluit te nemen om de financiering op te zeggen, zal dit in veel gevallen leiden tot een onmogelijkheid om het aangeboden (en gehomologeerde) akkoord uit te voeren. Het past daarom binnen het doel en de reikwijdte van de WHOA om een financier te verplichten voort te gaan met het financieren van de geherstructureerde vennootschap. Zonder een dergelijke verplichting zou de homologatie van een akkoord en de gehele WHOA an sich niet rendabel zijn en enkel leiden tot een uitstel van faillissement. Dit past op geen enkele wijze bij het bieden van een doeltreffend herstructureringsstelsel dat bedrijven in staat stelt om hun activiteiten voort te zetten.³⁰
33. Mocht een kredietovereenkomst slechts op grond van artikel 373 Fw kunnen worden gewijzigd, leidt dat tot een onwenselijke situatie voor het herstructureringsstraject. De financier zal dan de keuze hebben om al dan niet akkoord te gaan met de wijziging van de overeenkomst c.q. het toekomstige vorderingsrechten. Op het moment dat de kredietverstrekker niet akkoord gaat met de wijziging van de kredietovereenkomst, heeft verzoekster slechts nog de mogelijkheid om de overeenkomst eenzijdig op te zeggen met toestemming van de rechtbank. Het eenzijdig, met toestemming van de rechtbank, opzeggen van de overeenkomst zou, in het geval van een kredietovereenkomst, veelal betekenen dat het aangeboden akkoord niet kan worden uitgevoerd. Dit zou voorts betekenen dat levensvatbare ondernemingen en ondernemers in financiële moeilijkheden geen toegang hebben

²⁸ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3 (MvT), p. 3.

²⁹ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3 (MvT), p. 1.

³⁰ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3 (MvT), p. 3.

tot doeltreffende nationale preventieve herstructureringsstelsels die hen in staat stellen hun activiteiten voort te zetten.³¹ Dit strookt op geen enkele wijze met het doel en de ratio van de WHOA.

34. Naar de mening van Turnaround Advocaten past daarom de wijziging van de (rechten voortvloeiend uit een) kredietovereenkomst op grond van artikel 370 Fw beter binnen het doel en de ratio van de WHOA dan de wijziging van de (rechten voortvloeiend uit een) kredietovereenkomst op grond van artikel 373 Fw. Voor een geslaagde homologatie van een aangeboden akkoord is van groot belang dat verzoek(st)er de beschikking heeft over een adequate financiering. Wanneer de financier van een vennootschap de mogelijkheid heeft om de wijziging van een kredietovereenkomst tegen te houden door niet akkoord te gaan met de wijzigingen van de overeenkomst, is veelal een herstructurering van een vennootschap zinledig. Daarbij past de mogelijkheid om de wijziging van een essentiële overeenkomst voor het akkoord en daarmee het gehele akkoord tegen te houden naar de mening van Turnaround Advocaten niet binnen het hoofddoel van de WHOA, te weten dat “levensvatbare ondernemingen en ondernemers in financiële moeilijkheden toegang hebben tot doeltreffende nationale preventieve herstructureringsstelsels die hen in staat stellen hun activiteiten voort te zetten”.
35. Daarnaast ziet Turnaround Advocaten voor banken c.q. kredietverstrekkers een zeer belangrijke maatschappelijke functie weggelegd. Veelal bezit een bank c.q. kredietverstrekker een zeer sterke positie, welke positie vele malen sterker is dan die van de reguliere crediteuren. De bijzondere positie van de bank is door de wetgever ook onderkend, door de toevoeging van art. 384 lid 4 sub c en d Fw. Deze bank of kredietverstrekker kan zich in een later stadium, in nagenoeg alle gevallen, beroepen op haar verkregen zekerheidsrechten. Naar de mening van Turnaround Advocaten zou daarom van een bank of kredietverstrekker op hun beurt mogen worden verwacht dat zij voortgaat met het financieren van een vennootschap in moeilijkheden, indien en voor zover de onderneming levensvatbaar is. Het mes van ‘maatschappelijk belang’ snijdt daarmee aan twee kanten, namelijk in het belang van vlot functionerende kredietverkeer kunnen kredietinstellingen gemakkelijker zekerheden verkrijgen, daar staat tegenover dat bij een geslaagde WHOA zij in het kader van datzelfde maatschappelijk belang de financiering dient te continueren.
36. Naar de mening van Turnaround Advocaten is het derhalve gerechtvaardigd dat de financier van een geherstructureerde vennootschap wordt verplicht om, op grond van artikel 370 Fw gewijzigde voorwaarden, de financiering voort te blijven zetten aan de geherstructureerde vennootschap. Als deze wijziging van toekomstige rechten slechts mogelijk is op grond van artikel 373 Fw is de WHOA op dit punt zinledig en voegt het weinig, dan wel niks toe aan de regels zoals deze bestonden voorafgaand aan de inwerkingtreding van de WHOA in 2021.

³¹ *Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3 (MvT), p. 3.*

6.2 Laat de WHOA toe dat een akkoord feitelijk wijzigingen brengt in de onderlinge verhouding (rangorde) van uitkeringsrechten van de schuldeisers?

37. Door (homologatie van) het aangeboden akkoord vindt een (contractuele) wijziging in de rangorde van zekerheidsrechten plaats. Als gevolg van de homologatie van het akkoord verkrijgt HAL als zijnde de *top up guarantee provider* een zekerheidsrecht van gelijke rang als de zekerheidsrechten van de *Secured Lenders*. Door deze wijziging in rangorde ontstaat een wijziging in de onderlinge verhouding van uitkeringsrechten.
38. Als uitgangspunt buiten de WHOA geldt bij het bepalen van de rangorde van zekerheidsrechten de prioriteitsregel. Op grond van de prioriteitsregel staat een eerder gevestigd pandrecht op een goed in rang boven een later gevestigd pandrecht op hetzelfde goed. Ten aanzien van hypotheekrechten biedt artikel 3:262 lid 1 BW de mogelijkheid om door middel van een notariële akte die in de registers is ingeschreven, een hypotheekrecht van lagere rang een hogere rang toe te kennen, wanneer de gerechtigden tot die andere hypotheek of hypotheeken daarin toestemmen.³²
39. Voor pandrechten heeft de Hoge Raad in haar arrest van 9 april 2021 geoordeeld dat, omdat de zekerheidsrechten pandrecht en hypotheekrecht in essentie soortgelijke zekerheidsrechten zijn (artikel 3:227 lid 1 BW), artikel 3:262 lid 1 BW van analoge toepassing is op pandrechten. Deze rangordewijziging kan echter slechts worden tegengeworpen aan degene die met de rangordewijziging hebben ingestemd en hierdoor in hun rechtspositie worden geraakt. Deze hoofdregel geldt in beginsel in de WHOA ook voor het geval dat een zekerheidsgerechtigde akkoord gaat met een rangordewijziging. Als de zekerheidsgerechtigde niet akkoord gaat, biedt slechts de homologatie van het akkoord een mogelijkheid.
40. Artikel 17 lid 4 van de Richtlijn 2019/1023 (de Herstructureringsrichtlijn) biedt lidstaten de mogelijkheid om de verstrekker van nieuwe of tussentijdse financiering het recht toe te kennen om met voorrang terugbetaald te worden in een daaropvolgende insolventieprocedure ten opzichte van andere schuldenaren die anders bevoorrecht of gelijkwaardige vorderingen zouden hebben.
41. Nederland heeft besloten om artikel 17 lid 4 van de Herstructureringsrichtlijn niet in de Nederlandse wetgeving te implementeren.³³ De reden hiervoor is dat de Faillissementswet als zodanig momenteel niet voorziet in een dergelijke voorrangsregel voor nieuwe financieringen. Daarnaast is niet gebleken dat het gewenst is om een dergelijke voorrangsregel alsnog in te voeren.³⁴ De Nederlandse wetgever heeft hiermee, naar de mening van Turnaround Advocaten, de keuze gemaakt om geen bepaling op te nemen die het mogelijk maakt om de

³² HR 9 april 2021, ECLI:NL:HR:2021:524, r.o. 3.1.2.

³³ *Kamerstukken II* 2021/22, 36040, nr. 3, p. 24.

³⁴ *Kamerstukken II* 2021/22, 36040, nr. 3, p. 110.

zekerheidsrechten van de financier van een WHOA-akkoord hoger te plaatsen dan reeds bestaande zekerheidsrechten.

42. Rabobank verwijst ter onderbouwing van haar standpunt dat rangordewijziging niet kan worden afgedwongen expliciet naar een uitspraak van de Rechtbank Rotterdam.³⁵ Deze uitspraak betrof een aspectenverzoek. Verzoeksters in casu wensten een nieuwe financiering aan te trekken ter financiering van het akkoord. De potentieel nieuwe financier wenste deze financiering echter slechts te verstrekken als zij een pandrecht van eerste rang zou krijgen op de debiteurenportefeuille van verzoekster. Pandhouders [Z] en [A] hadden echter al een pandrecht van eerste en tweede rang op deze debiteurenportefeuille. Het aspectenverzoek van verzoekster betrof de vraag of een wijziging c.q. rangwisseling van de pandrechten van [Z] en [A] van eerste en tweede rang naar respectievelijk tweede en derde rang onder de WHOA kon worden afgedwongen.³⁶ [Z] voerde tegen dit aspectenverzoek aan dat een wijziging van de rangorde van pandrechten onder de WHOA niet mogelijk is nu hiervoor een wettelijke grondslag ontbreekt. Door de wijziging van de rangorde wordt [Z] mogelijk niet (volledig) gedekt uit de opbrengst van de debiteurenportefeuille indien, mocht de rechtbank het aspectenverzoek toewijzen, zij geen pandrecht van eerste rang maar slechts van tweede rang heeft.
43. De rechtbank oordeelt dat een dergelijke rangwisseling door homologatie van een akkoord niet mogelijk is. Artikel 370 lid 1 Fw voorziet niet in de mogelijkheid om de rangorde van zekerheidsrechten van individuele schuldeisers onder een WHOA-akkoord te wijzigen, dit mede omdat de wetgever expliciet heeft gekozen om bij de implementatie van de Herstructureringsrichtlijn artikel 17 lid 4 van de Herstructureringsrichtlijn niet op te nemen in de Faillissementswet.
44. De Rechtbank Rotterdam oordeelt in haar vonnis in de zaak van 9 maart 2023 dat de casus van het vonnis van 15 december 2022 anders is dan de casus van 9 maart 2023. Naar het oordeel van de Rechtbank Rotterdam betreft de zaak van 15 december 2022 een goederenrechtelijke wijziging van de rangorde van zekerheidsrechten, in die zin dat de [Z] en [A] in plaats van een pandrecht van eerste en tweede rang, na homologatie van het akkoord een pandrecht verkrijgen van respectievelijk tweede en derde rang. Een goederenrechtelijke wijziging kan, naar de mening van de Rechtbank Rotterdam, inderdaad niet worden bewerkstelligd door de WHOA.
45. De wijziging van de rangorde in de casus onderliggend aan het vonnis van 9 maart 2023 betreft, aldus de rechtbank, een wijziging van de contractuele rangorde. Door het op gelijke hoogte stellen van HAL met de *Secured Lenders*, vindt naar het oordeel van de rechtbank geen goederenrechtelijke wijziging van de rangorde plaats, maar slechts een contractuele wijziging. Deze contractuele wijziging volgt uit het feit dat slechts de SFA en de IA wordt aangepast en niet zozeer een pandrecht

³⁵ Rb. Rotterdam 15 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:11016.

³⁶ Rb. Rotterdam 15 december 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:11016, r.o. 3.2.

van hogere of lagere rang wordt verkregen. Deze contractuele wijziging van zekerheidsrechten acht de rechtbank dan ook redelijk.

46. Naar het oordeel van Turnaround Advocaten is het contractueel wijzigen van de rangorde tussen schuldeisers niet mogelijk, omdat naar onze mening zowel de contractuele wijziging van de rangorde tussen zekerheidsgerechtigden als de goederenrechtelijke wijziging van de rangorde tussen zekerheidsgerechtigden niet mogelijk is onder de WHOA.
47. Zoals bovenstaand uiteengezet, maakt de Rechtbank Rotterdam in haar vonnis van 9 maart 2023 voor het eerst een onderscheid tussen de contractuele wijziging van de rangorde en de goederenrechtelijke wijziging. Turnaround Advocaten ziet, evenals Verstijlen,³⁷ geen aanleiding om een dergelijk onderscheid te maken.
48. Verstijlen oordeelt in zijn noot onder het vonnis van de Rechtbank Rotterdam van 9 maart 2023 dat het goederenrechtelijk dan wel contractueel wijzigingen van de rangorde tussen schuldeisers in de praktijk niet tot andere uitkomsten leidt. Bij de goederenrechtelijke wijziging, wordt een schuldeiser, zoals het geval is in de uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 15 december 2022, in rang verlaagd, waardoor zijn recht op uitkering wordt veranderd.
49. Door het contractueel tussenvoegen van HAL als zijnde pandhouder van gelijke rang met Rabobank (en de overige *Secured Lenders*), wordt technisch-juridisch het zekerheidsrecht van Rabobank niet aangetast. Voorafgaand aan de homologatie had zij een zekerheidsrecht en ditzelfde zekerheidsrecht van gelijke rang heeft zij na homologatie nog altijd. Echter dient de mogelijke opbrengst uit dat zekerheidsrecht over een extra pandhouder te worden verdeeld. In essentie heeft Rabobank na homologatie van het akkoord recht op een kleiner deel van de opbrengst.
50. Niet het feit of sprake is van een contractuele wijziging van zekerheidsrechten, dan wel goederenrechtelijke wijziging van zekerheidsrechten, dient naar de mening van Turnaround Advocaten van doorslaggevend belang te zijn bij de vraag of de wijziging van rangorde door de WHOA kan worden bewerkstelligd. Naar onze mening dient de rechtbank bij de behandeling van het homologatieverzoek waarin verzoekster wenst de zekerheidsrechten van zekerheidsgerechtigden aan te passen, na te gaan in hoeverre de uiteindelijke mogelijkheden op uitkering na uitwinning van het zekerheidsrecht veranderen.
51. Hierbij merkt Turnaround Advocaten op dat het evenwel goed denkbaar is dat een wijziging van zekerheidsrechten mogelijk moet kunnen zijn in de WHOA. Een dergelijke wijziging zou namelijk kunnen zorgen voor het gemakkelijker verkrijgen van nieuwe financiering in het kader van een herstructurering. Echter, op dit moment laat de WHOA het onzes inziens niet toe dat zekerheidsrechten worden gewijzigd

³⁷ Rb. Rotterdam 9 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:2800, NJ 2023/184 m.nt. F.M.J. Verstijlen.

door homologatie van een akkoord. Indien de praktijk behoefte zou hebben aan een dergelijke mogelijkheid is onzes inziens een wetswijziging, met implementatie van een artikel in de lijn van artikel 17 lid 4 van de Herstructureringsrichtlijn, noodzakelijk.

7. Advies

52. Gelet op het voorgaande is Turnaround Advocaten van mening dat cassatie in het belang der wet essentieel is om ten aanzien van de door u opgeworpen vragen duidelijkheid te verkrijgen.

Wij kijken met belangstelling uit naar uw besluit om al dan niet cassatie in het belang der wet in te stellen en de uiteindelijke uitkomst van de behandeling van het verzoek.

Met vriendelijke groet,

mr. drs. F.P.G. Dix, advocaat
mr. D.J. Helmons, advocaat
mr. L. Van der Heijden, juridisch medewerker
mr. Y.J.R.C. Panhuizen, juridisch medewerker

Namens dezen,



mr. J.A. van der Meer, advocaat