

Wijziging van de Faillissementswet in verband met de invoering van de mogelijkheid tot homologatie van een onderhands akkoord (Wet homologatie onderhands akkoord)

MEMORIE VAN ANTWOORD

1. Inleiding

Met veel belangstelling heb ik kennisgenomen van de opmerkingen en vragen van de leden van de fracties van de VVD, de PvdA en de ChristenUnie. Graag ga ik op de gestelde vragen in.

2. "Cash out"-optie

De leden van VVD-fractie wijzen op het voorgestelde artikel 384, vierde lid, en met name sub d, van de Faillissementswet (hierna: Fw). Zij vragen hoe de daarin geregelde uitzondering op de "cash out"-optie voor crediteuren met een pand- of hypotheekrecht zich verhoudt met het uitgangspunt van de memorie van toelichting¹, dat schuldeisers niet gedwongen kunnen worden om in een onderneming te blijven investeren, als zij bij faillissement een uitkering in geld tegemoet hadden kunnen zien. Deze leden merken op dat voor crediteuren met een pand- of hypotheekrecht voor de "cash out"-optie een "uitkering in andere vorm" in de plaats is gekomen. Zij vernemen graag aan welke vormen van uitkering hier wordt gedacht en of uitstel van betaling hieronder begrepen wordt.

Zoals de leden van de VVD-fractie terecht opmerken is één van de uitgangspunten van de Wet homologatie onderhands akkoord (hierna: WHOA) dat schuldeisers uit een tegenstemmende klasse die bij een faillissement van de schuldenaar naar verwachting een uitkering in geld tegemoet kunnen zien, niet gedwongen kunnen worden om in een onderneming te blijven investeren. Het nieuwe artikel 384, vierde lid, onder d, sluit hierbij aan. Deze bepaling zorgt er namelijk voor dat een tegenstemmende pand- of hypotheekhouder uit een tegenstemmende klasse die de schuldenaar bedrijfsmatig een financiering heeft verstrekt (hierna: bedrijfsmatige financier), niet tegen zijn wil gedwongen kan worden om mee te werken aan een "debt for equity swap". Bij een "debt for equity swap" wordt een vordering bijvoorbeeld geheel of gedeeltelijk omgezet in een investering in de onderneming in de vorm van aandelen of certificaten van aandelen. Aanvankelijk kon een bedrijfsmatige financier nog een beroep doen op de bepaling die nu is opgenomen in artikel 384, vierde lid, onder c. Op basis van die bepaling kunnen tegenstemmende schuldeisers uit een tegenstemmende klasse die bij een faillissement van de schuldenaar naar verwachting een uitkering in geld tegemoet kunnen zien, zich tegen homologatie van een akkoord verzetten als zij onder het akkoord niet de mogelijkheid krijgen om te kiezen voor een uitkering in contanten ("cash out"-optie). Tijdens de behandeling van het wetsvoorstel in

¹ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 17 en p. 69.

de Tweede Kamer is deze regeling door middel van een amendement aangepast.² Doel daarbij was te voorkomen dat er een te groot beroep wordt gedaan op een "cash out-optie". Als er onvoldoende liquide middelen zijn of aangetrokken kunnen worden om de uitkering in contanten te financieren, kan een akkoord niet tot stand komen. Daarom vallen bedrijfsmatige financiers die bij faillissement doorgaans aanspraak kunnen maken op vrij grote contante bedragen, niet langer onder de bepaling die is opgenomen in artikel 384, vierde lid, onderdeel c. Voor deze categorie schuldeisers geldt nu artikel 384, vierde lid, onderdeel d. Hierin is bepaald dat het akkoord tegenstemmende bedrijfsmatige financiers uit een tegenstemmende klasse de mogelijkheid moet bieden om in plaats van aandelen te kiezen voor "een uitkering in een andere vorm". Een verbod op een "cash out" van bedrijfsmatige financiers wordt niet gegeven. Als daarvoor de liquide middelen beschikbaar zijn, kunnen bedrijfsmatige financiers nog steeds contanten aangeboden krijgen. Is dat niet het geval, dan kan aan de tegenstemmende bedrijfsmatige financiers uit een tegenstemmende klasse een andere uitkeringsvorm worden aangeboden. Het kan dan bijvoorbeeld gaan om een aanpassing van de financieringsvoorwaarden zoals uitgestelde of verspreide betaling van de schuld, maar niet aandelen of certificaten van aandelen. De onderneming krijgt dan langer de tijd om een verstrekte lening terug te betalen.

Dit betekent echter niet dat een bedrijfsmatige financier tot in het oneindige of voor een onredelijk lange termijn gedwongen kan worden om een onderneming te blijven financieren. De WHOA omvat namelijk verschillende waarborgen om ervoor te zorgen dat de belangen van de betrokken vermogensverschaffers (d.w.z. de schuldeisers en de aandeelhouders) worden gerespecteerd. Deze waarborgen behoeden bedrijfsmatige financiers voor een scenario waarbij sprake is van een oneindige of onredelijk lange financieringsverplichting. Dit zou immers een ongerechtvaardigde inbreuk op hun belangen meebrengen. Bij de behandeling van het verzoek tot homologatie van het akkoord toetst de rechter (op sommige punten ambtshalve en op andere punten als schuldeisers of aandeelhouders daarom vragen) of het akkoord voldoet aan de waarborgen die in de WHOA zijn opgenomen. Alleen als dat het geval is, wordt het akkoord gehomologeerd en is het verbindend voor tegenstemmende schuldeisers, waaronder tegenstemmende bedrijfsmatige financiers. De belangrijkste waarborgen in dit kader bespreek ik hieronder.

De rechter controleert op basis van artikel 384, tweede lid, onder e, ambtshalve of de nakoming van het akkoord voldoende is gewaarborgd. Behelst het akkoord een uitgestelde of verspreide terugbetaling van een bestaande lening, dan zal de rechter op basis van deze bepaling beoordelen of voldoende aannemelijk is gemaakt dat de onderneming de lening binnen de voorgestelde nieuwe afbetalingstermijn zal kunnen terugbetalen. Daarbij zal de rechter zich vooral laten leiden door:

- de informatie die overeenkomstig artikel 375, tweede lid, onderdelen d en e, door de schuldenaar moet worden overgelegd betreffende – kort gezegd – de financiële positie de onderneming en hoe deze naar verwachting zal verbeteren na de implementatie van de herstructureringsmaatregelen, zodat de lening dan alsnog afbetaald kan worden, en

² Kamerstukken II 2019/20, 35 249, nr. 24.

- de mate waarin de betrokken schuldeisers en aandeelhouders binnen de verschillende klassen hun vertrouwen in de onderneming hebben uitgesproken door voor het akkoord te stemmen. Verder kunnen tegenstemmende schuldeisers een beroep doen op het *'no creditor worse off'*-beginsel opgenomen in artikel 384, derde lid. Behoren deze schuldeisers tot een tegenstemmende klasse, dan kunnen zij ook nog een beroep doen op *'absolute priority rule'* zoals neergelegd in artikel 384, vierde lid, onderdeel b. Als dit gebeurt, zal de rechter zich – kort gezegd – buigen over de vraag of het akkoord een herstructureringsplan omvat dat redelijk is. Het *'no creditor worse off'*-beginsel houdt in dat een akkoord onredelijk is en niet door de rechter kan worden gehomologeerd als een schuldeiser aantoont dat hij op basis van het akkoord in een aanmerkelijk slechtere positie komt dan hij zou hebben in faillissement. De *'absolute priority rule'* schrijft voor dat de meerwaarde die met de herstructurering van de schulden binnen de onderneming wordt gerealiseerd, eerlijk onder de betrokken vermogensverschaffers moet worden verdeeld. Kort gezegd moet bij die verdeling rekening worden gehouden met de wettelijke rangorde waarin de vermogensverschaffers verhaal kunnen nemen op het vermogen van de schuldenaar. Afwijkingen van deze rangorde zijn mogelijk, maar alleen als de schuldenaar daarvoor een goede reden heeft aangedragen en hij kan aantonen dat de vermogensverschaffers die zich beroepen op de *'absolute priority rule'* niet in hun belang worden geraakt. Wordt aan deze voorwaarden niet voldaan, dan is het akkoord eveneens onredelijk en kan het niet door de rechter worden gehomologeerd.

Het volgende is van belang als het akkoord een uitgestelde of verspreide terugbetaling van een bestaande lening omvat en een bedrijfsmatige financier zich met een beroep op het *'no creditor worse off'*-beginsel van artikel 384, derde lid of de *'absolute priority rule'* van artikel 384, vierde lid, onder b, verzet tegen de homologatie van het akkoord. Wanneer de schuldenaar zijn verplichtingen niet nakomt, heeft elke schuldeiser het recht zich te verhalen op het vermogen van zijn schuldenaar om zijn vordering alsnog voldaan te krijgen (artikel 3:276 van het Burgerlijk Wetboek (BW)). Alle schuldeisers hebben daarbij in beginsel een gelijke positie, tenzij de wet anders bepaalt (artikel 3:277 BW). Zo kent de wet aan schuldeisers met een pand- of hypotheekrecht een voorrangrecht toe en worden zij op basis daarvan voldaan voor bijvoorbeeld de concurrente schuldeisers (artikel 3:278 BW). In faillissement behouden de schuldeisers hun rechten, maar kunnen zij die in beginsel niet langer zelf uitoefenen. Bij de faillietverklaring stelt de rechter een curator aan die ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers het vermogen van de schuldenaar te gelde maakt en de opbrengst vervolgens verdeelt overeenkomstig de wettelijke rangorde waarbinnen schuldeisers verhaal kunnen halen op de schuldenaar (artikelen 14 en 68 Fw). Voor pand- en hypotheekhouders geldt echter dat hun voorrangpositie meebrengt dat zij in faillissement hun verhaalsrechten zelf mogen blijven uitoefenen als ware er geen faillissement (artikel 57 Fw). Dit leidt ertoe dat pand- en hypotheekhouders erop kunnen rekenen dat zij bij een faillissement van de schuldenaar altijd een bepaald bedrag in contanten zullen ontvangen zolang hun onderpand nog enige waarde heeft. Dit bedrag kunnen zij dan vervolgens weer tegen een bepaalde rentevergoeding uitlenen aan een andere ondernemer. Een uitgestelde of verspreide betaling van een bestaande lening heeft voor de bedrijfsmatige financier enkele nadelen in vergelijking met een directe uitkering in contanten. Het betekent dat het langer zal duren voordat hij contanten tot zijn beschikking krijgt. Doordat hij moet wachten, loopt de bedrijfsmatige

financier bepaalde risico's. Het is mogelijk dat de onderneming alsnog faillieert, de verstrekte zekerheden in de tussentijd minder waard zijn geworden en de lening uiteindelijk toch niet volledig kan worden terugbetaald. Ook kan er in de tussentijd inflatie optreden, waardoor geld aan waarde verliest. Bij de aan de bedrijfsmatige financier geboden keuze voor een uitgestelde of verspreide terugbetaling van een bestaande lening moet hiermee rekening worden gehouden. Mede gelet hierop is in de toelichting bij het amendement waarbij artikel 384, vierde lid, onderdeel d, in de regeling werd geïntroduceerd, vermeld dat wat betreft de voorwaarden van de herfinanciering of de verlenging van de looptijd van de lening uiteraard sprake moet zijn van "*marktconforme voorwaarden*" en dat "*dit in de regel [zal] inhouden dat een rentevergoeding wordt toegekend en de vordering gedekt blijft door zekerheden*". Gebeurt dit niet, of is dit niet mogelijk bijvoorbeeld omdat er geen relevante markt is om tot een marktconforme voorwaarden te komen, dan betekent dit dat de bedrijfsmatige financier onder het akkoord in een slechtere positie komt dan in faillissement. Dit zal ook het geval kunnen zijn als het zekerhedenpakket weliswaar in stand blijft of zelfs wordt uitgebreid, maar bijvoorbeeld uit waarderingsrapporten blijkt dat de realisatie van de in zekerheid gegeven activa op dit moment aanmerkelijk meer op zal leveren dan realisatie daarvan na implementatie van het herstructureringsplan. Hij kan de homologatie van het akkoord dan tegenhouden met een beroep op artikel 384, derde lid, Fw (*'no creditor worse off'*-beginsel). Doordat de bedrijfsmatige financier vanwege zijn pand- of hypotheekrecht een bevoorrechte verhaals- en separatistenpositie heeft, komt hij buiten faillissement in beginsel eerder in aanmerking voor betaling van zijn vordering dan een concurrente crediteur (artikel 3:278 BW). Het is mogelijk dat de bedrijfsmatige financier onder het akkoord een uitgestelde of verspreide betaling van de lening opgelegd krijgt, terwijl de concurrente schuldeisers een gedeeltelijke uitbetaling krijgen op hun vordering. Ook kunnen (bepaalde categorieën) concurrente schuldeisers helemaal buiten het akkoord worden gehouden. Zij krijgen dan in feite een volledige uitbetaling van hun vordering. Daarmee wordt afgeweken van de wettelijke rangorde waarbinnen schuldeisers verhaal kunnen halen op de schuldenaar. Vereist is dat de schuldenaar daarvoor dan een goede reden aanvoert en dat hij de bedrijfsmatige financier compensatie verleent voor de hiervoor genoemde nadelen die samenhangen met het feit dat de bedrijfsmatige financier moet wachten voordat hij een betaling op zijn vordering ontvangt. Doet de schuldenaar dit niet, of is dit niet mogelijk, dan kan een tegenstemmende bedrijfsmatige financier behorend tot een tegenstemmende klasse de homologatie van het akkoord tegenhouden met een beroep op artikel 384, vierde lid, onderdeel b (*'absolute priority rule'*). Een goede reden kan bijvoorbeeld zijn dat een goede verstandhouding met de leveranciers essentieel is om de onderneming voort te kunnen blijven zetten en de herstructurering te kunnen laten slagen en dat deze schuldeisers, maar de bedrijfsmatige financier niet, daarom een uitbetaling in contanten krijgen. Wat betreft de compensatie aan de bedrijfsmatige financiers gaat ook nu de eerder geciteerde passage uit de toelichting bij het amendement op.

Ook vragen de leden van de VVD-fractie hoe uitvoering wordt gegeven aan de "*cash out*"-optie van het voorgestelde artikel 384, vierde lid, sub c, en meer specifiek, hoe de hoogte van het betreffende geldbedrag wordt bepaald. Zij merken op dat niet altijd op voorhand duidelijk is welk

bedrag een schuldeiser tegemoet kan zien bij afwikkeling van een faillissement en op welke termijn.

In het kader van beantwoording van deze vraag is het van belang het volgende voorop te stellen. Artikel 384, vierde lid, sub c, geeft slechts een "cash out"-optie aan een schuldeiser voor zover die schuldeiser (i) geen bedrijfsmatige financier is als bedoeld in onderdeel d, (ii) ingedeeld is in een klasse die niet met het akkoord heeft ingestemd of ten onrechte niet in zo'n klasse is ingedeeld en (iii) naar verwachting een betaling in geld in faillissement zou ontvangen. In voorkomend geval zal deze bepaling dan ook toepassing missen, bijvoorbeeld omdat concurrente schuldeisers, zoals leveranciers, niet in het akkoord worden betrokken en dus hoe dan ook volledig betaald worden of omdat zij als klasse vóór het akkoord stemmen. Toepassing kan ook achterwege blijven als direct duidelijk wordt dat deze schuldeisers geen enkel bedrag in faillissement tegemoet zouden zien, gelet op onder meer de toepasselijke rangorde waarin schuldeisers verhaal kunnen halen op het vermogen van de schuldenaar, de uitstaande schuld en de beschikbare activa.

Als evenwel het akkoord tot stand komt en er een schuldeiser is die aanspraak maakt op een "cash out"-optie, moet aan deze schuldeiser het geldbedrag worden uitgekeerd dat hij naar verwachting bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement tegemoet zou kunnen zien. Nu het faillissement zich niet daadwerkelijk voordoet maar juist is afgewend met de totstandkoming het akkoord, kan de hoogte van de uitkering alleen worden bepaald door een inschatting te maken van het scenario dat zich zou hebben voorgedaan als er wel een faillissement had moeten worden uitgesproken. Daarbij moet eerst worden ingeschat welke faillissementsopbrengst naar verwachting gerealiseerd had kunnen worden als alle activa behorend tot het vermogen van de schuldenaar te gelde zouden worden gemaakt. Vervolgens zal bekeken moeten worden welke schuldeisers een aanspraak zouden hebben gehad op die opbrengst en in welke mate.

Artikel 375, eerste lid, onderdeel f, schrijft voor dat in het akkoord melding moet worden gemaakt van "de opbrengst die naar verwachting gerealiseerd kan worden bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement". Ook moet in het akkoord vermeld worden welke uitgangspunten en aannames zijn gehanteerd bij de berekening van die opbrengst (artikel 375, eerste lid, onderdeel g). Dit stelt de schuldeisers en aandeelhouders in staat om te beoordelen of zij de inschatting van de opbrengst bij faillissement voldoende betrouwbaar achten. De schuldenaar of de herstructureringsdeskundige kan ter onderbouwing van de geschatte opbrengst waarderingsrapporten overleggen die zijn opgesteld door onafhankelijke deskundigen. Ontbreken deze gegevens in het akkoord dan wijst de rechter een verzoek tot homologatie van het akkoord in beginsel af (artikel 384, tweede lid, onderdeel c).

Of en in welke mate een schuldeiser in faillissement een uitkering mag verwachten, hangt naast de geschatte omvang van de faillissementsopbrengst ook af van de toepasselijke rangorde waarin vermogensverschaffers verhaal kunnen nemen op het vermogen van de schuldenaar. Kort gezegd kan onderscheid gemaakt worden tussen de volgende categorieën vermogensverschaffers:

- a. schuldeisers met een zekerheidsrecht, zijnde pand- en hypotheekhouders of schuldeisers met een eigendomsvoorbehoud of een retentierecht (hierna: zekerheidsgerechtigde schuldeisers);
- b. preferente schuldeisers, waaronder de Belastingdienst en het UWV;
- c. concurrente schuldeisers,
- d. achtergestelde schuldeisers, en
- e. aandeelhouders.

Zoals ik in het antwoord op de voorgaande vraag toelichtte, mogen zekerheidsgerechtigde schuldeisers in faillissement hun verhaalsrechten zelf blijven uitoefenen. Deze schuldeisers kunnen (tenzij er een afkoelingsperiode is gelast) de activa waarop hun zekerheidsrecht rust, zelf te gelde maken en de opbrengst gebruiken om hun vordering zoveel mogelijk te voldoen. De opbrengst die een zekerheidsgerechtigde schuldeiser in dat geval mag verwachten staat gelijk aan de *'liquidatiewaarde'* van de activa. Het is ook mogelijk dat een schuldenaar failliet gaat, maar dat binnen de onderneming die hij drijft nog rendabele bedrijfsonderdelen aanwezig zijn. In het faillissement zal de curator deze bedrijfsonderdelen dan proberen te verkopen aan een derde die daarmee vervolgens een doorstart maakt. Een dergelijke verkoop vergt een transactie waarbij alle activa waaruit de bedrijfsonderdelen bestaan, tezamen worden verkocht. De opbrengst die bij zo'n activatransactie wordt gerealiseerd is doorgaans hoger dan bij een verkoop van de afzonderlijke activa aan verschillende kopers. Als er zekerheidsrechten rusten op de activa, heeft de curator medewerking nodig van de schuldeisers aan wie deze rechten zijn verstrekt. Verlenen deze zekerheidsgerechtigde schuldeisers hun medewerking, dan komt een deel van de meerwaarde die bij de activatransactie wordt gerealiseerd aan hun toe. De opbrengst die een zekerheidsgerechtigde schuldeiser bij dit scenario mag verwachten staat gelijk aan de *'going concern waarde'* van de activa. Bij het inschatten van het geldbedrag dat aan een zekerheidsgerechtigde schuldeiser moet worden uitgekeerd als hij de "cash out"-optie inroept, moet dus afhankelijk van de omstandigheden worden uitgegaan van de *'liquidatiewaarde'* dan wel de *'going concern waarde'* van de activa waarop de zekerheden rusten (vergelijk in dit verband ook artikel 374, derde lid, derde volzin). Welke waarde moet worden genomen, wordt bepaald door de mate waarin bij een faillissement rekening moet worden gehouden met een mogelijke doorstart van bedrijfsonderdelen en wat kopers bereid zijn daarvoor te betalen. Voor de omvang van die waardes is verder relevant hoeveel vraag er is naar respectievelijk het desbetreffende goed of bedrijfsonderdeel. Tegelijkertijd is er bij een faillissement ook mogelijk sprake van een waardedrukkend effect doordat de activa of de bedrijfsonderdelen onder hogere tijdsdruk zullen worden verkocht. Voor het bepalen van de hoogte van het geldbedrag dat bij gebruikmaking van de "cash out"-optie moet worden uitgekeerd, is verder van belang dat als de opbrengst bij het te gelde maken van de activa hoger uitvalt dan de vordering van de zekerheidsgerechtigde schuldeiser, het bedrag dat boven de vordering uitgaat moet worden afgedragen aan de faillissementsboedel. Voor de andere drie categorieën vermogensverschaffers geldt dat zij in faillissement wel hun rechten behouden, maar die niet langer zelf kunnen uitoefenen. Of zij een betaling tegemoet kunnen zien op hun vordering hangt af van de boedelopbrengst die de curator tijdens het faillissement weet te realiseren door activa te verkopen waarop geen zekerheden rusten of bijvoorbeeld een doorstart van bedrijfsonderdelen te bewerkstelligen, waardoor er een meerwaarde ontstaat. Ook is relevant in hoeverre er bij de verkoop van de bedrijfsonderdelen voor

goodwill wordt betaald en wat de hoogte is van eventuele boedelbijdrages die worden toegekend aan de curator omdat hij de activa namens de zekerheidsgerechtigde schuldeisers verkoopt.³ Als er na de voldoening van de faillissementskosten enige boedelopbrengst overblijft, krijgen in beginsel eerst de preferente schuldeisers een uitkering op hun vordering, daarna de concurrente schuldeisers en tenslotte de aandeelhouders. Doorgaans is de boedelopbrengst niet hoog genoeg om iedere schuldeiser van een uitkering te voorzien. Concurrente schuldeisers krijgen uiteindelijk vaak geen of hoogstens een zeer beperkte betaling op hun vorderingen. Dit geldt ook voor de aandeelhouders. Daardoor zullen zij als gezegd in de regel ook geen beroep kunnen doen op de "cash out"-optie.

In artikel 375, tweede lid, onderdeel b, is bepaald dat aan het akkoord een lijst moet worden gehecht waarop – kort gezegd – moet worden vermeld welke schuldeisers betrokken worden bij het akkoord, wat hun vordering is en in welke klasse zij zijn ingedeeld. Verder moet in het akkoord zelf per klasse worden aangegeven wat de financiële gevolgen zijn van het akkoord (artikel 375, eerste lid, onderdeel d). Als er onder het akkoord aan schuldeisers rechten worden toebedeeld, moet in het akkoord ook vermeld worden wanneer de schuldeisers daar aanspraak op kunnen maken (artikel 375, eerste lid, onderdeel h). De toedeling van een "cash out"-optie moet hier ook onder worden geschaard. De genoemde informatie geeft de schuldeisers en aandeelhouders inzicht in de inschatting die is gemaakt ten aanzien van de vraag of zij bij faillissement een uitkering tegemoet hadden kunnen zien en hoe groot die uitkering dat zou zijn geweest. Als de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige ervoor kiest om een waarderingsrapport te overleggen, zal hij dit daar ook in mee moeten laten nemen.

Het is mogelijk dat schuldeisers de gepresenteerde inschatting van de faillissementsopbrengst of de faillissementsuitkering aan individuele schuldeisers ter discussie stellen en eventueel ook alternatieve waarderingsrapporten overleggen die zijn opgesteld door andere deskundigen. Als een dergelijk twistpunt zich voordoet en het de betrokken partijen niet lukt om nader tot elkaar te komen, zal de rechter zich moeten uitspreken over de vraag welke inschatting van de te verwachte faillissementsopbrengst en faillissementsuitkering reëel is. De schuldenaar of de herstructureringsdeskundige kunnen dergelijke waarderingsvraagstukken al voor de stemming over het akkoord aan de rechter voorleggen (artikel 378, eerste lid, onderdeel a). Doen zij dat niet, dan kan een schuldeiser of een aandeelhouder de rechter vragen zich hierover uit te spreken in het kader van de behandeling van het verzoek tot homologatie van het akkoord (artikel 384, tweede lid). Heeft de schuldeiser of de aandeelhouder zijn bezwaren bij de gepresenteerde inschatting niet al eerder kenbaar gemaakt terwijl hij daar wel de mogelijkheid toe heeft gehad, dan kunnen deze bezwaren niet meer worden ingeroepen om de homologatie van het akkoord tegen te houden (artikel 383, negende lid). De rechter kan in het kader van de te nemen beslissing, een onafhankelijk waarderingsdeskundige vragen een onderzoek te verrichten en hierover verslag uit te brengen (artikelen 378, zesde lid, en 384, zesde lid).

³ Voor de afdracht van boedelbijdrages geldt de zogenoemde separatistenregeling: <https://www.rechtspraak.nl/SiteCollectionDocuments/separatistenregeling.pdf>.

3. Financiële raamovereenkomsten

De leden van de VVD-fractie vragen in hoeverre het wetsvoorstel de afdwingbaarheid van financiële raamovereenkomsten (zoals een ISDA⁴ Master Agreement of een Global Master Repurchase Agreement (GMRA)⁵) raakt en hoe ook onder het wetsvoorstel de in deze overeenkomsten vervatte salderingsmogelijkheden en de in verband met deze overeenkomsten verstrekte financiële zekerheden gewaarborgd blijven, zodat Nederlandse ondernemingen niet worden beperkt in hun mogelijkheden om dit soort contracten aan te gaan.

De WHOA doet geen afbreuk aan de afdwingbaarheid van de financiële raamovereenkomsten die door de leden van de VVD-fractie worden genoemd. Hetzelfde geldt voor andere financiële raamovereenkomsten die qua inhoud en structuur met bovengenoemde financiële raamovereenkomsten vergelijkbaar zijn. Deze overeenkomsten omvatten onder meer salderingsmogelijkheden waarbij een reeks derivatentransacties of effectenfinancieringstransacties (hierna: derivaten- en effectenfinancieringstransacties) in één keer volgens een vooraf afgesproken systeem afgewikkeld kunnen worden. Ook worden bij deze overeenkomsten vaak financiële zekerheden verstrekt. De rechten die voortvloeien uit deze salderingsmogelijkheden en financiële zekerheden blijven onder de WHOA geborgd. De in artikel 373 opgenomen mogelijkheid om lopende overeenkomsten met toestemming van de rechter eenzijdig, tussentijds op te zeggen doet hieraan niet af. Dit geldt ook voor de in artikel 376 voorziene afkoelingsperiode die maakt dat schuldeisers niet tot verhaal op goederen van de schuldenaar kunnen overgaan, tenzij zij daarvoor machtiging hebben gekregen van de rechter (artikel 376). Dit heeft de volgende achtergrond.

De '*ISDA Master Agreement*' en '*GMRA*' zijn financiële raamovereenkomsten die zien op de markt waarbinnen derivaten- en effectenfinancieringstransacties worden verricht. Derivaten zijn beleggingsinstrumenten die verband houden met bijvoorbeeld aandelen, rentevoeten, valutakoersen of grondstoffen. Er zijn verschillende typen derivaten, zoals:

- *opties* waarbij twee partijen afspreken dat de ene partij het recht krijgt om een goed al dan niet voor een vooraf vastgestelde prijs binnen een afgesproken periode van de andere partij te kunnen kopen;
- *futures* waarbij twee partijen besluiten om een bepaalde hoeveelheid goederen op een bepaald tijdstip tegen een vooraf vastgestelde prijs te verhandelen;
- *swaps* waarbij twee partijen overeenkomen dat de ene partij een financieel risico dat samenhangt met een bepaalde transactie tegen een vergoeding overneemt van de andere partij, en
- *forwards* waarbij twee partijen de afspraak maken om gedurende een afgesproken periode een bepaalde rentevoet te hanteren.

Zoals blijkt uit deze voorbeelden, biedt een derivaat één partij de mogelijkheid om een specifiek risico – vaak een prijsstijging of -daling – over te dragen aan een andere partij. Die andere partij kan het derivaat vervolgens verhandelen met als doel om daarmee in de toekomst een financieel

⁴ International Swaps and Derivatives Association.

⁵ Global Master Repurchase Agreement.

voordeel te behalen. De waarde van een derivaat wordt afgeleid van de waarde van het aandeel of de grondstof waarmee het verbonden is en is verder sterk afhankelijk van de looptijd, rentestanden en wisselkoersen. De waarde van een derivaat kan daardoor sterk fluctueren. Dit maakt een derivaat een aantrekkelijk object om te verhandelen.

Bij effectenfinancieringstransacties worden door een partij effecten verkocht tegen betaling van een bepaalde koopprijs, met de afspraak dat de effecten weer door de koper aan de verkoper worden terug verkocht op een later moment en tegen dezelfde prijs verhoogd met een rentevergoeding.

Bij derivaten- en effectenfinancieringstransacties worden doorgaans financiële raamovereenkomsten gebruikt, zoals voor derivatentransacties de *'ISDA Master Agreement'* en voor effectenfinancieringstransacties de *'GMRA'*.⁶ Bij deze financiële raamovereenkomsten horen enkele aanvullende documenten waarin partijen aanvullingen op en afwijkingen van deze raamovereenkomsten overeen kunnen komen om ervoor te zorgen dat de overeenkomsten goed aansluiten bij hun specifieke situatie. De financiële raamovereenkomsten zijn bedoeld om de internationale markt in derivaten- en effectenfinancieringstransacties te faciliteren. Zij vereenvoudigen de totstandkoming en de afwikkeling van dergelijke transacties en dragen bij aan het beheersen van de risico's die aan dit soort transacties verbonden zijn en samenhangen met de fluctuerende waarde van derivaten en effecten. Bij derivaten- en effectenfinancieringstransacties zijn vaak (grote) ondernemingen en banken betrokken. In de regel gaan zij niet één maar een hele reeks aan transacties met elkaar aan. Deze partijen hoeven daarvoor maar één financiële raamovereenkomst af te sluiten. Alle transacties die vervolgens plaatsvinden zijn dan afgedekt door die ene raamovereenkomst.

Financiële raamovereenkomsten en de daartoe behorende documenten omvatten onder meer bepalingen betreffende vervroegde beëindiging en afwikkeling van transacties op het moment dat één van de betrokken partijen zijn verplichtingen niet nakomt of insolvent raakt en zijn verplichtingen om die reden niet meer zal kunnen nakomen. Bij de totstandkoming van financiële raamovereenkomsten worden doorgaans ook financiële zekerheden verstrekt om de schade die in dat geval optreedt, te beperken. Deze financiële zekerheden hebben bijvoorbeeld betrekking op een saldo op een bankrekening of op een portefeuille verhandelbare effecten. De waarde van de verstrekte financiële zekerheden kan fluctueren. Verder is met name relevant dat financiële raamovereenkomsten voorzien in een systeem om bij een vervroegde beëindiging vanwege een verzuim onder de overeenkomst – al dan niet door insolventie – alle transacties die onder de raamovereenkomst tussen partijen tot stand zijn gekomen, in één keer volgens een vooraf afgesproken systeem af te wikkelen (*'close-out netting'*). Voor de betrokken contractspartijen is dit systeem van belang omdat zij hiermee de risico's kunnen beheersen die optreden als een hele reeks aan transacties niet wordt of kan worden nakomen. Voor banken die betrokken zijn bij transacties is de mogelijkheid van *'close-out netting'* ook om een andere reden belangrijk.

⁶ Zie voor meer informatie over de *'ISDA Master Agreement'* prof. Mr. W.A.K. Rank, *'Een paarlen jubileum voor de ISDA Master Agreement: 30 jaar contractzekerheid voor OTC-derivaten'*, Tijdschrift voor Financieel Recht, 4 april 2017.

In 2010 hebben de centrale banken en toezichthouders van de landen vertegenwoordigd in de G20 onder het Basel III Kapitaalakkoord afspraken gemaakt betreffende de borging van de financiële gezondheid van banken. Dit akkoord, dat in Europa is geïmplementeerd in de Verordening betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen⁷, heeft er onder meer toe geleid dat banken verplicht zijn een bepaalde omvang aan eigen vermogen aan te houden om te verzekeren dat zij solide zijn (hierna: solvabiliteitsbeslag). Als zeker is dat de vorderingen en schulden die een bank en een wederpartij over en weer op elkaar hebben bij faillissement of verzuim van de wederpartij tegen elkaar kunnen worden weggestreept, dus als zeker is dat het *'close-out netting'* systeem werkt, is het banken toegestaan de door hen in verband met het kredietrisico aan te houden solvabiliteit op een nettobasis te bepalen. Financiële toezichthouders toetsen of het *'close-out netting'* systeem werkt aan de hand van *'legal opinions'* over de afdwingbaarheid van de financiële raamovereenkomsten in verschillende jurisdicties, zoals die onder meer door brancheorganisaties als ISDA, ICMA⁸ en ISLA⁹ worden opgevraagd in de desbetreffende jurisdicties. Zij kunnen hierdoor gemakkelijker toetsen of banken zich houden aan de voorschriften die voortvloeien uit de Basel III Kapitaalakkoord. De stabiliteit van de financiële markten is daarom in belangrijke mate afhankelijk van de afdwingbaarheid van de financiële raamovereenkomsten.

Als een onderneming besluit de WHOA te gebruiken om zijn schulden via een akkoord te herstructureren, heeft zij ook de mogelijkheid om lopende overeenkomsten eenzijdig, tussentijds op te zeggen als de wederpartij niet instemt met een voorgestelde vrijwillige wijziging of beëindiging (artikel 373). De onderneming moet in dat geval naast haar verzoek tot homologatie van het akkoord, ook een verzoek tot toestemming voor de opzegging indienen (artikel 383, zevende lid). De rechter verleent die toestemming alleen als het akkoord wordt gehomologeerd (artikel 373, eerste lid, en 384, vijfde lid). De opzegging leidt ertoe dat de overeenkomst moet worden afgewikkeld. Dit brengt in de regel een schadevordering voor de wederpartij mee. Onder de WHOA zijn er twee scenario's om met deze vordering om te gaan. In het eerste scenario kiest de onderneming ervoor de schadevordering te betrekken in het akkoord (artikel 373, tweede lid). De onderneming kan dan bijvoorbeeld een uitstel van betaling of een gedeeltelijke kwijtschelding van de schadevordering voorstellen. Dit maakt de wederpartij stemgerechtigd schuldeiser met alle rechten die hem op basis van de WHOA toekomen, waaronder het recht om over het akkoord te stemmen en het recht om de rechter te vragen het verzoek tot homologatie van het akkoord af te wijzen (artikelen 381, derde lid, en 383, achtste lid). In het tweede scenario betreft de onderneming de schadevordering niet bij het akkoord. Feitelijk betekent dit dat de schadevordering volledig zal moeten worden voldaan.

De opzeggingsmogelijkheid van artikel 373 kan ook worden ingeroepen om een financiële raamovereenkomst eenzijdig, tussentijds op te zeggen. In theorie zou de onderneming er in dat

⁷ Verordening 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (Pb EU 2013, L 176/1).

⁸ International Capital Market Association.

⁹ International Securities Lending Association.

geval ook voor kunnen kiezen om de schadevordering van zijn wederpartij mee te nemen in het akkoord. Dit lijkt echter niet heel zinvol. De wederpartij bij de financiële raamovereenkomst kan namelijk niet gedwongen worden om mee te werken aan een akkoord waarbij hij slechter af is dan bij een faillissement van de onderneming. Dit vloeit voort uit artikel 384, derde lid, waarin het eerder genoemde *'no creditor worse off'*-beginsel is opgenomen. Bij een faillissement van de onderneming kan de wederpartij terugvallen op de mogelijkheid van *'close-out netting'* en, indien aan de orde, op een door de schuldenaar aan hem verstrekt zekerheidsrecht. Uitgangspunt bij de toepassing van het *'close-out netting'* systeem is dat de beëindigingsvergoeding die verschuldigd is, wordt vastgesteld vanaf de dag van de beëindiging. Dit houdt verband met het feit dat de waarden van zowel de transacties als de verstrekte financiële zekerheid van dag tot dag kunnen fluctueren. Het valt daardoor vooraf niet goed in te schatten wat de precieze omvang van de beëindigingsvergoeding en daarmee de schadevordering zal zijn. Tegelijkertijd verstrijkt er altijd enige tijd tussen het moment waarop het definitieve akkoord ter stemming dient te worden voorgelegd aan de schuldeisers en het moment waarop de rechter het akkoord homologeert en toestemming verleent voor de eenzijdige opzegging van de overeenkomst (artikelen 381, eerste lid, 382, eerste lid, 383, eerste en zesde lid, en 384). Als de vordering van de wederpartij bij een financiële raamovereenkomst in het akkoord wordt meegenomen, kan dit dus feitelijk niets anders inhouden dan dat in het akkoord wordt megedeeld dat bij de afwikkeling van de schadevordering het *'close-out netting'* systeem zal worden gevolgd onder vermelding van een zekere bandbreedte waarbinnen het uiteindelijke uitkeringsbedrag naar verwachting zal uitkomen. Feitelijk betekent dit dat voor de afwikkeling van de schadevordering alsnog scenario 2 wordt gevolgd en dat de financiële raamovereenkomst leidend blijft.

Voorwaarde om gebruik te kunnen maken van de WHOA is dat de onderneming nog in staat is om zijn lopende verplichtingen te voldoen, maar tegelijkertijd voorziet dat insolventie dreigt. Dit sluit niet uit dat er al wel sprake kan zijn van een verzuim in de nakoming van verplichtingen onder de financiële raamovereenkomst. De wederpartij kan in dat geval onder de financiële raamovereenkomst tot saldering overgaan. Als er door de onderneming een financiële zekerheid is verstrekt, heeft de wederpartij in dat geval het recht om zich daarop te verhalen. Het is mogelijk dat er inmiddels een afkoelingsperiode is afgekondigd. Een eerder verzuim zal dan geen grond meer zijn om tot saldering over te kunnen gaan, maar dit geldt slechts voor zover voldoende zekerheid is gesteld om de financiële risico's onder de raamovereenkomst (die fluctueren) te dekken (artikel 373, vierde lid). Als een afkoelingsperiode is afgekondigd, wordt de wederpartij (ook) belemmerd in zijn poging verhaal te halen op goederen van de onderneming, inclusief op aan de wederpartij verpande financiële zekerheid (artikel 376, tweede lid, onderdeel a). Als dit zou betekenen dat de dekking van de financiële risico's die de raamovereenkomst door middel van het *'close-out netting'* systeem en de verstrekte financiële zekerheden biedt daardoor geheel of gedeeltelijk zou komen te vervallen, kan de rechter echter niet anders dan de wederpartij een machtiging te verlenen om alsnog zijn salderings- en zekerheidsrechten uit te kunnen oefenen. Dit is ook een uitgangspunt bij de Europese richtlijn betreffende de preventieve herstructureringsstelsels (EU) 2019/1023) waarbij de WHOA aansluit. In overweging 94 van die richtlijn is onder meer het volgende is bepaald: *'De lidstaten moet de mogelijkheid worden*

geboden salderingsovereenkomsten, met inbegrip van saldering bij vroegtijdige beëindiging, vrij te stellen van de gevolgen van de schorsing van individuele tenuitvoerleggingsmaatregelen, zelfs indien deze niet vallen onder de Richtlijnen 98/26/EG en 2002/47/EG of Verordening (EU) nr. 648/2012, mits die overeenkomsten krachtens het recht van de betrokken lidstaat zelfs afdwingbaar zijn indien insolventieprocedures worden geopend.'

4. Positie van de rechter

De leden van de fractie van de ChristenUnie merken op dat de rol van de rechtbank bij dit wetsvoorstel wordt beperkt en vragen zich af wat hiervoor de achterliggende redenen zijn, hoe deze rol passend is in het huidige stelsel en wat dit betekent voor de aanpak van misstanden in het faillissementsrecht. Deze leden vragen ook of nog eens kan worden ingegaan op de opmerkingen in het advies van de Raad voor de rechtspraak d.d. 14 december 2017 bij het voorontwerp voor de WHOA.¹⁰ Meer in het bijzonder vragen de leden van de fractie van de ChristenUnie hoe voldoende gewaarborgd is dat hoor en wederhoor kan plaatsvinden tijdens de homologatiezitting, hoe dit zich verhoudt tot andere zittingen in het faillissementsrecht en, indien dit afwijkt, met welke argumentatie voor deze afwijking wordt gekozen. Ook citeren zij de volgende passage uit het advies van de Raad voor de rechtspraak: *"Op basis van de WHOA mag de rechtbank de homologatie niet weigeren indien zij ambtshalve constateert dat sprake is van een sluipakkoord of dat de nakoming niet voldoende is gewaarborgd en geen van de tegenstemmende schuldeisers of aandeelhouders op grond van hun eigen, gelijke constatering weigering van de homologatie verzoeken"*.¹¹ De genoemde leden vragen om een reactie op deze constatering en of dit materieel niet kan leiden tot ondermijning van het beoogde in het voorliggende wetsvoorstel. Zeker nu in aanmerking moet worden genomen dat ook na constatering van deze zaken de tegenstemmende schuldeiser niet alsnog een verzoek tot weigering kan indienen. Voornoemde leden vragen wat dit betekent voor een schuldeiser die voor een akkoord heeft gestemd, maar hier ter zitting mee geconfronteerd wordt en welke rechtsbescherming deze schuldeiser dan nog heeft.

De opmerkingen van de Raad voor de rechtspraak (hierna: Raad) in het advies bij het voorontwerp van de WHOA waren vooral gericht op a) de beperkte rol van de rechter bij de homologatie van het akkoord, b) het borgen van hoor en wederhoor in de akkoordprocedure, c) de uitsluiting van rechtsmiddelen en d) de eis van verplichte procesvertegenwoordiging. Hoe met deze opmerkingen is omgegaan zal ik hierna achtereenvolgens bespreken.

De opmerking van de Raad betreffende de beperkte rol van de rechter bij de homologatie van het akkoord, hield vooral verband met het feit dat in het voorontwerp niet was voorzien in de mogelijkheid voor de rechter om een homologatieverzoek af te wijzen als hij ambtshalve zou constateren dat:

- sprake was van een sluipakkoord of van een akkoord waarvan de nakoming onvoldoende was gewaarborgd;
- het akkoord niet gedurende een redelijke termijn ter inzage had gelegen, of

¹⁰ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, bijlage Advies Raad voor de rechtspraak.

¹¹ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, bijlage Advies Raad voor de rechtspraak, p. 3.

- de schuldenaar de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders niet tijdig of niet op de juiste wijze op de hoogte waren gesteld van de dag van de behandeling van het homologatieverzoek.

Naar aanleiding van dit commentaar is de rol van de rechter uitgebreid. Op basis van artikel 384, tweede lid, heeft de rechter nu wel de bevoegdheid om de homologatie van een akkoord ambtshalve te weigeren als hij constateert dat sprake is van één of meer van de bovengenoemde omstandigheden. De WHOA is hiermee gelijkgetrokken met de regeling die nu al geldt bij het surseance- en het faillissementsakkoord. De leden van de fractie van de ChristenUnie noemen de situatie waarbij een schuldeiser die voor een akkoord heeft gestemd, ter zitting ontdekt dat sprake is van een sluipakkoord. De schuldeiser is in een dergelijke situatie beschermd omdat hij de rechter erop kan attenderen dat sprake is van een sluipakkoord de rechter het homologatieverzoek dan ambtshalve zal afwijzen.

De opmerking van de Raad dat in het voorontwerp hoor en wederhoor tijdens de akkoordprocedure onvoldoende werd geborgd, was aanleiding om de WHOA alsnog van die waarborgen te voorzien. In de WHOA is nu steeds expliciet bepaald dat als de rechter een beslissing heeft te nemen, hij de partijen van wie de belangen direct door de beslissing worden geraakt, altijd eerst in de gelegenheid stelt om een zienswijze te geven (artikelen 371, tweede, vijfde en veertiende lid, 376, elfde lid, 377, derde lid, 378, achtste en negende lid, 380, tweede lid, en 384, zevende lid). Als de rechter een herstructureringsdeskundige heeft aangewezen of een observator heeft aangesteld, wordt ook deze in de gelegenheid gesteld om te worden gehoord. Op deze manier wordt verzekerd dat de rechter voordat hij een beslissing neemt, ook kan worden geïnformeerd over aspecten die relevant zijn in het kader van de belangen van de gezamenlijke schuldeisers. Ook wat betreft dit punt is de WHOA in lijn gebracht met hoe zittingen nu al verlopen in het faillissementsrecht. De Raad vroeg in verband hiermee ook aandacht voor de volgende regels:

- a. de schuldeisers of aandeelhouders kunnen geen beroep doen op de algemene en de aanvullende afwijzingsgronden als zij al eerder meenden dat sprake was van die afwijzingsgronden, maar zij niet tijdig aan de bel hebben getrokken door de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige hierop aan te spreken (artikel 383, negende lid), en
- b. de aanvullende afwijzingsgronden kunnen alleen worden ingeroepen door schuldeisers of aandeelhouders die zelf niet met het akkoord hebben ingestemd (artikel 384, derde en vierde lid).

Deze regels zijn gehandhaafd, omdat schuldeisers en aandeelhouders hierdoor worden gestimuleerd om eventuele bezwaren tegen de inrichting van het besluitvormingsproces of de inhoud van het akkoord tijdig – dat wil zeggen nog voor de stemming plaatsvindt – te melden. Dit is van belang omdat de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige dan nog de mogelijkheid heeft om hiervoor nog voor de stemming – al dan niet met tussenkomst van de rechter (artikel 378, eerste lid) – een oplossing te vinden. Indien nodig kan de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige dan nog aanpassingen doorvoeren en eventuele obstakels voor de homologatie wegnemen. Hiermee wordt voorkomen dat een traject dat op voorhand kansloos is, wordt voortgezet met alle onnodige kosten van dien.

Ook de regel dat tegen beslissingen van de rechter in het kader van de WHOA geen hogere voorziening – dat wil zeggen hoger beroep of cassatie – open staat is gehandhaafd (artikel 369, tiende lid). De uitsluiting van hoger beroep en cassatie is gerechtvaardigd en noodzakelijk omdat het akkoord tot stand komt in de klemmende situatie van dreigende insolventie (artikel 370, eerste lid). Om een faillissement nog af te kunnen wenden, moet het akkoord na de homologatie snel uitgevoerd kunnen worden. Dit vergt een snelle finale beslissing van de rechter.

De eis van verplichte procesvertegenwoordiging tijdens de akkoordprocedure is naar aanleiding van het advies van de Raad aanvankelijk geschrapt. Tijdens de behandeling van het wetsvoorstel in de Tweede Kamer is dit voorschrift echter opnieuw via een nota van wijziging in de WHOA geïntroduceerd.¹² Reden hiervoor was dat ik via informele weg vanuit de rechtspraak het signaal kreeg dat hier toch belang bij was, om te voorkomen dat de rechter geconfronteerd zou worden met verzoeken die niet goed ingericht, beargumenteerd of onderbouwd zijn en alleen al om die reden afgewezen zouden moeten worden.

5. Vestigingsklimaat internationale bedrijfsleven

De leden van de fractie van de ChristenUnie zien dat dit wetsvoorstel ook een uitwerking heeft op het vestigingsklimaat voor het internationale bedrijfsleven en in het bijzonder private equitybedrijven. Zij vragen welke ontwikkelingen de regering beoogt en wenselijk vindt.

Doel van de WHOA is om de herstructureringsmogelijkheden voor Nederlandse ondernemingen te verbeteren door een effectieve akkoordprocedure buiten faillissement te introduceren. Een dergelijke procedure ontbreekt nu nog in het Nederlandse insolventierecht en in de afgelopen jaren zijn verschillende ondernemingen – waaronder de bedrijven genoemd in voetnoot 10 van de memorie van toelichting – uitgeweken naar het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten om gebruik te maken van de daar wel beschikbare akkoordprocedures, te weten de “Scheme of Arrangement” en de “Chapter 11”-procedure. Doel van de WHOA is om ervoor te zorgen dat dit straks niet meer nodig is. Als er voldoende aanknoping is met de Nederlandse rechtssfeer en de Nederlandse rechter rechtsmacht heeft, kunnen ingevolge artikel 3 van het Wetboek van Burgerlijke rechtsvordering buitenlandse ondernemingen ook gebruik maken van de WHOA. Dit is bijvoorbeeld het geval als sprake is van een in Nederland gevestigde dochteronderneming van een buitenlands concern. Het is evenwel geen doel van de WHOA om buitenlandse ondernemingen in welke zin dan ook naar Nederland te trekken.

6. Aangenomen moties door Tweede Kamer

De leden van de PvdA-fractie vragen de regering wanneer zij voorstellen om de mate van verpanding bij bedrijven in te perken, in kaart heeft gebracht en dit aan de Tweede Kamer rapporteert, naar aanleiding van de motie-Nijboer.¹³ De genoemde leden gaan ervan uit dat de

¹² *Kamerstukken II 2019–2020*, 35 249, nr. 7.

¹³ *Kamerstukken II 2019/20*, 35 249, nr. 18.

regering in de rapportage aan de Tweede Kamer ook zelf voorstellen zal doen tot beperking van verpanding als hier bedoeld. Zij vragen of de regering bereid is ook de Eerste Kamer een afschrift van deze rapportage te doen toekomen. Dit verzoek geldt ook voor de rapportage aan de Tweede Kamer over de uitvoering van de motie-Nijboer inzake het beperken van het gebruik van aandeelhoudersleningen.¹⁴ De leden van de PvdA-fractie vragen wanneer het parlement de concrete voorstellen om het gebruik van aandeelhoudersleningen te beperken tegemoet kan zien en of het mogelijk is om bij de beantwoording van deze vragen ook alvast inhoudelijk een voorschot te nemen op de uitvoering van deze moties, zodat de Eerste Kamer dit bij haar besluitvorming kan betrekken.

In reactie op de vragen over de uitvoering van de moties-Nijboer, kan ik u meedelen dat in opdracht van de Staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat op dit moment onderzoek wordt verricht naar de wijze waarop de Nederlandse financieringspraktijk werkt. In dit onderzoek komt mede de zekerheidsstelling bij MKB-financiering, waaronder de zekerheidsstelling door middel van verpanding, aan de orde. De uitkomsten van dit onderzoek worden dit najaar in de voortgangsrapportage met betrekking tot het MKB-Actieplan met de Tweede Kamer gedeeld. Zoals is geantwoord door de minister van Financiën op de vragen van de leden Sneller, Groothuizen en Sjoerdsma (allen D66)¹⁵, is een dergelijk onderzoek noodzakelijk om te beoordelen of het wenselijk is beleidsvoornemens op dit terrein te ontwikkelen, in welke richting dan ook. De resultaten van dit onderzoek wil ik dan ook betrekken bij de vraag in hoeverre het wenselijk zou zijn om de mate van verpanding bij bedrijven te beperken. Na afronding van het onderzoek zal ik een expertbijeenkomst organiseren om concrete voorstellen om verpanding te beperken, in kaart te brengen en de wenselijkheid hiervan te bespreken. Ik wil hierbij ook het vraagstuk betreffende aandeelhoudersleningen betrekken. Ik zal de Tweede Kamer over de uitkomsten hiervan rapporteren. Uiteraard ben ik bereid de Eerste Kamer een afschrift van deze rapportage te doen toekomen.

De Minister voor Rechtsbescherming,

S. Dekker

¹⁴ Kamerstukken II 2019/20, 35 249, nr. 19.

¹⁵ Kamerstukken II, 2018/19, Aangangsel van de Handelingen 3731