



UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Faillissementspauliana, insolvenzanfechtung & transaction avoidance in insolencies : naar een geobjectiveerde regeling van schuldeisersbenadeling

de Weijs, R.J.

Publication date
2010

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

de Weijs, R. J. (2010). *Faillissementspauliana, insolvenzanfechtung & transaction avoidance in insolencies : naar een geobjectiveerde regeling van schuldeisersbenadeling*. [Thesis, fully internal, Universiteit van Amsterdam].

General rights

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

5 | Rechtsvergelijking en conclusies

5.1 Inleiding

De variëteit van handelingen die leiden tot schuldeisersbenadeling is zeer groot. De onderzochte landen verschillen niet alleen qua gehanteerde normen aanzienlijk, maar ook qua onderverdeling naar typen van benadelende handelingen.¹ Alvorens de gehanteerde normen met elkaar te kunnen vergelijken zal steeds duidelijk moeten zijn voor welke gevallen deze normen gelden. Er is steeds een onderverdeling naar drie vormen van benadeling gemaakt:

- i) benadeling door inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen,
- ii) benadeling door doorbreking van de *paritas creditorum*, en
- iii) benadeling door een dubbele opstelling van aandeelhouders.

Paragraaf § 5.3 bespreekt aan de hand van een vergelijking van het Duitse, Engelse en Nederlandse recht² de noodzaak van een helder onderscheid tussen de verschillende vormen van benadeling, en dan met name de afbakening van i) benadeling door inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen tot ii) benadeling door doorbreking van de *paritas creditorum*. Gezien zal worden dat zodra verschillende vormen van benadeling onder een en dezelfde regeling worden gebracht, dit tot open en vage normen leidt, hetgeen resulteert in rechtsonzekerheid. In die zin is de hier gepresenteerde driedeling niet enkel instrumenteel voor

1 Zie over de moeilijkheid van de vergelijking van alleen reeds het Duitse en het Engelse recht, F. Steffek, 'Das Englische Recht der Insolvenzanfechtung – ein funktionaler Vergleich unter besonderer Berücksichtigung kapitalgesellschaftsrechtlicher Aspekte', *Zeitschrift für Insolvenzrecht* 2007, p. 475. 'Das Deutsche Insolvenzanfechtungsrecht unterscheidet sich in seinem systematischen und dogmatischen Strukturen so stark vom Englischen, dass ein unmittelbar gegenüberstellender Vergleich der Rechtsregeln in ein Dickicht nicht mehr überschaubarer Unterschiede im Großen wie im Kleinen führen würde.'

2 Het onderzoek en de rechtsvergelijking is beperkt tot deze drie landen, met af en toe een blik op het Amerikaanse recht. Zie verder rechtsvergelijkend ten aanzien van dezelfde landen het proefschrift van Van Dijk, *De Faillissementspauliana. Revisie van een relict*. Het boek *Principles of European Insolvency Law* geeft een overzicht van het insolventierecht van tien Europese landen, met ook telkens een bespreking van het leerstuk van de aantastbaarheid van handelingen wegens schuldeisersbenadeling. (W.W. McBryde and A. Flessner, 'Principles of European Insolvency Law and General Commentary', in: W.W. McBryde, A. Flessner en S.C.J.J. Kortmann (red.), *Principles of European Insolvency Law*, Deventer: Kluwer 2003). Zie verder rechtsvergelijkend A. Boraine, *Avoidance Provisions in a local and a cross-border Context: A Comparative Overview*, Londen: Insolad International 2008 en J.J. Forner Delaygua (red.), *La protección del crédito en Europa: La acción pauliana*, Barcelona: Tesys 2000.

rechtsvergelijking, maar dient deze driedeling ook binnen een rechtsstelsel te worden gehanteerd.

De paragrafen 4 tot en met 6 beantwoorden de centrale onderzoeksvraag, in hoeverre het per vorm van benadeling *mogelijk* en *wenselijk* is tot een objectieve regeling te komen.

Bij het beantwoorden van de vraag in hoeverre het mogelijk is wordt eerst bezien in hoeverre een van de onderzochte rechtsstelsels per vorm van benadeling een objectieve regeling hanteert. Voor zover hier een objectieve regeling wordt gehanteerd, wordt vervolgens bezien of de regeling haar doel bereikt en geen onevenredige inbreuk maakt op andere belangen. Vier belangen die haaks staan op die van de schuldeisers zijn geïdentificeerd: i) respect voor het handelen van de schuldenaar, ii) contractuele finaliteit, iii) geen benadeling van derden zonder verwijt en iv) geen belemmering van reorganisatiemogelijkheden. Indien een bestaande objectieve regeling haar doel bereikt zonder onevenredig inbreuk te maken op botsende belangen, kan geoordeeld worden dat het mogelijk is tot een objectieve regeling te komen.

Voor zover wordt vastgesteld dat een objectieve regeling mogelijk is, wordt bezien in hoeverre het ook wenselijk is tot een objectieve regeling te komen. In de inleiding zijn de respectievelijke voor- en nadelen van subjectieve en objectieve criteria in het algemeen besproken.³ Uiteengezet is dat subjectieve criteria i) moeilijk en kostbaar in rechte zijn vast te stellen, ii) dat de uitkomst van procedures daarmee veelal onzeker is, iii) dat subjectieve criteria de omvang van de benadeling zelf niet veranderen en in die zin voor de benadeelde schuldeisers niet relevant zijn en iv) dat subjectieve criteria een element van moreel verwijtbaar handelen in zich bergen waardoor nieuwe conflicten kunnen ontstaan zodra de bewindvoerder de aantastbaarheid van een handeling inroept. Per vorm van benadeling zal bezien worden in hoeverre deze nadelen zich manifesteren en hoe zwaar hier aan getild dient te worden. Voor zover per vorm van benadeling een objectieve regeling mogelijk is, en deze objectieve regeling nadelen verbonden aan het hanteren van subjectieve criteria wegneemt zonder zelf nieuwe nadelen te creëren, dient geoordeeld te worden dat een objectieve regeling ook wenselijk is.

Aan de hand van een nadere onderverdeling van de drie hoofdvormen van benadeling, worden in § 5.4, § 5.5 en § 5.6 negen te onderscheiden vormen van benadeling geanalyseerd.⁴ Per vorm van benadeling wordt geanalyseerd in hoeverre een objectieve regeling *mogelijk* en *wenselijk* is. Deze aanpak, waarbij helaas een

3 Hoofdstuk 1 (§ 1.2.2).

4 Achtereenvolgens komen aan de orde: i) handelingen om niet, ii) handelingen anders dan om niet met een waardeverschil, iii) handelingen die middellijk tot benadeling leiden, iv) voldoeningen anders dan waartoe gehouden, v) voldoeningen waartoe gehouden, vi) aandeelhoudersleningen *in* formele insolventie, vii) terugbetaling van aandeelhoudersleningen *voor* formele insolventie, viii) zekerheden voor aandeelhoudersleningen en ix) garanties door aandeelhouders.

element van herhaling onvermijdelijk is, vormt een probaat middel tegen atavistische neigingen voor de aantastbaarheid van benadelende handelingen terug te grijpen op subjectieve criteria. Neigingen waar het Nederlandse recht geen weerstand aan heeft weten te bieden nu het voor de aantastbaarheid van benadelende rechtshandelingen *altijd* subjectieve criteria hanteert. Vooral de telkens herhaalde vraag of ofwel het doel ofwel de bescherming van belangen die haaks staan op die van de schuldeisers, nu daadwerkelijk vergen dat subjectieve criteria gehanteerd worden, strekt ertoe inzichtelijk te maken dat subjectieve criteria veelal niet gehanteerd hoeven te worden.

Alvorens in § 5.3 tot en met § 5.6 op de verschillende vormen van benadeling en hun onderlinge verhouding in te gaan, trek ik in § 5.2 drie algemene rechtsvergelijkende conclusies.

5.2 Algemene rechtsvergelijkende conclusies

5.2.1 *Geen eenduidige keuzes voor objectieve of subjectieve criteria*

Voor zover men criteria opstelt ten aanzien van de aantastbaarheid van benadelende handelingen, zou men binnen een rechtsstelsel mogelijk verwachten dat een stelsel in het algemeen een keuze maakt, maar voor meer subjectieve of meer objectieve criteria.⁵ Het Nederlandse recht volgt in artikel 42 Fw en artikel 47 Fw een dergelijke uniforme benadering. In het Nederlandse recht is voor aantastbaarheid *altijd*⁶ vereist dat aan bepaalde subjectieve criteria is voldaan. Hooguit wordt met een bewijsvermoeden gewerkt. Zelfs ten aanzien van rechtshandelingen om niet, is nog immer vereist dat de *schuldenaar* handelde met de wetenschap van benadeling. Het Duitse en het Engelse recht zijn niet eenduidig. Niet gezegd kan worden dat het ene recht ten aanzien van de aantastbaarheid van benadelende handelingen in alle gevallen een meer objectieve of een meer subjectieve benadering volgt.

Het Engelse systeem hangt de bescherming van de *paritas creditorum* in artikel 239 IA vrijwel volledig op aan de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar.⁷ Deze moet gehandeld hebben met *a desire to prefer*.⁸ Bij de bewaking van de inte-

5 Benadeling door een dubbele opstelling van aandeelhouders is een probleem met een ander karakter dan de eerste twee en wordt in deze subparagraaf buiten beschouwing gelaten.

6 De uitzondering ten aanzien van de terugwerkende kracht van het faillissement tot 0.00 uur wordt hier buiten beschouwing gelaten. De terugwerkende kracht wordt veelal gezien als een uitwerking van het fixatiebeginsel, maar zou ook gezien kunnen worden als een soort 'superpauliana' die alle handelingen verricht op de dag van faillietverklaring aantastbaar maakt.

7 Artikel 239 IA vereist immers '*desire to prefer*' aan de zijde van de schuldenaar. De commissie Cork ziet in deze subjectieve gesteldheid van de schuldenaar '*the true principle*' dat ten grondslag ligt aan artikel 239 IA.

8 Een uitzondering geldt voor de '*late floating charges*' waar bijna een zuiver objectieve benadering wordt gehanteerd, met weer een uitzondering voor de zogenoemde *conduit pipe cases*, waar toch wetenschap aan de zijde van de wederpartij weer binnensluipt. Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.4).

griteit van het verhaalsvermogen in artikel 238 IA verdwijnt de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar echter vrijwel geheel uit beeld en is ook de subjectieve gesteldheid van de wederpartij irrelevant.⁹ Bij de bescherming van de *paritas creditorum* hanteert het Engelse systeem dus een subjectieve benadering, terwijl het bij de bescherming van de integriteit van het verhaalsvermogen een overwegend objectieve benadering volgt.

In het Duitse recht is de situatie juist andersom. In het Duitse recht wordt de bewaking van de integriteit van het vermogen door artikel 133 InsO vrijwel geheel opgehangen aan subjectieve criteria.¹⁰ Vereist is dat komt vast te staan dat de schuldenaar heeft gehandeld met het opzet (*Vorsatz*) te benadelen terwijl de wederpartij hiervan wist. De bescherming van de *paritas creditorum* gaat daarentegen vrijwel¹¹ geheel voorbij aan de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar en gaat ook in belangrijke gevallen¹² voorbij aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij. Bij de bescherming van de *paritas creditorum* hanteert het Duitse systeem dus een overwegend objectieve benadering, terwijl het bij de bescherming van de integriteit van het verhaalsvermogen een overwegend subjectieve benadering toont.

Doordat het Engelse en het Duitse recht niet een eenduidige keuze maken voor subjectieve of objectieve criteria, is het ook moeilijk in het algemeen te zeggen in welk land het eenvoudiger is voor de bewindvoerder om een benadelende handeling aan te tasten. Zie in deze zin Steffek:

*‘Eine vergleichende Aussage über die Strenge des englischen und des deutschen Anfechtungsrecht wird durch die unterschiedliche Systematik und das uneinheitlich Oszillieren zwischen objektiven und subjektiven Tatbestandsmerkmalen erschwert.’*¹³

Het is mijns inziens weinig zinvol om te stellen dat *het* Engelse recht of *het* Duitse recht meer of minder zware subjectieve vereisten stelt. Wil men de stelsels vergelijken, dan zal men dit per vorm van benadeling moeten doen.

9 In artikel 423 IA, ten aanzien van *transactions defrauding creditors* wordt weer aangesloten bij de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar. Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.5).

10 Artikel 133 InsO vereist voor de aantastbaarheid van handelingen dat de schuldenaar handelde met het opzet tot benadeling en dat de wederpartij daarvan wist. Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4).

11 Indien de doorbreking van de *paritas creditorum* meer dan drie maanden voor de aanvraag tot insolventverklaring heeft plaatsgevonden, is artikel 133 InsO nog van toepassing, welk artikel opzet aan de zijde van de schuldenaar en wetenschap daarvan aan de zijde van de schuldeiser vereist.

12 Artikel 131 InsO ten aanzien van incongruente voldoeningen stelt voor handelingen verricht in de maand voor de aanvraag tot insolventverklaring en daarna geen subjectieve criteria. Verder zijn op grond van artikel 131 InsO ook alle incongruente voldoeningen aantastbaar indien deze verricht zijn in de twee tot drie maanden voor de aanvraag tot insolventverklaring indien de schuldenaar toen reeds in betalingsonmacht verkeerde.

13 Steffek, *Das Englische Recht der Insolvenzanfechtung – ein funktionaler Vergleich unter besonderer Berücksichtigung kapitalgesellschaftsrechtlicher Aspekte*, p. 483.

5.2.2 *Voor zover gehanteerd, belang subjectieve criteria wederpartij beperkt*

Het leerstuk van aantastbaarheid van handelingen wegens schuldeisersbenadeling is een drie-partijenprobleem, maar vertaalt zich in de regel in een twee-partijenprocedure. Het probleem ziet op een handeling verricht door de schuldenaar met zijn wederpartij ten nadele van zijn schuldeisers. In een procedure staat de bewindvoerder tegenover de wederpartij. Hoewel het geschil zich toespitst op de wederpartij, is het belang van diens rol en diens wetenschap bij het verrichten van de gewraakte handeling in het algemeen in de onderzochte landen beperkt tot de rol van correctie, waarbij de benadelende handeling reeds op andere gronden in principe aantastbaar is. De wetenschap van de wederpartij is in de regel niet zelf de omstandigheid die de aantastbaarheid draagt.

In het Engelse recht speelt de subjectieve gesteldheid van de wederpartij in het algemeen geen rol van betekenis. Artikel 238 IA (*transactions at an undervalue*), artikel 239 IA (*preferences*) en artikel 423 IA (*transactions defrauding creditors*) gaan voorbij aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij en richten zich juist op de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar.¹⁴ Bij herhaling is erop gewezen dat een belangrijke verklaring hiervoor is dat het Engelse recht gericht is op het ongedaan maken van de bevoordeling van de wederpartij.¹⁵ In het Engelse recht is de wederpartij in de regel uiteindelijk niet slechter af indien men zijn positie na aantasting van de benadelende handeling vergelijkt met de positie waarin deze verkeerd zou hebben zonder het verrichten van de gewraakte handeling.

In het Duitse recht wordt aanzienlijk meer belang gehecht aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij dan in het Engelse recht. Echter ook in het Duitse recht speelt de subjectieve gesteldheid van de wederpartij in het algemeen hooguit de rol van correctie. In artikel 131 InsO ten aanzien van incongruente voldoeningen, wordt in het geheel geen subjectief criterium ten aanzien van de wederpartij gesteld voor zover de handeling in de maand voor de aanvraag tot insolventverklaring of daarna plaatsvond. Artikel 131 InsO stelt ook dat alle incongruente voldoeningen verricht in de twee tot drie maanden voor de aanvraag tot insolventverklaring aantastbaar zijn indien de schuldenaar toen reeds in betalingsonmacht verkeerde. Artikel 130 InsO vergt voor de aantastbaarheid van congruente voldoeningen wel een subjectief vereiste. Vereist is dat de schuldenaar in betalingsonmacht verkeerde en dat de wederpartij hiervan wist.¹⁶ Het is hier steeds

¹⁴ Voor een geslaagd beroep op artikel 239 IA ten aanzien van *preferences* is immers vereist dat het handelen van de schuldenaar was beïnvloed door *a desire to prefer* (zie § 3.2.2.3). Voor een geslaagd beroep op artikel 423 IA is vereist dat de schuldenaar het doel had om verhaal te bemoeilijken of onmogelijk te maken of anderszins het doel had schuldeisers te benadelen (zie § 3.2.5.3). Een uitzondering dient echter gemaakt te worden ten aanzien van de te bepalen sanctie. Hierbij heeft de rechter grote vrijheid en kan hij eventuele goede en kwade trouw van de wederpartij verdisconteren.

¹⁵ Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.1.3).

¹⁶ Bij gerelateerde partijen wordt deze wetenschap vermoed te hebben bestaan. Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.1.3).

de betalingsonmacht (*Krise*) die de aantastbaarheid draagt. De wetenschap van de wederpartij van deze betalingsonmacht is de rechtvaardiging dat de gevolgen van de aantastbaarheid hem kunnen worden tegengeworpen. In die zin heeft de wetenschap van de wederpartij meer het karakter van een niet te goeder trouw zijn, dan het te kwader trouw zijn. Artikel 133 InsO voorziet in de aantastbaarheid van handelingen waarmee de schuldenaar opzettelijk zijn schuldeisers benadeelt. Vereist is dat de wederpartij wist van deze opzet, welk subjectieve vereiste aan de zijde van de wederpartij dus een secundaire rol speelt ten opzichte van de intentie aan de zijde van de schuldenaar.

Het Nederlandse recht werkt exclusief met subjectieve criteria en lijkt van de onderzochte landen nog het meest relevantie toe te kennen aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij. Behoudens rechtshandelingen om niet, is telkens een bepaalde subjectieve gesteldheid van de wederpartij vereist. Hoewel artikel 42 Fw stelt dat beide partijen moeten hebben gehandeld met de wetenschap van benadeling, kan bij nadere analyse toch gesteld worden dat de subjectieve gesteldheid van de wederpartij ook hier conceptueel een meer secundair karakter heeft.¹⁷ Voor zover een verplichte handeling aantastbaar is wegens samenspanning, dient de parlementaire geschiedenis mijns inziens ook zo gelezen te worden dat de betrokkenheid van de wederpartij weliswaar een belangrijke en noodzakelijke voorwaarde vormt voor de vernietigbaarheid van verplichte voldoeningen, maar dat deze betrokkenheid niet de grondslag voor de pauliana in artikel 47 Fw vormt. Het is niet zozeer de wens en het handelen van de schuldeiser om buiten de *concursum* te blijven welke de vernietiging rechtvaardigen, maar het gegeven dat deze wens het handelen van de schuldenaar heeft bepaald.¹⁸

5.2.3 *Karakter van het leerstuk*

5.2.3.1 *Geen onrechtmatige daad...*

In het Nederlandse recht wordt door enkele auteurs de pauliana beschouwd als een *lex specialis* van de onrechtmatige daad.¹⁹ Het gaat dan voornamelijk om de vernietigbaarheid van rechtshandelingen anders dan om niet waar zowel de schuldenaar als diens wederpartij wisten of behoorden te weten dat de gezamenlijke schuldeisers benadeeld zouden worden.

In Engeland wordt een *lex specialis* – *lex generalis* verband tussen de aantastbaarheid van handelingen en de onrechtmatige daad niet aangenomen.²⁰ Een dergelijk verband ligt ten aanzien van het handelen van de wederpartij ook niet voor de hand, omdat in het Engelse recht in de belangrijkste bepalingen (artikel 238 IA en artikel 239 IA) de subjectieve gesteldheid van de wederpartij *irrelevant* is.

17 Zie hierover hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.1).

18 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.3.1).

19 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.4).

20 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.4).

In het Duitse recht zou men eerder toekomen aan de vraag of de wederpartij bij het aangaan van een *anfechtbare* handeling ook aansprakelijk is op grond van onrechtmatige daad. In het Duitse recht speelt immers, anders dan in het Engelse recht, de subjectieve gesteldheid van de wederpartij in de regel wel een rol. Dit geldt echter niet voor alle gevallen en men kan dan ook een onderverdeling maken tussen bepalingen waarbij wel en waarbij niet een bepaalde subjectieve gesteldheid van de wederpartij wordt vereist. Echter ook bij de bepalingen waarbij subjectieve vereisten aan de zijde van de wederpartij worden gesteld, wordt niet aangenomen dat de wederpartij met het enkele verrichten van een *anfechtbare* handeling reeds een onrechtmatige daad (*unerlaubte Handlung*) heeft gepleegd.²¹ Ook in de rechtspraak is expliciet uitgemaakt dat de *Anfechtungs*-bepalingen *niet* een wettelijk voorschrift vormen waarvan schending automatisch een onrechtmatige daad oplevert.²² Daarbuiten is de onrechtmatige daad in Duitsland beperkt tot die gevallen waarin de laedens opzettelijk schade toebrengt.²³

In het hoofdstuk ten aanzien van het Nederlandse recht is een aantal argumenten genoemd waarom de zienswijze dat de *actio pauliana* een *lex specialis* van de onrechtmatige daad zou zijn, verworpen dient te worden.²⁴ Conceptueel is het belangrijkste argument dat deze zienswijze de rol en betekenis van de wetenschap van benadeling van de wederpartij miskent. Net als in het Duitse recht ten aanzien van het subjectieve vereiste ten aanzien van de wederpartij in artikel 130 InsO (wetenschap van betalingsonmacht van de schuldenaar), artikel 131 InsO (wetenschap van benadeling in lid 3) en artikel 133 InsO (wetenschap van opzet te benadelen van de schuldenaar), geldt voor het Nederlandse recht dat de wetenschap van benadeling aan de zijde van de wederpartij in artikel 42 Fw niet de primaire grondslag voor de vernietigbaarheid is. Het is de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar die in artikel 42 Fw de reden voor de vernietiging is. De wetenschap van benadeling van de wederpartij is niet de grond voor de vernietigbaarheid, maar bovenal de rechtvaardiging dat de nadelige gevolgen van de vernietiging van de rechtshandeling aan de wederpartij kunnen worden tegengeworpen.

5.2.3.2 ...maar een rechtsfiguur *sui generis* met een goederenrechtelijk karakter

Nu kan er nog wel meer gezegd worden over het karakter van het leerstuk dan dat het geen *lex specialis* van de onrechtmatige daad is. Het leerstuk ziet op een driepartijen-verhouding waarin in principe een handeling van de schuldenaar centraal staat. Het leerstuk vormt daarmee een uitzondering op het beginsel dat de schuldeisers en de bewindvoerder het vermogen van de schuldenaar dienen te accepteren zoals zij dat aantreffen. Het leerstuk kan dan worden gezien als een beperking van de vrije bevoegdheid van de schuldenaar wijzigingen in zijn vermogen aan te

21 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.4).

22 Kirchhof, *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, p. 423.

23 Zie verder uitgebreid hoofdstuk 2 (§ 2.4).

24 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.4).

brenge. Deze beperking kan aan derden worden tegengeworpen en heeft een sterk goederenrechtelijk karakter. De benadering van het leerstuk als een beperking in de vrije beschikkingsbevoegdheid van de schuldenaar treft men aan in zowel het Engelse, het Duitse als het Nederlandse recht.

In *Re Braemar Investments Ltd*²⁵ overwoog rechter Hoffman ten aanzien van een onderneming die niet langer *going concern* was maar nog wel op de valreep zekerheidsrechten vestigde, dat de ongesecureerde schuldeisers een goederenrechtelijke aanspraak hadden die nog niet '*technically crystallised*' was.²⁶ Bridge schrijft ten aanzien van dit oordeel het volgende:

*'The difficulty with this view, however, is to know at what point such an uncrystallised proprietary interest arises, given the absence of a unitary twilight period for all challenges to pre-liquidation transactions and the fact that they do not all require the company to be insolvent at the time. It is, moreover, a proprietary interest that can only be recognised in hindsight with the commencement of winding-up proceedings. Nevertheless, Hoffman J's view has a valuable function in explaining why the legislator has chosen to reach back into pre-liquidation transactions and in accommodating the relevant legislative provisions within the pari passu rule.'*²⁷

Ook in het Duitse recht is de visie te vinden dat de *anfechtungsbepalingen*, in elk geval ten dele, kunnen worden verklaard door een soort van goederenrechtelijke beperking van de vrije beschikkingsbevoegdheid van de schuldenaar. Het Duitse recht oordeelt dat met het intreden van '*die Krise*' het vermogen van de schuldenaar ten behoeve van de schuldeisers als het ware beslagen is. Zie in deze zin bijvoorbeeld Dauernheim:

*'Die besondere Insolvenzanfechtung beruht auf dem Gedanken, daß schon vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens mit der Zahlungsunfähigkeit, dem Eröffnungsantrag oder innerhalb eines bestimmten Zeitraumes vor Verfahrenseröffnung (§ 131 InsO) das Vermögen des Schuldners der Allgemeinheit der Gesamtgläubigerschaft verhaftet ist.'*²⁸

²⁵ *Re Braemar Investments Ltd* [1988] BCC 366, § 371.

²⁶ Een min of meer goederenrechtelijke verklaring dan wel metafoor treft men in het Engelse recht ook wel aan om aan te geven dat bestuurders van een onderneming op de rand van insolventie niet enkel meer de belangen van aandeelhouders hebben te dienen, maar steeds meer een verplichting jegens crediteuren krijgen. Zie *West Mercia Safetywear*, [1988] B.C.L.C., sub 253. '*Where a company is insolvent, the interest of the creditors intrude [and] they become prospectively entitled (to displace) the power of the (...) directors to deal with the company's assets ... [because] in a practical sense the company's assets are their assets.*' Zie hierover D.W. McKenzie-Skene, 'Directors' duty to creditors of a financially distressed company; a perspective from across the pond', *Journal of Business & Technology law* 2007, p. 501.

²⁷ Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule*, p. 5.

²⁸ Dauernheim, *Das Anfechtungsrecht in der Insolvenz*, p. 53.

Het Nederlandse recht is eigenlijk nog het meest uitgesproken in deze richting. De Nederlandse wetgever stelt dat de vrije beschikkingsbevoegdheid zijn begrenzing vindt in de belangen van schuldeisers. Zo stelt de parlementaire geschiedenis het volgende:

‘Is bijgevolg een ieder, ook hij die schulden heeft, volkomen bevoegd naar goeddunken over zijn vermogen te beschikken en moet derhalve de toestand waarin de schuldenaar zijn vermogen, krachtens dat beschikkingsrecht, heeft gebracht, door zijne schuldeisers bij executie op de meest volstreckte wijze geëerbiedigd worden, aan den anderen kant rust evenzeer op elken schuldenaar de plicht het onderpand zijner schuldeisers niet willens en wetens te hunnen nadeele te verminderen of weg te maken. Dit doende mag hij gezegd worden te kwader trouw te handelen.’²⁹

De hele rechtsfiguur van aantastbaarheid van handelingen wegens schuldeisersbenadeling heeft in de verschillende stelsels dan ook sterk goederenrechtelijke trekken en kan in belangrijke mate verklaard worden als een inperking van de vrije beschikkingsbevoegdheid van de schuldenaar. Hoewel de rechtsfiguur veelal als een titelgebrek, althans een gebrek in de overeenkomst, wordt gezien, kan geconstateerd worden dat dit gebrek in belangrijke mate verklaard wordt of gezien kan worden als een wettelijke beperking van de vrije beschikkingsbevoegdheid van de schuldenaar ten aanzien van zijn vermogen. Deze zienswijze verheldert ook waarom niet altijd een onrechtmatige daad van de wederpartij vereist is voor een geslaagd beroep op het leerstuk. Bij een beperking van de vrije beschikkingsbevoegdheid is in de regel voldoende dat de wederpartij niet te goeder trouw is en is niet vereist dat de wederpartij met kwade opzet heeft gehandeld of te kwader trouw was of in algemene zin ook aansprakelijk zou zijn op grond van onrechtmatige daad.³⁰

5.3 Gevolgen gebrekkig onderscheid inbreuk integriteit en doorbreking *paritas*

Teneinde de verschillende rechtssystemen goed te kunnen vergelijken, is een onderverdeling naar drie vormen van benadeling gemaakt. Betoogd is dat dit onderscheid, met name tussen handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen en handelingen die een doorbreking van de *paritas creditorum* vormen, ook binnen een rechtstelsel zou moeten worden gehanteerd. Het onderscheid tussen deze twee vormen van benadeling is in de verschillende landen wel terug te vinden, maar is nergens rigoureuus doorgevoerd.³¹ Geconstateerd

²⁹ Memorie van toelichting bij art. 42 Fw, Van der Feltz, *Geschiedenis van de Wet op het faillissement en de surséance van betaling*, p. 433.

³⁰ Zie over het onderscheid tussen niet te goeder trouw en te kwader trouw, Snijders en Rank-Berenschot, *Goederenrecht*, p. 73.

³¹ Zie § 2.5.1, § 3.5.1 en § 4.5.1.

kan worden dat zodra het onderscheid onduidelijk wordt en bepaalde wetsartikelen zowel van toepassing zijn op handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen als op handelingen in strijd met de *paritas creditorum*, het recht terzake onduidelijk wordt. Drie gevallen tonen dit aan: i) inpassing van *quid pro quo* handelingen, ii) het ontbreken van een temporele begrenzing van de werking van de *paritas creditorum* en iii) de problematische kwalificatie van het stellen van zekerheden voor eigen schulden als een handeling om niet of anders dan om niet.

5.3.1 *Problematische inpassing van quid pro quo handelingen*

De inpassing van *quid pro quo* handelingen is gecompliceerd. Voorbeelden van deze handelingen zijn de koop van grondstoffen door de schuldenaar tegen contante betaling of het inschakelen van een advocaat op voorschotbasis ter afwering van een aanvraag tot insolventverklaring. De vraag is hoe een betaling van de schuldeiser in dat kader moet worden beschouwd. Dient deze betaling ook als een doorbreking van de *paritas creditorum* te worden beschouwd? Het antwoord zou ontkennend moeten zijn. De *paritas creditorum* ziet op de gelijkheid van schuldeisers *onderling*. De wederpartij heeft tot het moment van het aangaan en gelijktijdig uitvoeren van de handeling, in het geheel niet de hoedanigheid van schuldeiser en is ook niet gebonden aan de regels van schuldeisers *onderling*. Hiermee is niet gezegd dat deze handelingen nooit aantastbaar zouden zijn. Indien de handelingen tot benadeling leiden (de verwerkte grondstoffen zijn niet meer aanwezig en de inschakeling van de advocaat heeft alleen maar tot kosten en niet tot resultaat geleid) dienen deze betalingen getoetst te worden aan de bepalingen die waken over de integriteit van het verhaalsvermogen en niet aan bepalingen die waken over de *paritas creditorum*.

Zolang de voldoening van een opeisbare schuld niet of nauwelijks aantastbaar is, leidt de inpassing van het aangaan en vrijwel onmiddellijk uitvoeren van nieuwe overeenkomsten zelden tot vragen. In het Duitse recht is echter ook de voldoening van een opeisbare schuld in vrij ruime mate aantastbaar.³² Het Duitse recht heeft dan ook in artikel 142 InsO (*Bargeschäft*) een regeling opgenomen die duidelijk maakt dat dergelijke *quid pro quo* betalingen niet een doorbreking van de *paritas creditorum* vormen. Indien de handeling toch tot benadeling leidt, kan deze naar Duits recht onder nadere voorwaarden (alleen) bestreden worden met artikel 133 InsO.³³

Het Nederlandse en het Engelse recht kennen niet een dergelijk gecodificeerde regeling die het werkingsgebied van de bepaling die waakt tegen een doorbreking van de *paritas creditorum*, respectievelijk artikel 47 Fw (verplichte rechtshand-

³² Zie voor de aantastbaarheid van congruente voldoeningen op grond van artikel 130 InsO, hoofdstuk 2 (§ 2.2.1).

³³ Artikel 133 InsO vergt opzet tot benadeling zijdens de schuldenaar en wetenschap daarvan zijdens de wederpartij. Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4).

lingen) en artikel 239 IA (*preferences*), expliciet beperkt en bepaalt dat deze zich niet tevens uitstrekt tot het aangaan van en vrijwel onmiddellijk uitvoering geven aan nieuwe overeenkomsten. In het Engelse recht wordt in de literatuur wel betoogd dat artikel 239 IA niet van toepassing is op zogenoemde *new value transactions*, maar dit heeft niet tot een gecodificeerde bepaling geleid.³⁴ Het Nederlandse recht worstelt met deze gevallen. In de rechtspraak worden de betalingen door de schuldenaar voor nieuwe prestaties wel getoetst aan artikel 47 Fw. Artikel 47 Fw biedt echter conceptueel niet het juiste toetsingskader zodat men vastloopt. De oplossing is dan de introductie van een buitenwettelijke rechtvaardigingsgrond, zoals het recht op rechtsbescherming ten aanzien van de inschakeling van een advocaat.³⁵ Ook het Voorontwerp voor een nieuwe Insolventiewet voor het Nederlandse recht heeft onvoldoende het onderscheid gemaakt. Het gevolg hiervan is dat in de bepaling die primair ziet op de *paritas creditorum* (artikel 3.2.5 VO) veel nadere criteria zijn opgenomen om aan een veelheid van gevallen recht te doen, met name gevallen die met een doorbreking van de *paritas creditorum* niets van doen hebben.³⁶

Indien in een rechtsstelsel niet een regel is ontwikkeld die ziet op een nadere afbakening van gevallen van een inbreuk op de integriteit van het verhaalsvermogen tot gevallen van een doorbreking van de *paritas creditorum*, ziet men dat de rechtspositie van partijen onzeker wordt indien zij kort voor insolventverklaring gelijkwaardige en wenselijk geachte prestaties leveren.

5.3.2 *Ontbreken temporele begrenzing paritas creditorum*

Een tweede reden waarom het van belang is de verschillende vormen van benadeling te scheiden is dat, voor zover men dit niet doet, de aantastbaarheid van handelingen die een inbreuk maken op de *paritas creditorum* te veel een open karakter krijgt en onvoldoende beperkt in tijd wordt. Schuldeisers die betaling hebben ontvangen kunnen dan nog jaren na betaling aangesproken worden door de bewindvoerder en verzeild raken in discussies.

Het Engelse recht toetst een doorbreking van de *paritas creditorum* aan artikel 239 IA. Hierin zijn heldere termijnen opgenomen. De werking van artikel 239 IA is beperkt tot voldoeningen verricht in de zes maanden voorafgaand aan de aanvang van insolventie (*onset of insolvency*) en wordt verlengd tot twee jaren indien de wederpartij een gerelateerde partij is.³⁷

34 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2.2 en § 3.5.1).

35 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.3.5).

36 Zie Toelichting Voorontwerp, p. 223, 224. Zie hierover uitgebreid hoofdstuk 4 (§ 4.2.4.2 en § 4.2.4.3).

37 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2.2).

Het Duitse en het Nederlandse recht kennen niet een dergelijke beperking in tijd ten aanzien van de aantastbaarheid van handelingen die een inbreuk maken op de *paritas creditorum*. In het Duitse en het Nederlandse recht worden afwijkende wijzen van voldoening, zoals een inbetalinggeving, (mede³⁸) getoetst aan de open geformuleerde bepalingen van respectievelijk artikel 133 InsO en artikel 42 Fw. Artikel 133 InsO vereist voor aantastbaarheid dat de schuldenaar handelde met het opzet (*Vorsatz*) te benadelen en dat de wederpartij daarvan wist. Het temporele werkingsgebied van artikel 133 InsO strekt zich uit tot handelingen verricht tot tien jaar voor de aanvraag tot insolventverklaring. Artikel 42 Fw vergt wetenschap van benadeling aan de zijde van de schuldenaar en bij handelingen anders dan om niet eveneens aan de zijde van de wederpartij. Artikel 42 Fw kent daarbij niet zelf een beperking van het temporele werkingsgebied.

Artikel 133 InsO en artikel 42 Fw hanteren erg open criteria en stellen niet een nader objectief vereiste (zoals dat de schuldenaar reeds insolvent was). Voor zover in het Duitse en het Nederlandse recht ook de onverplichte voldoeningen van een bestaande schuld worden begrepen onder de bepaling die mede ziet op de bescherming van de integriteit van het vermogen van de schuldenaar (respectievelijk artikel 133 InsO en artikel 42 Fw), kan geconstateerd worden dat de grenzen die het leerstuk stelt aan deze onverplichte voldoeningen onduidelijk zijn.³⁹ Voor zover de wederpartij niet een gerelateerde partij is, verdient de bescherming van contractuele finaliteit dat ergens een lijn wordt getrokken.

5.3.3 *Problematische inpassing van zekerheden voor oude schulden*

Het derde geval waaruit blijkt dat de twee vormen van benadeling bij voorkeur van elkaar gescheiden en separaat geregeld dienen te worden, betreft de problematische inpassing van zekerheden verschaft voor oud krediet zonder verplichting daartoe. In het Nederlandse en Duitse recht bestaat discussie of de onverplichte zekerheidverstrekking voor eigen oude schulden als een rechtshandeling om niet of anders dan om niet heeft te gelden.⁴⁰ In het Nederlandse recht wordt wel betoogd dat indien de schuldeiser ook een prestatie levert (zoals verlaging van het rentepercentage of een uitstel van betaling) de handeling als anders dan om niet heeft te gelden.⁴¹ Indien de wederpartij geen prestatie levert, geldt de handeling als om niet, zo wordt wel verdedigd.⁴² In zowel het Duitse als het Nederlandse recht is de vraag of een zekerheidverstrekking een handeling om niet is, bepalend of de wederpartij wel of niet een bepaalde wetenschap gehad moet hebben voor

38 In het Duitse recht worden deze incongruente voldoeningen voor zover verricht in de drie maanden voor de aanvraag tot insolventverklaring getoetst aan artikel 131 InsO. Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.2).

39 Zie inzake het Duitse recht kritisch over de toepasselijkheid van artikel 133 InsO op een doorbreking van de *paritas creditorum* Foerste, *Grenzen der Vorsatzanfechtung bei kongruenter Deckung*, p. 6. Zie hierover uitgebreider hoofdstuk 2 (§ 2.5.1).

40 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.2.3) en hoofdstuk 2 (§ 2.5.1).

41 Zie Faber, *Verrekening*, p. 334.

42 Zie Faber, *Verrekening*, p. 334 en 335.

een geslaagd beroep op aantastbaarheid. Indien de zekerheidsverstrekking als een handeling anders dan om niet heeft te gelden, is naar Nederlands recht op grond van artikel 42 Fw vereist dat de zekerheidsgerechtigde heeft gehandeld met de wetenschap van benadeling. In het Duitse recht moet de zekerheidsgerechtigde hebben geweten van een opzet te benadelen van de schuldenaar (artikel 133 InsO). Voor zover de onverplichte zekerheidsverstrekking als een handeling om niet wordt gezien, is de subjectieve gesteldheid van de wederpartij niet meer van belang in het Duitse en Nederlandse recht.

De bestaande discussie en onduidelijkheid kunnen verklaard worden doordat de zekerheidsstelling voor eigen oude schulden niet goed in het geldende Duitse en Nederlandse systeem is in te passen. De zekerheidsverschaffing voor eigen oude schulden vormt een doorbreking van de *paritas creditorum*. De vraag of een handeling om niet of anders dan om niet is, is echter een vraag die bovenal thuishoort bij inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen en die bij een doorbreking van de *paritas creditorum* hooguit een secundaire rol heeft te vervullen. In het Duitse recht ten aanzien van de *Deckungsanfechtung* in artikel 130 en 131 InsO, in het Nederlandse recht in artikel 47 Fw (verplichte rechtshandelingen)⁴³ en in het Engelse recht in artikel 239 IA (*preferences*) wordt nergens een onderscheid gemaakt tussen voldoeningen en zekerheidsstellingen om niet en om baat. Het verhoudt zich vervolgens slecht met de aard van het probleem, een doorbreking van de *paritas creditorum*, om wel een onderscheid te maken tussen zekerheidsverstrekking om niet en anders dan om niet indien de onverplichte zekerheidsverschaffing getoetst wordt aan artikel 42 Fw of artikel 133 InsO, althans om aan een dergelijk onderscheid verstrekkende gevolgen te verbinden.

In het Engelse recht is in *Re Mc Bacon* uitgemaakt dat de zekerheidsverstrekking voor een oude schuld geen handeling met een waardeverschil *kan* vormen.⁴⁴ Daarmee valt de zekerheidsverschaffing voor oude schulden geheel buiten de werking van artikel 238 IA (*transaction at an undervalue*). Dit oordeel moet niet gelezen worden alsof zekerheden geen waarde vertegenwoordigen. Dit oordeel dient begrepen te worden als een benadering waarbij ten aanzien van inbreuken op de *paritas creditorum* ervan uitgegaan wordt dat de schuldeiser zijn prestatie al heeft geleverd, en nu aanspraak heeft op voldoening van zijn vordering. De voldoening aan de schuldeiser is dan een tegenprestatie van de schuldenaar. In die zin is alles wat de schuldenaar doet om zijn oude schuld te voldoen, of voldoening te verzekeren, een prestatie om baat. Of tegenover de concrete voldoening of de concrete zekerheidsverschaffing weer een nieuwe prestatie van de schuldeiser staat, veelal in de vorm van water bij de wijn door uitstel of verlaging van rentepercentage, is van veel minder belang.

⁴³ Zie hierover Faber, *Verrekening*, p. 334 en 336.

⁴⁴ Zie Millet J in *Re MC Bacon*, [1990] BCLC 324, 340-341, BPIR 789, 821. Zie kritisch Arden LJ in *Re Nurkowski*, [2006] BCC 646.

Voor zover men de zekerheidsverschaffing voor een oude schuld moet vangen in het systeem van artikel 42 Fw in het Nederlandse recht of voor het Duitse recht in het systeem van artikel 133 InsO (opzettelijke benadeling) en artikel 134 InsO (handelingen om niet) zou ik menen dat deze behandeld dienen te worden als een handeling om baat. De subjectieve gesteldheid van de ontvangende schuldeiser krijgt dan een rol toebedeeld. Beter ware het echter om de regeling die waakt tegen inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen van de schuldenaar scherp te scheiden van de regeling die waakt over de *paritas creditorum*. Bij de eerste handelingen ligt het veel meer voor de hand om het onderscheid tussen om niet en om baat een dominante rol te laten spelen. Bij de doorbreking van de *paritas creditorum* hoort deze vraag eigenlijk niet thuis.

5.4 Inbreuken integriteit verhaalsvermogen

Binnen de gevallen van benadeling waarin een inbreuk wordt gemaakt op de integriteit van het verhaalsvermogen, kan een nadere onderverdeling worden gemaakt. Twee subvormen kunnen worden geïdentificeerd:

- a. Handelingen om niet of met een waardeverschil.
- b. Handelingen zonder waardeverschil die middellijk ten gevolge hebben dat de verhaalsmogelijkheden worden verminderd.

Op basis van een vergelijking van het Duitse, Engelse en Nederlandse recht wordt bezien in hoeverre het mogelijk en wenselijk is in deze gevallen een objectieve regeling te hanteren.

5.4.1 *Handeling om niet of met een waardeverschil*

Hier wordt eerst de aantastbaarheid van handelingen om niet geanalyseerd (§ 5.4.1.1) en daarna de aantastbaarheid van handelingen anders dan om niet, maar met een waardeverschil (§ 5.4.1.2).

5.4.1.1 *Handelingen om niet*

Ten aanzien van de aantastbaarheid van handelingen om niet zijn de verschillen tussen de onderzochte landen beperkt. Handelingen om niet zijn telkens in ruime mate aantastbaar. Het Nederlandse recht stelt hier nog wel een subjectief vereiste, en wel dat de *schuldenaar* moet hebben gehandeld met de wetenschap van benadeling. Voor zover de rechtshandeling is verricht binnen een jaar voor de faillietverklaring, wordt deze wetenschap ex artikel 45 Fw vermoed te hebben bestaan.⁴⁵ Het Engelse (artikel 238 IA) recht stelt geen positief geformuleerd subjectief ver-

⁴⁵ Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.2 en § 4.5.2.1).

eiste, maar hanteert een uitzonderingsgrond voor handelingen die de schuldenaar te goeder trouw heeft verricht. Deze uitzonderingsgrond is in vergaande mate geobjectiveerd, zodat de regeling vrijwel geheel geobjectiveerd is.⁴⁶ Het Duitse recht (artikel 134 InsO) hanteert in het geheel geen subjectieve vereisten. Artikel 134 InsO bepaalt dat alle handelingen om niet verricht in de vier jaren voorafgaand aan de aanvraag tot insolventverklaring aantastbaar zijn.⁴⁷ Ook de reikwijdte van wat naar Duits recht als een handeling om niet heeft te gelden is zeer ruim. Zo kwalificeert ook het laten verlopen van een verjaringstermijn als een handeling om niet.⁴⁸

De ruime aantastbaarheid van het Duitse recht is sterk gebaseerd op redelijkheidsoverwegingen.⁴⁹ Zie in deze zin bijvoorbeeld Dauernheim:

*‘Die Schenkungsanfechtung bezweckt nicht die Durchsetzung des Prinzips der gleichen Behandlung aller Gläubiger, sondern will aus Billigkeitsgründen dem Insolvenzverwalter die Möglichkeit geben, unentgeltliche Leistungen des Schuldners in den letzten vier Jahren vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens zugunsten der Insolvenzgläubiger und zur Massemehrung rückgängig zu machen.’*⁵⁰

Het Nederlandse recht hanteert als rechtvaardiging voor het ingrijpen ten aanzien van rechtshandelingen om niet de subjectieve gesteldheid van de *schuldenaar*, in de memorie van toelichting zelfs ‘opzettelijke benadeling’ genoemd.⁵¹ Deze subjectieve gesteldheid acht de wetgever kennelijk nodig om een uitzondering te maken op het uitgangspunt dat het vermogen van de schuldenaar op de ‘meest volstreckte wijze gerespecteerd dient te worden’.⁵²

Ten aanzien van handelingen om niet kan nu bezien worden in hoeverre het mogelijk en wenselijk is tot een objectieve regeling te komen. Rechtsvergelijkend kan gewezen worden op het Duitse recht dat met een volledig objectieve regeling (artikel 134 InsO) in ruime mate voorziet in de aantastbaarheid van handelingen om niet. De vraag is echter of een dergelijke objectieve regeling wel haar doel bereikt

46 In het Engelse recht waakt artikel 238 IA tegen zowel handelingen om niet als handelingen verricht met een significant waardeverschil. Artikel 238 IA werkt vrijwel exclusief met objectieve criteria. Vereist is dat i) de schuldenaar in *administration of liquidation* verkeert, ii) dat de transactie is verricht om niet of met een significant waardeverschil, iii) in de twee jaren voor de aanvang van insolventie (buiten deze periode kan nog een beroep worden gedaan op artikel 423 IA welk artikel voor toepasselijkheid wel een vorm van opzet aan de zijde van de schuldenaar vereist) en iv) dat de schuldenaar toen reeds insolvent was, welke insolventie wordt vermoed indien de wederpartij een gerelateerde partij is. De subjectieve gesteldheid van de wederpartij is irrelevant. Artikel 238 IA kent slechts in lid 5 in de uitzonderingsgrond belang toe aan de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar. Zie verder hoofdstuk 3 (§ 3.2.1 en § 3.5.2.1).

47 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.5 en § 2.5.2.1).

48 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.5.2).

49 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.5.1).

50 Dauernheim, *Das Anfechtungsrecht in der Insolvenz*, p. 82.

51 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.2.1).

52 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.1 en § 4.2.2.1) en de verwijzingen naar de parlementaire geschiedenis aldaar.

en niet onevenredig inbreuk maakt op belangen die haaks staan op die van de schuldeisers, en dat in die zin toch subjectieve criteria gehanteerd zouden moeten worden (zoals in het Nederlandse recht geschiedt).

Voor zover het doel⁵³ is het ongedaan maken van de bevoordeling ten koste van gezamenlijke schuldeisers, kan dit eenvoudig worden bereikt zonder subjectieve criteria. De werking van een objectieve regeling zal echter beperkt in tijd moeten zijn, zodat voor handelingen ver voor formele insolventie wel degelijk het hantieren van subjectieve criteria geboden is. Binnen een afgebakende periode voor formele insolventie bereikt echter ook een objectieve regeling het doel de bevoordeling van de wederpartij ten koste van de gezamenlijke schuldeisers ongedaan te maken.

Beziet men de vier belangen die haaks staan op de bescherming van de belangen van de gezamenlijke schuldeisers,⁵⁴ te weten i) respect voor het handelen van de schuldenaar, ii) contractuele zekerheid/finaliteit, iii) geen schade voor rekening van derden zonder verwijt en iv) geen belemmering van reorganisatiemogelijkheden, dan blijkt niet dat deze door een objectieve regeling in het gedrang komen. Voor zover men de positie van de wederpartij te goeder trouw wenst te beschermen, past het wel bij de sanctie rekening te houden met eventuele goede trouw, zoals ook reeds expliciet gebeurt in de Duitse⁵⁵ en de Nederlandse regeling.⁵⁶ Ook past hier een kritische opmerking ten aanzien van wat als een aantastbare handeling om niet heeft te gelden. In het Duitse recht kwalificeert het laten verlopen van een verjaringstermijn als een aantastbare handeling om niet. Gecombineerd met de lange termijn van vier jaren voorafgaand aan de aanvraag tot insolventverklaring, komt mijns inziens toch de positie van de wederpartij⁵⁷ te veel in het gedrang. De beschermende werking die van verjaring uitgaat wordt opzij gezet zonder een subjectief vereiste aan de zijde van de wederpartij te stellen. Voor zover men zonder nadere subjectieve criteria voorziet in de aantastbaarheid van handelingen om niet, past m.i. dan ook een beperkte lezing van wat als een aantastbare handeling om niet heeft te gelden.

53 Zie ten aanzien van de doelen die worden nagestreefd met de aantastbaarheid van handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen hoofdstuk 1 (§ 1.4.1.3). Aangegeven is dat twee te onderscheiden doelen worden nagestreefd. Namelijk ten eerste het ongedaan maken van de bevoordeling van een wederpartij ten nadele van de gezamenlijke schuldeisers en ten tweede te zorgen dat schuldeisers hun legitime afspraken kunnen effectueren.

54 Zie hoofdstuk 1 (§ 1.5).

55 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.5.3).

56 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.2.3).

57 Smeehuijzen werkt uit dat het hier voornamelijk om twee te onderscheiden belangen aan de zijde van de wederpartij gaat, namelijk het bewaken van diens bewijspositie en het verdisconteren van de mogelijkheid van vorderingen van derden bij het inrichten van zijn vermogen. Zie Smeehuijzen, *De bevrijdende verjaring*, p. 53: 'Het belangrijkste verjaringsdoel is gelegen in het beschermen van de debiteur tegen (i) ongegronde vorderingen waartegen hij zich wegens teloorgang van bewijsmiddelen niet meer adequaat kan verweren en (ii) gegronde vorderingen die hij wegens tijdsverloop niet meer verwacht.'

Een dergelijke objectieve regeling is mijns inziens ook wenselijk. De omstandigheid dat de vrijgevigheid van de schuldenaar ten laste komt van zijn schuldeisers, komt mij voor als voldoende rechtvaardiging om in te grijpen. In die zin lijkt geen grond te bestaan om een subjectief vereiste ten aanzien van de *schuldenaar* te stellen. Het stellen van dergelijke criteria bemoeilijkt de positie van de curator en zorgt ervoor dat de uitkomst van een procedure aanzienlijk onzekerder wordt.⁵⁸ Vooral het bezwaar dat de bevoordeling van de wederpartij ten koste van de gezamenlijke schuldeisers niet verandert, vormt een belangrijk argument tegen het hanteren van subjectieve criteria.

Toch kan niet met een volledig objectieve regeling worden volstaan. Handelingen om niet kunnen niet eeuwig aantastbaar zijn. De werking van objectieve regelingen zal dan ook beperkt in tijd zijn. In het Duitse recht is de werking van artikel 134 InsO beperkt tot vier jaren voor de aanvraag tot insolventverklaring. In het Engelse recht is de werking van artikel 238 IA beperkt tot handelingen verricht twee jaren voor de aanvang van insolventie. Hier ziet men de grenzen van de mogelijkheden van het werken met objectieve regelingen. Partijen kunnen jaren voorafgaand aan de insolventverklaring reeds handelingen verrichten met het doel schuldeisers te benadelen. Om toch ook dergelijke handelingen te kunnen aantasten, vormt een verdere oprekking of uitbreiding van de temporele werking van objectieve criteria geen optie meer, omdat anders te ver wordt teruggegrepen en onder de regeling ook handelingen zullen vallen die niet meer in een relevante relatie tot de insolventie staan. Om handelingen met het kennelijke doel schuldeisers te benadelen verricht ver voor formele insolventie te kunnen aantasten, zal de objectieve regeling aangevuld moeten worden met een subjectieve regeling. Dit ziet men ook in het Duitse recht waar artikel 133 InsO ziet op alle handelingen (handelingen om niet inclus) waarmee de schuldenaar zijn schuldeisers opzettelijk benadeelde en de wederpartij hiervan wist verricht in de tien jaren voor de aanvraag tot insolventverklaring.⁵⁹ In het Engelse recht voorziet artikel 423 IA in de aantastbaarheid van handelingen om niet (of met een waardeverschil) indien de schuldenaar handelde met de intentie vermogensbestanddelen te onttrekken aan verhaal of anderszins handelde met het doel zijn schuldeisers te benadelen. Hierbij wordt geen beperking in tijd gesteld.⁶⁰

58 Zie in het algemeen kritisch ten aanzien van het vereiste van wetenschap van benadeling opgenomen in artikel 42 Fw (zowel van toepassing op onverplichte handeling om niet en anders dan om niet), Van Dijk, *Faillissementspauliana. Revisie van een relic*, p. 63 en 64 en zie ook in algemene zin Wessels, *Actio Pauliana en wetenschap van benadeling: drie voorstellen tot verbetering*, die niet een helder onderscheid maakt naar vormen van benadeling: 'Ik zou doorslaggevend willen vinden de idee achter de paulianaregeling van herstel van wat oorspronkelijk voor verhaal van de schuldeisers aanwezig was dan wel zou moeten zijn. Ik meen dat aan het belang dat crediteuren voor benadeling worden beschermd niet kan afdoen het gegeven dat de schuldenaar wist dat van zijn (onverplichte!) rechtshandeling benadeling het gevolg zou zijn. Voorts wordt de reconstructie van de boedel nodeloos bemoeilijkt door het stellen van het vereiste van wetenschap van benadeling bij de schuldenaar. De benadeling voortvloeiend uit een onverplichte rechtshandeling *sec*, blijkend uit de enkele verstoring van de onderlinge rangorde in verhaalsrechten van hen die later faillissementscrediteuren blijken te zijn, komt mij reeds als voldoende maatschappelijke rechtvaardiging voor reconstructie voor.'

59 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4).

60 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.5 en § 3.5.2.1).

De conclusie ten aanzien van handelingen om niet is dat een ten dele objectieve regeling mogelijk en wenselijk is. Om geen ongerechtvaardigde inbreuk op de belangen van de wederpartij te maken past hier wel i) een goede trouw verweer ten aanzien van de sanctie, voor het geval de wederpartij zelf niet meer gebaat is door de handeling, ii) een beperkte interpretatie van wat als een aantastbare handeling om niet heeft te gelden en iii) een begrenzing in tijd van de werking van de objectieve regeling. Om ook handelingen om niet verricht ver voor formele insolventie met het kennelijke doel schuldeisers te benadelen aantastbaar te laten zijn, zal toch met subjectieve criteria gewerkt moeten worden.

5.4.1.2 *Handelingen anders dan om niet met een waardeverschil*

Interessanter dan de handelingen om niet (§ 5.4.1.1) zijn de handelingen waarbij weliswaar een tegenprestatie is geleverd, maar deze minder waard is dan de prestatie van de schuldenaar. De onderzochte landen tonen grote verschillen ten aanzien van de gehanteerde criteria voor de aantastbaarheid van handelingen met een waardeverschil.

Opvallend is dat het Engelse recht ook bij handelingen anders dan om niet, maar met een significant waardeverschil, geen positieve⁶¹ subjectieve vereisten aan de zijde van de schuldenaar stelt en nog opvallender, evenmin aan de zijde van de wederpartij (artikel 238 IA: *transactions at an undervalue*). Het Nederlandse recht en het Duitse recht vergen daarentegen beide een bepaalde subjectieve gesteldheid van zowel de schuldenaar als diens wederpartij. Het Duitse recht hanteert in artikel 133 InsO als vereiste een opzet (*Vorsatz*) te benadelen aan de zijde van de schuldenaar en wetenschap daarvan aan de zijde van de wederpartij.⁶² Het Nederlandse recht vergt in artikel 42 Fw, ten aanzien van onverplichte rechtshandelingen anders dan om niet, dat zowel de schuldenaar als de wederpartij hebben gehandeld met de wetenschap van benadeling. Wel voorziet artikel 43 Fw in een omkering van de bewijslast voor zover het waardeverschil aanmerkelijk is en de rechtshandeling in het jaar voorafgaand aan de insolventverklaring is verricht.⁶³

De Engelse geobjectiverde regeling is opvallend vergeleken met de Duitse en de Nederlandse subjectieve regeling. Twee belangrijke nuanceringen dienen echter gemaakt te worden. In de eerste plaats stelt artikel 238 IA als vereiste dat de schul-

61 Artikel 238 lid 5 IA kent slechts een negatief subjectief vereiste. Een transactie die voldoet aan de objectieve vereisten, is niet aantastbaar indien de schuldenaar de transactie subjectief te goeder trouw heeft gesloten om de onderneming voort te zetten (lid 5 sub a) en er tevens goede gronden waren om aan te nemen dat de transactie positief zou uitwerken voor de schuldenaar (lid 5 sub b). Sub a bevat een overwegend subjectieve toets terwijl sub b een objectivering aanbrengt. De toets in artikel 238 lid 5 IA is cumulatief in de zin dat zowel aan het vereiste sub a als het vereiste sub b voldaan moet zijn. Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.1.3).

62 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4 en § 2.5.2.1). Verder voorziet artikel 132 InsO nog in de aantastbaarheid van handelingen die onmiddellijk tot benadeling leiden in de drie maanden voorafgaand aan de insolventverklaring. Zie hierover hoofdstuk 2 (§ 2.2.3). Vereist voor toepasselijkheid van artikel 132 InsO is dat de rechtshandeling direct tot benadeling van schuldeisers heeft geleiden en dat de wederpartij wist van de betalingsonmacht of de aanvraag. Bij direct benadelende transacties met een gerelateerde partij wordt de vereiste wetenschap aan de zijde van de wederpartij vermoed, waarbij echter nog wel tegenbewijs mogelijk is.

63 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1 en § 4.5.2.1).

denaar ten tijde van de handeling reeds insolvent was of werd.⁶⁴ Hoewel dus niet vereist is dat de schuldenaar en/of de wederpartij handelden met een bepaalde subjectieve gesteldheid, zou deze in elk geval ten aanzien van de *schuldenaar* in de regel wel geconstrueerd kunnen worden. Het betreft hier immers een insolvente schuldenaar die handelingen met een significant waardeverschil verricht.

Een tweede nuancering is dat het Engelse recht bovenal gericht is op het ongedaan maken van de *bevoordeling* van de wederpartij en niet zozeer op het ongedaan maken van de *benadeling* van de gezamenlijke schuldeisers. De sanctie is in de regel dan ook beperkt tot het ongedaan maken van deze bevoordeling. Dit gebeurt ofwel door de wederpartij te veroordelen het verschil bij te betalen, ofwel door de bewindvoerder te veroordelen de door de wederpartij geleverde prestatie ongedaan te maken indien de wederpartij het goed dient te retourneren.⁶⁵ Door de aandacht te richten op het ongedaan maken van de bevoordeling van de wederpartij, kan het Engelse recht de handelingen om niet en handelingen anders dan om niet onder één bepaling en ook onder één norm brengen. Voor de toepassing van het leerstuk van aantastbaarheid wegens schuldeisersbenadeling, licht het Engelse recht als het ware de bevoordeling uit de handeling en behandelt deze op dezelfde wijze als een handeling om niet. Een belangrijk element in de rechtvaardiging van artikel 238 IA wordt dan ook gevonden in de enkele bevoordeling van de wederpartij ten koste van de gezamenlijke schuldeisers.⁶⁶

Het Nederlandse en het Duitse recht volgen een geheel andere benadering. Zij richten zich niet zozeer op de *bevoordeling* van de wederpartij, maar op de *benadeling* van de schuldeisers. De benadeling kan aanzienlijk groter zijn dan de bevoordeling van de wederpartij. Indien een wederpartij een goed met een marktprijs van € 10.000 voor € 4.000 verkrijgt, en de schuldenaar vervolgens de € 4.000 verbruikt, kan men oordelen dat de schuldeisers voor uiteindelijk € 10.000 zijn benadeeld. Dit is in elk geval de benadering van het Duitse en het Nederlandse recht. De vraag is wat dient te gebeuren met de waarde van de prestatie van de wederpartij. Artikel 144 InsO (Duits recht) en artikel 51 Fw (Nederlands recht) bepalen beide dat de wederpartij voor zijn prestatie slechts een boedelvordering heeft *‘soweit sie (...) noch unterscheidbar vorhanden ist oder soweit die Masse um ihren Wert bereichert ist’* respectievelijk *‘voor zover de boedel is gebaat’*. Voor het overige heeft de wederpartij slechts een concurrente vordering. Meestal zal de opbrengst (ten dele of geheel) verteerd zijn, en de wederpartij dus achterblijven met een veelal waardeloze vordering. Omdat het Nederlandse en het Duitse recht gericht zijn op het ongedaan maken van de benadeling van de schuldeisers, welke aanzienlijk omvangrijker kan zijn dan de bevoordeling van de wederpartij, wekt het geen verbazing dat het Nederlandse en het Duitse recht voor de aantasting van

64 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.1.2).

65 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.1.3).

66 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.1.1).

de benadelende handeling met een waardeverschil een bepaalde subjectieve gesteldheid van de wederpartij vergen. Indien men hier niet een dergelijk subjectief criterium zou stellen, zou immers de wederpartij in een aanzienlijk slechtere positie kunnen komen, mogelijk zonder dat het verwijt gemaakt kan worden dat deze niet te goeder trouw heeft gehandeld.

Ten aanzien van handelingen met een waardeverschil kan nu bezien worden in hoeverre het mogelijk en wenselijk is tot een objectieve regeling te komen. Rechtsvergelijkend kan gewezen worden op het Engelse recht dat met een vrijwel volledig objectieve regeling (artikel 238 IA) in ruime mate voorziet in de aantastbaarheid van deze handelingen. De vraag is echter of een dergelijke objectieve regeling wel haar doel bereikt en niet onevenredig inbreuk maakt op belangen die haaks staan op die van de schuldeisers.

Voor zover het doel⁶⁷ is het ongedaan maken van de bevoordeling van de wederpartij ten koste van de gezamenlijke schuldeisers, kan dit eenvoudig worden bereikt zonder subjectieve criteria. Voor zover men het algemenere doel zou nastreven dat schuldeisers hun legitieme afspraken kunnen effectueren, schiet een objectieve regeling tekort en dient een nadere of zelfs andere regeling opgesteld te worden. Zolang men hier de sanctie beperkt tot de bevoordeling van de wederpartij en het doel ook slechts is het ongedaan maken van de bevoordeling van de wederpartij ten koste van de gezamenlijke schuldeisers, bereikt echter ook een objectieve regeling dit doel.

Beziet men de vier belangen die traditioneel haaks staan op de bescherming van de belangen van de gezamenlijke schuldeisers,⁶⁸ dan blijkt ook dat deze voldoende beschermd worden zonder dat men subjectieve criteria hanteert. Voor zover een inbreuk op deze belangen wordt gemaakt, is deze gerechtvaardigd mits de regeling enkel voorziet in de restitutie van het behaalde voordeel. De maxime '*one should be just before one is generous*' rechtvaardigt voldoende dat de handeling van de schuldenaar niet wordt gerespecteerd. Het uitgangspunt van contractuele finaliteit wordt ook niet te veel geweld aangedaan, voor zover men de aantastbaarheid maar beperkt in tijd en tot handelingen met een significant waardeverschil. De wederpartij is uiteindelijk ook niet slechter af, zodat niet gezegd kan worden dat de benadeling van de gezamenlijke schuldeisers op de wederpartij wordt afgewenteld. Voor zover men een regeling opstelt waarin de wederpartij bij een handeling met een waardeverschil slechts het door hem behaalde voordeel hoeft af te staan, zonder dat deze meteen ook riskeert de door hem geleverde prestatie kwijt te zijn, heeft dit positieve gevolgen voor het reorganiserend vermogen

67 Zie ten aanzien van de doelen die worden nagestreefd met de aantastbaarheid van handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen, hoofdstuk 1 (§ 1.4.1.3).

68 Zie hoofdstuk 1 (§ 1.5). Vier belangen zijn geïdentificeerd, namelijk i) respect voor het handelen van de schuldenaar, ii) contractuele finaliteit, iii) geen schade voor rekening van derden zonder verwijt en iv) geen belemmering van reorganisatiemogelijkheden.

van ondernemingen in financiële problemen. Partijen hoeven zich geen, of veel minder, zorgen te maken dat, indien later zou worden geoordeeld dat de handeling een waardeverschil kent, de wederpartij niet alleen het door hem behaalde voordeel dient af te staan, maar ook dat hij de door hem geleverde prestatie kwijt is. Voor zover het recht partijen wel tot zulke zorgen aanleiding zou geven, zullen partijen terugschrikken om zaken te doen met partijen in financiële moeilijkheden.

Het hanteren van een objectieve regeling is hier ook wenselijk omdat het hanteren van subjectieve criteria tot complicaties leidt.⁶⁹ Opvallend is dat in een procedure naar Nederlands en Duits recht de aandacht in belangrijke mate gericht is op het bewijzen van de subjectieve criteria.⁷⁰ Hier ziet men dan dat het vaststellen van wetenschap een intensief, gecompliceerd en daarmee kostbaar proces is. Vooral in het Nederlandse recht is de rechtsonzekerheid die samenhangt met de bewijsproblemen rond subjectieve criteria zeer duidelijk.⁷¹ Dit betreft dan niet alleen de vraag of het bewijs kan worden geleverd, maar ook de onduidelijkheid die bestaat wat eigenlijk bewezen moet worden. Rechtspraak en literatuur zijn nog niet tot een eenduidige invulling van het criterium wetenschap van benadeling gekomen.⁷² Ook het derde bezwaar genoemd ten aanzien van subjectieve criteria doet zich hier sterk voelen. De benadeelde schuldeisers wensen de bevoordeling die ten hunne nadele heeft plaatsgevonden ongedaan gemaakt te zien. Zij zullen het gevoel hebben dat wat zij te weinig krijgen, min of meer rechtstreeks naar de bevoordeelde wederpartij is gegaan. In die zin zullen zij oordelen dat het irrelevant is of de derde wist van de benadeling, in elk geval voor zover de wederpartij is bevoordeeld. Nu er geen dwingende redenen bestaan subjectieve criteria te hanteren, en deze wel nadelen met zich brengen, verdient een objectieve regeling de voorkeur.

Men zou kunnen oordelen dat met een geobjectiverde regel, die beperkt is tot het ongedaan maken van de bevoordeling, te veel een vrijbrief wordt gegeven maar alles te doen voor insolventverklaring waarbij partijen slechts riskeren het behaalde voordeel te moeten afstaan. In Engeland hanteert men, als gezien, een regeling

69 In hoofdstuk 1 (§ 1.2.2) is uiteengezet i) dat subjectieve criteria moeilijk en kostbaar zijn in rechte vast te stellen, ii) dat de uitkomst van procedures daarmee veelal onzeker is, iii) dat subjectieve criteria de omvang van de benadeling zelf niet veranderen en in die zin voor de benadeelde schuldeisers niet relevant zijn en iv) dat subjectieve criteria een element van moreel verwijtbaar handelen in zich bergen waardoor nieuwe conflicten ontstaan zodra de bewindvoerder de aantastbaarheid van een handeling inroept.

70 Zie voor een empirisch onderzoek naar de werking van de pauliana, Van Dijk, *De faillissementspauliana. Revisie van een relic*. Ten aanzien van de vraag 'Indien er – in of buiten rechte – geschillen ontstaan over de vraag of de wederpartij paulianeus heeft gehandeld, hoe vaak hebben deze betrekking op wetenschap van benadeling?' presenteert Van Dijk (p. 279) de volgende uitkomsten (1= nooit/heel weinig, 5 = heel vaak). In de ervaring van curatoren komt Van Dijk tot gemiddeld 3,82, en in de ervaring van advocaten van wederpartijen gemiddeld 3,81. Duidelijk is dat het vereiste wetenschap van benadeling vaak tot geschillen leidt.

71 Zie in algemene zin ten aanzien van de onvoorspelbaarheid van de pauliana ten tijde van het verrichten van de handeling J.J. van Hees, 'Divide et impera': *verdelingsvraagstukken in het zicht van insolventie*, p. 175: 'De vraag wie dit bewijs dient te leveren zal vaak van doorslaggevende betekenis zijn voor het al dan niet slagen van het beroep op de pauliana. Omdat veelal niet valt te voorspellen of en zo ja binnen welke termijn een mogelijke actio pauliana aan de orde komt, is het paulianarisch bij rechtshandelingen die binnen het bereik van de wettelijke regeling voor een omkering van de bewijslast vallen vaak niet of nauwelijks in te schatten.'

die primair gericht is op restitutie van het behaalde voordeel en dergelijke bezwaren worden in de Engelse literatuur niet geuit. Men zou hier mijns inziens ook twee zaken door elkaar halen. Aangegeven is dat met de aantastbaarheid van handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen twee te onderscheiden doelen kunnen worden nagestreefd. Namelijk ten eerste het ongedaan maken van de bevoordeling van een wederpartij ten nadele van de gezamenlijke schuldeisers en ten tweede zorgen dat schuldeisers hun legitieme afspraken kunnen effectueren. Voor zover het doel is het ongedaan maken van de bevoordeling van de wederpartij, kan volstaan worden met objectieve criteria. Voor zover daarnaast het doel is bescherming van het verhaalsvermogen, zodat schuldeisers hun aanspraken kunnen effectueren, past een nadere of zelfs geheel andere regeling die werkt met subjectieve criteria. Het hanteren van subjectieve criteria is dan de enige wijze waarop daadwerkelijk ook die handelingen bestreden kunnen worden die buiten beperkte objectieve criteria vallen, maar waarbij partijen wel het doel hebben schuldeisers te benadelen. Voor zover de benadeling groter is dan de bevoordeling, en de wederpartij na aantasting van de gewraakte handeling slechter af is, vergt de bescherming van de belangen van de wederpartij ook dat hem een verwijt gemaakt kan worden. Om dit verwijt te kunnen construeren zullen ook subjectieve criteria gehanteerd moeten worden.

De conclusie ten aanzien van handelingen met een waardeverschil is dat een gedeeltelijk objectieve regeling mogelijk en wenselijk is. Vereist is dan wel dat de regeling ten eerste beperkt is tot het ongedaan maken van de bevoordeling. Verder zal de regeling, om geen afbreuk te doen aan het beginsel van contractuele finaliteit, beperkt in tijd moeten zijn en gelimiteerd tot gevallen waarin het waardeverschil aanmerkelijk of significant is. Ook hier geldt dat om handelingen te kunnen bestrijken die ver voor formele insolventie hebben plaatsgevonden, toch met subjectieve criteria gewerkt zal moeten worden.⁷³ Verder geldt dat, voor zover het doel niet is de bevoordeling van de wederpartij ongedaan te maken, maar te garanderen dat schuldeisers hun aanspraken kunnen effectueren, eveneens subjectieve criteria gehanteerd moeten worden voor zover de benadeling van de schuldeisers groter is dan de bevoordeling van de wederpartij en deze benadeling voor rekening van de wederpartij wordt gebracht.

5.4.2 *Handelingen die middellijk tot benadeling leiden*

Ook handelingen waarbij geen waardeverschil bestaat tussen de prestaties over en weer kunnen een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen. Gedacht kan worden aan de verkoop van een goed tegen de marktprijs terwijl duidelijk is dat de opbrengst niet voor de schuldeisers beschikbaar zal zijn. Een vergelijkbaar geval doet zich voor indien een bank krediet verschaft tegen zekerhe-

⁷² Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.3 en § 4.2.1.4).

⁷³ Zie vorige paragraaf.

den en duidelijk is dat insolventverklaring onvermijdbaar is en ook dat het krediet niet ten goede zal komen aan de schuldeisers of zelfs maar aan de schuldenaar zelf, maar zal worden aangewend om een bepaalde schuldeiser te voldoen of in de vorm van dividend aan de aandeelhouder zal worden uitgekeerd. Ook kan gedacht worden aan het inschakelen en betalen van reorganisatieadviseurs terwijl aanstonds duidelijk is dat de inspanningen van deze adviseurs geen enkel effect zullen hebben en de betalingen aan deze adviseurs slechts het verhaalsvermogen verminderen.

Het Duitse recht brengt gevallen waarin weliswaar een marktconforme prestatie wordt geleverd, maar deze niet voor de schuldeisers beschikbaar is, onder de *Insolvenzanfechtung* van artikel 133 InsO.⁷⁴ Vereist voor aantastbaarheid is dat de schuldenaar handelde met het opzet (*Vorsatz*) te benadelen en dat de wederpartij hiervan wist.⁷⁵ Ook in het Nederlandse recht vallen deze gevallen binnen het bereik van de faillissementspauliana. Deze handelingen worden getoetst aan artikel 42 Fw, waarbij vereist is dat zowel de schuldenaar als diens wederpartij wetenschap van benadeling hadden.⁷⁶ Voor zover de wederpartij een marktconforme prestatie heeft geleverd, zal deze wetenschap slechts in uitzonderlijke gevallen aangenomen kunnen worden.⁷⁷ Ook hier wordt (net als ten aanzien van de handelingen met een waardeverschil besproken in § 5.4.1.2) de aantastbaarheid in het Duitse en Nederlandse recht wetsystematisch gegrondvest in een verwerpelijke geachte subjectieve gesteldheid van de schuldenaar en is de subjectieve gesteldheid van de wederpartij in de eerste plaats een rechtvaardiging dat de negatieve gevolgen tegen deze wederpartij kunnen worden ingeroepen. Nu de wederpartij zelf niet meteen een economisch voordeel heeft bij de transactie, krijgt de subjectieve gesteldheid van de wederpartij echter veel meer gewicht. Deze subjectieve gesteldheid krijgt het karakter van onrechtmatig handelen en vormt veel minder ‘slechts’ een vorm van rechtvaardiging dat de negatieve gevolgen van de aantasting aan de wederpartij kunnen worden tegengeworpen. In deze gevallen heeft de wederpartij in de regel ofwel meegewerkt aan het opzettelijk benadelen van de gezamenlijke schuldeisers door de activa van de schuldenaar liquide te maken, of hij heeft ten nadele van de schuldeisers misbruik gemaakt van een schuldenaar die zelf onvoldoende onderkende dat hij reeds in een uitzichtloze positie verkeerde.

Omdat het Engelse recht niet zozeer gericht is op het ongedaan maken van de benadeling van de schuldeisers, maar bovenal op het ongedaan maken van de bevoordeling van de wederpartij, vallen dergelijke handelingen in beginsel buiten het werkingsgebied van het leerstuk van *antecedent transactions*. In gevallen waarin een derde meewerkt aan het wegsluizen van verhaalsobjecten, met name

74 Zie expliciet Toelichting op Regeringsontwerp artikel 129 InsO (Balz en Landfermann, *Die Neuen Insolvenzgesetze*, p. 229).

75 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4 en § 2.5.2.2).

76 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.3, § 4.2.1.4 en § 4.5.2.2).

77 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.4.2, § 4.2.1.4.4 en § 4.2.1.4.5).

door deze voor een marktprijs te kopen zodat de schuldenaar over liquide middelen beschikt, zou hier onder omstandigheden een *tort* of een zogenoemde *constructive trust* kunnen worden aangenomen.⁷⁸ Het zal hier echter uitzonderingsgevallen betreffen, waarbij de oplossing buiten het leerstuk van *antecedent transactions* valt. Een uitzondering binnen het Engelse recht wordt gevormd door de zogenoemde ‘*conduit pipe cases*’ als ontwikkeld onder artikel 245 IA (*floating charges for past value*). *Floating charges* zijn alleen afdwingbaar voor zover deze voor *new value* zijn gevestigd. Indien de bank een *floating charge* gevestigd krijgt voor nieuw te verstrekken krediet, maar de bank ook weet dat het krediet niet ten goede zal komen aan de schuldenaar, maar slechts zal worden aangewend voor de voldoening van één schuldeiser, wordt niet aangenomen dat de *floating charge for new value* is gevestigd. De zekerheden zijn dan niet afdwingbaar.⁷⁹ Hoewel artikel 245 IA in principe zelf geen subjectieve criteria hanteert, gebeurt dit wel ten aanzien van de zogenoemde *conduit pipe*-gevallen.

Ten aanzien van handelingen die slechts middellijk tot benadeling leiden kan als volgt geoordeeld worden over de vraag of het mogelijk en wenselijk is tot een objectieve regeling te komen. Rechtsvergelijkend bestaat geen stelsel dat een objectieve regeling voor deze gevallen kent. Ook in abstracto lijkt hier een objectieve regeling niet mogelijk. Het doel dat hier wordt nagestreefd, het ongedaan maken van de benadeling, vergt reeds het hanteren van subjectieve criteria. Speciaal aan deze gevallen is namelijk dat de handeling met de wederpartij nog niet zelf tot benadeling leidt. De benadeling wordt geconstrueerd door verschillende handelingen samen te nemen. Het verbindende element zal bovenal een subjectief element zijn. Dit ziet men in de *conduit pipe cases* in het Engelse recht,⁸⁰ en ook in het Nederlandse recht.⁸¹ Ook de bescherming van de belangen die haaks staan op die van de schuldeisers vergt voor aantastbaarheid dat partijen hebben gehandeld met een bepaalde subjectieve gesteldheid. Het uitgangspunt dat de schade van gezamenlijke schuldeisers niet voor rekening van de derde gebracht mag worden zonder dat deze derde een verwijt gemaakt kan worden, vergt dat met subjectieve criteria wordt gewerkt. Indien de handeling wordt aangetast zal de derde immers vrijwel altijd slechter af zijn indien men zijn positie voor het verichten van de gewraakte handeling vergelijkt met diens positie na een geslaagd beroep op aantasting door de bewindvoerder.

78 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.1.2 en § 3.5.2.2).

79 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.4 en § 3.5.2.2).

80 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.4).

81 Zie in deze zin HR 9 juni 2006, NJ 2007, 21, m.nt. PvS (Smit/Van Hees q.q.): ‘Opmerking verdient nog dat ter beantwoording van de vraag of een samenhang als in rov. 3.4.2 aan de orde is, inderdaad bestaat, de bedoeling van alle betrokken partijen beslissend is, die mede kan blijken uit de inhoud van de desbetreffende rechtshandelingen, de onderlinge afstemming daarvan, mede blijkens de formulering van de daarvan eventueel opge maakte akten, en de samenhang tussen die rechtshandelingen wat betreft het moment waarop zij tot stand zijn gekomen.’

5.5 Doorbreking *paritas creditorum*

Binnen de gevallen van benadeling doordat een inbreuk wordt gemaakt op de *paritas creditorum* kan een nadere onderverdeling worden gemaakt. Twee subvormen kunnen worden geïdentificeerd:

Voldoening of zekerheidverstrekking op een *andere* wijze of een ander tijdstip dan waartoe de schuldenaar is gehouden.

Voldoening of zekerheidverstrekking op een wijze en tijdstip als waartoe de schuldenaar is gehouden.

Op basis van een vergelijking van het Duitse, Engelse en Nederlandse recht wordt bezien in hoeverre het mogelijk en wenselijk is in deze gevallen een objectieve regeling te hanteren.

5.5.1 *Voldoeningen anders dan waartoe gehouden*

Voldoeningen op een andere wijze dan waartoe gehouden bestaan in veel verschillende vormen. Het betreft telkens een handeling die erin resulteert dat een bepaalde bestaande vordering wordt voldaan of dat de voldoening daarvan op een later moment mogelijk wordt gemaakt. Hierbij valt te denken aan een inbetalinggeving, waarbij de schuldenaar waar betaling in geld is overeengekomen ter delging van zijn schuld een goed overdraagt. Verder wordt onder deze gevallen begrepen de voldoening, op welke wijze dan ook, van een niet opeisbare schuld. Ook het verschaffen van zekerheden door de schuldenaar voor een bestaande schuld zonder verplichting daartoe valt onder deze vorm van benadeling.

De benadering van de problematiek verschilt aanzienlijk per land. Het Nederlandse recht toetst de voldoeningen anders dan waartoe gehouden aan artikel 42 Fw en vergt aan de zijde van de schuldenaar, en m.i. ook altijd aan de zijde van de schuldeiser, wetenschap van benadeling.⁸² Het Engelse recht ten aanzien van *preferences* vergt in artikel 239 IA ‘*a desire to prefer*’, wat een zeer moeilijk te bewijzen vereiste is.⁸³ Een enigszins vreemde eend in de Engelse bijt is de bepaling ten aanzien van *floating charges for past value*, waarin juist vrijwel exclusief met objectieve criteria wordt gewerkt voor zover de doorbreking van de *paritas creditorum* plaatsvindt door het verstrekken van een *floating charge*.⁸⁴ Ter vergelijking met het Engelse recht inzake *preferences* dat verder vasthoudt aan subjectieve vereisten, is ook kort ingegaan op de Amerikaanse regels ten aanzien van *preferences*. Gezien is dat het Amerikaanse recht hier een geheel objectieve rege-

82 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.2). De discussie of het verstrekken van zekerheden voor een oude eigen schuld ook als een rechtshandeling anders dan om niet heeft te gelden, en daarmee samenhangend of ook de wederpartij deze wetenschap van benadeling moet hebben gehad, is nog niet beslecht.

83 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2.3 en § 3.5.3.1).

84 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.4).

ling kent.⁸⁵ Deze regeling komt er grof gezegd op neer dat afwijkende wijzen van voldoening, buiten de *ordinary course of business*, verricht binnen 90 dagen voor de aanvraag tot insolventverklaring, aantastbaar zijn. Ook het Duitse recht kent in artikel 131 InsO een grotendeels objectieve regeling ten aanzien van voldoeningen anders dan waartoe gehouden (*inkongruente Deckung*), voor zover deze plaatsvonden in de drie maanden voorafgaand aan de aanvraag tot insolventverklaring.⁸⁶ De regeling in het Duitse recht is echter niet beperkt tot artikel 131 InsO. Ook artikel 133 InsO is namelijk van toepassing op voldoeningen anders dan waartoe gehouden die plaatsvonden buiten de driemaandsperiode. Vereist is dan dat de schuldenaar handelde met het opzet te benadelen, terwijl de wederpartij daarvan wist.⁸⁷

Het meest opvallend is de tegenstelling tussen het Duitse recht en het Engelse recht. Deze tegenstelling is terug te voeren op fundamenteel andere uitgangspunten. Het Engelse recht baseert de aantastbaarheid van handelingen die een doorbreking van de *paritas creditorum* vormen, ook indien de voldoening op een afwijkende wijze geschiedt, op de verwerpelijk geachte subjectieve gesteldheid van de schuldenaar. Het Engelse recht accepteert dat er een strijd tussen crediteuren bestaat. Het recht trekt de grens van het toelaatbare daar waar de schuldenaar zelf handelt met de wens om een van zijn schuldeisers boven de anderen te bevoorstellen (*desire to prefer*).⁸⁸ Dit verklaart ook waarom het Engelse recht zo blijft vasthouden⁸⁹ aan de intentie aan de zijde van de schuldenaar.

In het Duitse recht wordt de aantastbaarheid van incongruente voldoeningen in de drie maanden voorafgaand aan de aanvraag en daarna niet gegrondvest in een bepaalde subjectieve gesteldheid van een van de partijen. Het Duitse recht gaat ervan uit dat reeds voor de insolventverklaring het vermogen van de schuldenaar als het ware ten behoeve van de schuldeisers is beslagen.⁹⁰ Het Duitse recht hanteert hier het begrip *Krise*, en de wettelijke periode van drie maanden voorafgaand aan de aanvraag tot insolventverklaring wordt wel de wettelijke *Krise* genoemd. Het is deze *Krise* zelf die met zich brengt dat de incongruente voldoening niet meer onaantastbaar kan geschieden. De subjectieve gesteldheid van de *schuldenaar* is in die zin irrelevant. De subjectieve gesteldheid van de wederpartij is nog wel van belang. Echter niet zozeer als de grond die de aantastbaarheid draagt, maar als een rechtvaardiging dat de aantasting van de voldoening tegen de wederpartij kan worden ingeroepen. Toch stelt artikel 131 InsO in de meeste gevallen niet als vereiste dat de wederpartij wist van de benadeling of wist van de be-

85 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2.4).

86 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.2 en § 2.5.3.1).

87 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4 en § 2.5.3.1).

88 Zie Cork Report, p. 285. Kennelijk meent de commissie Cork dat de *true principle* dat de aantasting van een doorbreking van de *paritas creditorum* draagt, de wens is bepaalde schuldeisers, met name familie en gerelateerde personen te behouden voor de nadelige gevolgen van de eigen insolventie. Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2.1).

89 Met uitzondering van de regeling ten aanzien van *floating charges*. Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.4).

90 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.1.1 en § 2.2.2.1).

talingsonmacht. Ten aanzien van incongruente voldoeningen wordt in artikel 131 InsO namelijk meteen onweerlegbaar vermoed dat de wederpartij niet meer te goeder trouw *kon* zijn. Dit geldt in elk geval voor zover de incongruente handeling binnen een maand voor de aanvraag of na de aanvraag heeft plaatsgevonden. In die zin wordt wel gesteld dat artikel 131 InsO met een dubbel bewijsvermoeden werkt, namelijk zowel ten aanzien van het bestaan van betalingsonmacht die de *Krise* veronderstelt als ten aanzien van het ontbreken van goede trouw van de wederpartij.⁹¹ Voor zover de handeling in de periode van twee tot drie maanden voor de aanvraag heeft plaatsgevonden, wordt de betalingsonmacht niet langer verondersteld maar dient de bewindvoerder deze te stellen en te bewijzen. Indien deze komt vast te staan wordt wederom de goede trouw aan de zijde van de wederpartij *geacht* te hebben ontbroken. Het Duitse recht baseert dus de aantastbaarheid van afwijkende voldoeningen verricht kort voor de aanvraag tot insolventverklaring niet op een bepaalde subjectieve gesteldheid van partijen, maar op de *Krise*.

Er is één punt waar de tegenstelling tussen het Duitse en het Engelse recht pregnant duidelijk wordt. Dit betreft de betalingen verricht onder druk. In het Engelse recht worden betalingen verricht ter vermindering van aangekondigde maatregelen snel geacht in de weg te staan aan het aannemen van de vereiste *desire to prefer*.⁹² Het Duitse recht is daarentegen zeer kritisch ten aanzien van deze betalingen. Zelfs betalingen die worden verricht op een wijze en manier waartoe de schuldenaar is gehouden, worden beschouwd als incongruente *Deckung* indien de schuldenaar niet meer geacht kan worden de betaling zelf te hebben gewild.⁹³ Waar druk uitgeoefend op de schuldenaar in het Engelse recht dergelijke voldoeningen juist buiten het bereik van *preferences* plaatst, komen dergelijke voldoeningen juist binnen het bereik van de *Insolvenzanfechtung*. Dit onderscheid kan ook worden teruggevoerd op de verschillende grondslagen van de aantastbaarheid van handelingen die een doorbreking van de *paritas creditorum* vormen. In het Engelse recht wordt deze gegrondvest op een verwerpelijk geachte subjectieve gesteldheid van de schuldenaar welke ontbreekt indien de schuldenaar gedwongen wordt. In het Duitse recht wordt deze gegrondvest op de *Krise* zelf, welke *Krise* alleen maar duidelijker naar voren komt doordat de schuldenaar nog slechts onder hoge druk betaalt.

Ten aanzien van voldoeningen anders dan waartoe gehouden kan nu bezien worden in hoeverre het mogelijk en wenselijk is tot een objectieve regeling te komen. Rechtsvergelijkend kan men wijzen op het Duitse recht dat met een objectieve regeling voorziet in de aantastbaarheid van alle voldoeningen anders dan waartoe gehouden in de maand voor de aanvraag tot insolventverklaring en verder voor zover deze plaatsvonden in de twee tot drie maanden voorafgaand aan de aanvraag

91 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.1.2 in samenhang met § 2.2.1.1).

92 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2.3).

93 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.2.2).

indien de schuldenaar toen reeds in betalingsonmacht verkeerde (artikel 131 InsO). De vraag is echter of een dergelijke objectieve regeling wel haar doel bereikt en of niet onevenredig inbreuk wordt gemaakt op belangen die haaks staan op de belangen van de schuldeisers.

In het inleidende hoofdstuk is in § 1.4.2.3.1 en § 1.4.2.3.2 gezien wat het doel is van de bescherming van de *paritas creditorum*. Ten aanzien van inbreuken op de *paritas creditorum* is genoemd i) het tegengaan van benadeling van de schuldeisers omdat de inbreuk als onrechtvaardig wordt beschouwd in relatie tot de achterblijvende schuldeisers. Daarnaast zijn, aan de hand van de *creditor's bargain theory*, nog genoemd het ii) streven naar een zo hoog mogelijke opbrengst in insolventie, iii) het streven naar een kostenefficiënt insolventierecht en iv) het bevorderen van de mogelijkheden van een informele reorganisatie. Deze doelen zijn evengoed, zo niet beter, te bereiken met objectieve criteria.⁹⁴ In elk geval zijn er geen gronden om te menen dat objectieve criteria niet toereikend zouden zijn om een doorbreking van de *paritas creditorum* door voldoeningen anders dan waartoe gehouden tegen te gaan.

Het hanteren van subjectieve criteria is dan ook geenszins geboden om het doel, de bescherming van de *paritas creditorum*, en de daarachter liggende doelen te realiseren. Het hanteren van subjectieve criteria zou echter geboden kunnen zijn om andere belangen te beschermen. Bezieet men de vier belangen die traditioneel haaks staan op de bescherming van de belangen van de gezamenlijke schuldeisers,⁹⁵ dan leggen deze onvoldoende gewicht in de schaal om te oordelen dat subjectieve criteria gehanteerd moeten worden. Afwijkende voldoeningen, zoals een inbetalinggeving, kunnen beschouwd worden als handelingen waarmee de schuldenaar zelf reeds met de liquidatie van zijn vermogen is begonnen. Dergelijke handelingen hoeven niet gerespecteerd te worden in een kort daaropvolgende gerechtelijke liquidatieprocedure. Het beschermenswaardige uitgangspunt van contractuele finaliteit wordt ook met objectieve criteria geen geweld aangedaan, mits de afwijkende wijze van voldoening kort voor het faillissement plaatsvindt. De schuldeiser is uiteindelijk na vernietiging ook niet slechter af indien men zijn positie vergelijkt met de positie waarin hij verkeerd zou hebben zonder de gewraakte handeling. Deze komt in dezelfde concurrente positie te verkeren als waarin hij verkeerd zou hebben zonder de gewraakte handeling. In die zin kan ook niet gezegd worden dat het nadeel van de gezamenlijke schuldeisers op deze schuldeiser wordt afgewenteld. Ten aanzien van het punt dat de regeling niet in de weg dient te staan aan reorganisatiemogelijkheden, kan juist verwacht worden dat

⁹⁴ Zie verder hieronder in deze paragraaf de bespreking van de *wenselijkheid* van een objectieve regeling.

⁹⁵ Zie hoofdstuk 1 (§ 1.5). Vier belangen zijn geïdentificeerd, namelijk i) respect voor het handelen van de schuldenaar, ii) contractuele finaliteit, iii) geen schade voor rekening van derden zonder verwijt en iv) geen belemmering van reorganisatiemogelijkheden.

de voorgestelde regeling hiertoe enige ruimte creëert.⁹⁶ In die zin kan dus geoordeeld worden dat een geobjectiveerde regeling mogelijk is.

Het hanteren van een objectieve regeling is ook wenselijk en verdient de voorkeur boven de subjectieve Engelse en subjectieve Nederlandse regeling. In de Engelse literatuur wordt vrij algemeen geoordeeld dat het recht terzake tekortschiet. Dit komt niet enkel door het hanteren van subjectieve vereisten, maar bovenal omdat een zeer streng subjectief vereiste wordt gesteld aan de zijde van de schuldenaar; *the desire to prefer*. Zie bijvoorbeeld Mokal:

‘What is worse, a transaction entered into because the company was subject, and succumbed, to commercial pressure applied by one of its creditors is held to negate any suggestion that the company was motivated by a desire to prefer. Needless to say, this is the very antithesis of the entire point of having a collective insolvency regime in the first place. As explained elsewhere, one of the main reasons for the existence of insolvency law is to counter the incentives possessed by the creditors to act individualistically in pursuing their claims.’⁹⁷

Ook Goode bepleit dat het Engelse recht afstand dient te nemen van subjectieve criteria bij het bepalen of een benadelende handeling aangetast kan worden. Goode:

‘The rules as to transactions at an undervalue and preferences are predicated on the assumption that the purpose of the legislation is not to preserve the pari passu principle as such but to avoid voluntary transfers which are not made in good faith. Hence the legislation looks not to the fact of preference or loss of value⁹⁸ but to the state of mind of those acting on behalf of the company in entering into the transaction under attack. This is in marked contrast to the position in other jurisdictions such as Australia and the United States, where the test of preference is an objective one. (...). If there is to be any real prospect of improving the position of unsecured creditors it is necessary to substitute an objective for a subjective test, while on the other hand allowing exemptions for

96 Zie hoofdstuk 1 (§ 1.4.2.3.2) waarin onder meer is gewezen op het IMF-rapport die het bevorderen van *informal work outs* als een mogelijk doel noemt van ruime aantastbaarheid. International Monetary Fund, ‘Orderly & Effective Insolvency Procedures’; Key issues, Washington DC, 1999, p. 25: ‘In addition, strong avoidance rules may, in some cases, assist the debtor in its out-of-court negotiations since it creates a disincentive for a single creditor to take legal action to obtain an advantage, thereby facilitating collective creditor action.’

97 Mokal, *Corporate Insolvency Law*, p. 336, 337.

98 Mijns inziens overdrift Goode hier zeer het belang van subjectieve elementen aan de zijde van de schuldenaar voor wat betreft *transactions at an undervalue*. Ten eerste is het subjectieve vereiste in artikel 238 lid 5 IA een negatief vereiste, in de zin dat de bepaling niet van toepassing is indien de schuldenaar te goeder trouw is. Dit goede trouw vereiste is ook nog eens in vergaande mate geobjectiveerd in de zin dat niet alleen vereist is dat de schuldenaar zelf meende dat de transactie ten voordele van hem zou kunnen komen, maar dat hij dit ook mocht menen. De passage is hier dan ook opgenomen ter illustratie van het problematische karakter van het hanteren van subjectieve criteria bij het beoordelen van handelingen die een doorbreking van de *paritas creditorum* vormen.

*transactions on reasonable commercial terms in the ordinary course of business.*⁹⁹

Het Nederlandse recht hanteert, in vergelijking met het Engelse recht, een minder vergaand subjectief criterium en vereist aan de zijde van de schuldenaar en aan de zijde van de wederpartij wetenschap van benadeling. Deze wetenschap van benadeling is echter ook naar Nederlands recht geen rustig bezit. Ook hier draait het in procedures veelal juist om deze wetenschap.¹⁰⁰ Opgemerkt dient hierbij te worden dat de invulling van de norm zelf onduidelijk is. Literatuur en rechtspraak zijn er niet in geslaagd om tot een breed gedragen nadere invulling van het wetenschapsvereiste gekomen.¹⁰¹ Vanuit het perspectief van de achterblijvende schuldeisers is ook niet relevant of de schuldeiser en schuldenaar al dan niet handelden met een bepaalde subjectieve gesteldheid.

Waar de Engelse literatuur vrijwel unaniem zeer kritisch is ten aanzien van de subjectieve regeling van *preferences*, ben ik in de Duitse literatuur geen stemmen tegengekomen die een radicale wijziging voorstellen en bepleiten dat in het algemeen afstand genomen zou moeten worden van deze objectieve regeling. Dit betekent echter niet dat er geen kritiek op de Duitse regeling bestaat. Opvallend genoeg betreft deze kritiek juist het punt waar het Duitse recht aan de overwegend objectieve regeling, subjectieve elementen toevoegt. Bij drukbetalingen die anders als een congruente voldoening zou hebben te gelden, wordt in beginsel aangenomen dat sprake is van een incongruente voldoening indien de schuldenaar niet anders kon dan betalen en in die zin geen vrije wil meer had.¹⁰² De vraag of sprake is van een congruente of incongruente *Deckung* wordt dan in vergaande mate door subjectieve elementen ingekleurd. Vooral *Finanzämter* en *Socialversicherungsträger* liepen tegen de ruimhartige interpretatie van het begrip incongruent aan, waardoor deze aanzienlijke bedragen moesten afstaan aan bewindvoerders. Dit heeft aanvankelijk geleid tot een zeer omstreden wetsvoorstel dat in algemene zin een einde aan deze ruime benadering beoogde te maken. Niet meer relevant zou dan zijn de manier waarop de schuldenaar tot betaling bewogen is. Dit voorstel is op veel kritiek gestuit en lijkt van de baan te zijn. Het stranden van het project heeft wel tot nieuwe wetgeving geleid waarbij betalingen van sociale zekerheidsbijdragen de facto uitgezonderd worden van de ruime interpretatie van incongruent.¹⁰³ Opvallend is dat de overigens in vergaande mate objectieve regeling juist tot kritiek heeft geleid op het punt dat subjectieve elementen zijn gehanteerd. Hier echter niet als criteria om de handeling aan te toetsen, maar als element om handelingen die anders aan subjectieve criteria getoetst zouden moeten worden, onder de werking van de objectieve regeling te brengen.

99 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 508.

100 Zie het empirisch onderzoek naar de werking van de pauliana, Van Dijck, *De faillissementspauliana. Revisie van een relict*, p. 279.

101 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.3 en § 4.2.1.4).

102 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.2.2).

103 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.2.2 en § 2.2.4.3.3).

Voor zover de voldoening anders dan waartoe gehouden verder voorafgaand aan de formele insolventieprocedure heeft plaatsgevonden, zal een objectieve regeling niet mogelijk zijn. De werking van een zuiver objectieve regeling zal beperkt in tijd zijn om niet te veel afbreuk te doen aan het beginsel van contractuele finaliteit. Voor zover men ten aanzien van voldoeningen anders dan waartoe gehouden verder terug wil grijpen dan een periode van een paar maanden, zullen subjectieve criteria geboden zijn. Dit ziet men ook terug in het Duitse recht waar incongruente voldoeningen verricht buiten de periode van drie maanden voor de aanvraag tot insolventverklaring nog aantastbaar zijn op grond van artikel 133 InsO,¹⁰⁴ welk artikel zowel aan de zijde van de schuldenaar als de schuldeiser een subjectief vereiste stelt. Ook het Nederlandse¹⁰⁵ en het Engelse recht¹⁰⁶ kennen een regeling die verder teruggrijpt dan de periode van drie maanden. Ook hier worden subjectieve criteria gehanteerd.

De conclusie ten aanzien van voldoeningen anders dan waartoe gehouden is dat een objectieve regeling mogelijk en wenselijk is. Een dergelijke regeling zal, om niet te zeer afbreuk te doen aan het beginsel van contractuele finaliteit, beperkt in tijd moeten zijn. Om ook voldoeningen anders dan waartoe gehouden aantastbaar te laten zijn indien deze verder voor formele insolventie hebben plaatsgevonden (en daarmee buiten het bereik van een objectieve regeling zouden vallen), zal een regeling met subjectieve criteria gehanteerd moeten worden.

5.5.2 *Voldoeningen waartoe gehouden*

Ten aanzien van de aantastbaarheid van voldoeningen van opeisbare vorderingen op een wijze en tijdstip waarop de schuldenaar is gehouden, tonen de landen in de gehanteerde criteria grote verschillen. Ook hier (net als bij onverplichte voldoeningen) staan het Engelse en het Duitse recht tegenover elkaar. Het Engelse recht focust exclusief op de intentie van de *schuldenaar* en gaat voorbij aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij. Vereist is dat de schuldenaar handelde met *a desire to prefer*.¹⁰⁷ Het Duitse recht daarentegen gaat in artikel 130 InsO (*kongruente Deckung*) geheel voorbij aan de subjectieve gesteldheid van de *schuldenaar* en kijkt alleen naar de wetenschap van de wederpartij. Vereist is dat de handeling plaatsvond in de drie maanden voor de aanvraag terwijl de schuldenaar reeds in betalingsonmacht verkeerde en de wederpartij hiervan wist.¹⁰⁸ In uitzonderingsgevallen kunnen ook congruente voldoeningen die buiten de drie maanden voor de aanvraag hebben plaatsgevonden bestreden worden met een beroep op artikel

104 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4 en § 2.5.3.1).

105 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.2 en § 4.5.3.1).

106 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2 en § 3.5.3.1).

107 Deze *desire to prefer* wordt vermoed te hebben bestaan bij gerelateerde partijen indien de bewindvoerder aan toont dat de schuldenaar reeds insolvent was. Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2).

108 De wetenschap van bestaande betalingsonmacht wordt op grond van artikel 130 lid 3 InsO vermoed bij gerelateerde partijen. Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.1).

133 InsO.¹⁰⁹ Het Nederlandse recht vertoont hier meer overeenkomst met het Engelse recht dan met het Duitse recht. Het Nederlandse recht voorziet in de mogelijkheid verplichte rechtshandelingen aan te tasten indien de schuldeiser wist van een aanhangige faillissementsaanvraag of indien sprake is geweest van samenhang. Ook de Hoge Raad neemt in HR Gispén q.q./IFN aan dat van samenhang geen sprake kan zijn indien de bestuurder van de schuldenaar gezwicht is voor een dreigende opstelling door de schuldeiser.¹¹⁰

De tegenstelling tussen het Engelse en Duitse recht kan verklaard worden door hetzelfde verschil in uitgangspunten als reeds besproken is bij de aantastbaarheid van voldoeningen anders dan waartoe gehouden (§ 5.5.1). In het Engelse recht heeft de schuldenaar de bevoegdheid zijn schulden naar eigen believen te betalen. Slechts indien hij handelt met de wens een bepaalde schuldeiser voor te trekken, oordeelt het Engelse recht dat de betaling niet toelaatbaar is.¹¹¹ In het Duitse recht stelt het intreden van de *Krise* grenzen aan de handelingsvrijheid van de schuldenaar. De aantastbaarheid van de voldoening is in die zin gegrondvest in de *Krise* zelf. De wetenschap van de wederpartij van de bestaande betalingsonmacht is de rechtvaardiging dat de nadelige gevolgen van het terugdraaien van de handeling aan hem kunnen worden tegengeworpen.¹¹²

Het moet ervoor gehouden worden dat ten aanzien van de aantastbaarheid van voldoeningen waartoe gehouden een objectieve regeling niet mogelijk en evenmin wenselijk is. Geen van de onderzochte landen kent hier een objectieve regeling. Hoewel het Duitse recht de minst zware subjectieve eisen stelt, is wel vereist dat de wederpartij wist van bestaande betalingsonmacht. Een regeling die ook voldoeningen waartoe gehouden aantastbaar zou achten zonder nadere subjectieve criteria te stellen, zou onvoldoende recht doen aan het uitgangspunt van contractuele finaliteit.

5.6 Dubbele opstelling aandeelhouder

Aandeelhouders maken door een dubbele opstelling inbreuk op de uitgangspunten van het financieren van kapitaalvennootschappen en kunnen daardoor schuldeisers benadelen.¹¹³ Twee subvormen kunnen worden geïdentificeerd:

- a. De aandeelhouder financiert de vennootschap niet met kapitaal, maar met leningen en bedingt hier mogelijk zekerheden voor.
- b. De aandeelhouder stelt zich garant jegens schuldeisers van de vennootschap en de vennootschap voldoet (juist) de schulden waar de aandeelhouder zich sterk voor heeft gemaakt.

¹⁰⁹ Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4.3.3).

¹¹⁰ HR 24 maart 1995, *NJ* 1995, 628 (Gispén q.q./IFN), m.nt. PvS.

¹¹¹ Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2).

¹¹² Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.1.1).

¹¹³ Hoe de benadeling van schuldeisers in deze gevallen haar beslag krijgt is uiteengezet in hoofdstuk 1 (§ 1.4.3).

Op basis van een vergelijking van het Duitse, Engelse en Nederlandse recht wordt bezien in hoeverre het mogelijk en wenselijk is in deze gevallen een geobjectieeerde regeling ter bescherming van de belangen van schuldeisers te hanteren.

5.6.1 *Leningen en zekerheden*

De onderzochte rechtsstelsels verschillen aanzienlijk ten aanzien van de mate waarin een dubbele opstelling van aandeelhouders als aandeelhouder én als schuldeiser aan banden wordt gelegd. Een drietal kwesties kan hier worden onderscheiden. De eerste is in hoeverre leningen van aandeelhouders *in* insolventie van de vennootschap als concurrente vordering of als achtergestelde vordering geverifieerd dienen te worden (§ 5.6.1.1). De tweede is in hoeverre op terugbetalingen van aandeelhoudersleningen in de aanloop naar formele insolventie de gewone bepalingen ter bewaking van de *paritas creditorum* van toepassing zijn, of dat hier een speciaal regime van toepassing is (§ 5.6.1.2). De derde kwestie is of zekerheden verstrekt aan aandeelhouders ter verzekering van leningen afdwingbaar zijn (§ 5.6.1.3).

5.6.1.1 *Aandeelhoudersleningen in formele insolventie*

In de vorige twee paragrafen is ingegaan op benadeling van schuldeisers door een inbreuk op de integriteit van het verhaalsvermogen en door een doorbreking van de *paritas creditorum*. Hoewel de gehanteerde criteria per rechtsstelsel aanzienlijk verschillen, blijkt dat het Nederlandse, Engelse en Duitse recht telkens een regeling kennen. Opvallend is dat dit niet het geval is bij de bescherming van schuldeisers tegen een dubbele opstelling van aandeelhouders waarbij aandeelhouders de vennootschap niet met eigen vermogen financieren, maar met leningen.

De argumenten voor achterstelling van aandeelhoudersleningen zijn m.i. overtuigend. In de inleiding¹¹⁴ en het hoofdstuk Nederland¹¹⁵ is een viertal argumenten aangevoerd. Ten eerste heeft de aandeelhouder een zekere macht over de vennootschap, welke een gewone crediteur niet heeft. Ten tweede heeft de aandeelhouder een betere kennis van de stand van zaken van de vennootschap dan andere crediteuren. Ten derde, als belangrijkste argument, hebben aandeelhouders een aandeel in de *upside* van de schuldenaar, hetgeen gewone crediteuren niet hebben. En ten vierde wordt in de praktijk veelal achterstelling overeengekomen indien aandeelhouders, naast *arm's length* financiers zoals banken, zelf ook deels met leningen financieren. Indien en zodra partijen de vraag naar de positie van leningen van aandeelhouders onderwerp van hun verhouding laten zijn, ziet men dus dat achterstelling overeengekomen wordt. Dit vormt een argument om dezelfde regel van toepassing te laten zijn indien partijen, met name vanwege ongelijke machtsposities, niet over de vraag onderhandelen. Op deze vier gronden kan, nog

114 Hoofdstuk 1 (§ 1.4.3).

115 Hoofdstuk 4 (§ 4.3.1).

los van de vraag of een dergelijke regeling objectieve of subjectieve criteria dient te hanteren, geoordeeld worden dat achterstelling van aandeelhoudersleningen in elk geval onder omstandigheden geboden is.¹¹⁶

Van de onderzochte Europese rechtsstelsels kent enkel het Duitse recht een uitgebreid regime dat een dubbele opstelling van aandeelhouders aan banden legt.¹¹⁷ Voor zover de aandeelhouder leningen verstrekt, worden deze *in* formele insolventie de facto als kapitaal behandeld. Leningen verstrekt door aandeelhouders worden op grond van artikel 39 lid 5 InsO in formele insolventie achtergesteld geverifieerd (indien deze reeds geverifieerd worden).¹¹⁸ De regeling hanteert daarbij in het geheel geen subjectieve criteria.

Het Nederlandse recht kent geen wettelijke bepaling die voorziet in de achterstelling van vorderingen van aandeelhouders *in* faillissement van de vennootschap. Wel lijkt het Nederlandse recht zich langzaam open te stellen¹¹⁹ voor een regeling zoals die in Duitsland gold voor MoMiG.¹²⁰ Het Voorontwerp voor een nieuwe Insolventiewet gaat er in elk geval kennelijk vanuit dat een rechter nu reeds de *bevoegdheid* heeft om leningen achter te stellen indien deze zijn verstrekt in concernverband, op een moment en onder voorwaarden die een willekeurige derde geldverstrekker niet zou aanvaarden.¹²¹ In het hoofdstuk Nederland is mede op grond van het Voorontwerp en de uitspraken inzake Carrier 1,¹²² geoordeeld dat achterstelling nu reeds mogelijk is, maar dat de grenzen onduidelijk zijn.¹²³

Het Engelse recht kent geen regels die vorderingen van aandeelhouders achterstellen *in* formele insolventie.¹²⁴ In formele insolventie kunnen vorderingen van aandeelhouders voortvloeiend uit leningen dan ook gewoon worden geverifieerd. De commissie Cork was een groot voorstander van achterstelling van aandeelhoudersleningen en meende dat het gebrek aan wetgeving op dit gebied als een belangrijke tekortkoming van het Engelse recht had te gelden.¹²⁵ In het Engelse recht wordt af en toe, met verwijzing naar het Amerikaanse recht, gepleit voor achterstelling. In het hoofdstuk ten aanzien van het Engelse recht is dan ook deze verwijzing gevolgd.

116 Wel zullen nadere criteria gesteld moeten worden, onder meer aan de omvang van het aandelenbezit. Dit om te voorkomen dat een min of meer toevallige gerechtigdheid van een schuldeiser tot een aandeel in de schuldenaar tot achterstelling van een vordering zou leiden.

117 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.3).

118 De regeling is beperkt tot aandeelhouders die meer dan 10% van de aandelen houden of betrokken zijn bij de leiding over de onderneming. Zie hoofdstuk 2 (§ 2.3.1).

119 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.3.1 en § 4.5.4.1).

120 Zie voor het Duitse recht tot inwerkingtreding van MoMiG in 2008, hoofdstuk 2 (§ 2.3.1.1).

121 Toelichting Voorontwerp, p. 311. Zie hierover hoofdstuk 4 (§ 4.3.1.1.2).

122 Rechtbank Amsterdam 26 juli 2005, niet gepubliceerd (Homologatie akkoord Carrier 1). Zie voor het hoger beroep Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51, m.nt. Bartman.

123 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.3.1.1.4).

124 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.3).

125 Zie het Cork Report, p. 435, 436 en 441. Zie hierover hoofdstuk 3 (§ 3.3.1 en § 3.5.4.1).

Het Amerikaanse recht kent wel het leerstuk van achterstelling van aandeelhoudersleningen. Hoewel niet met een duidelijk subjectief criterium wordt gewerkt, is wel vereist dat de aandeelhouder zich schuldig heeft gemaakt aan *inequitable conduct*.¹²⁶ Enkele onderkapitalisatie van de schuldenaar is onvoldoende om *inequitable conduct* van de aandeelhouder aan te nemen. Verder is vereist dat het *gedrag* van de aandeelhouder zelf heeft geleid tot benadeling¹²⁷ van de schuldeisers en dat achterstelling past in het systeem van het insolventierecht. Het Amerikaanse recht stelt daarbij geen vereisten in de zin van wetenschap van benadeling, maar stelt dus wel als vereiste dat de aandeelhouder een verwijt ten aanzien van zijn gedrag kan worden gemaakt. Hierdoor heeft de gehele regeling toch een sterk subjectief karakter.¹²⁸

Hoewel het Duitse en het Amerikaanse recht beide een regeling kennen ten aanzien van achterstelling van aandeelhoudersleningen, worden geheel andere criteria gehanteerd. Het Duitse recht ziet de achterstelling als een uitvloeisel van het principe dat de aandeelhouder de schuldenaar met risicodragend kapitaal dient te financieren. Het Amerikaanse recht zoekt de reden voor achterstelling in het gedrag van de aandeelhouder. Het lijkt alsof het Amerikaanse recht bij de eerste twee hierboven genoemde argumenten voor achterstelling, te weten zeggenschap over en inzicht in de schuldenaar, ophoudt en de *equitable subordination* baseert op hoe de aandeelhouder zich opstelt en gedraagt tegen deze achtergrond. Het derde argument voor achterstelling, namelijk dat aandeelhouders, anders dan gewone crediteuren, een aandeel hebben in het *upside* potentieel van de schuldenaar, lijkt slechts een beperkte rol te spelen bij de achterstelling in het Amerikaanse recht.¹²⁹

Ten aanzien van leningen verstrekt door aandeelhouders kan nu bezien worden in hoeverre het mogelijk en wenselijk is tot een objectieve regeling te komen. Rechtsvergelijkend kan men wijzen op het Duitse recht dat met een volledig objectieve regeling in ruime mate voorziet in de achterstelling van leningen van aandeelhouders. De vraag is echter of een dergelijke objectieve regeling wel haar doel bereikt en niet onevenredig inbreuk maakt op belangen die haaks staan op die van de schuldeisers.

126 Zie over het Amerikaanse recht hoofdstuk 3 (§ 3.3.1.1.1).

127 Mogelijk is er een tendens te bespeuren waarbij minder waarde wordt gehecht aan dit tweede vereiste. Zie hierover A.V. Tezner en K.E. McDonald, 'Court subordinates claims without finding harm', *American Bankruptcy Institute Journal*, maart 2008.

128 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.3.1.1.1).

129 Zie voor een nadere rechtsvergelijking tussen het Duitse en Amerikaans recht, A. Cahn, 'Equitable Subordination of Shareholders Loans?', *European Business Organization Law Review* 2006/7, p. 287-300 en D.A. Skeel en G. Krause-Vilmar, 'Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors', *European Business Organization Law Review* 2006/7 (beide bijdragen bespreken het Duitse recht zoals dat gold voor de inwerkingtreding van MoMiG in 2008).

In de inleiding is als doel van het tegengaan van benadeling van schuldeisers door een dubbele opstelling van aandeelhouders genoemd een evenwichtige verdeling van risico's bij investeringen in vennootschappen. Het bereiken van dit doel vergt geenszins het hanteren van subjectieve criteria. Het probleem dat hier aan de orde is, is bovenal dat aandeelhouders de ondernemersrisico's ten dele afwentelen op de gezamenlijke crediteuren. De aandeelhouder financiert, maar niet met risicodragend vermogen. Het uitgangspunt is dat de aandeelhouder het volledige *upside* potentieel krijgt. Daartegenover staat dat een aandeelhouder in een *downside scenario* achteraan moet aansluiten. Door niet met risicodragend vermogen te financieren maar met leningen, probeert de aandeelhouder echter ook in een *downside scenario* mee te delen. Door zich ook als schuldeiser op te stellen, draagt de aandeelhouder een masker dat hem niet past. De analyse verandert niet afhankelijk van de vraag of de aandeelhouder wel of niet met een bepaalde subjectieve gesteldheid de lening heeft verstrekt.

Het na te streven doel vergt dus niet dat subjectieve criteria worden gehanteerd. Mogelijk dient geoordeeld te worden dat men andere belangen dan die van de gezamenlijke schuldeisers slechts voldoende kan beschermen door subjectieve criteria te hanteren. Vier belangen zijn geïnventariseerd die traditioneel haaks staan op de belangen van de schuldeisers.¹³⁰ Het uitgangspunt dat in principe rechtshandelingen van de schuldenaar gerespecteerd dienen te worden, komt in deze context weinig gewicht toe. Het zou ongerijmd zijn indien de aandeelhouder zich ook ten aanzien van de wijze van financieren onverkort op het standpunt zou kunnen stellen dat de afspraken die hij met de vennootschap als zelfstandige rechtspersoon heeft gemaakt, onverkort van kracht blijven en door de schuldeisers gerespecteerd dienen te worden. Het probleem is namelijk juist dat de vennootschap niet als zelfstandige rechtspersoon los van de aandeelhouder zelfstandig in haar financiering kon voorzien. Het enige doorslaggevende bewijs dat een vennootschap in haar eigen financiering kan voorzien is dat zij dat doet. Zodra de vennootschap leningen of garanties van de aandeelhouder verkrijgt, kan zij kennelijk niet op eigen benen staan. Om dezelfde reden komt ook het uitgangspunt van contractuele finaliteit tussen aandeelhouder en vennootschap in een latere insolventieprocedure aanzienlijk minder gewicht toe dan wanneer de schuldenaar met een daadwerkelijke derde handelt, vooral indien het gaat om de wijze van financiering. De vraag is of het nadeel van de gezamenlijke schuldeisers niet te veel op de aandeelhouder wordt afgewenteld zonder dat hem een verwijt kan worden gemaakt. Mijns inziens is dat niet het geval. Dat de vordering wordt achtergesteld, is een gevolg van een risicoverdeling gekoppeld aan wie de winsten krijgt indien het goed gaat. Niet vereist is dan dat de aandeelhouder nog een verwijt gemaakt kan worden dat deze zich onbehoorlijk heeft gedragen.

130 Zie hoofdstuk 1 (§ 1.5).

Slechts het belang dat een regeling van schuldeisersbescherming niet aan het reorganiserend vermogen van de schuldenaar in de weg dient te staan, roept mijns inziens serieuze vragen op. Een regeling die aandeelhoudersleningen zonder nadere subjectieve criteria achterstelt, zou ertoe kunnen leiden dat de aandeelhouder minder snel bereid zal zijn extra geld in de vennootschap te steken, juist op een moment dat deze vennootschap extra geld het hardst nodig heeft. De aandeelhouder zal bij de vraag of hij nog extra geld in de onderneming steekt immers bezien wat hij krijgt indien de onderneming weer gezond wordt en wat de kosten zijn indien een reorganisatie strandt. Bij dit laatste zal hij berekenen wat hij nog terugziet van een lening. Hoe minder de aandeelhouder terugkrijgt op de lening, hoe groter daarmee de kosten zijn. Indien en voor zover men oordeelt dat een aandeelhouder juist moet worden aangemoedigd extra geld in een onderneming in nood te steken om te proberen deze weer gezond te krijgen, zou men kunnen oordelen dat deze vorderingen juist niet achtergesteld moeten worden. Een uitzondering zou dan slechts op zijn plaats zijn indien de aandeelhouder wist of behoorde te weten dat de schuldeisers zouden worden benadeeld, omdat de aandeelhouder wist of behoorde te weten dat de reorganisatie niet zou slagen. Opmerkelijk in dit verband is dat het Duitse recht voor inwerkingtreding van *MoMiG* slechts die aandeelhoudersleningen achterstelde die verstrekt waren op een moment dat volgens een redelijk koopman extra kapitaal nodig was.¹³¹ Het Duitse recht rechtvaardigde de achterstelling van leningen verstrekt op een dergelijk kritiek moment met het argument dat indien een onderneming in financieel zwaar weer wordt voortgezet, de voordelen bovenal voor de aandeelhouder zijn en dat indien het misgaat de risico's ook in de eerste plaats voor de aandeelhouder dienen te komen.

De investeringsbeslissing van de aandeelhouder zal echter slechts in beperkte mate afhangen van hoeveel hij terugkrijgt indien de vennootschap in nood alsnog insolvent wordt verklaard. Stel een aandeelhouder heeft reeds € 10 miljoen geïnvesteerd in een vennootschap door kapitaal op aandelen te storten. Indien de vennootschap insolvent wordt verklaard, zal de aandeelhouder alles kwijt zijn. Indien hij nog € 1 miljoen investeert, kan een *turn around* poging worden ondernomen. Wanneer deze succesvol is, zal de vennootschap op termijn € 11 miljoen waard kunnen worden. Als de vennootschap faillieert zal de aandeelhouder niet alleen de reeds geïnvesteerde € 10 miljoen kwijt zijn, maar ook nog de extra € 1 miljoen voor zover deze als achtergesteld wordt behandeld. Indien de vordering niet achtergesteld zou worden, ontvangt de aandeelhouder mogelijk nog een uitkering, zeg 40%, op zijn verstrekte concurrente lening. Indien men uitgaat van een slagingskans van de reorganisatie van 50%, dan is, ongeacht of het wettelijk regime voorziet in achterstelling of niet, het doorzetten van de reorganisatie in dit scenario een economisch verstandige beslissing. Indien de waarde van de voorliggende investering bezien wordt, en daarmee geabstraheerd wordt van de in het verleden reeds gedane investering, leidt dit tot het volgende beeld. Zonder regime van achterstel-

131 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.3.1.1).

ling heeft de aandeelhouder 50% kans € 10 miljoen te verdienen met de investering van € 1 miljoen en 50% kans € 600.000 te verliezen. Onder een regime met achterstelling heeft de aandeelhouder nog steeds 50% kans € 10 miljoen te verdienen, maar heeft de aandeelhouder nu 50% kans € 1 miljoen te verliezen.¹³² Zolang er reële kansen op succes bestaan, zal de vraag naar de rang van de vordering uit het noodkrediet in insolventie van minder belang zijn dan de vraag naar de verwachte waarde van de onderneming indien de reorganisatie slaagt.

Ook dient een onderscheid gemaakt te worden tussen reorganisatie en voortbestaan van de onderneming enerzijds en reorganisatie en voortbestaan van de rechtspersoon waarin de onderneming wordt gedreven anderzijds. Het voortbestaan van de onderneming is iets waar ook werknemers en leveranciers en andere derden voordeel bij hebben. Het voortbestaan van de rechtspersoon is echter bovenal in het belang van de aandeelhouder. Voor zover de onderneming zelf levensvatbaar is, zal de aandacht ook meer gericht moeten zijn op de reorganisatie van de onderneming. Dit kan eventueel door een doorstart waarbij een derde de onderneming van de bewindvoerder uit de insolventieprocedure koopt. Indien de aandeelhouder echter ook de rechtspersoon waarin de onderneming wordt gedreven wenst te behouden, en daarmee zijn kans om in de toekomst weer de reeds gedane investering terug te verdienen, zal het risico van het falen van die poging ook in de eerste plaats voor rekening van de aandeelhouder dienen te komen.

Mijns inziens zal er dus wel een drukkend effect zijn op het reorganiserend vermogen van de vennootschap, maar dient dit niet overschat te worden. Het is onwaarschijnlijk dat de achterstelling van aandeelhoudersleningen ertoe zal leiden

132 Indien men het reorganisatiescenario beziet vanuit de schuldeisers, blijkt dat zij in de regel veel meer te verliezen en veel minder te winnen hebben bij een reorganisatie, vooral indien leningen van aandeelhouders niet achtergesteld worden. Het eerdere voorbeeld wordt daartoe uitgebreid. De aandeelhouder heeft reeds € 10 miljoen geïnvesteerd in de vennootschap door kapitaal op aandelen te storten. Tegelijkertijd heeft de vennootschap enkel ongesecureerde, niet preferente schuldeisers van in totaal € 1 miljoen en een vrij actief van € 800.000. Indien de vennootschap insolvent wordt verklaard zal de aandeelhouder alles kwijt zijn. De schuldeisers krijgen 80% op hun vordering uitbetaald. Indien de aandeelhouder nog € 1 miljoen investeert, kan een *turn around* poging worden ondernomen. Indien deze succesvol is, zal de onderneming op termijn € 11 miljoen waard kunnen worden. Indien de vennootschap failliet zal de onderneming niet alleen de € 10 miljoen kwijt zijn, maar ook nog de extra € 1 miljoen voor zover deze als achtergesteld wordt behandeld. Beziet men het scenario waarbij de slagingskans van reorganisatie 50% is vanuit de schuldeisers, en waarbij het uitgangspunt is dat de reorganisatie volledig betaald wordt vanuit het noodkrediet van de aandeelhouder, dan leidt dit tot het volgende beeld. Indien de reorganisatie slaagt krijgen de schuldeisers 100% op hun vordering betaald. Indien de reorganisatie mislukt, krijgen de schuldeisers, afhankelijk van de vraag of de vordering van de aandeelhouder is achtergesteld 40% op hun vordering indien de vordering niet is achtergesteld en 80% indien de vordering wel is achtergesteld. Hoewel de reorganisatie kansrijk is, en voor de aandeelhouder een economisch verstandige beslissing, is dit niet het geval vanuit het perspectief van de schuldeisers indien de vordering van de aandeelhouder niet wordt achtergesteld. Zonder achterstelling hebben zij 50% kans om 20% te verdienen door in te stemmen met een reorganisatie (indien deze slaagt zullen zij niet 80% op hun vordering uitbetaald krijgen, maar de volle 100%), maar een even grote kans om 40% te verliezen (het uitkeringspercentage zal zonder achterstelling en bij een mislukte reorganisatie dalen van 80% naar 40%). In die zin is in dit voorbeeld reorganisatie vanuit het perspectief van de gezamenlijke schuldeisers economisch niet rendabel. Zie over deze dynamiek ook Olaerts, *Vennootschappelijke beleidsbepaling in geval van financiële moeilijkheden; de positie van bestuurders en aandeelhouders*, p. 37-41 met uitgebreide verwijzingen naar Engelse en Amerikaanse literatuur.

dat het reorganiserend vermogen van de schuldenaar te veel wordt belemmerd. Dit geldt ook wanneer deze achterstelling gebeurt op objectieve gronden waarbij dus niet vereist is dat de aandeelhouder wist of behoorde te weten dat er geen reële reorganisatiemogelijkheden waren. In die zin brengt ook de bescherming van andere belangen, het niet belemmeren van reorganisatiemogelijkheden inclusief, niet met zich dat het hanteren van subjectieve criteria geboden is.¹³³

Het hanteren van een objectieve regeling is ook wenselijk omdat het hanteren van subjectieve criteria tot complicaties leidt. Vooral het derde¹³⁴ genoemde bezwaar tegen subjectieve criteria, dat de benadeling niet verandert afhankelijk van de subjectieve gesteldheid van partijen, is hier van groot belang. De aandeelhouder maakt een uitzondering op de uitgangspunten van de financiering van vennootschappen. In plaats van met risicodragend eigen vermogen te financieren, financiert de aandeelhouder met leningen. Hierdoor wentelt de aandeelhouder het ondernemersrisico ten dele af op de gezamenlijke crediteuren. Hierbij is veel minder van belang of de aandeelhouder bij het verstrekken van de lening reeds voorzag dat de vennootschap zou failleren en dat schuldeisers dan door de gekozen wijze van financieren benadeeld zouden worden. Civielrechtelijk is het onderscheid tussen het verstrekken van een lening en het verstrekken van risicodragend vermogen pas echt van belang in insolventie. In die zin is het logisch tegenstrijdig¹³⁵ om bij het beoordelen van de rang van de verstrekte lening doorslaggevend te laten zijn in hoeverre partijen voorzagen dat dit insolventiescenario zich zou voordoen, omdat de waarde van de gekozen vorm juist gelegen is in de rang in insolventie.¹³⁶

133 De vraag is hier bezien in hoeverre verwacht kan worden dat de aandeelhouder van een reorganisatie met goede kansen op succes af zal zien indien zijn noodkrediet in insolventie wordt achtergesteld. Met andere woorden of de reorganisatiemogelijkheden van schuldenaren in moeilijkheden worden beperkt. Dit lijkt niet waarschijnlijk. De vraag is niet gesteld of het 'eerlijk' is dat de schuldeisers in het hiervoor geschetste scenario alleen maar de kans hebben te 'verdienen'. Immers bij achterstelling hebben zij in dit specifieke scenario (zie vorige noot) de kans 20% te verdienen, en ontvangen zij ook in een mislukte reorganisatie dezelfde 80%. Om de schuldeisers te beschouwen als *free riders* bij een reorganisatie zou m.i. te ver gaan. In dit verband is de redenering die in het Duitse recht voor MoMiG gehanteerd werd navolgenswaardig. Indien een onderneming in financieel zwaar weer wordt voortgezet, zijn de voordelen bovenal voor de aandeelhouder en indien het misgaat dienen de generaliseerde risico's ook in de eerste plaats voor rekening van de aandeelhouder te komen.

134 In hoofdstuk 1 (§ 1.2.2) zijn vier bezwaren tegen het hanteren van subjectieve criteria genoemd, namelijk i) dat subjectieve criteria moeilijk en kostbaar zijn in rechte vast te stellen, ii) dat de uitkomst van procedures daarmee veelal onzeker is, iii) dat subjectieve criteria de omvang van de benadeling zelf niet veranderen en in die zin voor de benadeelde schuldeisers niet relevant zijn en iv) dat subjectieve criteria een element van moreel verwijtbaar handelen in zich bergen waardoor nieuwe conflicten ontstaan zodra de bewindvoerder de aantastbaarheid van een handeling inroept.

135 De problematiek doet erg denken aan de zogenoemde over het graf-rechtshandelingen, zoals boetes afhankelijk van het faillissement (zie § 4.2.1.4.6). Verstijlen wijst er ook op dat men bij dergelijke handelingen vastloopt indien men de aantastbaarheid afhankelijk maakt van de mate waarin de insolventie reeds voorzien kon worden. Zie Verstijlen (*Materieel faillissementsrecht: de betrekkelijke continuïteit van het contract binnen faillissement*, Preadvies 2006, p. 141): 'Een boetebeding gekoppeld aan het faillissement is geen normale transactie met een reële economische betekenis, maar dient er slechts toe de positie van de wederpartij in een faillissement te verbeteren. Ik zou juist willen aannemen dat hier uit de aard der zaak sprake is van wetenschap van benadeling.'

136 Nu zijn er, naast fiscale gevolgen, ook nog wel andere 'voordelen' verbonden aan het verstrekken van leningen in plaats van eigen vermogen. Zie hierover J. Barneveld, 'PCM & Private equity – Over de rol van het vennootschappelijk belang bij vermogensonttrekkingen', *WPNR* 2009/6791, p. 237. Barneveld noemt o.a. als →

De eerste conclusie ten aanzien van de positie van aandeelhoudersleningen is dat een wettelijke regeling, in afwijking van het Engelse en Nederlandse recht, wenselijk is. Ten aanzien van de vraag of dit een objectieve of een subjectieve regeling zou moeten zijn, is de conclusie dat een *objectieve* regeling mogelijk en wenselijk is. Aandeelhouders dienen in insolventie van de vennootschap als achtergesteld te worden geverifieerd, ongeacht of de vennootschap en de aandeelhouder ten tijde van het verstrekken van de lening voorzagen dat hierdoor schuldeisers benadeeld zouden worden. Hierbij is niet relevant of de lening is verstrekt op een moment van financiële nood of ver voor de insolventverklaring. Hiermee is geenszins gezegd dat de aandeelhouder geen leningen zou mogen verstrekken. Slechts wordt aangegeven dat indien en voor zover de aandeelhouder leningen heeft verstrekt, deze in insolventie als achtergesteld bij andere vorderingen dienen te worden geverifieerd.

Nu kan ook de vraag beantwoord worden die in de inleiding is opgeworpen:¹³⁷ *Is er een belang mee gediend dat aandeelhouders niet alleen beperkte aansprakelijkheid wordt geboden, maar ook de mogelijkheid zich als schuldeiser van de vennootschap op te stellen zodat zij ook meedelen in het downside scenario?* Het antwoord luidt mijns inziens ontkennend. Kennelijk heeft de vennootschap niet zelfstandig in haar financiering kunnen voorzien. Voor zover de vennootschap is gesteund met leningen van de aandeelhouder, dienen deze leningen als kapitaal te worden behandeld en dient de vordering van de aandeelhouder uit hoofde van de lening achtergesteld te worden geverifieerd. Ook dient voorbijgegaan te worden aan een verweer dat de vennootschap de lening bij een derde zou hebben kunnen betrekken. De test is of de vennootschap op eigen kracht in haar financiering heeft kunnen voorzien. In insolventie is het enige relevante bewijs daartoe dat de vennootschap dat ook volledig heeft gedaan.

5.6.1.2 *Terugbetaling aandeelhoudersleningen voor formele insolventie*

Enkel het Duitse recht kent een zelfstandige regeling ten aanzien van de terugbetalingen van leningen van aandeelhouders in de aanloop naar formele insolventie. Terugbetalingen van leningen van aandeelhouders voorafgaand aan formele insolventie worden niet getoetst aan de *Deckungsanfechtung* (artikel 130 InsO en artikel 131 InsO) en artikel 133 InsO, maar aan artikel 135 InsO.¹³⁸ Dit artikel bepaalt dat alle terugbetalingen van aandeelhoudersleningen verricht in het jaar voorafgaand aan de aanvraag tot insolventverklaring aantastbaar zijn.¹³⁹ Dit is een heldere regeling zonder subjectieve criteria.

verschil dat bij een lening met een hoge rentevergoeding eenvoudig vermogen kan worden onttrokken terwijl een gewaarborgde procedure doorlopen zou moeten worden indien de onttrekking in de vorm van dividendbetalingen zou plaatsvinden. Ook is herfinanciering makkelijker doordat de aandeelhouder makkelijker zijn lening kan overdragen.

137 Zie hoofdstuk 1 (§ 1.4.3.1).

138 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.3.1.2).

139 Wel geldt dat de aandeelhouder minimaal 10% van de aandelen moet houden of betrokken is bij de leiding van de vennootschap. Zie hoofdstuk 2 (§ 2.3.1.2).

In het Engelse recht worden terugbetalingen van leningen van aandeelhouders in de aanloop naar de insolventverklaring niet aan een separate wettelijke regeling getoetst en vallen zij gewoon onder artikel 239 IA (*preferences*).¹⁴⁰ Daarmee is onder meer vereist dat de schuldenaar is beïnvloed door een wens tot bevoordeling (*desire to prefer*). Wel is ten aanzien van controlerend aandeelhouders een bewijsvermoeden van toepassing ten aanzien van de *desire to prefer* en zijn de termijnen langer (2 jaren in plaats van 6 maanden). Het Engelse recht ziet het zijn van aandeelhouder dus slechts als een verdachte omstandigheid en onderkent niet de fundamenteel andere positie van de aandeelhouder voor zover deze een lening heeft verstrekt, vergeleken met andere schuldeisers. De aantastbaarheid van de terugbetaling is volledig afhankelijk gemaakt van subjectieve criteria, waarbij echter wel een bewijsvermoeden bestaat.

In het Nederlandse recht worden terugbetalingen van leningen van aandeelhouders in de eerste plaats gewoon getoetst aan artikel 42 Fw en artikel 47 Fw. Deze betalingen worden dus niet door een separate wettelijke regeling bestreken. Voor zover de terugbetaling als een onverplichte rechtshandeling kwalificeert, kan onder omstandigheden het bewijsvermoeden van artikel 43 Fw van toepassing zijn.¹⁴¹ Opvallend hierbij is dat er niet eens een wettelijk bewijsvermoeden bestaat ten aanzien van controlerende aandeelhouders voor de werking van artikel 47 Fw. Wel groeit in de jurisprudentie ten aanzien van het vereiste van samenspanning een bewijsvermoeden uit het Cikam-arrest ten aanzien van gerelateerde partijen.¹⁴²

De regeling ten aanzien van de terugbetalingen van aandeelhoudersleningen voor formele insolventie is in belangrijke mate een sequeel van de regeling (of het ontbreken daarvan) van de positie *in* formele insolventie. Een regeling die voorziet in achterstelling van leningen in formele insolventie is niet compleet zonder een separate regeling ten aanzien van de terugbetaling van leningen voor formele insolventie.¹⁴³ De analyse van de mogelijkheid en de wenselijkheid van een objectieve regeling ten aanzien van de terugbetaling volgt dan ook grotendeels de analyse van de mogelijkheid en wenselijkheid van de achterstelling van aandeelhoudersleningen in de vorige paragraaf. Belangrijk is separaat te noemen het effect op het reorganiserend vermogen van een schuldenaar in financiële problemen. Een regeling die (overeenkomstig het Duitse recht) in ruime mate de terugbetaling van aandeelhoudersleningen aantastbaar doet zijn, belet de aandeelhouder vermogen aan de vennootschap te onttrekken. Hierdoor wordt het reorganiserend vermogen

140 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2, § 3.3.1.2 en § 3.5.4.1).

141 Zie hoofdstuk 4 (§ 4.3.1.2 en § 4.5.4.1).

142 HR 7 maart 2003, *JOR* 2003/102 (Cikam/Siemon q.q.). Zie hierover hoofdstuk 4 (§ 4.2.3.3.2).

143 Zie in deze zin ten aanzien van het Duitse recht De Bra, *Insolvenzordnung, Kommentar*, p. 876: 'Könnten die Gesellschafter in diesem Falle die zurückgezählten Gelder behalten (...), so würde dies die Einstufung der durch den Gesellschafter gewährten Leistungen als kapitalersetzend und die daraus folgende, allenfalls nachrangige Befriedigung im Insolvenzverfahren gem. § 39 Abs 1 Ziff. 5 in der Praxis leerlaufen lassen. § 135 gibt daher dem Insolvenzverwalter das Recht, solche Rückzahlungen bzw. Sicherstellungen anzufechten.'

van de vennootschap versterkt. Verder verdient het uitgangspunt van contractuele finaliteit, anders dan bij de achterstelling van leningen in insolventie, een zekere bescherming. Ten aanzien van de achterstelling van leningen van aandeelhouders *in* insolventie is betoogd dat het niet uitmaakt of de lening kort of lang voor de insolventverklaring was verstrekt en of de schuldenaar toen wel of niet reeds in financiële problemen verkeerde. Bij het opstellen van een regime ten aanzien van terugbetalingen van leningen van aandeelhouders zal de werking van een objectieve regeling wel beperkt in tijd moeten zijn om niet te veel afbreuk te doen aan het beginsel van contractuele finaliteit.

De conclusie is dat, overeenkomstig het Duitse recht, een geobjectieerde regeling ten aanzien van terugbetalingen van leningen van aandeelhouders mogelijk en wenselijk is. Voor zover ook terugbetalingen die verder (dan bijvoorbeeld een jaar) voor aanvang van insolventie hebben plaatsgevonden aantastbaar geacht worden, past het hier subjectieve criteria te hanteren.

5.6.1.3 Zekerheden voor aandeelhoudersleningen

Om de gedachten te bepalen over de grenzen aan de toelaatbaarheid van het verstrekken van zekerheden aan aandeelhouders, is het illustratief te bezien wat mogelijk is indien men zekerheidsrechten van aandeelhouders onbeperkt zou toestaan. Stel een 100%-aandeelhouder financiert een kapitaalvennootschap met € 18.000 eigen vermogen door het storten op aandelen. Vervolgens gaat de vennootschap activiteiten ontwikkelen. Deze koopt grond, gebouwen en machines. Voor dit alles is geld nodig. De aandeelhouder wil dit geld best lenen, maar wil niet boven de € 18.000 nog verder risico lopen. De aandeelhouder verstrekt daarom leningen aan de vennootschap ten belope van € 25 miljoen voor een bescheiden rente van 5% per jaar. Voor de leningen en de rente bedingt de aandeelhouder zekerheidsrechten op alle activa. Het bestuur doet echt zijn best en de aandeelhouder bemoeit zich verder in het geheel niet met de gang van zaken. De aandeelhouder heeft nu een dubbele hoedanigheid: die van aandeelhouder en die van geseceerde schuldeiser. Indien het goed gaat, krijgt de aandeelhouder boven zijn 5% rente nog dividend of worden zijn aandelen meer waard. Het gehele *upside* potentieel gaat zo naar de 100%-aandeelhouder. Indien het slecht gaat, zet de aandeelhouder zijn schuldeisermasker op en executeert hij zijn zekerheidsrecht en krijgt zo zijn volledige lening inclusief rente terug. Het ondernemersrisico wordt volledig op de schuldeisers afgewenteld. Nu is dit een extreem voorbeeld. Bedacht dient echter te worden dat bij elke euro die de aandeelhouder leent aan de vennootschap tegen zekerheden, het ondernemersrisico wordt afgewenteld op de gezamenlijke schuldeisers.

Zie ook kritisch ten aanzien van geseceerde aandeelhoudersleningen Skeel en Krause-Vilmar:

‘The shareholder/secured creditor does not bear the risk of default on her loan due to the security, but still receives the profits if the company succeeds. As a result, the security enables the shareholder to have her cake and eat it to. If

*anything, a secured loan may exacerbate the conflict between the shareholder's incentives and the interests of the outside creditors and the company as a whole.*¹⁴⁴

Het Nederlandse¹⁴⁵ en Engelse¹⁴⁶ recht kennen geen regels die specifiek gericht zijn op de geldigheid en afdwingbaarheid van zekerheidsrechten verstrekt aan aandeelhouders. Het Duitse recht kent in artikel 135 InsO wel een regeling ten aanzien van zekerheidsrechten gevestigd ten gunste van aandeelhouders. Deze hanteert enkel objectieve criteria. Artikel 135 InsO bepaalt dat alle zekerheidsrechten verstrekt in de tien jaren voor de aanvraag tot insolventverklaring aanvechtbaar zijn indien deze zekerheidsrechten strekken tot zekerheid van de terugbetaling van aandeelhoudersleningen.¹⁴⁷

Een regeling ten aanzien van zekerheden ten behoeve van aandeelhouders is net als een regeling ten aanzien van terugbetaling van deze leningen *voor* insolventie in belangrijke mate een sequel van de regeling van de positie van aandeelhoudersleningen *in* formele insolventie. De analyse in hoeverre het mogelijk en wenselijk moet worden geoordeeld dat een objectieve regeling wordt gehanteerd ten aanzien van zekerheden ten gunste van aandeelhoudersleningen is dan ook grotendeels hetzelfde als hiervoor ten aanzien van de achterstelling van aandeelhoudersleningen *in* en *voor* formele insolventie, met dien verstande dat de problematiek ten aanzien van zekerheden extremer is. De verdeling van risico's rond de vennootschap komt te zeer onder druk te staan indien men de aandeelhouder toestaat zekerheden te bedingen voor verstrekte leningen. Dit staat haaks op het uitgangspunt dat de winsten en de verliezen voor rekening komen van de aandeelhouders als verschaffers van risicodragend vermogen. In de problematiek van zekerheidsrechten verstrekt aan aandeelhouders valt meteen een extra argument te vinden waarom leningen van aandeelhouders zouden moeten worden achtergesteld. Indien men oordeelt dat de aandeelhouder geen zekerheden mag bedingen voor leningen aan de vennootschap, wordt duidelijk dat de aandeelhouder geen gewone schuldeiser is, ook al verstrekt hij een lening. In die zin onderstreept de wenselijkheid van een verbod op zekerheden aan aandeelhouders, de wenselijkheid van achterstelling van ongesecureerde aandeelhoudersleningen.

144 D.A. Skeel en G. Krause-Vilmar, 'Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors', *European Business Organization Law Review* 2006/7, p. 283.

145 Het Nederlandse recht kent geen regel die stelt dat zekerheidsrechten verstrekt aan aandeelhouders categorisch aantastbaar zijn. Slechts voor zover deze onverplicht zijn verstrekt, is ten aanzien van een aandeelhouder die ten minste 50% van de aandelen houdt of die als een groepmaatschappij kwalificeert het bewijsvermoeden van artikel 43 Fw van toepassing voor zover de zekerheidsverstrekking heeft plaatsgevonden in het jaar voorafgaand aan de faillietverklaring. Verder worden zekerheidsverschaffingen aan aandeelhouders getoetst aan de onrechtmatige daad. Zie uitgebreid hoofdstuk 4 (§ 4.3.1.3).

146 Het Engelse recht kent geen regels die stellen dat aandeelhouders geen zekerheden kunnen bedingen voor verstrekte leningen. Wel geldt ten aanzien van *floating charges for past value* voor de aantastbaarheid een ruimer regime indien de aandeelhouder een controlerend aandeelhouder was (24 maanden in plaats van 12 maanden). Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.4). Verder kent ook artikel 239 IA een ruimer regime ten aanzien van *preferences* ten gunste van controlerend aandeelhouders. Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2, § 3.3.1 en § 3.5.4.1).

147 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.3.1.3).

De conclusie is dan ook dat het mogelijk en wenselijk is een regeling op te stellen die de vrijheid van aandeelhouders om zekerheden te bedingen aan banden legt of geheel wegneemt en dat het eveneens mogelijk en wenselijk is dat deze regeling exclusief objectieve criteria hanteert.

5.6.2 *Garanties*

Aandeelhouders kunnen de schuldenaar ook nog op een andere manier financieel steunen (naast het verschaffen van kapitaal of het verstrekken van leningen), namelijk door zich jegens bepaalde schuldeisers van de vennootschap sterk te maken. In de aanloop naar formele insolventie bestaat er voor de schuldenaar vaak een *incentive* juist die schuldeisers te voldoen jegens wie de aandeelhouder zich heeft sterk gemaakt.¹⁴⁸ Voor de achterblijvende schuldeisers blijft minder over dan zonder de gewraakte handeling. Hoewel de aandeelhouder door de betaling aan de schuldeiser jegens wie hij zich had sterk gemaakt, zijn *exposure* ziet afnemen en dus voordeel heeft bij deze transactie, vindt er geen rechtstreekse betaling van de schuldenaar aan de aandeelhouder plaats.

Het Nederlandse recht kent geen regeling die onderkent dat een betaling aan een derde de aandeelhouder die zich jegens deze derde heeft borggesteld, bevoordeelt. Door het volledig ontbreken van een regeling terzake neemt het Nederlandse recht een uitzonderingspositie in.¹⁴⁹ Het Duitse en het Engelse recht kennen wel elk een regeling. Onderkend wordt in deze rechtsstelsels dat de betaling aan een derde jegens wie de aandeelhouder zich had sterk gemaakt, economisch gezien kan worden als een prestatie van de schuldenaar aan de aandeelhouder ten nadele van de schuldeisers. Beide regelingen voorzien onder omstandigheden in een rechtstreekse vordering van de bewindvoerder op de aandeelhouder.

De Engelse en Duitse regelingen contrasteren echter ook hier weer scherp. In Engeland is de problematiek in artikel 239 IA ten aanzien van *preferences* opgenomen. Indien de schuldenaar een schuldeiser heeft voldaan jegens wie de aandeelhouder zich had sterk gemaakt, wordt dit in de relatie tot zowel de ontvangende schuldeiser als de aandeelhouder als een *preference* beschouwd. Betalingen zijn definitief zonder mogelijkheid van regres op de *garantor*, behalve indien de schuldenaar met de wens handelde juist de *garantor* te bevoordelen.¹⁵⁰ In het

148 In het midden- en kleinbedrijf zijn de bestuurder en de aandeelhouder vaak dezelfde persoon (dga, directeur-groootaandeelhouder) zodat hier de prikkel geheel duidelijk is. Ook indien aandeelhouder en bestuurder niet dezelfde persoon zijn, bestaat veelal een nauwe band tussen bestuur en aandeelhouder in het midden- en kleinbedrijf. Bij grotere ondernemingen is de band tussen de bestuurder en de aandeelhouder vaak minder nauw. Wel is er veelal sprake van een groep van vennootschappen. Indien de bestuurder binnen deze groep werkzaam wil blijven, zal hij mogelijk willen trachten het verlies van de aandeelhouder verband houdende met de insolventie van de vennootschap zo beperkt mogelijk te houden. De bestuurder zal dan ook eigener beweging geneigd zijn juist die vorderingen te voldoen waarvoor de aandeelhouder zich heeft sterk gemaakt.

149 Zie verder over het Nederlandse recht op dit gebied hoofdstuk 4 (§ 4.3.2).

150 Zie hoofdstuk 3 (§ 3.2.2.2, § 3.2.2.3, § 3.3.2 en § 3.5.4.2).

Duitse recht wordt in het geheel niet met subjectieve criteria gewerkt. Op grond van artikel 135 InsO heeft de bewindvoerder een rechtstreekse vordering op de aandeelhouder ten belope van de afname van zijn *exposure* voor zover de voldoening van de schuldeiser jegens wie de aandeelhouder zich had sterk gemaakt, plaats heeft gevonden in het jaar voorafgaand aan de aanvraag tot insolventverklaring.¹⁵¹ De garantie verstrekt door de aandeelhouder heeft het karakter van kapitaalvervangende krediethulp. Het is dan ook de wijze van financiering en niet de subjectieve gesteldheid van aandeelhouder of schuldenaar die de basis vormt voor de vordering op de aandeelhouder naar Duits recht.

Ten aanzien van problematiek van garanties door de aandeelhouder kan nu bezien worden in hoeverre het mogelijk en wenselijk is tot een objectieve regeling te komen. Een objectieve regeling voorziet dan in een plicht tot bijdragen van de aandeelhouder aan de boedel voor het bedrag waarmee zijn *exposure* voorafgaand aan de insolventverklaring is afgenomen, zonder deze bijdrageplicht afhankelijk te stellen van subjectieve criteria. Rechtsvergelijkend kan gewezen worden op het Duitse recht dat met een objectieve regeling voorziet in een dergelijke rechtstreekse aanspraak. De vraag is echter of een dergelijke objectieve regeling wel haar doel bereikt en niet onevenredig inbreuk maakt op belangen die haaks staan op die van de schuldeisers.

Voor zover met een regeling een evenwichtige verdeling van risico's wordt nagestreefd, kan men dit doel bereiken door objectieve criteria te hanteren. Een evenwichtige verdeling van risico's wordt niet beter gediend door aan te sluiten bij subjectieve criteria.

Ook vergen de belangen die traditioneel haaks staan op de belangen van de gezamenlijke schuldeisers,¹⁵² niet dat hier subjectieve criteria worden gehanteerd. De handeling van de schuldenaar met de derde schuldeiser blijft in tact. Slechts in de relatie tot de aandeelhouder wordt een inbreuk gemaakt op de uitgangspunten van respect voor het handelen van de schuldenaar en contractuele finaliteit. Kennelijk heeft de vennootschap niet als zelfstandige rechtspersoon los van de aandeelhouder in haar financiering kunnen voorzien. In dat verband komen de, al dan niet impliciete, afspraken die de vennootschap met haar aandeelhouder heeft gemaakt ten aanzien van haar financiering, jegens derden weinig gewicht toe. Ook lijkt hier geen inbreuk gemaakt te worden op het reorganiserend vermogen van de vennootschap. Waarschijnlijker is juist dat dit versterkt wordt. De aandeelhouder kan immers ook niet op meer indirecte wijze het *exposure* afbouwen en zich nog tijdig uit de vennootschap terugtrekken. Wel dient hier een beperking in tijd opge-

151 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.3.2).

152 Zie hoofdstuk 1 (§ 1.5). Vier belangen zijn geïdentificeerd, namelijk i) respect voor het handelen van de schuldenaar, ii) contractuele finaliteit, iii) geen schade voor rekening van derden zonder verwijt en iv) geen belemmering van reorganisatiemogelijkheden.

nomen te worden om het uitgangspunt van contractuele finaliteit geen geweld aan te doen. In die zin past ten aanzien van een geobjectiveerde regeling een beperking in tijd (zoals bijvoorbeeld in het Duitse recht geschiedt tot een jaar). De regeling kan echter uitgebreid worden met een subjectieve regeling voor zover de afbouw van het *exposure* meer dan een jaar voor het faillissement heeft plaatsgevonden.

Het hanteren van een dergelijke objectieve regeling is ook wenselijk. Naast de omstandigheid dat het veelal moeilijk en kostbaar is de vervulling van subjectieve criteria te bewijzen, dat de uitkomst van procedures onzeker zal zijn en dat er een onnodig beschuldigend effect in het hanteren van subjectieve criteria schuilt, doet zich hier duidelijk voelen dat het voor de benadeelde schuldeisers weinig uitmaakt of de schuldenaar en/of de aandeelhouder bij de vermindering van het *exposure* van de aandeelhouder handelden met een bepaalde subjectieve gesteldheid. De hele opzet waarbij de aandeelhouder onderkent dat de vennootschap niet zelfstandig in haar financiering kan voorzien, maar niet extra kapitaal verschaft, is erop gericht het uiteindelijke risico van de aandeelhouder zo beperkt mogelijk te houden. Dit alles ten koste van de gezamenlijke schuldeisers. Het is de inrichting van de financiering die *incentives* geeft om in de aanloop naar insolventie juist die vorderingen te voldoen waarvoor de aandeelhouder zich heeft borg gesteld.

De conclusie ten aanzien van de problematiek waarbij aandeelhouders de vennootschap met garanties financieren in plaats van met risicodragend eigen vermogen is dus dat een objectieve regeling mogelijk en wenselijk is. Een dergelijke regeling voorziet in een rechtstreekse aanspraak van de bewindvoerder op de aandeelhouder voor zover het *exposure* van de aandeelhouder is afgebouwd in een bepaalde periode voorafgaand aan de formele insolventie.

5.7 Conclusie

De centrale onderzoeksvraag is in hoeverre het mogelijk en wenselijk is tot een regeling van aantastbaarheid van handelingen wegens schuldeisersbenadeling te komen met enkel objectieve criteria. De conclusie is dat, indien men een helder onderscheid hanteert tussen verschillende vormen van benadeling, het telkens per vorm van benadeling mogelijk en wenselijk is tot een ten dele objectieve regeling te komen. Op onderdelen zullen nog steeds subjectieve criteria gehanteerd moeten worden. Een volledig objectieve regeling is dan ook niet mogelijk, maar een vergaand geobjectiveerde regeling wel.

Een heldere onderverdeling naar vormen van benadeling is een cruciale stap naar een geobjectiveerde regel. Drie vormen van benadeling zijn onderscheiden, waarbij steeds uiteengezet is dat een gedeeltelijke objectieve regeling mogelijk en wenselijk is.

- i) benadeling door inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen,
- ii) benadeling door doorbreking van de *paritas creditorum*, en
- iii) benadeling door een dubbele opstelling van aandeelhouders bij de financiering van kapitaalvennootschappen.

Het Engelse recht toont dat, in afwijking van het Duitse en het Nederlandse recht, ten aanzien van inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen, ook bij handelingen anders dan om niet, in vergaande mate een objectieve regeling mogelijk is. Het gaat hier om handelingen die in principe voor de schuldenaar zelf nadelig zijn, zoals een transactie met een waardeverschil. De belangrijkste stap om hier tot een objectieve regeling te kunnen komen is de sanctie te beperken tot het ongedaan maken van het voordeel dat de wederpartij geniet bij de transactie. Zo kan men in een regeling voorzien die bepaalt dat de wederpartij gehouden is het voordeel dat hij geniet aan de bewindvoerder af te staan indien de handeling in een bepaalde periode voor de insolventverklaring heeft plaatsgevonden. Betoogd is dat een dergelijke objectieve regeling ook wenselijk is. Om echter ook die handelingen die geruime tijd voor de aanvang van de insolventieprocedure hebben plaatsgevonden te kunnen bestrijden, evenals die handelingen waarbij de benadeling groter is dan de bevoordeling, zal men moeten teruggrijpen op subjectieve criteria, zoals wetenschap van insolventie of wetenschap van benadeling.

Het Duitse recht toont dat, in afwijking van het Engelse en Nederlandse recht, ten aanzien van een doorbreking van de *paritas creditorum*, in vergaande mate een objectieve regeling mogelijk is. Het gaat hier om handelingen met een bestaande schuldeiser die in principe voor de schuldenaar zelf waardeneutraal zijn, maar wel nadelig zijn voor de achterblijvende schuldeisers. De mogelijkheden van een objectieve regeling zien voornamelijk op handelingen waarbij een bestaande schuld op een afwijkende wijze wordt voldaan (zoals inbetalinggeving) of voldoening mogelijk wordt gemaakt (zoals het onverplicht verstrekken van zekerheden). Om geen afbreuk te doen aan het uitgangspunt van contractuele finaliteit, zal een objectieve regeling beperkt in tijd moeten zijn. Betoogd is dat een dergelijke objectieve regeling ook wenselijk is. Voor incongruente inbreuken op de *paritas creditorum* die verder voorafgaand aan de insolventverklaring hebben plaatsgevonden en ten aanzien van voldoeningen op een wijze en tijdstip als waartoe de schuldenaar was gehouden, zal moeten worden teruggegrepen op subjectieve criteria. Zodoende kan men ook die handelingen bestrijden waarbij partijen opzettelijk schuldeisers benadelen door een inbreuk te maken op de *paritas creditorum*.

Het Duitse recht toont ook, wederom in afwijking van het Engelse en het Nederlandse recht, dat ten aanzien van benadeling van schuldeisers door een dubbele opstelling van aandeelhouders een in vergaande mate objectieve regeling mogelijk is. Het uitgangspunt is dan dat voor zover aandeelhouders de vennootschap op een andere wijze financieren dan door het verschaffen van risicodragend kapitaal, met name door leningen of garanties, deze financiering zo veel mogelijk als kapitaal wordt behandeld. Leningen worden achtergesteld en zekerheden zijn niet afdwingbaar. Het verminderen van *exposure* onder garanties wordt daarbij

gezien als een vorm van onttrekking van vermogen aan de vennootschap. Hiervoor is niet van belang of partijen handelden met een bepaalde wetenschap of intentie indien deze handelingen in een bepaalde periode voor de insolventverklaring hebben plaatsgevonden. Betoogd is dat een dergelijke objectieve regeling niet alleen mogelijk, maar ook wenselijk is. Ten aanzien van de aantastbaarheid van de terugbetaling van aandeelhoudersleningen en de aantastbaarheid van een vermindering van *exposure* onder garanties zal, buiten een bepaalde periode, dienen te worden teruggegrepen op subjectieve criteria teneinde het uitgangspunt van contractuele finaliteit geen geweld aan te doen.