

# Tijdschrift voor Insolventierecht, Het dwangakkoord en de (toekomstige) baten des boedels

---

## Samenvatting

Wil een aangenomen (insolventie)akkoord voor alle crediteuren bindend worden (dwangakkoord), dan geldt als uitgangspunt en ondergrens dat zij niet minder ontvangen dan in geval van (vereffening in) faillissement. Maar wat betekent dit, mede in aanmerking genomen dat toekomstige baten worden geacht tot de boedel te behoren?

## 1. Inleiding

In alle drie de insolventieregimes (faillissement, surseance van betaling en schuldsaneringsregeling) kan de schuldenaar aan zijn crediteuren een akkoord aanbieden.<sup>[2]</sup> Het is zelfs de bedoeling dat er binnenkort nog een extra akkoordmogelijkheid bij komt. Immers, de wetgever is voornemens ook het zogeheten buitengerechtelijk akkoord een plaats in de Faillissementswet te gaan geven.<sup>[3]</sup> Hoewel de akkoorbepalingen ten aanzien van de onderscheiden regimes op onderdelen verschillen, hebben deze ook veel gemeenschappelijke kenmerken. Zo geldt dat, indien het akkoord bindende werking moet hebben voor alle crediteuren en dus als een dwangakkoord zou moeten gelden, dit in de drie bestaande insolventieregimes door de rechtbank dient te worden gehomologeerd, terwijl het de bedoeling is dat het buitengerechtelijk akkoord, wil het bindend zijn voor alle crediteuren, door de rechtbank algemeen verbindend wordt verklaard.<sup>[4]</sup>

In de drie bestaande insolventieregimes heeft de rechter de nodige vrijheid om de homologatie van door stemgerechtigde crediteuren *aangenomen* akkoorden te weigeren. Maar er zijn een aantal imperatieve weigeringsgronden. Een van die weigeringsgronden is, in alle drie regimes, de situatie waarin “de baten des boedels, de som, bij het akkoord bedongen (aanmerkelijk) te boven gaan”.<sup>[5]</sup> Bovendien kennen we sedert 2005 in de bestaande insolventieregimes bepalingen, waarbij de rechter-commissaris door schuldeisers *verworpen* akkoorden alsnog (voorafgaande aan de homologatie ervan) kan vaststellen als waren die aangenomen, indien, kort gezegd, “alle omstandigheden in aanmerking genomen en in het bijzonder het percentage dat die schuldeisers, zou de boedel worden vereffend, naar verwachting aan betaling op hun vordering zullen ontvangen, in redelijkheid niet tot dit stemgedrag hebben kunnen komen”.<sup>[6]</sup>

Ook bij het voorontwerp van het buitengerechtelijk akkoord geldt iets soortgelijks. Indien het akkoord door de stemmende partij is *verworpen* kan de rechtbank dat desalniettemin algemeen verbindend verklaren indien de tegenstemmers in redelijkheid niet tot hun stemgedrag hadden kunnen komen, *tenzij*, kort gezegd, de crediteuren door het akkoord een uitkering zouden ontvangen die lager is dan hetgeen zij zouden ontvangen in een faillissementssituatie.<sup>[7]</sup> Als een akkoord door de stemmende partijen wel is *aanvaard* dient de rechtbank de algemeen verbindendverklaring af te wijzen, onder andere indien de belangen van één of meer schuldeisers onevenredig worden geschaad of er andere

zwaarwegende redenen zijn, die zich tegen algemeen verbindendverklaring van het akkoord verzetten.<sup>[8]</sup>

In alle vier de regimes lijkt er dus een soort ondergrens te zijn wil een akkoord kunnen slagen en uiteindelijk als een (gehomologeerd of algemeen verbindend verklaard) dwangakkoord kunnen gelden. Die ondergrens is dan dat schuldeisers niet (aanmerkelijk) minder zouden moeten krijgen dan in het kader van een *vereffening in een faillissementssituatie*. In de drie bestaande insolventieregimes is daarbij het kernbegrip: *de baten des boedels*.<sup>[9]</sup> De vraag rijst wat nu precies de betekenis is van deze ondergrens en hoe die in de praktijk wordt ingevuld of dient te worden geduid.

## 2. De baten des boedels

In faillissement en schuldsanering kennen wij een duidelijk gedefinieerd begrip “baten”. Dit valt volgens de wet in drie componenten uiteen, te weten:

- a. de activa die er zijn op het moment van de faillietverklaring c.q. de uitspraak tot toepassing van de schuldsaneringsregeling (art. 20 Fw en art. 295 Fw);
- b. hetgeen de schuldenaar verwerft gedurende de looptijd van faillissement of schuldsaneringsregeling (dezelfde art. 20 Fw en art. 295 Fw);
- c. de zogeheten “nagekomen baten” (als bedoeld in art. 194 Fw en art. 357 Fw), bestaande uit hetzij gelden, die na de slotuitdeling aan de boedel *terugvallen*, hetzij uit baten die er wel waren, doch onbekend waren ten tijde van de vereffening.

Tevens is de wet duidelijk ten aanzien van de vraag wat *niet* tot de baten behoort. Dat is, limitatief, opgesomd in art. 21 Fw en 21a Fw bij faillissement en art. 295 lid 2 e.v. Fw en art. 295a Fw voor de schuldsaneringsregeling.

Een op zich sluitend systeem dus. Maar daarmee is nog niet de vraag beantwoord wat precies moet worden verstaan onder de onder b bedoelde baten, die in de praktijk ook wel worden aangeduid als “toekomstige” baten. Bestaan er toekomstige baten? Zo ja, wat dient daar dan onder te worden verstaan?

De wet kent het begrip verder niet. Ook in de literatuur wordt daaraan nauwelijks aandacht besteed.<sup>[10]</sup>

In de rechtspraak is het begrip *toekomstige baten* wel gebezigd, met zoveel woorden of indirect.

Op de eerste plaats wordt verwezen naar het arrest *De IJssel/Rozeboom*.<sup>[11]</sup> Het ging hier om een schuldsanering (verleend op 13 juli 1999), waarin de sanieten (op 13 oktober 2000) hun schuldeisers een akkoord aanboden (waarover op 12 februari 2001 werd gestemd).<sup>[12]</sup> De crediteur De IJssel verzette zich tegen de homologatie en kreeg bij rechtbank en hof nul op het rekest. Tegen het oordeel van het Hof dat het ging om het saldo van de boedel *op het moment van aanbidding* van het akkoord keerde zich dan ook het cassatiemiddel, hetwelk erop neer kwam dat het begrip “de baten des boedels” niet *statisch*, maar *dynamisch* moet worden opgevat.

De HR stelde voorop dat in faillissement en bij de schuldsaneringsregeling de boedel krachtens art. 20 Fw respectievelijk art. 295 Fw het gehele vermogen van de schuldenaar omvat ten tijde van het uitspreken van het betreffende insolventieregime, *alsmede* hetgeen de schuldenaar gedurende de looptijd van het betreffende regime verwerft. Voorts stelt de HR dat noch uit de wet noch uit de wetsgeschiedenis blijkt dat aan het begrip *boedel* in de zin van art. 153 lid 2 Fw<sup>[13]</sup> een beperktere betekenis moet worden toegekend:

“aldus dat onder de in deze bepaling bedoelde “baten des boedels” slechts worden verstaan de ten tijde van de aanbidding van het akkoord aanwezige baten en niet tevens die welke bij voortzetting van het faillissement of de toepassing van de schuldsaneringsregeling nog te verwachten zouden zijn. Het tegendeel is het geval.” (onderstr. MF)

Een beperkte uitleg van het betreffende begrip zou in strijd zijn met de strekking van de bepaling, te weten het tegengaan van akkoorden waardoor de schuldeisers worden benadeeld. De HR verwijst dan naar de wetsgeschiedenis.<sup>[14]</sup> De HR noemt weliswaar niet met zoveel woorden het begrip toekomstige baten, doch de door hem gebezigde overweging “dat ook baten die de schuldenaar naar verwachting na de aanbidding van het akkoord nog zal verkrijgen als “de baten des boedels” in aanmerking worden genomen” (onderstr. MF) is niet voor tweeërlei uitleg vatbaar.

De HR zegt daarbij in feite twee dingen:

- a. als toekomstige baten dienen te worden beschouwd die baten, die na aanbidding van het akkoord nog verkregen worden;
- b. toekomstige baten behoren tot de baten des boedels.

Wat de HR in 2001 op dit punt heeft overwogen, is in de rechtspraak niet nieuw. In de jaren twintig van de vorige eeuw is het element van de toekomstige baten verschillende malen in de rechtspraak aan de orde geweest, ook in het kader van de homologatie van akkoorden.<sup>[15]</sup>

1. De HR zelf overwoog in 1924<sup>[16]</sup> dat een aangenomen akkoord niet mocht worden gehomologeerd omdat daarbij onvoldoende rekening was gehouden met de *toekomstige voordelen*, die voor schuldeisers konden voortspruiten uit onder andere de jaarlijkse inkomsten van de schuldenaar en de verkrijging van het kapitaal van een aan de schuldenaar opgekomen fideicommissaire erfstelling. De HR overwoog daarbij dat “het belang der schuldeischers medebrengt de inning van toekomstige baten, waarop ernstig uitzicht bestaat, af te wachten”.
2. Het Amsterdamse hof overwoog al in 1916,<sup>[17]</sup> evenzeer in het kader van een homologatie van een akkoord, dat als onweersproken vast stond “dat gefailleerde in groote zaken betrokken is en de mogelijkheid geenszins is uitgesloten dat bij insolventie aan crediteuren een aanmerkelijk hoger bedrag zal toekomen dan thans bij het accoord wordt aangeboden”.
3. De Rechtbank Rotterdam<sup>[18]</sup> bezigde in 1922, evenzeer in kader van een weigering van een homologatie, de overweging dat van belang was “de betrekkelijk jeugdige leeftijd van den gefailleerde, die allicht door zijn groote werkkracht later in staat zal blijken zijn crediteuren meer voordelen aan te bieden, dan door het accoord door deze verkregen zullen worden”.
4. Eenzelfde soort overweging gaf ook de Amsterdamse rechtbank in 1923<sup>[19]</sup> toen zij overwoog dat “niet mag worden voorbijgezien dat de gefailleerde een betrekkelijk jonge man is, omtrent wien geenszins vaststaat dat hij eens in beter doen zal geraken” (bedoeld moet zijn: *niet* eens in beter doen zal geraken).
5. De Rechtbank Alkmaar ging in 1925<sup>[20]</sup> ogenschijnlijk nog een stapje verder door een homologatie te weigeren, mede met de overweging “en zulks temeer klemmt, waar blijkens de dingtalen vaststaat, dat Saal’s vader en schoonmoeder nog in leven en niet onvermogen zijn”.

Maar er zijn ook recentere uitspraken:

6. In de surseance van de betaald voetbalorganisatie Cambuur Leeuwarden homologeerde het hof het aangenomen akkoord,<sup>[21]</sup> na onder andere te hebben overwogen:

“Het hof stelt in deze voorop dat onder het begrip “baten van de boedel” als bedoeld in artikel 272 lid 2 onder 1 Fw moet worden verstaan, de gezamenlijke waarde of opbrengst van de onbezwaarde activa van de onderneming van Cambuur Leeuwarden als ook de baten die nog te verwachten zouden zijn gedurende maximaal de periode waarvoor de surseance is verleend. (onderstr. MF) Het wettelijk vereiste dat de baten van de boedel niet de bij het akkoord bedongen som te boven mogen gaan, vindt zijn grond in de omstandigheid dat een akkoord de crediteuren in financieel opzicht niet (aanmerkelijk) minder mag opleveren dan zij door liquidatie van het vermogen van de sursiet kunnen ontvangen, dan wel dat de omvang van het eigen vermogen van de sursiet door een akkoord niet ten koste gaat van de crediteuren. Dit laatste [...] dient dan ook de richtsnoer te zijn bij de beoordeling van het akkoord aan het vereiste dat de baten van de boedel niet de bij het akkoord bedongen som te boven mag gaan ... dat met elkaar worden vergeleken enerzijds het bedrag dat de concurrente crediteuren in gevolge het akkoord zouden ontvangen en anderzijds het bedrag dat zij, buiten het akkoord, bij voortzetting van de surseance gevolgd door liquidatie ten gevolge van een faillissement na verwachting zouden ontvangen.”

7. Het Arnhemse hof weigerde in 2007<sup>[22]</sup> de homologatie van een aangenomen faillissementsakkoord, met de volgende overwegingen:

“Vaststaat dat geïntimeerde in het verleden een commercieel vaardig zakenman was, dat hij zich ook thans als directeur van [...] nog steeds bezighoudt met dezelfde activiteiten als toen, namelijk het opkopen en verhandelen van activa uit faillissementen, en dat het zijn voornemen is in de toekomst in dezelfde branche te blijven handelen. ... Gezien het bovenstaande neemt het hof aan dat geïntimeerde (thans 42 jaar oud) in de toekomst in staat zal zijn nog geruime tijd aanzienlijke inkomsten te genereren, al dan niet via [...] Het hof is van oordeel dat gegeven dit perspectief het hier aangeboden akkoord voor de concurrente schuldeisers betekent dat zij met betaling van een zeer laag percentage (3,6%) van hun vorderingen genoeg moet nemen terwijl aannemelijk is dat zij na afloop van het faillissement uitzicht hebben op meer dan dit percentage. Op deze grond acht het hof het in het belang van de schuldeisers de homologatie van het akkoord alsnog te weigeren, met toepassing van artikel 153 lid 3 Fw.”<sup>[23]</sup>

8. De Rechtbank Limburg oordeelde in het kader van art. 146 Fw:<sup>[24]</sup>

“dat niet alleen gekeken moet worden naar een eventuele bate uit het faillissement, maar ook naar de te verwachten baten daarna. ... De prognose daarover dient evenwel te worden gedaan op het moment van beoordeling van het verzoek tot toepassing van art. 146 Fw. Dat betekent dat met de op dit moment voorhanden feiten en omstandigheden moet worden ingeschat welke inkomsten en uitgaven de schuldenaar in de toekomst kan verwachten en welk deel daarvan naar verwachting aan de schuldeisers ten goede kan komen. Daarbij ligt het bij een natuurlijk persoon voor de hand om in beginsel uit te gaan van een omzetting van een faillissement in schuldsanering, omdat dit een duidelijk kader schept om een mogelijke uitdeling te berekenen en te begrenzen.”

9. De Rechtbank Zeeland-West-Brabant weigerde recent<sup>[25]</sup> de homologatie van een door de crediteuren aangenomen faillissementsakkoord, waarbij werd overwogen:

“Hierbij dienen onder “de baten des boedels” als bedoeld in artikel 153 lid 2 aanhef en onder 1 Fw niet slechts te worden begrepen de ten tijde van de aanbieding van het akkoord aanwezige baten, maar tevens de baten die bij voortzetting van het faillissement nog te verwachten zijn. ... De rechtbank overweegt dat tot de ‘baten des boedels’ als hiervoor bedoeld in ieder geval kunnen worden gerekend de opbrengst van de verkoop van het recente boek van gefailleerde. Voorts mag worden verwacht dat gefailleerde, als pas 36-jarige succesvolle zakenman, inkomsten zal

genereren uit onder meer de door hem ter zitting bedoelde te initiëren winstgevende projecten.”

Kortom, toekomstige baten behoren tot de baten des boedels. En met die toekomstige baten moet, volgens de rechtspraak, bij het aanbieden, aannemen en homologeren van het akkoord rekening worden gehouden.

### 3. Is er een spanningsveld?

Er lijkt een spanningsveld te ontstaan. Immers, aan de ene kant gaat de wetgever ervan uit dat crediteuren door het akkoord niet (aanmerkelijk) minder mogen ontvangen dan bij een vereffening in faillissement, maar aan de andere kant vindt de rechtspraak dat mogelijk toekomstige baten wel degelijk van belang zijn om bij de beoordeling van het akkoord te betrekken.

Meerdere vragen doen zich voor. Wat betekent vereffening? Welke waarde moet daarbij voor de activa genomen worden? Is de liquidatiewaarde bepalend? Of geldt wellicht een andere waarde? Hoe lang “duurt” de toekomst? Als dat voor de schuldsanering de wettelijke termijn van in beginsel drie jaar is, is dat dan tevens een maatstaf voor akkoorden in surseance/faillissement en het buitengerechtelijke akkoord? Hoe zeker moeten toekomstige baten zijn? Hoe toekomstige baten te waarderen in het kader van een vereffeningstraject?

Alvorens een begin van een poging te doen om deze vragen te beantwoorden is het wellicht goed naar de achtergrond van een akkoord te kijken. Akkoorden passen in een Europese cultuur waarin saneringen en reorganisaties van in beginsel levensvatbare ondernemingen centraal staan.<sup>[26]</sup> En voor zover het gaat om particulieren is de achterliggende gedachte dat zij niet de rest van hun leven met een (torenhoge) schuld opgezadeld blijven zitten. Bij akkoorden gaat het primair om een sanering van de ondernemer/particulier via de passiefzijde. Uitgangspunt is diens schuldenlast zodanig te saneren dat er voor de ondernemer/particulier weer voldoende toekomstperspectief is. In dat kader worden van hun crediteuren offers gevraagd, die in beginsel inhouden – er zijn meerdere modaliteiten mogelijk – dat zij hun vorderingen of een deel daarvan kwijtschelden.

De ondernemer/particulier kan dan verder met een “geschoonde” situatie. Het “upside potential” van de gesaneerde valt aan deze toe en niet (meer) aan zijn crediteuren. De vraag rijst of dit reëel is, en of de schuldeisers niet op enigerlei wijze zouden moeten kunnen delen in deze “upside potentials”. Het lijkt maatschappelijk immers niet zonder meer aanvaardbaar wanneer sanering plaatsvindt “over de rug van de crediteuren” en het vervolgens uitsluitend de gesaneerde (ondernemer) is die van de toekomstige (beoogde) “upswing” profiteert, ook al heeft een (daarvoor vereiste) meerderheid van de crediteuren daartoe ingestemd. Er zou dus op enigerlei wijze een mechanisme moeten zijn, dat ervoor zorgt dat niet alle “downsides” aan de kant van de crediteuren vallen en alle potentiële “upswings” uitsluitend ten goede komen aan de gesaneerde ondernemer of particulier.

Met dit als – wellicht niet door eenieder gedeelde – uitgangspunt dient bezien te worden of en in hoeverre de huidige wettelijke regelingen en de beoogde nieuwe wetgeving betreffende het buitengerechtelijk akkoord, mede gezien de stand van de jurisprudentie, de “downsides and upswings” op een redelijke wijze verdelen.

Als we de wettelijke criteria in restrictieve zin zouden moeten uitleggen dan lijkt een evenwichtige verdeling niet te worden bereikt. De ondergrens zou niet moeten zijn dat een crediteur aan een dwangakkoord gebonden zou zijn, indien hij slechts zou krijgen wat hij, “zou de boedel worden

vereffend, naar verwachting aan betaling op zijn vordering zal ontvangen". Aan een dergelijke uitleg kleven meerdere bezwaren. Op de eerste plaats lijkt "vereffenen" op een liquidatiewaarde te duiden. Maar waarom zou een crediteur genoeg moeten nemen met de liquidatiewaarde als het de bedoeling is dat de onderneming going-concern (en ook nog eens gesaneerd) wordt voortgezet? Bovendien zou hij in een dergelijke situatie in het geheel niet profiteren van enigerlei upswing. Trouwens, de huidige formulering dat de baten van de boedel de som, bij het akkoord bedongen, niet *aanmerkelijk* te boven mogen gaan, kan zelfs betekenen dat – volgens dit criterium – een crediteur als ondergrens zelfs genoeg zou moeten nemen met een bedrag dat lager is dan de liquidatiewaarde. Aldus uitgelegd zou van het bedoelde evenwicht tussen schuldenaar en schuldeiser en een redelijke verdeling van de "downsides and upswings" bepaald geen sprake zijn.

Zoals blijkt uit de hiervoor vermelde rechtspraak heeft de rechter, gelukkig, een dergelijke zeer enge interpretatie niet voor zijn rekening genomen, en heeft hij wel in enigerlei mate met dat evenwicht tussen schuldenaar en schuldeisers rekening willen houden. Zij het dat de rechter daarbij ogenschijnlijk zijn "toevlucht" heeft moeten nemen tot het expliciet erbij betrekken van de zogeheten toekomstige baten. Het nadeel van deze rechtspraak is dat onvoldoende lijkt uitgekristalliseerd "hoeveel toekomst" relevant is en hoe "hard" die toekomstige baten moeten worden geacht te zijn.

Voor wat betreft de vraag over welke periode de toekomstige baten moeten worden ingeschat heeft de rechtspraak ten aanzien van de schuldsaneringsregeling al een voorzet gegeven. Impliciet geeft immers de HR in het arrest *De IJssel/ Rozeboom*<sup>[27]</sup> aan dat het gaat om de baten die nog te verwachten zouden zijn bij de voortzetting/toepassing van de schuldsaneringsregeling. De normale schuldsaneringstermijn is drie jaar. Wordt binnen die drie jaar een akkoord aangeboden dan dient, volgens de HR, niet gekeken te worden naar de (vereffenings)situatie per datum aanbieden akkoord, maar zullen tevens de (toekomstige) baten tot aan het eind van die schuldsaneringsperiode dienen te worden meegenomen. Een zelfde redenering lijkt de Rechtbank Limburg te volgen.<sup>[28]</sup> Een zelfde soort redenering is te vinden in de uitspraak van het Hof Leeuwarden ten aanzien van een akkoord tijdens een surseanceperiode.<sup>[29]</sup> Van belang zijn, zo redeneert het hof, de baten die nog te verwachten zijn gedurende maximaal de periode waarvoor de surseance is verleend. Het hof lijkt er overigens aan voorbij te gaan dat art. 223 Fw weliswaar een definitieve verleende surseance fixeert op 1,5 jaar, maar dat die meermalen voor telkens ten hoogste 1,5 jaar kan worden verlengd.<sup>[30]</sup> In de overige rechtspraak, zoals hiervoor genoemd, lijken door de rechters geen grenzen aan de lengte van de toekomst te worden gesteld.

Wat zou, alles overziende, een redelijke termijn zijn om in acht te nemen bij de beoordeling van de toekomstige baten? Wellicht zou, als uitgangspunt, een termijn van drie jaar, te berekenen vanaf de dag van het aanbieden van een akkoord, als redelijk kunnen worden bestempeld. De termijn van bijvoorbeeld één jaar lijkt aan de te korte kant en een van vijf jaar al te lang om daaraan, voor wat toekomstige baten betreft, enige voorspellende waarde te kunnen toekennen. Met een termijn van drie jaar (zij het vanaf de dag van de aanbieding van het akkoord) wordt aansluiting gezocht bij de wettelijke schuldsaneringstermijn, terwijl ook bij de waardering van ondernemingen, bijvoorbeeld in het kader van de Discounted Cash Flow (DCF)-methode, het "vooruitkijken" met een termijn van drie jaar bepaald niet ongebruikelijk is.

Blijft nog de vraag hoe die toekomstige baten dan in te schatten. In het kader van een schuldsaneringsregeling, waarin de saniet in loondienst werkzaam is, ligt het voor de hand deze loondienstverhouding als uitgangspunt te nemen. Er lijkt geen argument te bestaan om "speculatieve"

inkomsten als mogelijke erfenissen van nog te overlijden personen, prijzen in staatsloterijen e.d. daarin te betrekken.

Voor wat betreft ondernemingen ligt het voor de hand om die te waarderen en in die waardering, op enigerlei wijze, de nabije toekomst te betrekken. Het doel van de sanering van de onderneming (over de passiefzijde) is deze te laten voortbestaan en profitabel te maken. Dat betekent op de eerste plaats dat de onderneming *niet* zou moeten worden gewaardeerd op liquidatiewaarde. Immers, het is juist niet de bedoeling dat de onderneming wordt geliquideerd. De intentie is dat de onderneming, na sanering, winstgevend wordt voortgezet. Dat betekent dat de going-concernwaarde als uitgangspunt heeft te gelden.<sup>[31]</sup> Doch omdat het de bedoeling is dat de onderneming in gesaneerde vorm wordt voortgezet (misschien vindt niet alleen sanering van het passief plaats, maar ook nog op andere wijze) dient niet de going-concernwaarde vóór de sanering bepalend te zijn, maar de going-concernwaarde ná de herstructurering.<sup>[32]</sup> Aldus de going-concernwaarde berekenend zal die wellicht gaan samenvallen met de DCF-methode, die ook de contante waarde van de toekomstige kasstromen berekent. Door niet uit te gaan van de liquidatiewaarde, maar uit te gaan van een waarde, na sanering, en mede op basis van toekomstige kasstromen, lijken dan in voldoende mate de toekomstige baten in het akkoord te worden betrokken. Dat zou dus moeten betekenen dat, bij iedere aanbieding van een akkoord door een ondernemer (zowel in faillissement als surseance en tevens bij het beoogde buitengerechtelijke akkoord) er een behoorlijk onderbouwde waardering zou moeten liggen van de onderneming, met de waarde *na* de beoogde sanering. Bij voorkeur van een onafhankelijke partij. Op basis daarvan kunnen crediteuren dan besluiten vóór of tegen een akkoord te stemmen en op basis daarvan kan de rechter dan beoordelen of een aangenomen akkoord al dan niet gehomologeerd of verbindend verklaard dient te worden.

Ten slotte rijst de vraag of *alle* ingeschatte toekomstige baten, op enigerlei wijze, aan de gezamenlijke crediteuren zouden moeten toevallen. Zoals hiervoor is aangegeven lijkt het niet redelijk dat de ondernemer over de rug van de crediteuren saneert, de toekomstige (beoogde) “upswing” hem geheel toevalt en de crediteuren uitsluitend genoeg zouden moeten nemen met de liquidatiewaarde. Maar dat betekent ook niet dat de gehele beoogde “upswing” uitsluitend aan die crediteuren zou moeten toekomen. Op de eerste plaats zou daarmee de prikkel voor een ondernemer om te saneren aanzienlijk verminderen. Bovendien is het natuurlijk de vraag of de beoogde herstructurering/doorstart, na sanering over de passiefzijde, succesvol zal blijken te zijn en de daarbij gehanteerde prognoses haalbaar. Een evenwichtige verdeling tussen betrokkenen brengt mee dat de gezamenlijke crediteuren mogen *mee* profiteren van de “upswing”, maar dat hoeft niet te betekenen dat deze geheel aan de crediteuren dient toe te komen. Bij gebreke van een andere steekhoudende maatstaf lijkt een fifty-fifty-verdeling van die “toekomstige baten” – maar dat is natuurlijk arbitrair – niet onredelijk.

## 4. Tot slot

Wil een akkoord in een van de bestaande insolventieregimes dan wel het beoogde pre-insolventieakkoord, waartoe wetgeving wordt voorbereid, dwingend middels homologatie/verbindendverklaring aan alle crediteuren kunnen worden opgelegd, dan dient er minst genomen in de wettelijke regelingen een zodanig mechanisme te zijn dat niet alle positieve gevolgen van de sanering aan de ondernemer (of particulier) toekomen en de gezamenlijke crediteuren worden afgescheept met niet meer dan een bedrag dan zij in een faillissementssituatie zouden ontvangen (of: nog iets minder dan dat<sup>[33]</sup>).

Dat betekent dat de huidige *wettelijke* formuleringen, voor zover gerelateerd aan of uitgelegd als de liquidatiewaarde in een faillissementssituatie, niet zouden mogen worden gebezigd. Wellicht zou de wetgever kunnen (of moeten) overwegen om alle formuleringen, die erop zouden kunnen duiden dat de ondergrens bij de beoordelingen van akkoorden bestaat uit de liquidatiewaarde in een faillissementssituatie, te wijzigen. En dat niet alleen in de bestaande wetgeving,<sup>[34]</sup> maar zeker ook in de beoogde wetgeving met betrekking tot het buitengerechtelijk akkoord.<sup>[35]</sup> In plaats daarvan is het wenselijk dat de wetgever juist tot uitdrukking brengt dat bij alle aan te bieden akkoorden van een ondernemer deze vergezeld dienen gaan van een (onafhankelijke) waardering van de onderneming op basis van going-concernwaarde, welke waarde dient te worden berekend met inachtneming van de beoogde sanering, dat wil dus zeggen: de waarde van de onderneming *ná* de beoogde sanering, met de daarbij behorende prognoses voor een periode van drie jaar, te rekenen vanaf het aanbieden van het akkoord. Slechts op deze wijze kunnen crediteuren en in hun voetspoor de rechters, geroepen tot homologatie/verbindendverklaring, beoordelen of een akkoord op aanvaardbare wijze de “downsides” voor de crediteuren en de “potential upswings” voor de ondernemer op redelijk evenwichtige wijze verdeelt. Aldus zou trouwens ook de huidige *rechtspraak*, die er soms toe lijkt te leiden dat de toekomst “niet eindig” is, van enige correctie wordt voorzien.

## Voetnoten

---

- [1] Gelieve dit artikel aan te halen als: M.J.M. Franken, ‘Het dwangakkoord en de (toekomstige) baten des boedels’, *TvI* 2015/21. Mart Franken is advocaat bij Van Iersel Luchtman Advocaten te Breda.
- [2] Voor faillissement, titel I, 6<sup>e</sup> afdeling van de Faillissementswet (art. 138 e.v. Fw), voor de surseance titel II, 2<sup>e</sup> afdeling (art. 252 e.v. Fw) en voor de schuldsaneringsregeling titel III, 5<sup>e</sup> afdeling (art. 329 e.v. Fw).
- [3] Er komt een nieuwe titel IV, waarin dit in de tweede afdeling (art. 368 e.v. Fw) geregeld gaat worden. Dit geschiedt middels de Wet Continuïteit Ondernemingen II, waartoe een voorontwerp door de Minister van Justitie op 14 augustus 2014 is gepubliceerd in een consultatieversie, waarbij de consultatieperiode inmiddels op 15 december 2014 is gesloten. Zie daartoe [www.internetconsultatie.nl/wco2](http://www.internetconsultatie.nl/wco2).
- [4] Voor faillissement te vinden in art. 153 Fw, welk artikel via art. 338 lid 2 Fw ook toepasselijk is verklaard op de schuldsaneringsregeling, terwijl dit voor surseance is geregeld in art. 272 Fw. Voor het nieuwe regime van het buitengerechtelijk akkoord zal dat worden geregeld in art. 373 Fw.
- [5] Het woord *aanmerkelijk* komt weliswaar niet voor in art. 272 Fw, maar aangenomen wordt dat dit een redactionele slordigheid van de wetgever is en dat dit dus ook in surseance geldt. Zie A.L. Leuftink, *Surseance van betaling*, Deventer 1995, p. 313; tevens A.D.W. Soedira: *Het akkoord*, dissertatie 2011, p. 151 en voetnoot 160, alsmede SDU Commentaar Insolventierecht bij art. 272 Fw.
- [6] Zie respectievelijk art. 146 Fw, 268a Fw, alsmede 332 Fw. In het laatste geval, betrekking hebbend op de schuldsaneringsregeling, is de formulering iets anders: “in het bijzonder het percentage dat die schuldeisers, zou de toepassing van de schuldsaneringsregeling worden voortgezet, naar verwachting ...”
- [7] Zie art. 373 lid 2 onder c Fw van het voorontwerp.
- [8] Zie art. 373 lid 3 onder a en b Fw van het voorontwerp. Dit lid 3 lijkt ook te gelden (“niettegenstaande het in de vorige leden bepaalde”) naast hetgeen al in lid 2 is voorgesteld.
- [9] In het consultatiedocument wordt in de voorgestelde wetsartikelen noch in de toelichting het begrip “baten des boedels” gebruikt. Wel wordt enige malen verwezen naar deze ondergrens. Zie het hiervoor al genoemde art. 373 lid 2 en de toelichting daarop. In art. 373 lid 3 onder a en d wordt meer in het algemeen verwezen naar “belangen van schuldeisers” en “andere zwaarwichtige redenen”, maar gezien de algemene toelichting van de minister onder 3.5 (p. 15) waar gesteld wordt: “bezien moet worden hoeveel de onderneming waard is en welk bedrag er in geval van faillissement voor uitkering beschikbaar zou zijn” kan aangenomen worden dat ook hier dezelfde achterliggende gedachtegang en hetzelfde criterium gelding heeft.
- [10] Leuftink, *Surseance van betaling*, Kluwer 1995, p. 289 en p. 324 noemt het begrip, verwijzend naar oudere rechtspraak.
- [11] HR 14 december 2001, *JOR* 2002/24.
- [12] Het akkoord werd aanvankelijk verworpen, maar werd door de rechter-commissaris op grond van art. 332 lid 4 Fw “overruled”



en alsnog als aangenomen vastgesteld.

- [13] Hetwelk, zoals gezegd, krachtens art. 338 lid 2 Fw van overeenkomstige toepassing is bij een schuldsaneringsregeling.
- [14] Zie Kortmann/Faber, *Geschiedenis van de Faillissementswet*, heruitgave Van der Feltz, II p. 177.
- [15] Uiteraard toen nog uitsluitend voor wat betreft akkoorden in faillissementen; immers, de mogelijkheid om een akkoord aan te bieden in surseance is pas in 1935 ingevoerd, terwijl natuurlijk de schuldsaneringsregeling van zeer recente datum is. Overigens ging het in al die hierna te noemen gevallen om de faillissementen van natuurlijke personen, waarbij, impliciet of expliciet (tevens) de werking van art. 195 Fw speelde.
- [16] HR 21 maart 1924, *NJ* 1924 p. 25.
- [17] Hof Amsterdam 18 januari 1916, te vinden in *NJ* 1916, p. 281, na de uitspraak van de Amsterdamse rechtbank.
- [18] Rb. Rotterdam 7 januari 1922, *NJ* 1923, p. 50.
- [19] Rb. Amsterdam 31 december 1923, *NJ* 1924, p. 1092, overigens vernietigd op dit punt door Hof Amsterdam 5 februari 1924, *NJ* 1924, p. 1093.
- [20] Rb. Alkmaar 19 maart 1925, *NJ* 1925, p. 1180.
- [21] Hof Leeuwarden 21 juli 2006, ECLI:NL:GHLEE:2006:AY4796.
- [22] Hof Arnhem 12 maart 2007, ECLI:NL:GHARN:2007:BA:2819.
- [23] Zoals blijkt uit het geciteerde sneuvelde de homologatie niet op het criterium van de "baten des boedels" van het tweede lid, maar op de meer open norm van het derde lid. Dat neemt niet weg dat ook hier de mogelijk toekomstige baten uiteindelijk bepalend waren voor het weigeren van de homologatie.
- [24] Rb. Limburg 18 december 2013, ECLI:NL:RBLIM:2013:11944, *JOR* 2014/145, m.nt. Mennens.
- [25] Rb. Zeeland-West-Brabant 3 december 2014, ECLI:NL:RBZWB:2014:8089.
- [26] Zie hiervoor bijvoorbeeld: P.M. Veder '*Europese ontwikkelingen in het insolventierecht*', *Tvl* 2013/32.
- [27] Zie hiervoor en HR 14 december 2001, *JOR* 2002/24.
- [28] Zie hiervoor de uitspraak onder 8 en Rb. Limburg, 18 december 2013, ECLI:NL:RBLIM:2013:11944, *JOR* 2014/145, m.nt. Mennens.
- [29] Zie hiervoor onder 6 en Hof Leeuwarden 21 juli 2006, ECLI:NL:GHLEE:2006:AY4796.
- [30] Zie art. 223 lid 2 Fw.
- [31] Zie ter zake ook S.W. van den Berg '*WCOII: de cramdown beschouwd vanuit waarderingsperspectief*', *FIP* 2014, nr. 7, onder 8.
- [32] Van de Berg laat dit in het midden: S.W. van den Berg '*WCOII: de cramdown beschouwd vanuit waarderingsperspectief*', *FIP* 2014, nr. 7, zie aldaar onder 8 en in zijn voetnoot 41.
- [33] Vanwege de thans in de wet voorkomende formulering dat de baten van de boedel de akkoordpenningen niet *aanmerkelijk* te boven mogen gaan.
- [34] Waarbij met name ook te denken aan art. 146 Fw en art. 268a Fw.
- [35] Zie art. 373 Fw van het voorontwerp.