

Tvl 2025/34

Wegpoets WHOA of 'scheme of erasures' - de rol van en het onderzoek naar onregelmatigheden in Nederlandse, Engelse en Amerikaanse herstructurerings-/reorganisatieprocedures

Verslag van de jaarvergadering van de NVRlI d.d. 3 juni 2025

Mr. F. Ortiz Aldana & mr. C. Posthouwer, datum 18-11-2025

| | |
|---------------|--|
| Datum | 18-11-2025 |
| Auteur | Mr. F. Ortiz Aldana & mr. C. Posthouwer ^[1] |
| JCDI | JCDI:BSD34236:1 |
| Vakgebied(en) | Insolventierecht / Algemeen |

Deze bijdrage bevat een verslag van de jaarvergadering van de NVRlI d.d. 3 juni 2025. Het thema van de jaarvergadering was 'Wegpoets WHOA or Scheme of Erasures - Difficulties of applying transaction avoidance in reorganization procedures'. In dit artikel wordt de rol van onregelmatigheden binnen de WHOA besproken en vergeleken met herstructureringsprocedures in Amerika en Engeland. De afdronk is dat akkoorden ondanks onregelmatigheden kunnen slagen, mits de schuldeisers voldoende geïnformeerd zijn over en gecompenseerd worden voor die onregelmatigheden. Daarvoor is van belang dat het akkoord zelf transparant is en eventueel al mogelijke oplossingsrichtingen geeft.

1. Inleiding

In WHOA-procedures is steeds meer aandacht voor onregelmatigheden.^[2] Wanneer een schuldenaar een WHOA-akkoord ter homologatie voorlegt, dienen de schuldeisers met dat akkoord beter af te zijn dan bij een faillissement, aldus art. 384 lid 3 Fw.^[3] Daar wringt de schoen; in een faillissement zal een curator onderzoek doen naar onregelmatigheden, gelet op art. 68 lid 2 sub a Fw. Als daaruit onregelmatigheden volgen, die bijvoorbeeld als paulianeus handelen (art. 42 Fw) of een vorm van bestuurdersaansprakelijkheid (art. 2:9, 2:248 of 6:162 BW^[4]) kwalificeren, kan de curator de bijbehorende acties instellen en daarmee opbrengst voor de boedel genereren. Als er geen onderzoek heeft plaatsgevonden naar die onregelmatigheden, zal die opbrengst mogelijk geen onderdeel uitmaken van een WHOA-akkoord. De schuldeisers zijn dan wellicht beter af bij liquidatie vanuit faillissement.

Met name Kamerlid Van der Graaff (CU) maakte zich bij de invoering van de WHOA druk om akkoorden die gehomologeerd zouden worden zonder dat onregelmatigheden zijn onderzocht, zo blijkt uit de Parlementaire Geschiedenis.^[5] Bij gelegenheid van de stemming over de WHOA is daarom een motie van Tweede Kamerleden Van der Graaf (CU) en Van Nispen (SP) aangenomen, waarin de minister werd verzocht om te bevorderen dat akkoorden niet tot stand worden gebracht en gehomologeerd als er onregelmatigheden zijn geconstateerd.^[6] In een WHOA-themanummer van het tijdschrift Financiering Insolventierecht Praktijk (FIP) uit 2021 verschenen enkele artikelen die dit onderwerp adresseerden.^[7] Inmiddels is ook de nodige jurisprudentie verschenen waarin het onderwerp van onregelmatigheden in relatie tot de WHOA aan de orde is gekomen.^[8]

Reden genoeg voor de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht (NVRlI) om dit onderwerp centraal te stellen tijdens haar jaarvergadering op 3 juni 2025. Het thema van de

jaarvergadering was ‘*Wegpoets WHOA or Scheme of Erasures - Difficulties of applying transaction avoidance in reorganization procedures*’. Het bestuur had drie vooraanstaande sprekers bereid gevonden die hun voorafgaand aan de vergadering uitgebrachte concept-preadviezen kwamen toelichten:

- Prof. B.E. (Brook) Gotberg (Brigham Young University, Utah): ‘*Looking Backward, Looking Forward, and Preference Liability in Reorganization Bankruptcies*’;
- Prof. S. (Sarah) Paterson (London School of Economics): ‘*English Restructuring Law: Full Steam Ahead or A Glance in the Rear-view Mirror?*’;
- Mr. K.P. (Krijn) Hoogenboezem (RESOR, Amsterdam): ‘*From avoidance to value - Pre-filing irregularities under the WHOA*’.

Onder begeleiding van dagvoorzitter prof. dr. Rolof de Weijst^[9] lichtten deze drie sprekers hun preadviezen toe.

In de navolgende paragrafen zullen wij het thema ‘de WHOA en (het onderzoek naar) onregelmatigheden’ inleiden aan de hand van Nederlandse literatuur, praktijkregels en jurisprudentie (paragraaf 2). Vervolgens behandelen wij achtereenvolgens de preadviezen van Brook Gotberg (paragraaf 3) en Sarah Paterson (paragraaf 4). Zij gaan in op hoe in Amerika en Engeland wordt omgegaan met onregelmatigheden in relatie tot met de WHOA vergelijkbare herstructurerings- en reorganisatieprocedures.^[10] De presentatie van Krijn Hoogenboezem laten wij in deze bijdrage buiten beschouwing, omdat hij zelf naar aanleiding van zijn preadvies een artikel heeft geschreven dat ook te vinden is in deze editie van Tvl. Tot slot bespreken wij de overeenkomsten en verschillen tussen het Nederlandse, Amerikaanse en Engelse recht ten aanzien van de rol die onregelmatigheden spelen in herstructureringsprocedures (paragraaf 5).

2. Stand van zaken anno 2025

Zoals hiervoor aangestipt, was reeds voorafgaand aan de invoering van de WHOA in 2019 vanuit de politiek aandacht voor het probleem dat, met name bij liquidatieakkoorden, schuldeisers mogelijk beter af zouden kunnen zijn in faillissement omdat er dan een onderzoek naar onregelmatigheden plaatsvindt (art. 68 lid 2 Fw). Dat rechtmatigheidsonderzoek heeft (primair) als doel om de verhaalsbenadeling als gevolg van de geconstateerde onregelmatigheden te herstellen door het instellen van verschillende vorderingen die de curator ten dienste staan (zoals art. 2:248 BW, art. 42 Fw en de Peeters/Gatzen-vordering^[11]). Deze recuperatievorderingen zijn echter afhankelijk van de intrede van het faillissement.^[12] Bij homologatie van een WHOA-akkoord blijven deze onbenut.

Uit literatuur en jurisprudentie blijkt inmiddels dat onregelmatigheden een belangrijke rol spelen bij de totstandkoming van een WHOA-akkoord, met name in het kader van de *best interest of creditors*-test, die is opgenomen in art. 384 lid 3 Fw.^[13] Het lijkt er daarom op dat akkoorden niet zomaar gehomologeerd kunnen worden zonder dat onregelmatigheden zijn geadresseerd. Om te voorkomen dat akkoorden worden gehomologeerd zonder dat onregelmatigheden zijn onderzocht, is transparantie nodig, in die zin dat in het akkoord volledige informatie moet worden verschaft over mogelijke (ontdekte of nog nader te onderzoeken) onregelmatigheden.^[14] De tot nu toe verschenen jurisprudentie leert ons dat als het akkoord niet transparant is, er minder draagvlak onder schuldeisers is^[15] en de rechtbank verzoeken (bijvoorbeeld ten aanzien van een afkoelingsperiode)^[16] afwijst omdat de *best interest of creditors*-test niet kan worden verricht of gehaald. Voor de afkoelingsperiode zal de rechtbank in het kader van de belangenafweging van art. 376 lid 4 onder b Fw namelijk (summierlijk) toetsen of met een akkoord redelijkerwijs een beter resultaat kan worden behaald dan met een afwikkeling via faillissement.^[17]

Het komt ook voor dat een functionaris (een observator^[18] of herstructureringsdeskundige^[19]) wordt benoemd om nader onderzoek te (laten) doen naar (de volledigheid van) de verstrekte informatie of gesignaleerde onregelmatigheden.^[20] Een observator lijkt de geschikte functionaris om de schuldenaar ertoe te bewegen in ieder geval alle voor schuldeisers relevante informatie te verstrekken, zodat zij én de rechtbank volledig geïnformeerd zijn en de afweging kunnen maken of de schuldeisers beter af zijn met het akkoord dan in een

faillissement.^[21] Hier is in de recent verschenen Leidraad voor de Observator ook aandacht aan besteed.^[22] De rechtbank Amsterdam acht een herstructureringsdeskundige “bij uitstek geschikt” om een uitgebreid rechtmatigheidsonderzoek te (laten) verrichten.^[23] Ook andere rechtbanken hebben een herstructureringsdeskundige benoemd die deze rol op zich nam.^[24] In de eind augustus 2025, op initiatief van INSOLAD en de NVvH, verschenen concept-‘Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen’ wordt vooralsnog afgezien van een algemene aanbeveling op dit punt.^[25] Volgens die richtlijnen wenst de wetgever op dit punt de ontwikkeling in jurisprudentie of praktijkregels af te wachten.^[26]

Als uit de verschaft informatie of het rechtmatigheidsonderzoek blijkt dat sprake is van onregelmatigheden die in een faillissement zouden kunnen worden gerecupereerd, dan zal de waarde daarvan moeten worden verdisconteerd in het akkoord ter compensatie van de schuldeisers in het kader van de regel dat schuldeisers met het akkoord niet slechter af mogen zijn dan in faillissement.^[27] Homologatie zou kunnen worden geweigerd als gesignaleerde onregelmatigheden niet worden verdisconteerd in het akkoord, bijvoorbeeld op grond van art. 384 aanhef en lid 2 sub g of i of lid 3 Fw. Tijdens de NVRII-jaarvergadering is Krijn Hoogenboezem uitgebreid ingegaan op verschillende oplossingsrichtingen om in WHOA-akkoorden met onregelmatigheden om te gaan, zodat deze akkoorden ondanks geconstateerde onregelmatigheden gehomologeerd kunnen worden.^[28]

In de volgende paragrafen geven wij een zakelijke weergave van de presentaties van Gotberg en Paterson tijdens de jaarvergadering.^[29]

3. Preadvies Gotberg

Tijdens de NVRII-jaarvergadering sprak Gotberg over *transactions avoidance*-acties die in Amerika kunnen worden ingezet om onregelmatigheden terug te draaien en besprak zij welke rol deze spelen tijdens *debtor in possession*-herstructureringsprocedures, die vergelijkbaar zijn met de WHOA in Nederland.

Debtor in possession-herstructureringsprocedures in Amerika

Eén van de meest opvallende kenmerken van de Amerikaanse faillissementswetgeving is het *debtor in possession*-model. De belangrijkste Amerikaanse insolventieprocedure is Chapter 11 van de U.S. Bankruptcy Code. Deze procedure biedt ondernemingen de mogelijkheid schulden te herstructureren onder toezicht van een rechtbank, terwijl de bedrijfsactiviteiten worden voortgezet. De schuldenaar blijft als *debtor in possession* aan het roer staan en presenteert een reorganisatieplan aan de schuldeisers, die daarover in door de schuldenaar ingedeelde klassen kunnen stemmen en dat uiteindelijk door de rechtbank moet worden gehomologeerd. De schuldenaar kan daarbij ook met toestemming van de rechtbank nieuwe financiering verkrijgen. De Nederlandse WHOA-procedure is deels afgeleid van de Chapter 11-procedure.

Het transactions avoidance-regime in Amerika

In het Amerikaanse recht^[30] wordt een onderscheid gemaakt tussen de *preferential transfer*^[31] en de *fraudulent conveyance*.^[32] Het belangrijkste verschil tussen deze twee rechtsfiguren is dat bij de *fraudulent conveyance* vereist is dat er een intentie was bij de schuldenaar om een schuldeiser te dwarsbomen, belemmeren of bedriegen, of dat de transactie tegen een onderwaarde heeft plaatsgevonden. Gotberg ging vooral in op de *preferential transfer*. Die bevat een element van bevoordeling van een (of meerdere) specifieke schuldeiser(s) ten koste van de overige schuldeisers, en heeft daarmee zowel kenmerken van de (faillissements)pauliana, als van een onrechtmatige selectieve betaling.^[33]

Zodra de *preferential transfer* aan het licht komt, kan deze (onder voorwaarden) worden vernietigd en vindt er een vorm van vermogensreconstructie plaats. Het verschil met de (faillissements)pauliana is dat er geen kwade trouw hoeft te worden aangetoond, een element dat bij de (faillissements)pauliana aanwezig kan worden geacht in het vereiste van wetenschap van benadeling.^[34] Hetzelfde geldt min of meer voor een

onrechtmatige selectieve betaling, waarvoor de aangesproken bestuurder een persoonlijk ernstig verwijt moet kunnen worden gemaakt.^[35] Iedere *preferentialtransfer* kan worden teruggevorderd wanneer deze binnen 90 dagen voor de indiening van het verzoek om opening van een insolventieprocedure is verricht.^[36] Die termijn is een harde termijn, wat enerzijds duidelijkheid biedt en anderzijds misbruik in de hand werkt. De schuldenaar kan namelijk met zijn timing voor de eigen aanvraag bepaalde schuldeisers bevoordelen door de indiening ten minste 90 dagen na een betaling aan de desbetreffende schuldeiser(s) te doen.^[37] Voor *insiders* (gelieerde partijen) geldt dat ook wanneer de transfer tussen 90 dagen en één jaar voor de indieningsdatum van het verzoek om opening van een insolventieprocedure is verricht, deze nog kan worden aangetast.^[38] Het gaat om een *strict liability*, de wil tot het bevoordelen van de ontvangende schuldeiser is irrelevant. Waar het om gaat, is dat de ontvangende schuldeiser beter af is dan hij zou zijn geweest onder een *liquidation scheme*.

Op de *preferentialtransfer* zijn verschillende uitzonderingen in de wet opgenomen.^[39] Als één van deze uitzonderingen van toepassing is, kan de *preferential transfer* niet worden teruggevorderd. Een belangrijke uitzondering waar Gotberg extra aandacht aan besteedde, is de uitzondering inzake de overdracht die plaatsvindt in het kader van de *ordinary course of business*. Volgens Gotberg is de Amerikaanse rechtspraak verdeeld over de vraag wat hieronder valt of zou moeten vallen en leidt dat tot rechtsonzekerheid.

Hoe onregelmatigheden doorwerken in herstructureringsprocedures in Amerika

Anders dan in Nederland, kunnen *avoidance*-acties in Amerika worden ingezet in iedere soort insolventieprocedure. Onregelmatigheden kunnen aan het licht komen, omdat de schuldenaar binnen veertien dagen na het verzoek tot opening van de insolventieprocedure informatie moet verstrekken aan de schuldeisers middels een zogeheten 'SOFA-formulier' met bijlagen. Het uiteindelijke plan wordt doorgaans maanden later ingediend. Er kan een onafhankelijke persoon worden aangesteld om toezicht te houden op de informatieverstrekking of om bijvoorbeeld bepaalde vraagstukken te onderzoeken. Dat komt echter niet vaak voor.

Als een *preferential transfer* aan het licht komt, heeft het bestuur van de schuldenaar de bevoegdheid tot terugvorderen. Gotberg signaleert hierbij een inherent belangenconflict, want: was het niet het bestuur zelf dat besloot om de *preferentialtransfer* te verrichten? Uit wet en rechtspraak volgt geen verplichting om over te gaan tot terugvordering van de *preferentialtransfer*. Het gaat om een discretionaire bevoegdheid, wat in de praktijk leidt tot (volgens Gotberg) ongewenste willekeur, die ongelijkheid van schuldeisers in de hand werkt.

Als in een herstructureringsplan een *preferentialtransfer* niet wordt teruggedraaid, terwijl deze in een liquidatiescenario wél kon worden teruggedraaid, dan zal het plan de schuldeisers hiervoor moeten compenseren. Dit omdat anders mogelijk de *best interest of creditors*-test niet wordt gehaald. Wij zien hier een parallel met hoe onregelmatigheden in Nederland via de *best interest of creditors*-test doorwerken bij een WHOA-akkoord. In Amerika heeft de rechter, in tegenstelling tot de Nederlandse rechter,^[40] echter maar beperkte bevoegdheid om het plan om andere redenen te weigeren.

Het is binnen het Amerikaanse recht mogelijk dat acties die vanwege een *preferential transfer* kunnen worden ingesteld, worden ondergebracht in een *trust*, zodat het plan doorgang kan vinden zonder dat de actie meteen wordt ingesteld of een compensatie in het plan is opgenomen. Schuldeisers krijgen doorgaans de rechten tot de *trust*, waardoor zij zelf ook kunnen beslissen of zij overgaan tot het instellen van *preference actions*. De *trust* wordt vertegenwoordigd door een *trustee*.

Aanbevelingen

Gotberg heeft drie aanbevelingen gedaan om *preference law* te verbeteren in herstructureringsprocedures waarbij de *debtor in possession* is.

- Ten eerste pleit zij ervoor om de uitzondering van de ordinary course of business bij preference transfers het centrale criterium te laten worden en de uitzondering ook te herdefiniëren. Dat neemt de rechtsonzekerheid weg over wat wel en niet is toegestaan in het zicht van een herstructureringsprocedure.

- De tweede aanbeveling is om, vanwege de tegenstrijdige belangen die spelen, de bevoegdheid om preferential transfers terug te vorderen bij schuldeisers te leggen in plaats van bij de *debtor in possession*.
- De derde aanbeveling van Gotberg is het belonen van schuldeisers die ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers verzoeken om opening van een insolventieprocedure. Hiermee kan misbruik van de 90-dagentermijn worden voorkomen.^[41]

4. Preadvies Paterson, voorgedragen door Géza Orbán

Paterson kon helaas niet fysiek aanwezig zijn tijdens de jaarvergadering van 3 juni jl. Géza Orbán^[42] droeg haar presentatie voor en Paterson sloot via een videoverbinding aan. Orbán en Paterson namen ons mee naar de wereld van het Engelse *transaction avoidance* regime in relatie *debtor in possession*-herstructureringsprocedures naar Engels recht die vergelijkbaar zijn met de WHOA.

Debtor in possession-herstructureringsprocedures in Engeland

De relevante Engelse procedures zijn de Part 26 *scheme of arrangement* en de *Part 26A restructuring plan* (of: *super scheme*). De WHOA is deels afgeleid van de *scheme of arrangement*.^[43] Een belangrijk verschil tussen deze procedures is dat het bij een *scheme of arrangement* niet mogelijk is een tegenstemmende klasse te binden aan het akkoord, terwijl dit bij een *restructuring plan* wel kan. Een belangrijk verschil met de WHOA is dat de schuldenaar in Engeland bij aanvang van de procedure via een *practice statement letter* de schuldeisers uitgebreid informeert over het op handen zijnde akkoord. Daarnaast vindt voorafgaand aan de *sanction hearing* (de homologatiezitting), een *convening hearing* plaats, waar de rechtbank onder meer haar bevoegdheid en de klassenindeling beoordeelt.

Het transactions avoidance-regime in Engeland

Het Engelse recht maakt, net als het Amerikaanse recht, in de Insolvency Act 1986 een onderscheid tussen *transactions at an undervalue* (transacties tegen onderwaarde) in s. 238 en *preferences* (preferente betalingen) in s. 239. Verder kent het Engelse recht nog *transactions defrauding creditors* in s. 423. Het toepassingsgebied van deze reconstructie-acties is echter beperkter dan in Amerika. Deze kunnen uitsluitend bij *administration* of *liquidation* worden geïnitieerd op verzoek van de *administrator* of *liquidator*. Daarin vertoont het Engelse recht een overeenkomst met het Nederlandse, waar paulianeuze transacties en onrechtmatige selectieve betalingen tijdens een faillissement.^[44]

Van een *preference* is sprake wanneer een schuldenaar materieel insolvent is en iets doet of toelaat dat iets wordt gedaan, waardoor een schuldeiser in een betere positie wordt gebracht dan waarin deze zou verkeren als de schuldenaar in een faillissementsliquidatie zou geraken én als de schuldenaar daarbij ook de intentie had om die schuldeiser te bevoordelen. De *administrator* of *liquidator* kan bij de rechtbank een verzoek indienen om een *preference* ongedaan te maken. Om dit te laten slagen moet deze *preference* zijn verstrekt binnen zes maanden (of twee jaar bij een gelieerde partij) vóór de start van de *administration* of *liquidation*.

Bij een *transaction at an undervalue* gaat het om een transactie waarbij een vermogensbestanddeel buiten het bereik van schuldeisers wordt gebracht, bijvoorbeeld door een overdracht zonder (reële) tegenprestatie of tegen een beduidend lagere waarde. De *administrator* of *liquidator* kan bij de rechtbank een verzoek indienen om deze transactie te vernietigen, mits deze heeft plaatsgevonden in de twee jaar voorafgaand aan de *administration* of *liquidation* en als het bedrijf toen (of als gevolg van de transactie) niet in staat was om zijn opeisbare schulden te betalen en dus materieel insolvent was. De materiële insolventie wordt (weerlegbaar) vermoed aanwezig te zijn geweest wanneer de transactie is verricht met een *connected person*.^[45]

Bij *transactionsdefrauding creditors* gaat het om transacties die kunnen worden aangetast als zij zijn verricht met de bedoeling om activa buiten het bereik van schuldeisers te houden, of om schuldeisers op andere wijze te benadelen. Het toepassingsgebied van s. 423 is breder dan s. 238 en 239 omdat deze zowel binnen als buiten *administration* of *liquidation* kan worden ingeroepen, door zowel een *administrator* als een *liquidator* en (met toestemming van de rechtbank) ook door een schuldeiser. Maar, men zal wel de intentie tot benadeling of het onttrekken van activa moeten aantonen en dat is een hoge drempel.

Hoewel het Engelse systeem veel overeenkomsten heeft met het Amerikaanse systeem, zijn er belangrijke verschillen. Om een *preference* in Amerika aan te tasten, is geen kwade trouw nodig. In Engeland kunnen *preferences* echter niet worden aangetast wanneer deze worden verricht zonder de intentie om een schuldeiser te bevoordelen dan wel in het kader van de *ordinary course of business*, wat weer overeenkomsten vertoont met de Amerikaanse uitzonderingsregel dat *preferences* in die laatste situatie ook niet kunnen worden aangetast.

Hoe onregelmatigheden doorwerken in herstructureringsprocedures in Engeland

De regels omtrent *transaction avoidance* (onregelmatigheden) zijn niet van toepassing op de meeste soorten herstructureringen, die vaak buiten *administration* of *liquidation* plaatsvinden. Deze onregelmatigheden werken daarin echter wel door.

Zo moet de Engelse rechter beoordelen wat er zou gebeuren als het plan niet wordt gehomologeerd (*relevant alternative*). Schuldeisers mogen niet slechter af zijn met het plan (*no creditor worse off*) dan onder het relevante alternatief.^[46] De *relevantalternative*-toets houdt in dat een vergelijking wordt gemaakt tussen de waarde van de bestaande rechten die een schuldeiser jegens de vennootschap heeft in het relevante alternatief, en de waarde van de nieuwe of gewijzigde rechten die onder het plan worden toegekend in ruil voor de afstand of wijziging van die rechten. Als het relevante alternatief een *administration* of *liquidation* is, dan zou een *administrator* of *liquidator* de *preferences* en *transactions at an undervalue* kunnen aantasten. Als dat meer oplevert dan wat de schuldeisers met het plan ontvangen, dan is dat een reden om niet te homologeren.

Een vergelijkbare ontwikkeling zien we met de WHOA in Nederland.^[47] De Engelse toets is echter breder dan de Nederlandse. In Nederland wordt aangenomen dat een faillissement per definitie volgt als een WHOA-akkoord niet wordt gehomologeerd. Met andere woorden: het faillissement wordt steeds als het relevante alternatief verondersteld.^[48] In Engeland daarentegen is het relevante alternatief wat de rechter het meest aannemelijk acht dat met de onderneming zou gebeuren als de *scheme* of het *plan* niet wordt goedgekeurd. Dat hoeft dus niet altijd een insolventieprocedure zoals *administration* of *liquidation* te zijn; het relevante alternatief kan ook een andere vorm van herstructurering zijn die het bedrijf in staat stelt door te gaan, of zelfs helemaal geen procedure. Een goed voorbeeld hiervan is de Hurricane Energy-zaak,^[49] waarin de rechter oordeelde dat de onderneming, zonder het plan, op korte tot middellange termijn waarschijnlijk winstgevend zou blijven voortbestaan - met andere woorden: het relevante alternatief hield geen onmiddellijke insolventie in. Het is echter aan de schuldeisers zelf om het door de onderneming aangedragen bewijs over het relevante alternatief te weerleggen. Gezien de beperkte omvang van de *court hearing* is het voor hen vaak lastig om aannemelijk te maken dat zij onder het herstructureringsplan daadwerkelijk slechter af zouden zijn dan zonder.

De Engelse rechter heeft een discretionaire bevoegdheid om een plan te weigeren als hij het niet billijk acht. Denkbaar is dat een rechter dat doet als de klassenindeling is gemanipuleerd. Deze bevoegdheid is vergelijkbaar met de bevoegdheid van de Nederlandse rechter om een plan te weigeren 'als er andere redenen zijn die zich tegen homologatie verzetten'.^[50]

In Engeland moet de schuldenaar op meerdere momenten informatie verschaffen aan zowel schuldeisers als de rechtbank, bijvoorbeeld middels een *practice statement letter* tijdens de *convening stage* en het *explanatory statement* tijdens de latere fases. Dat is belangrijk, omdat de aanwezigheid van terugvorderbare transacties alleen kan worden geanalyseerd en ingeschat als men over voldoende informatie beschikt. Het zijn doorgaans de bestuurders van de vennootschap die de schuldenaar is die deze informatie moeten verstrekken, terwijl zij die transacties vaak ook zelf hebben verricht. Die bestuurders kunnen *een conflict of interest* hebben en daardoor kan het voorkomen dat dergelijke transacties worden verdoezeld in honderden pagina's tellende

documentatie, worden zij bewust vaag gehouden of met veel juridisch jargon weggeschreven. Dat is volgens Orbán en Paterson een serieus probleem, omdat schuldeisers deze transacties daardoor snel over het hoofd zien. Bij de Engelse *schemes* is geen onafhankelijke derde partij betrokken, zoals dat in Nederland wel kan met een herstructureringsdeskundige of een observator.

Ook bij aansprakelijkheid van bestuurders speelt de mogelijke aanwezigheid van onregelmatigheden indirect een rol in Engeland. Bestuurders kunnen in Engeland aansprakelijk worden gesteld voor het verrichten van dergelijke transacties, ook als de termijnen voor het aantasten van de *preference* of de *transaction at undervalue* al zijn verstreken. Vaak voorziet een herstructureringsplan in een kwijting door schuldeisers ten gunste van de bestuurders. De bestuurders kunnen echter ook aansprakelijk zijn jegens de vennootschap (schuldenaar) zelf en dat is juridisch gezien een vermogensrecht van die vennootschap. Dit is vergelijkbaar met de Nederlandse art. 2:9 BW-vordering. Het is problematisch als dergelijke vorderingen door de vennootschap worden kwijtgescholden, zonder dat schuldeisers op grond van het plan daarvoor worden gecompenseerd. In Engeland kan een *administrator* of *liquidator* sinds 2015 dergelijke vorderingen ook overdragen aan een derde, zoals een stichting ter behartiging van de belangen van schuldeisers. Daarvoor is het dus wel nodig dat er eerst een *administration* of *liquidation*-procedure wordt geopend, en dat is vaak juist wat schuldenaren met een *scheme* of *restructuring plan* proberen te voorkomen.

Aanbevelingen

Paterson pleit voor een proactieve informatieplicht voor de schuldenaar. Rechters zouden volgens haar eerder moeten ingrijpen, meer vragen moeten stellen en de schuldenaar moeten verplichten om aan te tonen dat zij correcte en volledige informatie hebben verstrekt. De rechtbank zou ook moeten vragen om bewijs dat de schuldenaar heeft overwogen in hoeverre potentieel waardevolle claims verloren gaan en dat deze bekend zijn gemaakt. De informatieplicht moet uiteraard inhoudelijk kloppen én begrijpelijk zijn voor iedere schuldeiser.

Paterson pleit er ook voor dat, indien nodig, een onafhankelijke voorlichter (een *independent advocate*) wordt aangesteld die de informatie op een toegankelijke manier kan uitleggen aan de schuldeisers. Volgens Paterson mag de discretionaire bevoegdheid van de rechter om het plan te weigeren, niet leiden tot een omvangrijke procedure om te toetsen of een terugvorderingsactie mogelijk is. Er moet aandacht zijn voor terugvorderingsacties in het kader van een voorgesteld akkoord, zonder dat het systeem onnodig wordt belast.

Tot slot pleit Paterson ervoor dat er kritischer wordt gekeken naar vrijwaringen door de onderneming jegens haar bestuurder zelf. Dergelijke vrijwaringen moeten niet zo ruim worden geformuleerd dat vorderingen vanwege bestuurdersaansprakelijkheid verloren gaan, maar beperkt blijven tot wat nodig is om het plan uit te voeren. De vrijwaringen moeten dus geen vorderingen omvatten die tot een gerechtvaardigde terugvorderingsactie zouden kunnen leiden.

5. Overzicht van overeenkomsten en verschillen tussen de rechtstelsels in Nederland, Amerika en Engeland

Uit het voorgaande blijkt dat het thema WHOA en onregelmatigheden, of beter gezegd het gevaar van een *scheme of erasures* (een “wegpoets WHOA”), niet alleen in Nederland speelt, maar ook in Amerika en Engeland.

Wat opvalt is dat zowel in Engeland als Amerika de schuldenaar al in een vroeg stadium verplicht is om informatie aan schuldeisers te verstrekken. In theorie zou die informatie kunnen bijdragen aan het signaleren van onregelmatigheden. In Nederland bestaat een dergelijke verplichting niet.^[51] Verder valt op dat in Nederland en Engeland onregelmatigheden alleen over de band van de *no creditor worse off*-test aan de orde komen, omdat de daarbij behorende acties alleen in faillissement door een curator kunnen worden ingesteld.^[52] In Amerika kunnen dergelijke acties ook in *debtor in possession*-reorganisatieprocedures worden ingesteld, zij het slechts door de schuldenaar zelf.

In Engeland en Amerika is het ook mogelijk dergelijke acties over te dragen aan een *trust*, zodat het akkoord kan worden gehomologeerd zonder dat de uitkomst van een procedure over een onregelmatigheid hoeft te worden afgewacht. Van Nielen e.a.^[53] hebben reeds de gedachte geopperd dat in het akkoord een regeling kan worden opgenomen die erin voorziet dat na homologatie van het akkoord ten behoeve van de schuldeisers alsnog verhaal kan worden genomen voor hun recuperatievorderingen. Hoogenboezem heeft hiervoor ook mogelijke oplossingen aangedragen, waaronder een *trust*-vorm waar de acties worden ondergebracht om later te kunnen worden ingesteld (*liquidation trust*), naar Amerikaans voorbeeld. Zie daarvoor meer uitgebreid zijn eigen bijdrage in deze editie van TvI.

Wij sluiten af met de constatering dat de vrees van de wetgever dat de WHOA zou worden misbruikt om akkoorden tot stand te brengen teneinde onregelmatigheden “weg te poetsen”,^[54] de afgelopen jaren aandacht heeft gekregen in literatuur en jurisprudentie en ook in internationaal perspectief een rol speelt. In de recent verschenen ‘Leidraad voor Observatoren’ van Recofa wordt ook aandacht besteed aan onregelmatigheden in de WHOA. In de concept-‘Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen’ durft men de vingers hier helaas nog niet aan te branden. De ontwikkeling die wij in literatuur en jurisprudentie zien, is dat WHOA-akkoorden ook bij onregelmatigheden kunnen slagen, mits de schuldeisers voldoende geïnformeerd zijn over en gecompenseerd worden voor die onregelmatigheden.

Voetnoten

[1] Gelieve dit artikel aan te halen als: Mr. F. Ortiz Aldana & mr. C. Posthouwer, ‘Wegpoets WHOA of ‘scheme of erasures’ - de rol van en het onderzoek naar onregelmatigheden in reorganisatieprocedures, Verslag van de jaarvergadering 3 juni 2025 van de NVR II’, *TvI* 2025/34. Ferry Ortiz Aldana is advocaat-partner en curator bij Recoup Advocaten te Utrecht en tevens als buitenpromovendus verbonden aan het Onderzoekscentrum voor Onderneming & Recht van de Radboud Universiteit, Christian Posthouwer is advocaat bij Recoup Advocaten te Utrecht. De auteurs bedanken in het bijzonder mr. dr. H.J. de Kloe, mr. M.B. Breeman en mr. N.B. Pannevis voor hun waardevolle commentaar op eerdere versies van deze bijdrage.

[2] Daarmee bedoelen wij onregelmatigheden zoals bedoeld in art. 68 lid 2 sub a Fw, wat schuldeisersbenadelende handelingen in brede zin omvat.

[3] De ‘*best interest of creditors*’-test of ‘*no creditor worse off*’-test.

[4] HR 14 januari 1983, *NJ* 1983/597, m.nt. Wachter (*Peeters q.q./Gatzen*).

[5] [Kamerstukken II 2019/20, 35225, nr. 20](#), p. 8.

[6] [Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 17](#) en [Kamerstukken II 2019/20, 35225, nr. 20](#), p. 67.

[7] Zie W.J.B. van Nielen, F. Ortiz Aldana en M.C.G. Derksen, ‘Onderzoek naar en recuperatie van onregelmatigheden onder de WHOA’, *FIP* 2021/3 en J.A. van der Meer, ‘Misbruik van de WHOA’, *FIP* 2021/2.

[8] Zie paragraaf 2 hierna, waarin deze jurisprudentie wordt behandeld.

[9] Hoogleraar Insolventierecht aan de Universiteit van Amsterdam, advocaat bij Houthoff en voorzitter van de NVR II.

[10] Wij spreken hierna van “herstructureringsprocedures” en bedoelen daarmee procedures waarbij de schuldenaar een akkoord aan zijn schuldeisers aanbiedt en zelf aan het roer blijft staan (*debtor in possession*).

[11] HR 14 januari 1983, *NJ* 1983/597, m.nt. B. Wachter (*Peeters q.q./Gatzen*).

[12] Bepaalde onregelmatigheden zouden echter ook aanleiding kunnen geven tot vorderingen die niet afhankelijk zijn van de intrede van het faillissement, maar juist behoren tot het vermogen van de schuldenaar. Denk aan art. 2:9 BW (onbehoorlijk bestuur jegens de vennootschap), art. 6:162 BW (onrechtmatige daad jegens de vennootschap) of vorderingen die individuele schuldeisers ook zonder faillissement ter beschikking

staan (zoals art. 3:45 of 6:162 BW).

[13] Ook wel of *'no creditor worseoff'*-test genoemd.

[14] Vgl. J.A. van der Meer, 'Misbruik van de WHOA', *FIP* 2021/2, die betoogde dat op basis van art. 375 lid 3 Fw bij algemene maatregel van bestuur bepaald kan worden dat specifieke informatie over het gevoerde bestuursbeleid in het akkoord of de daaraan te hechten bescheiden dient te worden opgenomen.

[15] Vgl. Rb. Rotterdam 13 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:3091, *JOR* 2023/194 (*Direct Pay c.s.*) en W.J.B. van Nielen, F. Ortiz Aldana en M.C.G. Derksen, 'Onderzoek naar en recuperatie van onregelmatigheden onder de WHOA', *FIP* 2021/3 par. 2.

[16] Vgl. Rb. Amsterdam 11 oktober 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:6185; Rb. Amsterdam 5 november 2022, *JOR* 2022/70, m.nt. Groenewegen; Rb. Midden-Nederland, 8 april 2022, ECLI:NL:RBMNE:2022:1357, *JOR* 2022/261, m.nt. M.R. Schreurs; Rb. Noord-Nederland 15 november 2021, ECLI:NL:RBNNE:2021:5106, *JOR* 2022/50, m.nt. R. van den Sigtenhorst; Rb. Overijssel 12 oktober 2021, ECLI:NL:RBOVE:2021:3891 en Rb. Rotterdam 8 maart 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:1887, *JOR* 2021/247, m.nt. A.M. Mennens.

[17] Vgl. Rb. Gelderland 28 juli 2025, ECLI:NL:RBGEL:2025:8548, r.o. 4.7. Zie ook R. van den Sigtenhorst, *T&C* art. 376 Fw, aant. 5 en M.R. Schreurs in *GS Faillissementswet*, art. 376 Fw, aant. 1.

[18] Art. 380 Fw. Vgl. Rb. Amsterdam 5 november 2022, *JOR* 2022/70, m.nt. Groenewegen; Rb. Rotterdam 7 februari 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:12203; Rb. Amsterdam 26 mei 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:2815 en Rb. Gelderland 4 maart 2021, ECLI:NL:RBGEL:2021:2343, *JOR* 2021/215, m.nt. A.J. Tekstra.

[19] Art. 371 Fw. Zie voor gevallen waarin een herstructureringsdeskundige op verzoek van schuldeisers werd benoemd Rb. Amsterdam 10 oktober 2023, *JOR* 2024/45 (*McDermott*) en Rb. Rotterdam 13 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:3091, *JOR* 2023/194 (*Direct Pay c.s.*). In Rb. Midden-Nederland 9 februari 2024, *JOR* 2024/148, m.nt. B.A. Schuijling werd de herstructureringsdeskundige op verzoek van de schuldenaar zelf benoemd.

[20] Signalen van onregelmatigheden kunnen aan het licht komen omdat de schuldenaar in het kader van art. 375 lid 1 onderdeel f Fw bij het onderhandse akkoord alle informatie dient aan te leveren die schuldeisers en aandeelhouders nodig hebben om zich een geïnformeerd oordeel te vormen over de opbrengst die naar verwachting gerealiseerd kan worden bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement. Zie hierover uitgebreider W.J.B. van Nielen, F. Ortiz Aldana en M.C.G. Derksen, 'Onderzoek naar en recuperatie van onregelmatigheden onder de WHOA', *FIP* 2021/3.

[21] Vgl. Rb. Gelderland, 4 maart 2021, ECLI:NL:RBGEL:2021:2343, *JOR* 2021/215, m.nt. A.J. Tekstra.

[22] P.J. Neijt, 'Meer houvast voor de observator: de Leidraad voor de observator', *Tv* 2025/5, par. 4.1.

[23] Rb. Amsterdam 10 oktober 2023, *JOR* 2024/45 (*McDermott*), r.o. 7.13.

[24] Vgl. Rb. Rotterdam 13 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:3091, *JOR* 2023/194 (*Direct Pay c.s.*) en Rb. Midden-Nederland 9 februari 2024, *JOR* 2024/148, m.nt. B.A. Schuijling, waarin in beide gevallen ook een herstructureringsdeskundige onregelmatigheden nader liet onderzoeken.

[25] Toelichting op de concept-'Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen' d.d. 27 augustus 2025, punt 10.2: "In de literatuur is uitvoerig besproken in hoeverre een rechtmatighedenonderzoek binnen de WHOA-procedure past, maar een eenduidige conclusie ontbreekt vooralsnog. Ook in de praktijk is er veel discussie of dergelijk onderzoek hoort bij de taakinfilling van een herstructureringsdeskundige. Anders dan in de Leidraad Observatoren is er in de eerste versie van de Praktijkaanbevelingen dan ook van afgezien om een algemene aanbeveling op te nemen voor het al dan niet uitvoeren van rechtmatighedenonderzoek door een herstructureringsdeskundige."

[26] Toelichting op de concept-'Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen' d.d. 27 augustus

2025, punt 10.1: In de wetsevaluatie is het volgende opgemerkt: “Een openstaande vraag bij de herstructureringsdeskundige en de observator is of, en in welke omvang, zij worden geacht een rechtmatigheidsonderzoek te uit te voeren, alsmede in hoeverre daarvoor een wettelijke aanpassing nodig is. Uit de uitgevoerde onderzoeken blijkt dat herstructureringsdeskundigen en observatoren verschillend denken over hun rol bij de aanpak van onregelmatigheden. Duidelijkheid over dit punt is wenselijk. Wij achten terughoudend optreden door de wetgever op zijn plaats en stellen voor de ontwikkeling via jurisprudentie of praktijkregels vorm te geven.”

[27] Vgl. Rb. Amsterdam 11 oktober 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:6185; Rb. Rotterdam 8 maart 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:1887, *JOR* 2021/247, m.nt. A.M. Mennens; Rb. Overijssel 12 oktober 2021, ECLI:NL:RBOVE:2021:3891 en Rb. Noord-Nederland 15 november 2021, ECLI:NL:RBNNE:2021:5106, *JOR* 2022/50, m.nt. R. van den Sigtenhorst en Rb. Rotterdam 13 maart 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:3091, *JOR* 2023/194 (*Direct Pay c.s.*). Zie ook W.J.B. van Nielen, F. Ortiz Aldana en M.C.G. Derksen, ‘Onderzoek naar en recuperatie van onregelmatigheden onder de WHOA’, *FIP* 2021/3.

[28] Zijn presentatie (en preadvies) laten wij in deze bijdrage buiten beschouwing, omdat hij zijn preadvies in een afzonderlijke bijdrage bespreekt in deze editie van *Tvl.*

[29] Zoals hiervoor toegelicht verwijzen wij voor een weergave van de presentatie van Hoogenboezem naar zijn eigen bijdrage in deze editie van *Tvl.*

[30] Waar in deze bijdrage over Amerika of Amerikaans wordt gesproken, worden de Verenigde Staten van Amerika bedoeld.

[31] 11 U.S. Code, Chapter 5, § 547, onderdeel b.

[32] Zie 11 U.S. Code, Chapter 5, § 548.

[33] Het lijkt ook enigszins op de “preferences” zoals opgenomen in de Europese harmonisatierichtlijn, vgl. N.B. Pannevis, ‘The European harmonisation of avoidance rules, a Dutch perspective on reshaping an age-old instrument’, *Tvl*/2023/12.

[34] Het wetenschapsvereiste fungeert als maatstaf voor de beoordeling van de betamelijkheid van het gedrag van partijen. Vgl. R.J. van der Weijden, Wetenschap van benadeling in de zin van art. 42 Fw en de voorzienbaarheid van het faillissement van de schuldenaar, *MvV* 2017/10, par. 2, met verwijzing naar conclusie A-G Strikwerda, onder 30, voor ABN Amro/Van Dooren q.q. III en conclusie A-G Huydecoper, onder 19, voor HR 2 februari 2007, *JOR* 2007/102 (*Van Emden q.q./Rabobank*).

[35] Vgl. HR 23 juni 2023, *Tvl*/2024/4 m.nt. F. Ortiz Aldana, par. 5.1.

[36] Zie 11 U.S. Code, Chapter 5, § 547, onderdeel (b) onder (4)(a).

[37] Gotberg pleit daarom voor een verbetering van de wetgeving die deze vorm van misbruik kan voorkomen.

[38] Zie 11 U.S. Code, Chapter 5, § 547, onderdeel (b) onder (4)(b).

[39] Zie 11 U.S. Code, Chapter 5, § 547, onderdeel (c).

[40] Art. 384 lid 2 Fw.

[41] Gotberg werkt nog aan een nadere uitwerking van deze aanbeveling.

[42] G.A.C. Orbán, advocaat & sollicitor bij Allen Overy Shearman Sterling LLP en onderzoeker & docent aan de Universiteit van Amsterdam.

[43] En deels gebaseerd op de eerder genoemde Amerikaanse Chapter 11-procedure.

[44] Het faillissement laat overigens onverlet dat schuldeisers ter vergoeding van de door hen zelf geleden

schade een onrechtmatige daad instellen tegen een derde die betrokken is bij benadeling van schuldeisers, zoals een bestuurder die een onrechtmatige selectieve betaling heeft verricht. Vgl. HR 21 december 2021, *NJ* 2005/95 (*Lünderstadt/De Kok c.s.*).

[45] S. 240 lid 2 Insolvency Act 1986.

[46] Voor de WHOA opgenomen in art. 384 lid 3 Fw.

[47] Zie paragraaf 2.

[48] Dat blijkt ook uit art. 374, 375 lid 1 sub f, art. 384 lid 1 en 3 in fine en art. 384 lid 4 sub c Fw waarin de wet spreekt over de vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement.

[49] *Re Hurricane Energy Plc* [2021] EWHC 1759 (Ch).

[50] Art. 384 lid 2 onderdeel i Fw.

[51] Van der Meer heeft ervoor gepleit een dergelijke verplichting wel in te voeren, zie J.A. van der Meer, 'Misbruik van de WHOA', *FIP* 2021/2.

[52] Voor Nederlands recht: met uitzondering van de vordering ex art. 2:9 BW, individuele pauliana-acties van schuldeisers ex art. 3:45 BW en individuele OD-acties van schuldeisers ex art. 6:162 BW.

[53] Vgl. W.J.B. van Nielen, F. Ortiz Aldana en M.C.G. Derksen, 'Onderzoek naar en recuperatie van onregelmatigheden onder de WHOA', *FIP* 2021/3, par. 6.

[54] Zie paragraaf 1.