



**‘De positie van pand- en hypotheekhouder
tijdens faillissement’**

Rechtsvergelijkend onderzoek

‘De positie van pand- en hypotheekhouder tijdens faillissement’

Rechtsvergelijkend rapport

Nijmegen, 3 mei 2017

Mr. dr. B.A. Schuijling	Directeur Onderzoekcentrum Onderneming & Recht/Universitair hoofddocent Burgerlijk recht, Radboud Universiteit
Mr. dr. V.J.M. van Hoof	Universitair docent Burgerlijk recht/Rechtsgeschiedenis, Radboud Universiteit
Mr. T. Hutten	Promovendus/docent Burgerlijk recht, Radboud Universiteit

INHOUD

1. Inleiding	1
2. België	3
2.1 Inleidende opmerkingen	3
2.2 Executiebevoegdheid	3
2.3 Afdrachtsverplichting	5
2.4 Positie aandeelhouder met zekerheid	6
3. Frankrijk	7
3.1 Inleidende opmerkingen	7
3.2 Executiebevoegdheid	7
3.3 Afdrachtsverplichting	8
3.4 Positie aandeelhouder met zekerheid	9
4. Engeland	10
4.1 Inleidende opmerkingen	10
4.2 Executiebevoegdheid	12
4.3 Verdeling opbrengst	13
4.4 Positie aandeelhouder met zekerheid	15
5. Duitsland	16
5.1 Inleidende opmerkingen	16
5.2 Executiebevoegdheid	16
5.3 Afdrachtsverplichting	19
5.4 Positie aandeelhouder met zekerheid	21
6. Oostenrijk	23
6.1 Inleidende opmerkingen	23
6.2 Executiebevoegdheid	23
6.3 Afdrachtsverplichting	24
6.4 Positie aandeelhouder met zekerheid	25
7. Tot slot	26

1. INLEIDING

In zijn antwoorden op Kamervragen is de Minister van Veiligheid en Justitie ingegaan op de positie van pandhouders en aandeelhouders in faillissement.¹ Daarbij heeft hij aangegeven dat binnen het programma herijking faillissementsrecht wordt gewerkt aan een voorstel voor de Wet Continuïteit Ondernemingen III. Dit wetsvoorstel zal maatregelen bevatten die erop gericht zijn de curator beter in staat te stellen om het faillissement op een doelmatige wijze af te wikkelen en op die manier de schade bij het faillissement zoveel mogelijk te beperken. Ook gaf de minister aan dat in het kader van dit wetsvoorstel in overleg met belangenorganisaties opnieuw zal worden gekeken naar de positie van de verschillende betrokkenen bij een faillissement, waaronder de crediteuren met een pand- of hypotheekrecht en de aandeelhouders die tevens kredietverstrekker zijn. Ten behoeve daarvan zou ook de insolventiewetgeving in de ons omringende landen worden bestudeerd.

In dit verband is het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht door het Ministerie van Veiligheid & Justitie verzocht een rechtsvergelijkend onderzoek te verrichten naar de positie van pand- en hypotheekhouders in faillissement (of surseance van betaling) en naar een eventuele bijzondere positie voor de pand- of hypotheekhouder die tevens aandeelhouder van de pand- of hypotheekgever is.

De positie van pand- en hypotheekhouders naar huidig Nederlands recht is als volgt samen te vatten. De pand- of hypotheekhouders zijn ‘separatist’, in die zin dat zij hun rechten kunnen uitoefenen, alsof er geen faillissement was.² Zij zijn – op gelijke voet als buiten faillissement – bevoegd het verbonden goed zelfstandig te executeren en zich met voorrang te verhalen op de netto-opbrengst. De algemene faillissementskosten worden niet omgeslagen over deze opbrengst.³ De curator kan de pand- of hypotheekhouder echter een redelijke termijn stellen om over te gaan tot uitoefening van zijn rechten. Verkoopt de pand- of hypotheekhouder niet binnen deze termijn, dan is de curator bevoegd om het verbonden goed op te eisen en zelf te verkopen.⁴ De pand- of hypotheekhouder behoudt voorrang op de netto-opbrengst van het goed, maar wordt dan betrokken in de omslag van de algemene faillissementskosten. De pand- en hypotheekhouder worden niet geraakt door een surseance van betaling, nu deze procedure niet werkt ten aanzien van vorderingen waaraan voorrang is verbonden.⁵

De rechten van de pand- of hypotheekhouder kunnen tijdelijk worden beperkt door de gerechtelijke afkondiging van een afkoelingsperiode. De pand- of hypotheekhouder kan voor de duur van deze periode zijn bevoegdheid tot verhaal niet uitoefenen op goederen die zich in de macht van de curator (of in surseance: de schuldenaar) bevinden.⁶ Voor het geval de pand- en hypotheekhouder tevens aandeelhouder is van de schuldenaar, bestaan geen bijzondere voorschriften. Naar de heersende leer heeft een aandeelhoudersvordering geen bijzondere status, in die zin dat zij automatisch is achtergesteld.⁷

Het ministerie heeft verzocht de rechtsstelsels van België, Frankrijk, Engeland, Duitsland en Oostenrijk op dezelfde aspecten te onderzoeken. De voornoemde rechtsstelsels zijn aan de hand van de volgende vragen onderzocht:

¹ *Kamerstukken II 2016/17, Aanhangsel, nrs. 545 en 815.*

² Art. 57 lid 1 Fw.

³ Art. 182 Fw.

⁴ Art. 58 lid 1 Fw.

⁵ Art. 232 Fw.

⁶ Art. 63a lid 1/241a Fw. De stil pandhouder van een vordering blijft op grond van art. 63b/241b Fw overigens bevoegd om tijdens de afkoelingsperiode mededeling te doen van zijn pandrecht en de vordering te innen.

⁷ Hof Arnhem-Leeuwarden 10 maart 2015, JOR 2015/160 (P&O Partner/Curatoren Wind Holding).

1. Is de zekerheidsgerechtigde bevoegd om zelfstandig te executeren indien ten aanzien van de zekerheidsgever een insolventieprocedure is geopend?
2. Dient de zekerheidsgerechtigde een deel van de netto-executieopbrengst af te dragen, hetzij als bijdrage in de kosten van de insolventieprocedure, hetzij ter verdeling onder de gezamenlijke of bepaalde schuldeisers?
3. Geldt een bijzonder regime voor zekerheidsgerechtigden die tevens aandeelhouder zijn van de zekerheidsgever?

De beantwoording van deze vragen vindt hierna eerst per afzonderlijk rechtsstelsel plaats. Voor een goed begrip van de context, wordt deze beantwoording steeds voorafgegaan door een algemene inleiding waarin relevante bijzonderheden van het rechtsstelsel worden geschetst.

De rechtsvergelijking is uitgevoerd op een functionele basis. Voor ieder van de onderzochte rechtsstelsels is gekeken naar zekerheidsrechten en insolventieprocedures die als functionele equivalenten hebben te gelden van, enerzijds, pand- en hypotheekrechten en, anderzijds, faillissement en surseance van betaling. Het onderzoek is niet uitputtend van aard. Niet ieder equivalent is in dit onderzoek meegenomen. Sommige van de onderzochte rechtsstelsels kennen een veelheid aan vergelijkbare vormen van goederenrechtelijke zekerheid of insolventieprocedures. In die gevallen is een selectie gemaakt voor de meest gangbare en praktische relevante equivalenten. Deze selectie wordt toegelicht in de inleiding bij het desbetreffende rechtsstelsel.

In de onderzochte rechtsstelsels is de positie van een zekerheidsgerechtigde uit hoofde van een financiëlezekerheidsovereenkomst geharmoniseerd op grond van Richtlijn 2002/47/EG.⁸ Om die reden blijft deze positie blijft in het vervolg van het onderzoek buiten beschouwing.

⁸ Zie en art. 63d/241d en 63e/241e Fw.

2. BELGIË

2.1 Inleidende opmerkingen

Per 1 januari 2018 treedt de zogenoemde Pandwet in werking die de mogelijkheid erkent om een registerpandrecht te vestigen op roerende zaken.⁹ Voor de tegenwerpbaarheid aan derden is vereist dat het pandrecht wordt inschreven in een openbaar register.¹⁰ Het vuistpandrecht, waarbij het pandobject in de macht van de schuldeiser (of een derde) wordt gebracht en blijft, blijft behouden in het nieuwe recht.¹¹ Vorderingen kunnen zowel openbaar als stil worden verpand.¹² De zekerheidshouder wordt pas inningsbevoegd na mededeling aan de schuldenaar van de verpande vordering.¹³ Partijen kunnen afspreken wanneer de zekerheidshouder mededeling van zijn pandrecht mag doen.¹⁴ Het zekerheidsrecht op onroerende goederen is het hypotheekrecht.¹⁵

Naast de invoering van een registerpandrecht is ook de uitwinningsprocedure voor pandrecht gewijzigd. De wetgever vond de oude regeling gedateerd en heeft gekozen voor een stelsel dat meer efficiënt en kostenbesparend moet zijn. De tussenkomst van een rechter is niet langer noodzakelijk, maar zij blijft op verzoek van belanghebbenden mogelijk.¹⁶

Het Belgische recht kent in hoofdzaak twee formele procedures die gevolgd kunnen worden bij (dreigende) insolventie van een onderneming: de gerechtelijke reorganisatie en het faillissement. De gerechtelijke reorganisatie biedt een schuldenaar de mogelijkheid om orde op zaken te stellen, wanneer de continuïteit van zijn onderneming onmiddellijk of op termijn wordt bedreigd.¹⁷ De schuldenaar blijft vanaf het openen van de procedure aan het hoofd van de onderneming staan (*debtor in possession*).¹⁸ In een faillissement is een curator belast met het beheer en de vereffening van de failliete boedel.

2.2 Executiebevoegdheid

De eerste vraag die voorligt is in hoeverre een pand- of hypotheekhouder zelfstandig bevoegd is te executeren na de opening van een gerechtelijke reorganisatie of na de faillietverklaring. De beantwoording wordt in overwegende mate gevonden in de Wet Continuïteit Ondernemingen (WCO) uit 1999 en de Faillissementwet (Faill.W.) uit 1997. De positie van de

⁹ De wet van 25 december 2016 heeft de inwerkingtreding van de Pandwet uitgesteld tot uiterlijk 1 januari 2018. De wet kan eerder in werking treden als de regering een daarop gericht Koninklijk Besluit neemt. Art. 7 en 8 Pandwet bepalen dat in beginsel alle roerende zaken en vorderingen, zowel bestaande als toekomstige, kunnen worden verpand.

¹⁰ Art. 15 Pandwet. Vgl. MvT, in: E. Dirix, *De hervorming van de roerende zakelijke zekerheden*, Mechelen: Kluwer 2013 (hierna: Dirix 2013), p. 69.

¹¹ Artt. 2071 en 2076 B.W. en art. 1 Wet van 5 mei 1872 (handelspand).

¹² Art. 60 en 63 Pandwet. Toekomstige vorderingen dienen slechts objectief bepaalbaar te zijn. Zie: MvT, in: Dirix 2013, p. 117. Art. 62 behelst een conversiebepaling. Als de zekerheidsgever een vordering tot zekerheid cedeert, ontstaat een pandrecht.

¹³ Art. 60 en 67 Pandwet.

¹⁴ Ph. Van Steenwinkel & I. Peeters, 'Commentaar bij Afdeling 7, Hoofdstuk 1 Pandwet (art. 60 t.e.m. 68 Pandwet) (Inl.)', in: *Voorrechten en hypotheeken: artikelsgewijze commentaar*, afl. 54 (23 april 2015), p. 84.

¹⁵ Art. 41 Hypotheekwet.

¹⁶ De Memorie van Toelichting vermeldt: 'De contractuele vrijheid dient hier zoveel als mogelijk terug in ere te worden hersteld, met dien verstande dat rechterlijke controle steeds mogelijk dient te blijven.' Zie Dirix 2013, p. 58.

¹⁷ Art. 23 lid 1 WCO.

¹⁸ Vgl. E. Dirix & R. Jansen, 'Wet continuïteit ondernemingen: De positie van de schuldeisers en het lot van lopende overeenkomsten', in: *Faillissement en Reorganisatie 48* (2013) (hierna: Dirix & Jansen 2013), p. 5.

pand- en hypotheekhouder evenals de bevoegdheden van de curator zijn daarin nauwkeurig vastgelegd.

Afkoelingsperiode van de gerechtelijke reorganisatie

Vanaf de *aanvraag* van een gerechtelijke reorganisatie kunnen zekerheidshouders van roerende en onroerende zaken hun zekerheidsrechten niet uitoefenen.¹⁹ Art. 22 WCO bepaalt dat ‘geen enkele tegeldemaking van de roerende of onroerende goederen van de schuldenaar plaatsvinden als gevolg van de uitoefening van een middel van tenuitvoerlegging.’²⁰ Ook na de beslissing van de rechter tot reorganisatie geldt een afkoelingsperiode.²¹ Een goedgekeurd reorganisatieplan kan de executiebevoegdheden van zekerheidshouders verder opschorten voor een periode van maximaal vierentwintig maanden.²²

Een schuldeiser met een pandrecht op een vordering wordt niet getroffen door de afkoelingsperiode.²³ Hij behoudt, in geval van openbare verpanding, de inningsbevoegdheid.²⁴ In de literatuur wordt betoogd dat hij tijdens de afkoelingsperiode mededeling kan doen aan de schuldenaar van de verpande vordering en daarmee de inningsbevoegdheid naar zich toe kan trekken.²⁵ De pandhouder kan daarbij alle nevenrechten verbonden aan de vordering uitoefenen. De pandhouder kan zich onmiddellijk op het geïnde verhalen indien de pandgever in verzuim is.²⁶

- Separatisme in faillissement

Het uitgangspunt in faillissement is dat de bevoegdheid tot tegeldemaking van verpande roerende zaken bij de pandhouder blijft.²⁷ Verpande roerende zaken blijven ‘buiten het actief van het faillissement (...) voor zover de prijs van hun tegeldemaking het bedrag van de gewaarborgde schuldvordering niet te boven gaat’.²⁸ De executiebevoegdheden van de pandhouder zijn echter opgeschort tot aan de sluiting van het proces-verbaal van verificatie van schuldvorderingen.²⁹

Ook ten aanzien van hypotheekrecht is het uitgangspunt dat de bevoegdheid tot tegeldemaking van bezwaarde onroerende zaken bij de (hoogst gerangschikte) hypotheekhouder blijft. De executiebevoegdheden van de hypotheekhouder zijn eveneens opgeschort tot aan de sluiting van het proces-verbaal van verificatie van schuldvorderingen.³⁰ Vanaf de neerlegging van het eerste proces-verbaal van verificatie herleeft de executiebevoegdheid van de hoogst-gerangschikte hypotheekhouder.³¹ Hij kan dan overgaan tot executie op grond van de ‘normale’

¹⁹ Dirix & Jansen 2013, p. 11; E. Dirix, ‘Commentaar bij art. 47-65 Pandwet’, in: *Voorrechten en hypotheeken: artikelsgewijze commentaar*, afl. 54 (23 april 2015) (hierna: Dirix 2015), p. 75; E. Dirix, ‘Hypotheek’, in: *Faillissement en Reorganisatie* 53 (7 juli 2015), p. 29. Dit geldt ook de revindicatie van een zekerheidseigenaar.

²⁰ De collectieve schuldenregeling, vergelijkbaar met de Nederlandse regeling van de WSNP, kent ook een moratorium dat ook geldt voor geseecureerde schuldeisers. Zie: art. 1675/2 lid 2 Ger.W.

²¹ Art. 30 WCO.

²² Art. 50 WCO. Vgl. Dirix & Jansen 2013, p. 46.

²³ Art. 32 WCO.

²⁴ Dirix & Jansen 2013, p. 22; Dirix 2015, p. 71.

²⁵ Dirix & Jansen 2013, p. 22. De bevoegdheden van de pandhouder hebben slechts betrekking op de situatie dat de vorderingen specifiek zijn verpand. Ten aanzien van verpande vorderingen in het kader van de verpanding van een handelszaak schorst art. 32 WCO de bevoegdheden van de pandhouder. Zie over de gevolgen van de gerechtelijke organisatie voor de FZO: Dirix & Jansen 2013, p. 31.

²⁶ Art. 67 lid 5 Pandwet.

²⁷ Art. 100 Faill.W. Vgl. Dirix 2015, p. 74.

²⁸ Cass. 8 april 1976, Arr. Cass. 1976, 915; J.T. 1977, 115; Pas. 1976, I, 881; R.C.J.B. 1980, 121, nt. Margreve.

²⁹ Art. 100 Faill.W. Vgl. Dirix 2015, p. 74.

³⁰ Art. 100 Faill.W. Vgl. Dirix 2015, p. 74.

³¹ Art. 100 lid 2 Faill.W.

beslagprocedure van de art. 1560-1626 Ger.W.³² De curator kan de rechtbank verzoeken deze executie te schorsen tot hoogstens één jaar na de faillietverklaring. Een vóór de faillietverklaring aangevangen executie door de hoogst gerangschikte hypotheekhouder wordt niet geschorst door het latere faillissement van de hypotheekgever.³³

Een schuldeiser met een pandrecht op een vordering wordt niet getroffen door het faillissement. Hij behoudt, in geval van openbare verpanding, de inningsbevoegdheid.³⁴ In de literatuur wordt betoogd dat hij na de faillietverklaring mededeling kan doen aan de schuldenaar van de verpande vordering en daarmee de inningsbevoegdheid naar zich toe kan trekken.³⁵ De pandhouder kan daarbij alle nevenrechten verbonden aan de vordering uitoefenen. De pandhouder kan zich onmiddellijk op het geïnde verhalen indien de pandgever in verzuim is.³⁶

- *Verificatie vorderingen*

Zekerheidshouders moeten hun vordering ter verificatie indienen.³⁷ Hierdoor weet de curator tegen welk bedrag hij het zekerheidsrecht kan lossen.³⁸ Indien de curator niet overgaat tot lossing, zal de zekerheidshouder de zaak verkopen en de meerwaarde afdragen aan de boedel.³⁹ Als gevolg van de indiening van de geseceureerde vordering kan de curator bovendien vaststellen of de zekerheidshouder als concurrente schuldeiser zal opkomen voor een restvordering als blijkt dat het zekerheidsobject minder opbrengt dan de geseceureerde vordering.

- *Termijnstelling*

Vanaf het opmaken van het proces-verbaal van verificatie van schuldvorderingen kan de curator de pandhouder een termijn stellen om het pandrecht uit te oefenen. Als de pandhouder zelf niet tot executie overgaat, mag de curator de verpande roerende zaken executeren.⁴⁰ De opbrengst vormt in dat geval een ‘subboedel’ waarvan de curator alleen de gemaakte executiekosten voor die zaak mag afhouden.⁴¹ Indien de hoogstgerangschikte hypotheekhouder niet overgaat tot executie, kan iedere hypothecaire schuldeiser aan de rechter-commissaris vragen om de verkoop te bevelen.⁴²

2.3 *Afdrachtsverplichting*

De tweede vraag die voorligt, is in hoeverre de pand- of hypotheekhouder de executieopbrengst of een deel daarvan dient af te dragen aan de boedel.

- *Bijdrage in de kosten*

³² V. Sagaert & R. Jansen, ‘Vastgoed in een faillissementsprocedure: enkele aandachtspunten’, in: H. Braeckmans e.a. (red.), *Curatoren en vereffenaars: actuele ontwikkelingen III*, Antwerpen: Intersentia 2014, p. 204.

³³ Kh. Hasselt 16 oktober 2001, R.W. 2002-03, 1553, T.B.H. 2002, 401 noot N. Windey. Vgl. E. Dirix, ‘Hypotheek’, in: *Faillissement en Reorganisatie* 53 (7 juli 2015), p. 26; V. Sagaert & R. Jansen, ‘Vastgoed in een faillissementsprocedure: enkele aandachtspunten’, in: H. Braeckmans e.a. (red.), *Curatoren en vereffenaars: actuele ontwikkelingen III*, Antwerpen: Intersentia 2014, p. 204 e.v.

³⁴ Zie: E. Dirix & R. de Korte, *Beginselen van Belgisch privaatrecht, XII: zekerheidsrechten*, Mechelen: Kluwer 2006, nr. 502; Dirix 2013, nr. 62; Dirix 2015, p. 71.

³⁵ E. Dirix, ‘Verpanding van schuldvorderingen’, in: *Voorrechten en hypotheeken: artikelsgewijze commentaar, algemene bepalingen, E. Pandrechten* (1 juli 2000), p. 1-29.

³⁶ Art. 67 lid 5 Pandwet.

³⁷ Dirix 2015, p. 74.

³⁸ Art. 88 Faill.W.

³⁹ Art. 89 Faill.W.

⁴⁰ Dirix 2015, p. 74.

⁴¹ Dirix 2015, p. 74.

⁴² H. Reghif, ‘De tenuitvoerlegging van zakelijke zekerheidsrechten’, in: *Voorrechten en hypotheeken: artikelsgewijze commentaar, capita selecta* (1 maart 2002), p. 1-59.

In beginsel dragen separatisten niet bij in de kosten die de curator maakt.⁴³ Slechts als de uitkering van de opbrengst via de boedel loopt, mag de curator een forfaitair bedrag op de uitkering inhouden. Het gaat dan om een executie van bezwaarde goederen door de curator, indien de separatist niet zelf is overgegaan tot executie. De opbrengst van de verkoop vormt als het ware een ‘subboedel’ die het voorwerp is van een eigen rangregeling.⁴⁴ Separatisten hoeven dan niet bij te dragen tot de algemene faillissementskosten.⁴⁵ Zij hoeven enkel bij te dragen in de kosten die de curator maakt met betrekking tot hun zekerheidsobject. De curator mag slechts die kosten in mindering brengen die samenhangen met de executie van de specifieke goederen.⁴⁶

- *Geen herverdeling van de opbrengst*

Het Belgische recht kent geen herverdelingsmechanisme dat inhoudt dat de zekerheidshouder een deel van de opbrengst moet afstaan ten gunste van een specifieke groep van andere schuldeisers. De Belgische wetgever constateert in de Memorie van Toelichting bij de Pandwet dat het niet bevredigend is dat concurrente schuldeisers nagenoeg niets ontvangen in een faillissement, maar besluit: “Een dergelijke bescherming van de gewone schuldeisers kan het beste worden geboden in de betrokken insolventieprocedure. Binnen de hier voorgestelde hervorming kan, weliswaar in beperkte mate, reeds aan de bescherming van de chirografaire schuldeisers worden tegemoet gekomen door de afschaffing van bepaalde bijzondere voorrechten. Op deze wijze kan de recuperatiegraad voor deze schuldeisers reeds worden verhoogd.”⁴⁷

2.4 *Positie aandeelhouder met zekerheid*

Aandeelhouders zijn niet van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers, noch is er een specifieke wettelijke bepaling die hun zekerheidsrechten anders behandelt.⁴⁸ In de literatuur wordt door sommige auteurs een dergelijke achterstelling verdedigd.⁴⁹

⁴³ H. Reghif, ‘De tenuitvoerlegging van zakelijke zekerheidsrechten’, in: *Voorrechten en hypotheek: artikelsgewijze commentaar, capita selecta* (1 maart 2002), p. 1-59.

⁴⁴ E. Dirix, ‘Hypotheek’, in: *Faillissement en Reorganisatie* 53 (7 juli 2015), p. 27.

⁴⁵ E. Dirix, ‘Hypotheek’, in: *Faillissement en Reorganisatie* 53 (7 juli 2015), p. 27.

⁴⁶ Koninklijk besluit houdende vaststelling van de regels en barema's tot bepaling van de kosten en het ereloon van de curatoren (10 augustus 1998). Het KB bepaalt dat de curator een percentage van de uitkering aan de gescureerde schuldeiser als ereloon mag inhouden en dat de schuldeisers dus minder krijgen dan waar zij krachtens hun voorrang recht op hebben, maar het Hof van Beroep Bergen heeft geoordeeld dat de curator een percentage van de opbrengst moet inhouden als de opbrengst voldoende is om zowel de curator als de gescureerde schuldeisers te voldoen. Zie: Hof Bergen 17 september 2002, *J.L.M.B.* 2004, 50, *J.T.* 2003, 177. Zo ook: E. Dirix, ‘Hypotheek’, in: *Faillissement en Reorganisatie* 53 (7 juli 2015), p. 28; V. Sagaert & R. Jansen, ‘Vastgoed in een faillissementsprocedure: enkele aandachtspunten’, in: H. Braeckmans e.a. (red), *Curatoren en vereffenaars: actuele ontwikkelingen III*, Antwerpen: Intersentia 2014, p. 207.

⁴⁷ MvT, in: Dirix 2013, p. 62.

⁴⁸ R. Fransis, ‘National report for Belgium’, in: D. Faber e.a. (red.), *Ranking and priority of creditors* (Oxford International and Comparative Insolvency Law series), OUP 2016, nr. 3.39.

⁴⁹ R. Fransis, ‘National report for Belgium’, in: D. Faber e.a. (red.), *Ranking and priority of creditors* (Oxford International and Comparative Insolvency Law series), OUP 2016, nr. 3.39.

3. FRANKRIJK

3.1 Inleidende opmerkingen

Het Franse zekerhedenrecht is aanzienlijk gewijzigd in 2006. Sindsdien kent het de mogelijkheid om een registerpandrecht (*gage*) te vestigen op roerende zaken. Voor de tegenwerpbaarheid aan derden is vereist dat het pandrecht wordt inschreven in een openbaar register.⁵⁰ Het vuistpandrecht, waarbij het pandobject in de macht van de schuldeiser (of een derde) wordt gebracht en blijft, is behouden in het nieuwe recht.⁵¹ Vorderingen kunnen zowel openbaar als stil worden verpand (*nantissement*). De zekerheidshouder wordt pas inningsbevoegd na mededeling aan de schuldenaar van de verpande vordering.⁵² Partijen kunnen afspreken wanneer de zekerheidshouder mededeling van zijn pandrecht mag doen.⁵³ Het zekerheidsrecht op onroerende goederen is het hypotheekrecht (*hypothèque*).⁵⁴

Het Franse recht kent verschillende procedures die gevolgd kunnen worden bij (dreigende) insolventie van een onderneming (tezamen de *procédures collectives*). Deze zijn de *sauvegarde* (art. L. 620-1 e.v. C. com.), de *sauvegarde financière accélérée* (art. L. 628-1 C. com.), de *redressement judiciaire* (art. L. 631-1 e.v. C. com.) en *liquidation judiciaire* (art. L. 641-1 e.v. C. com.). De eerste drie procedures zijn gericht op de voortzetting en reorganisatie van de onderneming. Zij gaan gepaard met een *période d'observation*.⁵⁵ Deze afkoelingsperiode biedt gelegenheid om onderzoek te doen naar de oorzaken voor de financiële moeilijkheden en het voorbereiden van eventuele oplossingen.⁵⁶ De *redressement judiciaire* eindigt met een reddingsplan, het zogenaamde *plan de redressement*, of gaat over in de *liquidation judiciaire*.⁵⁷ De *liquidation judiciaire* is gericht op de vereffening van de onderneming ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers en is in zoverre te vergelijken met een faillissement.

3.2 Executiebevoegdheid

De eerste vraag die voorligt is in hoeverre een pand- of hypotheekhouder zelfstandig bevoegd is te executeren na de opening van een gerechtelijke reorganisatie of na de faillietverklaring. De beantwoording wordt in overwegende mate gevonden in de Code de commerce. De positie van de pand- en hypotheekhouder evenals de bevoegdheden van de curator zijn daarin vastgelegd.

- *Separatisme*

Het uitgangspunt in faillissement is dat de bevoegdheid tot tegeldemaking van de bezwaarde roerende en onroerende zaken bij de curator (*administrateur*) ligt. Schuldeisers met zekerheid op roerende en onroerende zaken verliezen met andere woorden hun executiebevoegdheden als gevolg van de opening van een collectieve procedure.⁵⁸ Als gevolg van de opening van een collectieve procedure hebben eerder gemaakte vervalbedingen geen rechtsgevolg; het

⁵⁰ Art. 2337 Cc.

⁵¹ Art. 2337 Cc.

⁵² Art. 2363 en 2364 Cc. Vanaf de mededeling is de pandhouder exclusief inningsbevoegd. Zolang de pandgever nog niet in verzuim is, moet de pandhouder de opbrengst op een afzonderlijke rekening plaatsen. Vgl. P. Malaurie, L. Aynès & P. Crocq, *Droit des sûretés*, Issy-les-Moulineaux: LDGJ 2016 (hierna: Malaurie/Aynès/Crocq 2016), nr. 533 e.v.

⁵³ Vgl. Malaurie/Aynès/Crocq 2016, nr. 527.

⁵⁴ Art. 2393 Cc.

⁵⁵ Art. L. 621-3 en 631-7 C. com.

⁵⁶ A. Lienhard, *Procédures collectives 2017-2018*, Delmas 2016, §111.20.

⁵⁷ A. Lienhard, *Procédures collectives 2017-2018*, Delmas 2016, §111.24.

⁵⁸ Vgl. art. 2287 Cc.

zekerheidsobject vervalt niet in eigendom aan de zekerheidshouder.⁵⁹ Bovendien kunnen zekerheidshouders de rechter in beginsel niet meer verzoeken om het zekerheidsobject aan hen in eigendom toe te wijzen.⁶⁰ Zekerheidshouders kunnen in rechte geen nakoming vorderen of goederen van de schuldenaar executeren en zij moeten hun vorderingen ter verificatie indienen.⁶¹

Indien een bezwaard goed met toestemming van de rechter-commissaris wordt verkocht gedurende de *période d'observation* zal de opbrengst worden geconsigneerd.⁶² De opbrengst wordt in beginsel pas verdeeld na de vaststelling van een *plan de redressement* of een *liquidation judiciaire*. Een geseceureerde schuldeiser kan een voorlopige uitkering verzoeken aan de rechter-commissaris.⁶³ Hij zal daarbij zekerheid moeten stellen voor het geval hij meer ontvangt dan waar hij later recht op blijkt te hebben. Indien een bezwaard goed tijdens de *liquidation judiciaire* wordt verkocht door de curator, moet hij de opbrengst in bewaring geven.⁶⁴

Indien de curator binnen drie maanden na het uitspreken van de *liquidation judiciaire* niet overgaat tot executie van de bezwaarde goederen, herleven de executiebevoegdheden van geseceureerde schuldeisers.⁶⁵

In een collectieve procedure blijft de schuldeiser met een pandrecht op een vordering bevoegd om een openbaar verpande vordering te innen. Het is echter onduidelijk of hij na het openen van een insolventieprocedure een stil pandrecht kan omzetten in een openbaar pandrecht door mededeling te doen aan de schuldenaar van de verpande vordering.⁶⁶ De pandhouder behoudt de mogelijkheid om de rechter te verzoeken de verpande vordering aan hem in eigendom toe te wijzen.⁶⁷

Tot slot heeft een vuistpandhouder de mogelijkheid om de rechter te verzoeken de verpande zaak aan hem in eigendom toe te wijzen tijdens de *liquidation judiciaire*.⁶⁸

3.3 Afdrachtsverplichting

De tweede vraag die voorligt, is in hoeverre de pand- of hypotheekhouder de executieopbrengst of een deel daarvan dient af te dragen aan de boedel. Naar Frans recht vindt in beginsel geen afdracht van de zekerheidshouder aan de boedel plaats, omdat de curator bezwaarde goederen

⁵⁹ L622-7 C. com.; L631-14 C. com.; L641-3 C. com. Vgl. Malaurie/Aynes/Crocq 2016, nr. 515 en 687; F. Macorig Venier, 'Entreprises en difficulté', in: *Répertoire de droit commercial*, Dalloz 2016 (hierna: Macorig Venier 2016), nr. 495 e.v.

⁶⁰ Vgl. Malaurie/Aynes/Crocq 2016, nr. 514 en 686; Macorig Venier 2016, nr. 490 e.v.; A. Lienhard, *Procédures collectives 2017-2018*, Delmas 2016, §125.35; D. Boustani, 'L'attribution judiciaire d'un bien hypothéqué en liquidation judiciaire refusée', in: *Recueil Dalloz* 2016, p. 1185; P.M. le Corre, *Droit et pratique des procédures collectives 2017-2018*, Paris: Dalloz 2016, §621.79.

⁶¹ Art. L622-21 C. com.; L622-25 C. com. (*sauvegarde*), L631-14 C. com. (*redressement judiciaire*) en L641-3 (*liquidation judiciaire*). Vgl. Malaurie/Aynes/Crocq 2016, nr. 684; A. Lienhard, *Procédures collectives 2017-2018*, Delmas 2016, §101.17; Macorig Venier 2016, nr. 511 e.v.

⁶² Bij de *Caisse des dépôts et consignations*, zie Art. L622-8 C. com.. Vgl. A. Lienhard, *Procédures collectives 2017-2018*, Delmas 2016, §75.29; P.M. le Corre, *Droit et pratique des procédures collectives 2017-2018*, Paris: Dalloz 2016, §481.21 en 482.21.

⁶³ Art. L. 622-8 lid 2 C. com. Vgl. N. Laurent, 'France', in: E. Beltrán e.a. (red.), *European Insolvency regulations*, Pamplona: Thomson Reuters 2010, p. 252; P.M. le Corre, *Droit et pratique des procédures collectives 2017-2018*, Paris: Dalloz 2016, §483.

⁶⁴ Vgl. F.J.L. Kaptein, *Pandrecht*, Groningen 2016, p. 218.

⁶⁵ L643-2 C. com. Vgl. P.M. le Corre, *Droit et pratique des procédures collectives 2017-2018*, Paris: Dalloz 2016, §566.

⁶⁶ Vgl. F.J.L. Kaptein, *Pandrecht*, Groningen 2016, p. 175.

⁶⁷ Vgl. F.J.L. Kaptein, *Pandrecht*, Groningen 2016, p. 175.

⁶⁸ Art. L642-20-1 C.com.

executeert. In beginsel zal de curator alle goederen executeren en vervolgens de gehele opbrengst verdelen volgens een bepaalde rangorde.⁶⁹

- *Bijdrage in de kosten*

Tijdens de reorganisatieprocedures wordt de opbrengst verdeeld volgens de rangorde van art. L622-17 C.com.⁷⁰ Werknemers hebben de hoogste rang voor hun arbeidsloon op basis van een *super privilège*. Daarna komen de gerechtelijke kosten van de procedure, het salaris van de *administrateur* en de vorderingen van schuldeisers die de onderneming in moeilijkheden van nieuw krediet hebben voorzien (art. L. 611-11 C.com.). Aansluitend worden geseceerde schuldeisers voldaan uit de opbrengst.

Vanaf het openen van de *liquidation judiciaire* verandert de rangorde en geschiedt verdeling op basis van art. L641-13 C.com.⁷¹ Het grootste verschil met de verdeling tijdens de reorganisatie is dat zekerheidshouders in faillissement een hogere rang hebben dan schuldeisers die de onderneming in tijden van financiële moeilijkheden van nieuw krediet hebben voorzien. In de literatuur wordt verdedigd dat de curator van de executieopbrengst van een bezwaard goed slechts die kosten mag aftrekken die hij redelijkerwijs voor de executie van dat goed heeft gemaakt.⁷²

- *Geen herverdeling van de opbrengst*

Het Franse recht kent geen herverdelingsmechanisme dat inhoudt dat de zekerheidshouder een deel van de opbrengst moet afstaan ten gunste van een specifieke groep van andere schuldeisers. Een dergelijk mechanisme is bovendien recentelijk niet overwogen.⁷³ Mogelijk speelt hier mee dat de Franse wetgever bepaalde schuldeisers, zoals de werknemer in faillissement, al een hogere rang heeft toegekend.

3.4 *Positie aandeelhouder met zekerheid*

Aandeelhouders zijn niet van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers, noch is er een specifieke wettelijke bepaling die hun zekerheidsrechten anders behandelt.⁷⁴

⁶⁹ G. Cuniberti & I. Rueda, 'National report for France', in: D. Faber e.a. (red.), *Ranking and priority of creditors* (Oxford international and comparative insolvency law series), OUP 2016, nr. 9.25 e.v.

⁷⁰ Vgl. N. Laurent, 'France', in: E. Beltrán e.a. (red.), *European Insolvency regulations*, Pamplona: Thomason Reuters 2010, p. 251; Cabrillac/Mouly/Cabrillac/Pétel, *Droit des sûretés*, 2010, nr 2017 en 2039; Malaurie/Aynes/Crocq 2016, nr. 465; Macorig Venier 2016, nr. 626 e.v.

⁷¹ P.M. le Corre, *Droit et pratique des procédures collectives 2017-2018*, Paris: Dalloz 2016, §456.57 en 456.59; Macorig Venier 2016, nr. 631 e.v.

⁷² P.M. le Corre, *Droit et pratique des procédures collectives 2017-2018*, Paris: Dalloz 2016, §456.58. Vgl. A. Lienhard, 'Liquidation judiciaire : paiement prioritaire des créanciers privilégiés et subrogation de l'AGS', *Recueil Dalloz* 2014 p. 1270.

⁷³ G. Cuniberti & I. Rueda, 'National report for France', in: D. Faber e.a. (red.), *Ranking and priority of creditors* (Oxford international and comparative insolvency law series), OUP 2016, nr. 9.30.

⁷⁴ G. Cuniberti & I. Rueda, 'National report for France', in: D. Faber e.a. (red.), *Ranking and priority of creditors* (Oxford international and comparative insolvency law series), OUP 2016, nr. 9.33.

4. ENGELAND

4.1 Inleidende opmerkingen

Als Engelse equivalenten van het pand- en hypotheekrecht worden in dit onderzoek de *charge* en de *mortgage* behandeld. De mortgage en de charge zijn beide *non-possessory interests*. Aan de *pledge* zal geen verder aandacht besteed worden, omdat het een *possessory interest* is en dus gepaard moet gaan met feitelijke macht. Uit de literatuur blijkt dat de *pledge* weinig toepassing vindt in de financieringspraktijk van ondernemingen.⁷⁵ De *consensual lien* zal in dit onderzoek eveneens buiten beschouwing blijven, omdat dit ontstaat voor een ander doel dan zekerheid.⁷⁶ Wat betreft het zekerheidsobject van de charge en de mortgage beperken we ons tot roerende en onroerende zaken (*tangibles*) en vorderingen (*intangibles*).

Het is van belang stil te staan bij de *floating charge* aangezien deze vorm van zekerheid afwijkend wordt behandeld tijdens een insolventieprocedure. Van de charge bestaan twee varianten: de *fixed charge* en de *floating charge*. Bij een *fixed charge* is de zekerheidsgever (*chargor*) niet bevoegd te beschikken over het goed ('the power to dispose or otherwise deal with the property'). Het geeft de zekerheidsgerechtigde '*an immediate proprietary interest*'.⁷⁷ Deze vorm van zekerheid biedt dus vooral mogelijkheden ten aanzien van goederen die in normale bedrijfsuitoefening niet vervreemd worden. Bij een *floating charge* is de *chargor* wel bevoegd om te beschikken over het onderpand, mits dit geschiedt in de normale uitoefening van het bedrijf.⁷⁸ Deze vrijheid houdt op bij zogeheten *crystallisation*.⁷⁹ Het object van een *floating charge* is meestal een wisselende samenstelling van goederen. De vraag of sprake is van een *fixed* of van een *floating charge* wordt door de rechter echter niet beantwoord naar de bewoording van de overeenkomst en ook niet naar de intentie van partijen.⁸⁰ Het gaat er uiteindelijk om wie controle heeft over het goed.⁸¹

Er zijn in tal van gevallen formaliteiten verbonden aan het creëren van een zekerheidsrecht. Een belangrijk vereiste wanneer vennootschappen zekerheid verstrekken is vaak registratie.⁸² *Non-possessory security interests* verstrekt door een *company* moeten in beginsel worden

⁷⁵ L. Gullifer & J. Payne, *Corporate Finance Law*, Oxford: Hart Publishing 2015 (hierna: Gullifer & Payne 2015), p. 282; Hierop bestaan een paar uitzonderingen, zoals een *pledge* over *documents of title to goods*.

⁷⁶ Gullifer & Payne 2015, p. 282.

⁷⁷ B. Hannigan, *Company Law*, Oxford: Oxford University Press 2016, §23-9; L. Gullifer & J. Payne, *Corporate Finance Law*, Oxford: Hart Publishing 2015, p. 266.

⁷⁸ Re Spectrum plus [2005] UKHL 41; Zie voorts M. Bridge/L. Gullifer/G. McMeel/S. Worthington, *The Law of Personal Property*, London: Sweet & Maxwell 2013, §7-089 e.v.; De drie kernelementen van de *floating charge*, (i) bestaande en toekomstige goederen; (ii) het steeds wisselende object van de *floating charge*; en (iii) de vrijheid om de goederen te bezwaren en vervreemden tot aan het *crystallizing event* zijn afkomstig uit het standaardarrest: *Re Torkshire Woolcombers Association* [1904] AC 335.

⁷⁹ Zie hierover B. Hannigan, *Company Law*, Oxford: Oxford University Press 2016, §23-11 e.v.; L. Gullifer & J. Payne, *Corporate Finance Law*, Oxford: Hart Publishing 2015, par. 7.3.3.2.

⁸⁰ Zie B. Hannigan, *Company Law*, Oxford: Oxford University Press 2016, §23-24 e.v.; M. Bridge/L. Gullifer/G. McMeel/S. Worthington, *The Law of Personal Property*, London: Sweet & Maxwell 2013, §7-098.

⁸¹ Het vaststellen is een twee-stappenproces, waarbij uit de bewoording de intentie van partijen wordt afgeleid en de daaruit voortvloeiende rechten vervolgens door de rechter worden gecategoriseerd.

⁸² Als een natuurlijk persoon een *charge* verleent bij schriftelijke overeenkomst, dan moet dit document in beginsel geregistreerd worden als een *bill of sale*; Zie H. Beale/M. Bridge/L. Gullifer/E. Lomnica, *The Law of Secured and Title-based Financing*, Oxford: Oxford University Press 2012, §9.03. Wordt niet aan dit vereiste voldaan, dan is de gehele overeenkomst nietig (*void absolutely*); Zie H. Beale/M. Bridge/L. Gullifer/E. Lomnica, *The Law of Secured and Title-based Financing*, Oxford: Oxford University Press 2012, §11.45.

geregistreerd.⁸³ Dergelijke zekerheidsrechten moeten in beginsel geregistreerd worden binnen 21 dagen na creatie.⁸⁴ Een ongeregistreerd zekerheidsrecht is nietig (*void*) ten opzichte van een *liquidator* of een *administrator* of een crediteur⁸⁵ van de vennootschap-zekerheidsgever.⁸⁶

Zowel de houder van een mortgage als de houder van een charge mag in de regel zijn zekerheidsrecht uitoefenen door het goed op te eisen en te verkopen. Wanneer een mortgage of een charge tot stand komt bij een speciale akte (*deed*) heeft de zekerheidsgerechtigde het recht tot het aanstellen van een *receiver*.⁸⁷ Een *receiver* is vaak een agent van de zekerheidsgerechtigde.⁸⁸ Hij is, op enkele kleine verplichtingen na, vrij om te handelen in het belang van de zekerheidsgerechtigde. Sinds 2003 is de bevoegdheid om een *receiver* aan te stellen ontnomen aan de houder van een floating charge.

Naar Engels recht bestaan er twee formele insolventieprocedures: *administration* en *liquidation* (ook wel: *winding up*). Daarnaast is er ook een andere reactie mogelijk op insolventie in de vorm van (*administrative*) *receivership*. Dit betreft een executieproces geleid door een gecureerde schuldeiser, waarna vaak *winding up* volgt.⁸⁹ Naast het voorgaande kan bij insolventie van ondernemingen overgegaan worden tot *statutory compromises*, zoals een vrijwillige regeling of een *scheme of arrangement*.⁹⁰ In het onderzoek wordt *administration* en *liquidation* centraal gesteld, omdat deze naar hun aard zich het best laten vergelijken met het Nederlandse faillissement. Gezien de Engelse rechtspraak rondom insolventie van ondernemingen zal in dit onderzoek eveneens aandacht besteed worden aan *receivership*.

Administration is een collectieve insolventieprocedure gericht op het redden van de onderneming. Een administrator heeft te maken met een hiërarchie in doelen die hij moet nastreven. Op de eerste plaats staat het redden van de onderneming (*going concern*). Op de tweede plaats staat het behalen van een beter resultaat voor de crediteuren als geheel dan wanneer sprake zou zijn van *winding up*. Op de derde en laatste plaats staat het realiseren van goederen (*realise property*) zodat er een uitbetaling plaatsvindt aan een of meer preferente crediteuren.⁹¹ Wanneer er surplus overblijft voor de concurrent crediteuren kan de administrator ervoor kiezen dit te verdelen over deze crediteuren of hij kan ervoor kiezen de vennootschap te liquideren (*put into liquidation*).⁹²

Liquidation is net als *administration* een collectieve insolventieprocedure, maar leidt altijd tot het einde van de vennootschap (*dissolution*). De primaire rol van de liquidator is het realiseren van het actief van de vennootschap en, na aftrek van de *liquidation expenses*,⁹³ de netto-

⁸³ De term 'charge' die voorkomt in de Insolvency Act 1986 omvat ook de mortgage – (s 859A(7)). Uitgezonderd wordt onder meer de FZO; zie Gullifer & Payne 2015, p. 316. 2013, §12-18;

⁸⁴ Companies Act 2006, ss 859A en 859H.

⁸⁵ Er wordt hier bedoeld op gecureerde crediteuren of crediteuren die de executie voltooid heeft, zo blijkt uit *Re Monolithic Building Co* [1915] 1 Ch 643, 662 en *Re Ashputon Estates Ltd* [1983] Ch 110, 123.

⁸⁶ Companies Act 2006, s 859H. Als een zekerheidsrecht nietig blijkt onder sectie 859H is de achteraf niet gecureerde geldsom direct opeisbaar.

⁸⁷ Property Law Act 1925 s 101.

⁸⁸ Law of Property Act 1925, s 109(2); Insolvency Act 1986, s44. Vaak is di ook terug te lezen in de financieringsdocumentatie.

⁸⁹ Gullifer & Payne 2015, p. 97.

⁹⁰ Deze twee regelingen brengen geen moratorium met zich.

⁹¹ Insolvency Act 1986, Sch B, para. 3.

⁹² Gullifer & Payne 2015, p. 327.

⁹³ Zie par. 4.3.

opbrengst te verdelen onder de schuldeisers conform de Insolvency Act 1986 en de Insolvency Rules 1986.⁹⁴

4.2 Executiebevoegdheid

Vóór 2003 hadden zekerheidshouders, vaak banken, de controle over de verkoop van (grote delen) van de onderneming, omdat zij vaak floating en fixed charges hadden op al het actief van een onderneming. Zij stelden buiten faillissement een receiver aan die de goederen vervolgens verkocht. Vervolgens ging de vennootschap in liquidation en werd het resterend actief verdeeld.⁹⁵ De Enterprise Act 2002 maakte hieraan een einde door van de houder van een floating charge de bevoegdheid af te nemen om een administrative receiver aan te stellen. Daarvoor in de plaats kwam de bevoegdheid om, zonder daarvoor naar een rechter te hoeven stappen, een administrator aan te stellen.⁹⁶ Anders dan een receiver heeft een administrator de plicht om te handelen in het belang van alle schuldeisers.⁹⁷ Van voldoening van de houder van een floating charge buiten faillissement (in de zin van administration) om, is de focus komen te liggen op voldoening tijdens een formele insolventieprocedure.

Tijdens administration geldt er een algeheel moratorium op juridische procedures, zoals bijvoorbeeld het uitwinnen van een zekerheidsrecht.⁹⁸ Het moratorium eindigt van rechtswege na een jaar, tenzij de schuldeisers of de rechter een verlenging toestaan.⁹⁹ In praktijk duurt administration geregeld langer dan een jaar. De zekerheidsgerechtigde kan zijn rechten ten aanzien van actief dat in possession is van de administrator niet geldend maken zonder de toestemming van de administrator of de rechtbank.¹⁰⁰ De hoofdregel is dus dat de administrator het actief realiseert en daaruit de betreffende preferent schuldeiser met voorrang betaalt.¹⁰¹ De administrator kan besluiten toestemming te verlenen voor executie door een zekerheidsgerechtigde. Ook de rechtbank kan verzocht worden een dergelijke toestemming te verlenen. Over het algemeen zal de rechter echter terughoudend zijn in het verlenen ervan. Toestemming wordt in de regel slechts gegeven als afwijzing zou leiden tot een significant financieel verlies aan de zijde van de verzoeker.¹⁰²

De administrator is gerechtigd om actief waarop een floating charge rust te verkopen zonder toestemming van de rechter.¹⁰³ In sommige gevallen komt er een floating charge (van dezelfde rang) te rusten op de verkoopopbrengst, maar over het algemeen zal de opbrengst gebruikt worden om bestaande schulden te voldoen – bijvoorbeeld die aan de werknemers. In dat geval ziet de houder van een floating charge zich geconfronteerd met een kleiner zekerheidsobject.¹⁰⁴ Actief waar een fixed charge op rust mag slechts door de administrator verkocht worden met

⁹⁴ H. Anderson, C. Cooke en L. Gullifer in: D. Faber e.a., *Ranking and Priority of creditors*, Oxford International and Comparative Insolvency Law series, Oxford: Oxford University Press 2016, § 8.07.

⁹⁵ Gullifer & Payne 2015, p. 327.

⁹⁶ Insolvency Act 1986, Sch B1, para. 14.

⁹⁷ Insolvency Act 1986, Sch B1, para. 3(2). De gevallen waarin een houder van een floating charge nog wel een receiver kan aanstellen, staan beschreven in *section 72B-72GA* van de Insolvency Act 1986. Deze gevallen hebben vooral te maken met financiële markten (securitisatie) en projectfinanciering en kwamen tot stand door de sterke lobby van de belanghebbenden.

⁹⁸ Insolvency Act 1986, para. 49.

⁹⁹ Insolvency Act 1986, Sch B1, para. 76..

¹⁰⁰ H. Beale/M. Bridge/L. Gullifer/E. Lomnica, *The Law of Secured and Title-based Financing*, Oxford: Oxford University Press 2012, §20.52. Zie ook Insolvency Act 1986, Sch B1 para 43(2).

¹⁰¹ Gullifer & Payne 2015, p. 99.

¹⁰² H. Beale/M. Bridge/L. Gullifer/E. Lomnica, *The Law of Secured and Title-based Financing*, Oxford: Oxford University Press 2012, §20.53.

¹⁰³ Insolvency Act 1986, Sch B1 para 70.

¹⁰⁴ Gullifer & Payne 2015, p. 100.

toestemming van de rechter.¹⁰⁵ De voorrang ten aanzien van de opbrengst blijft intact, de curator zal de opbrengst aan de zekerheidsgerechtigde moeten afdragen.¹⁰⁶

Bij liquidation kunnen gecureerde schuldeisers de goederen waarop hun zekerheidsrecht rust in beginsel executeren.¹⁰⁷ Liquidation staat dus, anders dan administration dat een moratorium met zich brengt, in beginsel niet in de weg aan de uitwinning van zekerheden.¹⁰⁸ Liquidation staat voor zekerheidsgerechtigden echter aan executie in de weg als daar een *action of proceeding* jegens de vennootschap of haar activa voor nodig is. Een goed voorbeeld daarvan is *forclosure*, een executieprocedure bij een mortgage, waarbij de schuldenaar zijn *right of redemption* wordt ontnomen. In die gevallen vereist de wet toestemming van de rechter.¹⁰⁹

4.3 Verdeling opbrengst

- Algemeen

De houder van een fixed charge of een mortgage is in beginsel de hoogste gerangschikte schuldeiser bij de verdeling van de opbrengst. De faillissementskosten zijn vooral relevant voor de verdeling van de opbrengsten van activa waarop een floating charge rust.

In tegenstelling tot fixed charges, worden bij floating charges de faillissementskosten (*expenses of the insolvency*) in mindering gebracht op de opbrengst.¹¹⁰ De houder van een floating charge moet in bepaalde situaties schuldeisers boven zich dulden. De rangorde houdt in dat allereerst de kosten die samenhangen met de liquidation of administration uit de opbrengst worden betaald, daarna worden de preferente crediteuren van het specifieke goed voldaan en vervolgens wordt een *prescribed part* uit de opbrengst voldaan. Wat er overblijft, gaat naar de houder van de floating charge.¹¹¹ Mocht er na de voldoening van deze zekerheidsgerechtigde nog geld over zijn, wordt dit *pari passu* verdeeld onder de concurrent crediteuren.¹¹² Het voorgaande leidt uitzondering in het geval er zich goederen in de boedel bevinden die niet bezwaard zijn met een zekerheidsrecht. In dat geval worden de faillissementskosten eerst uit deze goederen voldaan. Pas wanneer de opbrengsten uit deze goederen ontoereikend zijn, worden de algemene faillissementskosten voldaan uit goederen waar een floating charge op rust.

De houder van een fixed charge of een mortgage ondervindt geen last van het voorgaande. Dat de positie van een houder van een floating charge kwetsbaarder is, moge inmiddels duidelijk zijn. Nog meer dan bij liquidation, is dit het geval bij administration. De administrator, die gebonden is aan de eerder geformuleerde doelen, zal proberen de onderneming draaiende te houden. Dat gaat over het algemeen gepaard met meer kosten; zowel kosten ten aanzien van het nakomen van reeds bestaande verbintenissen als kosten voortvloeiend uit nieuwe verbintenissen die de administrator aangaat. De Insolvency Act bepaalt zoals gezegd dat deze

¹⁰⁵ Sch. B1 par. 70-72 bij de Insolvency Act 1986; H. Beale/M. Bridge/L. Gullifer/E. Lomnica, *The Law of Secured and Title-based Financing*, Oxford: Oxford University Press 2012, §20.54 met verwijzingen naar rechtspraak.

¹⁰⁶ Als het onderdeel was van een grotere transactie ontvangt de zekerheidsgerechtigde de marktwaarde van het actief. Zie H. Beale/M. Bridge/L. Gullifer/E. Lomnica, *The Law of Secured and Title-based Financing*, Oxford: Oxford University Press 2012, §20.54.

¹⁰⁷ Gullifer & Payne 2015, p. 99; H. Anderson, C. Cooke en L. Gullifer in: D. Faber e.a., *Ranking and Priority of creditors*, Oxford International and Comparative Insolvency Law series, Oxford: Oxford University Press 2016, § 8.26 e.v.

¹⁰⁸ Gullifer & Payne 2015, p. 328.

¹⁰⁹ S. 130(2) Insolvency Act 1986. H. Beale/M. Bridge/L. Gullifer/E. Lomnica, *The Law of Secured and Title-based Financing*, Oxford: Oxford University Press 2012, §20.02.

¹¹⁰ Gullifer & Payne 2015, p. 27 en par. 3.3.1.2.

¹¹¹ Insolvency Act 1986, s 175, 176A en 176ZA (2) (b)(ii)

¹¹² Lord Neuberger PSC beschrijft de rangorde van schuldeisers in geval van liquidation en administration (als er geen sprake is van het redden van de onderneming) in de uitspraak *Re Nortel GmbH* [2014] AC 209 (SC) bij [39].

kosten als eerste worden voldaan uit de opbrengst van goederen waar een floating charge op rust. Wanneer een administrator de onderneming weet te redden dan zal dat gezien de hogere opbrengst positief uitpakken voor de houder van een floating charge, maar als het mislukt dan zal dat voornamelijk voor zijn rekening komen.¹¹³

- *Faillissementskosten*

Rule 12.2 van de Insolvency Rules 1986 geeft als definitie van de faillissementskosten “All fees, costs, charges and other expenses incurred in the course of winding up or bankruptcy proceedings are to be regarded as expenses of the winding up or, as the case may be, of the bankruptcy.” De uitwerking ervan is verschillend naar gelang het gaat om kosten ten aanzien van *voluntary* liquidation, *compulsory* liquidation of administration. Welke kosten aangemerkt zullen worden als faillissementskosten is voor alle drie de procedures ongeveer gelijk.¹¹⁴ De faillissementskosten worden met voorrang voldaan uit de opbrengst van goederen die met een floating charge zijn bezwaard.¹¹⁵

- *Afdrachtsregeling*

In de Enterprise Act 2002 is de roep om betere bescherming van de concurrent crediteur beantwoord. Het ging gepaard met de gelijktijdige afschaffing van het voorrecht van de fiscus (*crown preference*). Een substantieel deel van de preferente vorderingen in insolventieprocedures werd namelijk gevormd door belastingvorderingen van de staat.¹¹⁶ Om te verhinderen dat na afschaffing van de crown preference het geld dat voorheen naar de fiscus vloeide nu ten goede zou komen aan de preferente schuldeisers, is bepaald dat er een garantiefonds voor de concurrente schuldeisers wordt ingevoerd (een *ring fenced fund*).¹¹⁷ De bedragen en percentages zijn afgestemd op hetgeen de fiscus voorheen ontvangen zou hebben.¹¹⁸ De nieuwe regeling raakt de houder van een floating charge. Hij ziet zich in faillissement van zijn schuldenaar geconfronteerd met de hogere preferentie van de vordering tot afdracht aan het ring fenced fund. Preferente crediteuren ten aanzien van een specifiek goed, de houders van een fixed charge, hoeven in beginsel niets hieraan af te dragen. Zij nemen rang in boven de vordering wegens de *prescribed part*.¹¹⁹

Wanneer de opbrengst minder dan £10.000 bedraagt, betreft de prescribed part 50%, tenzij de kosten voor verdeling buitenproportioneel zijn ten opzichte van de netto-afdracht. Het deel dat afgedragen dient te worden over de eerstvolgende £10.000 bedraagt eveneens 50% en 20% ten aanzien van het overige met een maximum van £600.000. Verder is bijzonder aan de regeling dat wanneer de houder van een floating charge niet geheel voldaan kan worden uit de resterende opbrengsten, hij dan zijn restvordering ten aanzien van de prescribed part niet kan verifiëren.¹²⁰ De achterliggende gedachte is dat de prescribed part in het leven is geroepen ter bescherming van de crediteur zonder zekerheid en ten koste van de houder van een floating charge.¹²¹

¹¹³ Gullifer & Payne 2015, p. 101.

¹¹⁴ Section 115, in samenhang met 107 en 175 gaat in op de kosten bij voluntary liquidation, section 143 en 156 behandelen de compulsory liquidation. Voor administration kan gekeken worden in paragraph 99(3) van Schedule B1. Zie ook H. Anderson, C. Cooke en L. Gullifer in: D. Faber e.a., *Ranking and Priority of creditors*, Oxford International and Comparative Insolvency Law series, Oxford: Oxford University Press 2016, § 8.64 e.v.

¹¹⁵ Companies Act 2006, s 1282. Zie ook Gullifer & Payne 2015, p. 100.

¹¹⁶ Zie A.M. Mennens, ‘Over het verdelen van de taart in faillissement door middel van carve-out regelingen’, *TvI* 2013/38, par. 5 met verwijzingen in voetnoot 95.

¹¹⁷ Zie hierover ¹¹⁷ H. Anderson, C. Cooke en L. Gullifer in: D. Faber e.a., *Ranking and Priority of creditors*, Oxford International and Comparative Insolvency Law series, Oxford: Oxford University Press 2016, § 8.87 e.v.

¹¹⁸ Voor literatuurverwijzingen ten aanzien van deze wijziging zie Gullifer & Payne 2015, p. 101 (voetnoot 304).

¹¹⁹ Insolvency Act 1986, s 176A(6).

¹²⁰ *Re Airbase (UK) Ltd: Thornily v Revenu and Customs Commissioners* [2008] EWHC 124 (Ch).

¹²¹ R. Goode/L. Gullifer, *Goode on Legal Problems of Credit and Security*, London: Sweet & Maxwell

4.4 Positie aandeelhouder met zekerheid

Er bestaat geen specifieke regelgeving met betrekking tot de achterstelling van leningen die een aandeelhouder verstrekt aan de vennootschap. De vorderingen van een aandeelhouder uit geldlening aan de vennootschap nemen in beginsel rang als een concurrente vordering. Indien de aandeelhouder zekerheid bedingt voor zijn vordering, dan zal hij zich met voorrang boven de andere crediteuren kunnen verhalen op het onderpand.¹²²

“The relevant principle is not that members come last but rather that the rights of members as members come last”, zo werd overwogen in de zaak *Soden v British & Commonwealth Holdings plc*. In die procedure probeerde men een lagere rang van de schuldeiser-aandeelhouder te baseren op section 74(2)(f) van de Insolvency Act 1986. De ratio achter het artikel is echter dat rechten van aandeelhouders uit hoofde van het aandeelhouderschap niet in concursus moeten kunnen komen met de rechten van gewone schuldeisers, zo blijkt uit de genoemde uitspraak.¹²³ Ten aanzien van aanspraken uit andere hoofde dan hun aandeelhouderschap verkeren de aandeelhouders niet in een slechtere positie dan enig andere crediteur.¹²⁴

2013, § 5-70.

¹²² Gullifer & Payne 2015, p, 104-105. Re *Salomon v Salomon & Co Ltd* [1897] AC 22, aangehaald in de inleiding, is een goed voorbeeld hiervan.

¹²³ Gullifer & Payne 2015, p, 104.

¹²⁴ Gullifer & Payne 2015, p, 104.

5. DUITSLAND

5.1 Inleidende opmerkingen

Er bestaan naar Duits recht twee mogelijkheden om een zekerheidsrecht te verkrijgen op roerende zaken: het vestigen van een pandrecht (*Pfandrecht*) en zekerheidsoverdracht (*Sicherungsübereignung*).¹²⁵ Wanneer het object een vordering is dan kan worden gebruikgemaakt van een Pfandrecht of van *Sicherungsabtretung*¹²⁶ en bij onroerend goed van *Grundpfandrechten*.¹²⁷ Onder het laatste vallen zowel de *Grundschild*, de *Hypothek* als de *Rentenschuld*. In de financieringspraktijk wordt voornamelijk gebruik gemaakt van de *Grundschild*.¹²⁸

Het Duitse equivalent van het faillissement is het *Insolvenzverfahren*. Deze procedure eindigt ofwel in een liquidatie ofwel een reorganisatie. In dit onderzoek staan de pand- en hypotheekhouder centraal. Zij worden naar Duits insolventierecht ook aangeduid als *Absonderungsberechtigten*.¹²⁹

5.2 Executiebevoegdheid

De eerste vraag die voorligt is in hoeverre een pand- of hypotheekhouder zelfstandig bevoegd is te executeren in faillissement. De beantwoording wordt in overwegende mate gevonden in de *Insolvenzordnung* (InsO), die van kracht is sinds 1999. De positie van de pand- en hypotheekhouder evenals de bevoegdheden van de curator zijn daarin nauwkeurig vastgelegd. De bevoegdheden van de *Insolvenzverwalter* reiken verder dan de bevoegdheden van zijn Nederlandse evenknie.¹³⁰

- *Separatisme*

Het uitgangspunt in faillissement is dat de bevoegdheid tot tegeldemaking van de bezwaarde roerende zaken bij de curator ligt.¹³¹ Hem wordt bovendien een inlichtingenplicht opgelegd ten aanzien van het desbetreffende goed en de voorgenomen wijze van verkoop.¹³² De schuldeiser heeft in dat kader het recht de curator op een voor de zekerheidsgerechtigde gunstigere alternatieve wijze te wijzen, waarna de curator gehouden is deze mogelijkheid te benutten of de schuldeiser in de positie te stellen alsof dat was geschied.¹³³ Slechts wanneer bepaald is dat de curator niet bevoegd is, of van zijn bevoegdheid afstand gedaan heeft, is de zekerheidsgerechtigde bevoegd tot executie.¹³⁴ Voor het geval dat de curator afstand doet van zijn bevoegdheid, kan gedacht worden aan de situatie waarin de curator de tegeledemaking

¹²⁵ G.D. Hoekstra, *De positie van de pandhouder in faillissement* (diss. Groningen), Den Haag: BJu 2007 (hierna: Hoekstra 2007), p. 109.

¹²⁶ Hoekstra 2007, p. 112.

¹²⁷ Het recht beslaat niet slechts het onroerende goed zelf, maar ook het *Zubehör*, zoals bijvoorbeeld bedrijfsinventaris; Zie § 1120 BGB; Braun/Dithmar/Schneider, *Kommentar Insolvenzordnung (InsO)*, München: Verlag C.H. Beck 2017 (hierna: Braun/Dithmar/Schneider 2017), § 49. Rn. 4.

¹²⁸ De *Rentenschuld* heeft tegenwoordig vrijwel geen betekenis meer; terwijl de *Hypothek* slechts zo nu en dan nog voorkomt in de privé sfeer (*im privaten Bereich*). Zie W. Brehm & C. Berger, *Sachenrecht*, derde druk, Tübingen: Mohr Siebeck 2006, §16 Rn. 16-17.

¹²⁹ §§ 49-51 InsO. Hun zekerheden dekken ook de na de opening van de insolventieprocedure opgekomen renten en kosten. Zie Braun/Dithmar/Schneider 2017, § 171 Rn. 3-7.

¹³⁰ Hoekstra 2007, p. 159.

¹³¹ Zie voor een kernachtige en een met Nederlands en Amerikaans recht vergelijkende weergave F.M.J. Verstijlen, 'Art. 58 FW: van het duister naar het licht', *TvI* 2016/28, par. 6.

¹³² §§ 167-168 InsO.

¹³³ Zie F.M.J. Verstijlen, 'Art. 58 FW: van het duister naar het licht', *TvI* 2016/28, par. 6, voetnoot 43 met literatuurverwijzingen.

¹³⁴ § 166 InsO. *Besitz* correspondeert niet met bezit in de zin van 3:107 BW, maar is van feitelijke aard is.

overlaat aan de zekerheidsgerechtigde.¹³⁵ Een reden daarvoor kan zijn dat de zekerheidsgerechtigde beter bekend is met de betreffende markt en derhalve tot het realiseren van een hogere opbrengst in staat is.

De curator is niet bevoegd tot tegeldemaking indien de zekerheidsgerechtigde de verpande zaken in zijn macht heeft.¹³⁶ De ratio van deze uitzondering is dat “Sachen in Besitz eines Pfandgläubigers (...) in der Regel für eine Fortführung des Unternehmens oder reine Gesamtveräußerung von Gegenständen ohne Bedeutung sein [werden].“¹³⁷ Een vuistpandhouder naar Duits recht zal daarom in beginsel geen beperkingen ondervinden in zijn executiebevoegdheid in faillissement, een zekerheidsgerechtigde met een stil pandrecht op een roerende zaak ondervindt in beginsel wel beperkingen.

Naast verkoop is de curator onder omstandigheden bevoegd tot gebruik (*Benutzung*) van roerende zaken (*bewegliche Sachen*).¹³⁸ Voorgaande bevoegdheden helpen bij het waarborgen van de continuïteit van de onderneming.¹³⁹ De uitoefening van de bevoegdheid mag echter geen afbreuk doen aan de zekerheid van de zekerheidsgerechtigde.¹⁴⁰

Ten aanzien van vorderingen moet, wat betreft de executiebevoegdheden van zekerheidsgerechtigden, onderscheid gemaakt worden tussen de zekerheidscessie en het pandrecht. Verpanding van vorderingen kan naar Duits recht slechts openbaar plaatsvinden.¹⁴¹ De pandhouder is dan bevoegd tot inning en het faillissement van de pandgever staat daaraan niet in de weg.¹⁴² Een schuldeiser die een stil zekerheidsrecht wenst, is aangewezen op de zekerheidscessie. Met betrekking tot een tot zekerheid overgedragen vordering bepaalt de wet dat in faillissement de curator bevoegd is deze te innen of op andere wijze te gelde te maken.¹⁴³ Daarbij is het irrelevant of mededeling is gedaan van de zekerheidscessie. Op het voorgaande bestaat een belangrijke uitzondering. Een curator mag niet tot executie overgaan wanneer de inningsbevoegdheid van de debiteur reeds is herroepen¹⁴⁴ vóór er voorlopige maatregelen zijn getroffen of voordat de insolventieprocedure is geopend.¹⁴⁵

Wat betreft onroerende zaken bepaalt de wet dat zekerheidshouders separatist zijn.¹⁴⁶ Zij kunnen daarom in beginsel overgaan tot executie, teneinde zich op de opbrengst te verhalen. De uitvoering van het verhaal geschiedt buiten de regels van de Insolvenzordnung om, in overeenstemming met de Zwangerversteigerungsgezetz (ZVG) en het Bürgerliches Gesetzbuch (BGB). Zowel de voorrang van de Grundpfandhouder als zijn executiebevoegdheid volgen uit de wet.¹⁴⁷ Het Grundpfandrecht geeft de houder de bevoegdheid de onroerende zaak te

¹³⁵ § 170 Abs 2 InsO.

¹³⁶ § 166 InsO. In de literatuur bestaat discussie over de vraag of in dat kader behalve *unmittelbar* ook *mittelbar Besitz* door de curator volstaat. Wanneer er een pandrecht is gevestigd, is in het algemeen sprake van *unmittelbar Besitz* door de zekerheidsgerechtigde, als sprake is van *Sicherungsübereignung* slechts onder omstandigheden.

¹³⁷ B.M. Kübler, H. Prütting, 1994, Begr. RegE. §191 (§166).

¹³⁸ § 172 InsO. Zie verder Hoekstra 2007, p. 160.

¹³⁹ Hoekstra 2007, p. 99-100 met verwijzing naar B.M. Kübler, H. Prütting, 1994, Begr. RegE. §191 (§ 166).

¹⁴⁰ Hoekstra 2007, p. 160-161.

¹⁴¹ Zie het mededelingsvereiste uit § 1280 BGB.

¹⁴² § 173 Abs. 1 InsO.

¹⁴³ § 166 Abs. 2 InsO. Op uitzonderingen wordt niet verder ingegaan, maar zijn te vinden in Abs. 3 onder 1, 2 en 3.

¹⁴⁴ Bij openbare zekerheidscessie wordt namelijk in de regel de bevoegdheid tot inning verleend aan de debiteur-cedent. De redenering is dat een curator in de bevoegdheden van de schuldenaar treedt (§ 80 InsO) en daarom niet meer rechten dan de debiteur zelf geldend kan maken.

¹⁴⁵ Voor er voorlopige maatregelen zijn getroffen ex § 21 InsO en voordat de faillissementsprocedure is geopend.

¹⁴⁶ § 49 InsO.

¹⁴⁷ § 49 InsO jis. § 1147 BGB en § 10 Abs. 1 sub 4 ZVG.

executeren – openbare verkoop (*Zwangsversteigerung*) en inbewaringstelling (*Zwangsverwaltung*) – maar niet om de zaak te gebruiken.

Tot voortzetting van de onderneming, hetgeen in het belang van de hypotheekhouder kan zijn, is slechts de curator bevoegd. Omdat de verkoop- en verbruiksbevoegdheden zich niet in één hand bevinden, zullen de Grundpfandhouder en de curator in dat kader geregeld met elkaar moeten samenwerken. Samenwerking is ook noodzakelijk als het gaat om ‘*Freihändige*’ executoriale verkoop (onderhandse verkoop door de curator of schuldenaar).¹⁴⁸ Zelfs wanneer het hypotheekrecht ‘onder water staat’ kan niet zonder de curator overgegaan worden tot een dergelijke executoriale verkoop.¹⁴⁹ In voorgaande gevallen kan de zekerheidsgerechtigde de curator bijvoorbeeld toestemming verlenen tot lossing.¹⁵⁰ Wil de curator niet samenwerken, of wil de zekerheidsgerechtigde niet meewerken, dan kan de rechtbank op verzoek van de curator toestemming verlenen voor een executoriale verkoop.¹⁵¹

- *Afkoelingsperiode*

Anders dan naar Nederlands recht kan reeds voor de faillietverklaring een afkoelingsperiode worden afgekondigd. Direct na indiening van het insolventieverzoek kan de rechtbank voorlopige maatregelen treffen.¹⁵² Deze mogelijkheid bestaat teneinde nadelige veranderingen in de vermogenspositie van de schuldenaar te voorkomen.¹⁵³ Bijvoorbeeld kunnen voor de duur van de openingsprocedure alle maatregelen strekkende tot verhaal op het vermogen van de debiteur worden beëindigd en verboden.¹⁵⁴ Zekerheidsgerechtigden worden in dat geval verhinderd in de uitoefening van hun verhaalsrechten.

Wat betreft zekerheidsrechten op vorderingen is de zekerheidscessionaris bevoegd de inningsbevoegdheid naar zich toe te trekken op het moment van aanvraag van het faillissement. Met het oog op de voorlopige voortzetting van de onderneming – in het belang van het behouden van liquiditeit, dan wel met het oog op de bescherming van de latere bevoegdheid tot tegeldemaking – kan echter op grond van de wet de bevoegdheid tot inning van de in zekerheid gegeven vordering reeds in de openingsprocedure als voorlopige maatregel aan de zekerheidscessionaris worden ontnomen en aan de voorlopig curator worden gegeven.¹⁵⁵

De door de rechtbank afgekondigde maatregelen nemen een einde bij de opening van de insolventieprocedure; het gaat dan over in het algemene verbod tot executie (*Zwangsvollstreckungsverbot*). Dit algemene verbod raakt in beginsel alle schuldeisers¹⁵⁶, maar geldt niet ten aanzien van zekerheidsgerechtigden.¹⁵⁷ De voornoemde beperkingen die een afkoelingsperiode voor de zekerheidsgerechtigde met zich brengt, kunnen daarom nooit langer duren dan de openingsprocedure. Dat is ook niet nodig, omdat de roerende goederen waarop een zekerheidsrecht rust die van belang zijn voor de continuering van de onderneming, ‘in Besitz’ zullen zijn van de curator, waardoor de zekerheidsgerechtigde na de afkoelingsperiode alsnog geen bevoegdheid heeft tot tegeldemaking.

¹⁴⁸ De curator is daarbij overigens niet gebonden aan afspraken die de failliet met de hypotheekhouder heeft gemaakt, deze gelden slechts tussen partijen. Zie Braun/Dithmar/Schneider 2017, § 49. Rn. 22 met verwijzing naar BGH NZI 2011, 138.

¹⁴⁹ Braun/Dithmar/Schneider 2017, § 49. Rn. 22.

¹⁵⁰ De hoogte van het lossingsbedrag overtreft echter niet zelden de executieopbrengst van het grondstuk.

¹⁵¹ § 165 InsO; S. Smid, *Kreditsicherheiten in der Insolvenz des Sicherungsgebers*, Stuttgart: Kohlhammer 2015 (hierna: Smid 2015), § 2 Rn. 5.

¹⁵² § 21 Abs. 1 InsO.

¹⁵³ Hoekstra 2007, p. 140.

¹⁵⁴ § 21 Abs. 2 InsO.

¹⁵⁵ Hoekstra 2007, p. 143.

¹⁵⁶ § 89 InsO.

¹⁵⁷ Tenzij deze als concurrent schuldeiser opkomt, zie § 52 InsO.

- *Termijnstelling*

Naar Duits recht kan de curator de zekerheidsgerechtigde uit hoofde van een zekerheidsoverdracht en die niet getroffen wordt in zijn verhaalsmogelijkheden, alsnog temporeel beperken in zijn bevoegdheden door de rechtbank te verzoeken een termijn vast te stellen waarbinnen de belaste zaak te gelde dient te worden gemaakt. Verstrekt deze termijn ongebruikt, dan gaat de bevoegdheid over op de curator en is deze verplicht onverwijld hiertoe over te gaan.¹⁵⁸ Als hij nog geen macht over de zaak heeft, kan de curator deze opeisen. Na de executie verkrijgt de zekerheidsgerechtigde een vervangend zekerheidsrecht op de opbrengst. De zekerheidsgerechtigde is een bijdrage in de gemaakte kosten verschuldigd. Hij zal echter geen vaststellingskosten verschuldigd zijn, nu de belaste zaak aan de curator wordt afgegeven en deze daarom geen vaststellingskosten maakt.¹⁵⁹

- *Vergoedingen aan de zekerheidsgerechtigde*

De zekerheidsgerechtigde die beperkt wordt in de uitoefening van zijn recht heeft in beginsel recht op interestvergoedingen.¹⁶⁰ Hij ontvangt in beginsel drie maanden nadat de voorlopige maatregel is gesteld een rentevergoeding (*Nutzungsentschädigung*).¹⁶¹ Op voorgaande regel zijn wettelijk enkele uitzonderingen gemaakt.¹⁶² Betreft het object van pand een roerende zaak dan heeft de pandhouder daarnaast in beginsel recht op vergoeding van de waardevermindering veroorzaakt door het gebruik (*Wertgleichzahlungen*).¹⁶³

5.3 *Afdrachtsverplichting*

De tweede vraag die voorligt, is in hoeverre de pand- of hypotheekhouder de executieopbrengst of een deel daarvan dient af te dragen aan de boedel. De beantwoording daarvan geschiedt in twee delen, waarbij ingegaan wordt op de plannen omtrent een verdeling van de opbrengst tussen de preferente en de concurrente schuldeisers.

- *Bijdrage in de kosten*

De zekerheidsgerechtigde ten aanzien van roerende zaken moet in beginsel bijdragen in de vaststellingskosten die de curator maakt (*Feststellungskosten*). Het zijn kosten die gemaakt worden in het kader van het inventariseren van de aanwezige goederen en de rechten die daarop rusten. Ook is de zekerheidsgerechtigde in bepaalde gevallen verplicht bij te dragen in de kosten die verbonden zijn aan de executie van het zekerheidsobject (*Verwertungskosten*). Zekerheidsgerechtigden ten aanzien van onroerende zaken hoeven in beginsel niet bij te dragen in de vaststellings- en executiekosten.

De wet bepaalt voor roerende zaken en vorderingen dat deze kosten opeisbaar worden op het moment dat de executieopbrengst is gerealiseerd en vervolgens op de opbrengst in mindering worden gebracht.¹⁶⁴ Uit het restant wordt voor zover mogelijk de zekerheidsgerechtigde voldaan. De vaststellingskosten en de uitwinningskosten zijn in beginsel gefixeerd.¹⁶⁵ Voor de vaststelling van de hoogte van de bijdrage moet onderscheid gemaakt worden tussen de situatie dat de curator tot tegeldemaking overgaat en de situatie dat de zekerheidsgerechtigde tot tegeldemaking overgaat. Wanneer de curator executeert, trekt hij de vaststellings- en executiekosten, alsook eventuele verschuldigde omzetbelasting van de bruto-opbrengst af,

¹⁵⁸ § 173 Abs. 2 S. 2 en 159 InsO.

¹⁵⁹ Hoekstra 2007, p. 153.

¹⁶⁰ § 169 InsO.

¹⁶¹ § 169 InsO.

¹⁶² Te vinden in § 169 InsO zelf.

¹⁶³ § 172 InsO.

¹⁶⁴ § 170 InsO; Hoekstra 2007, p. 100.

¹⁶⁵ Hoekstra 2007, p. 183.

alvorens hij tot uitkering aan de zekerheidsgerechtigde overgaat.¹⁶⁶ De wet regelt dat de vaststellingskosten 4% van de bruto-opbrengst bedragen.¹⁶⁷ In praktijk worden hier dikwijls afwijkende afspraken over gemaakt.¹⁶⁸ De hoogte van de executiekosten is wettelijk op 5% van de bruto-opbrengst gesteld. Dit percentage wordt echter bijgesteld in het geval de werkelijke kosten aanzienlijk lager of hoger blijken te zijn.¹⁶⁹

De zekerheidsgerechtigde is ook een bijdrage in de gemaakte executie- en vaststellingskosten verschuldigd wanneer de curator executeert in geval van het ongebruikt verstrijken van de gestelde termijn. Wanneer de zekerheidsgerechtigde van roerende zaken en/of vorderingen zelf executeert op grond van een eigen recht – bijvoorbeeld omdat hij de goederen in zijn macht heeft – dan is hij wel vaststellingskosten aan de curator verschuldigd.¹⁷⁰

De houders van een Grundpfandrecht zijn in beginsel niet gehouden tot een bijdrage in de kosten. Dit leidt uitzondering bij de hypotheek en dit hangt samen met het zekerheidsobject. Het hypotheekrecht rust niet slechts op het onroerende goed zelf, maar ook op het toebehoren (*Zubehör*), zoals bijvoorbeeld de bedrijfsinventaris.¹⁷¹ Als de curator overgaat tot executie van het met hypotheek bezwaarde object, dan wordt uit de opbrengst van het executoriaal verkochte toebehoren een kostenbijdrage aan de curator betaald, die de vaststellingskosten volledig dekt.¹⁷² Wanneer de hypotheekhouder executeert, dan is hij geen enkele bijdrage in de kosten verschuldigd als hij tot tegeldemaking overgaat op grond van een eigen bevoegdheid.¹⁷³ Wanneer de hypotheekhouder over kan gaan tot tegeldemaking, omdat de curator dit aan hem heeft overgelaten, dan is hij een bijdrage in de vaststellingskosten verschuldigd. In dat geval hoeft hij aan de curator geen bijdrage in de executiekosten te leveren, nu hij zelf geëxecuteerd heeft en hij deze kosten zelf draagt.

Wat betreft de situatie dat de debiteur de beschikking en het beheer over de boedel behoudt na opening van de procedure, geldt dat hij ten aanzien van het voorgaande dezelfde positie als de curator inneemt, behalve dat hij geen vaststellingskosten in mindering mag brengen op de executieopbrengst. De executiekosten worden in dat geval vastgesteld op de feitelijke kosten.¹⁷⁴

- *Geen herverdeling van de opbrengst*

Concurrente crediteuren ontvangen van de zekerheidsgerechtigde naar huidig recht geen bijdrage. De wet is er momenteel op gericht om de gemaakte kosten in rekening te brengen bij de schuldeiser in wiens belang de kosten zijn gemaakt (*Kostenverurzachungsprinzip*).¹⁷⁵ Voorstellen om zekerheidsgerechtigde een tegemoetkoming te laten betalen, om zo tot een verdeling te komen, zijn tot nog toe steeds gesneuveld in het wetgevingsproces.¹⁷⁶ Zo bestonden bijvoorbeeld plannen om, naast de bijdrage in de Feststellungskosten, 1% van de executieopbrengst te af te dragen als bijdrage in de algemene faillissementskosten. Al in een vroeg

¹⁶⁶ § 170 Abs. 1 InsO; Braun/Dithmar/Schneider 2017, § 171 Rn. 5.

¹⁶⁷ § 171 Abs. 1 InsO.

¹⁶⁸ Hoekstra 2007, p. 184.

¹⁶⁹ § 171 Abs. 2 InsO.

¹⁷⁰ BGH 29 maart 2007, IX ZR 27/06, ZIP 2007, 1126; Zie ook Smid 2015, § 22 Rn. 1 e.v.

¹⁷¹ Zie § 1120 BGB; Braun/Dithmar/Schneider 2017, § 49. Rn. 4.

¹⁷² Smid 2015, § 2 Rn. 5.

¹⁷³ § 173 Abs. 1 InsO.

¹⁷⁴ § 282 InsO. Voor executie door de debiteur zelf is altijd toestemming van de zaakvertegenwoordiger vereist blijkt uit Abs. 2.

¹⁷⁵ Smid 2015, § 22 Rn. 1.

¹⁷⁶ A.M. Mennens, 'Over het verdelen van de taart in faillissement door middel van carve-out regelingen', Tvl 2013/38, §6. Er waren plannen voor een solidariteitsbijdrage, zie daarvoor het Erster Bericht van de Kommission für Insolvenzrecht uit 1985.

stadium van het wetgevingsproces werd dit idee verlaten.¹⁷⁷ Wel is met de invoering van de Insolvenzordnung in 1999 het algemene voorrecht van de fiscus ten einde gekomen.¹⁷⁸

5.4 Positie aandeelhouder met zekerheid

Naar Duits recht zijn leningen verstrekt door (directe en indirecte) aandeelhouders van rechtswege achtergesteld bij de concurrente faillissementsvorderingen.¹⁷⁹ Enkele jaren geleden is het recht op dit punt gewijzigd. Anders dan voorheen, maakt de huidige wettelijke regeling geen onderscheid meer tussen leningen verstrekt in tijden van financiële crisis en leningen verstrekt daarbuiten.¹⁸⁰ Ook andere rechten van aandeelhouder-schuldeisers worden in faillissement beperkt. Zij kunnen bijvoorbeeld geen crediteurenvergadering bijeenroepen,¹⁸¹ en zij hebben geen stemrecht in de schuldeisersvergadering.¹⁸² Zij hebben wel het recht om, op gelijke voet als de concurrente schuldeisers, bij deze vergaderingen aanwezig te zijn en om inlichtingen te verzoeken.¹⁸³

Ook de aandeelhouder met zekerheid ontkomt niet aan voornoemde beperkingen. Hij wordt ten aanzien van zijn zekerheidsrecht op tweeërlei wijze (ingrijpend) aangetast in zijn positie. De wet bepaalt allereerst dat zekerheidsrechten die tien jaar of korter vóór de opening van de insolventieprocedure zijn verstrekt, door de curator aangetast kunnen worden.¹⁸⁴ Daarnaast bepaalt de wet dat wanneer een aandeelhouder-zekerheidsgerechtigde zich binnen één jaar voorafgaand aan de faillissementsaanvraag heeft verhaald op actief van de vennootschap, deze handeling aantastbaar is.¹⁸⁵

De zojuist beschreven beperkingen houden verband met het ‘aandelenkapitaalvervangende karakter’ (*eigenkapitalersetzender Charakter*) van aandeelhoudersleningen.¹⁸⁶ Het verstrekken van leningen door aandeelhouders leidt, zo is de gedachte, tot een verslechtering van de verhouding tussen vreemd en eigen vermogen¹⁸⁷ en verlengt op kunstmatige wijze de levensvatbaarheid van de onderneming ten koste van andere crediteuren.¹⁸⁸ Een aandeelhouder wordt daarom aangemoedigd om de vennootschap eigen vermogen te verschaffen door kapitaal te storten in plaats van vreemd vermogen in de vorm van een geldlening.

¹⁷⁷ A.M. Mennens, ‘Over het verdelen van de taart in faillissement door middel van carve-out regelingen’, *TvI* 2013/38, §6.

¹⁷⁸ A.M. Mennens, ‘Over het verdelen van de taart in faillissement door middel van carve-out regelingen’, *TvI* 2013/38, §6.4.

¹⁷⁹ § 39 InsO. Deze rechtspositie wordt breed opgevat, ook hierop lijkende economische omstandigheden worden geraakt door de bepalingen. Het gaat daarnaast behalve om directe aandeelhouders ook over indirecte aandeelhouders en gelieerde vennootschappen. Zie hierover C.G. Paulus en M. Berberich, in: D. Faber e.a., *Ranking and Priority of creditors*, Oxford International and Comparative Insolvency Law series, Oxford: Oxford University Press 2016 (hierna: Paulus & Berberich 2016), § 10.63 e.v.

¹⁸⁰ Zie voor een goed overzicht van de geschiedenis van de achterstelling van aandeelhoudersleningen: D.A. Verse, ‘Shareholders Loans in Corporate Insolvency: A New Approach to an Old Problem’, *German Law Journal* 2008, 09, p.1109 e.v.

¹⁸¹ § 75 par 1 onder 3 en 4 InsO.

¹⁸² § 77 par 1 s2 InsO.

¹⁸³ Paulus & Berberich 2016, § 10.54. Het toepassingsgebied van de voornoemde beperkingen is in vele opzichten niet slechts beperkt tot aandeelhouders. Leningen vertrekt door derden die op een later moment aandeelhouder worden, zijn bijvoorbeeld op gelijke wijze achtergesteld als binnen één jaar de insolventie wordt uitgesproken. Daarnaast worden behalve leningen, ook andere vorderingen die onder gelijke economische omstandigheden ontstaan geraakt door de beperkingen in faillissement.

¹⁸⁴ § 135 InsO.

¹⁸⁵ § 135 Abs. 1 onder 2 InsO.

¹⁸⁶ Zie Paulus & Berberich 2016, § 10.59 met verwijzingen naar jurisprudentie.

¹⁸⁷ Hetgeen in de meeste financieringsdocumentatie belangrijk rol speelt ten aanzien van opeisbaarheid van de financiering.

¹⁸⁸ Zie Paulus & Berberich 2016, § 10.59.

Een uitzondering op het voorgaande wordt gemaakt voor: (i) een niet-besturende aandeelhouder die 10 procent of minder van de uitstaande aandelen houdt;¹⁸⁹ (ii) een crediteur die aandelen verwerft wanneer de onderneming – kort gezegd – liquiditeitsproblemen heeft of insolvent is doch met een kans op een succesvolle herstructurering;¹⁹⁰ of (iii) de speciale vennootschapsvorm ‘Unternehmensbeteiligungsgesellschaft’.¹⁹¹

¹⁸⁹ §§ 39 par. 5 en 135 par. 4 InsO.

¹⁹⁰ § 39 par. 4 s2 InsO.

¹⁹¹ Zie Paulus & Berberich 2016, § 10.62, met verwijzingen in voetnoot 220.

6. OOSTENRIJK

6.1 Inleidende opmerkingen

Het Oostenrijkse recht kent zowel het pandrecht (*Pfandrecht*) op roerende zaken als zekerheidseigendom, maar eist in beide gevallen dat de zaak in de macht van de zekerheidshouder wordt gebracht.¹⁹² Zaken die hiervoor niet in aanmerking komen, zoals roerende zaken die slechts met enorme inspanning verplaatsbaar zijn, kunnen worden voorzien van een teken dat zij zijn verpand of overgedragen. Vorderingen kunnen zowel worden verpand of worden gecedeerd tot zekerheid, maar beide zekerheidsrechten dienen gepaard te gaan met publiciteit.¹⁹³ Zekerheidsgevers die een boekhoudverplichting hebben (§ 190 UGB), dienen de verpanding of de cessie van de vordering in de (voor derden raadpleegbare) boekhouding aan te tekenen. Andere vorderingen worden verpand of tot zekerheid gecedeerd door mededeling aan de schuldenaar van de in zekerheid gegeven vordering. Het zekerheidsrecht op onroerende zaken (eveneens *Pfandrecht* geheten) is vergelijkbaar met het Nederlandse hypotheekrecht.¹⁹⁴

Oostenrijk heeft sinds 2010 een nieuwe insolventiewet, de *Insolvenzordnung*. Inhoudelijk veranderde de positie van zekerheidshouders nauwelijks door de invoering van deze wet.¹⁹⁵ De voornaamste wijziging hield in dat de *Insolvenzordnung* nu zowel bepalingen bevat voor reorganisatie (*Sanierungsverfahren*) als voor vereffening (*Konkursverfahren*).¹⁹⁶

6.2 Executiebevoegdheid

De eerste vraag die voorligt is in hoeverre een pand- of hypotheekhouder zelfstandig bevoegd is te executeren na de opening van een gerechtelijke reorganisatie of na de faillietverklaring. In de beantwoording van deze vraag worden voor het Oostenrijkse recht ook zekerheidseigenaars meegenomen. De beantwoording wordt in overwegende mate gevonden in de *Insolvenzordnung*. De positie van de pand- en hypotheekhouder evenals de bevoegdheden van de curator zijn daarin vastgelegd.

- *Separatisme*

Het uitgangspunt tijdens reorganisatie en in faillissement is dat de bevoegdheid tot tegeldemaking van de bezwaarde roerende en onroerende zaken bij de *Sanierungsverwalter*, respectievelijk de *Insolvenzverwalter* ligt.¹⁹⁷ In de regel verkoopt deze *Verwalter* de verpande en tot zekerheid overgedragen zaken op een openbare veiling.¹⁹⁸ Hij mag de zaken ook onderhands verkopen, mits hij de zekerheidshouders daarvan op de hoogte brengt. Zij kunnen zich binnen veertien dagen tegen de voorgenomen onderhandse verkoop verzetten, indien zij aannemelijk kunnen maken dat een openbare verkoop tot een hogere opbrengst zal leiden.¹⁹⁹

¹⁹² § 451 ABGB; ECLI:AT:OGH0002:1954:RS0010394.

¹⁹³ § 452 ABGB; ECLI:AT:OGH0002:1983:RS0011386. Vgl. OGH 23 februari 2001, 3Ob155/10f; T. Wolkerstorfer, 'Zur Publizität bei der Verpfändung von Forderungen', *Juristische Blätter* 133, 225-231 en 288-294 (2011); M. Spitzer, 'Konkursfestigkeit und Publizität der Sicherungszession', *Zak* 2007/69, 47; G. Dilger & A. Avscharova, 'Receivables pledge versus security assignment: Decisive factors for investors making a collateralisation decision in an international financing environment from an Austrian law perspective', *Journal of International Banking Law and Regulation* 30 (2015), 11, p. 593 e.v.

¹⁹⁴ § 451 ABGB.

¹⁹⁵ Vgl. F. Mohr & S. Riel, 'Das IRÄG 2010 aus Bankensicht', *RdW* 2010/639, 615

¹⁹⁶ § 1 IO.

¹⁹⁷ § 172 lid 1 sub 6 en § 120 IO. Vgl. M. Roth & H. Duursma-Kepplinger, *Exekutions- un Insolvenzrecht*, Wien: Manz 2016 (hierna: Roth & Duursman-Kepplinger 2016), p. 235.

¹⁹⁸ § 120 IO. Vgl. Roth & Duursman-Kepplinger 2016, p. 235. De *Insolvenzverwalter* is niet gehouden dit binnen een bepaalde tijd na de faillietverklaring te doen. Schuldeisers kunnen het *Insolvenzgericht* verzoeken om de curator te bevelen om bepaalde handelingen te verrichten. Zie § 84 IO. Deze bevoegdheid komt overeen met het Nederlandse art. 69 Fw.

¹⁹⁹ § 120 lid 2 IO. Vgl. Roth & Duursman-Kepplinger 2016, p. 235

Zekerheidshouders die de verpande zaken in hun macht hebben, mogen de zaken, op grond van de normale executieregels, verkopen op een openbare veiling.²⁰⁰ Zij zijn separatist. De Verwalter kan aan het Insolvenzgericht verzoeken om een termijn te stellen aan de zekerheidshouder om tot executie over te gaan.²⁰¹ Na het ongebruikt verstrijken van die termijn kan het Insolvenzgericht de afgifte van de zaak aan de Verwalter gelasten.

Zekerheidshouders zijn zogenaamde *Absonderungsgläubiger*.²⁰² Dat wil zeggen dat zij voorrang hebben boven andere schuldeisers op de opbrengst van aan hen verbonden goederen.²⁰³ Een schuldeiser met zekerheidseigendom wordt gelijkgesteld met een *Absonderungsgläubiger*.²⁰⁴

Een schuldeiser met een pandrecht op een vordering is in beginsel niet inningsbevoegd en hij wordt dat ook niet als gevolg van de insolventie van de pandgever.²⁰⁵ Hij is een *Absonderungsgläubiger*. Een zekerheidscessionaris kwalificeert ook als een *Absonderungsgläubiger*.²⁰⁶ De verpanding en zekerheidscessie van vorderingen moet dan wel vóór de faillietverklaring gepaard zijn gegaan met publiciteit.²⁰⁷ Een zekerheidscessionaris die mededeling aan de *debitor cessus* heeft gedaan, is en blijft wel inningsbevoegd na de faillietverklaring.²⁰⁸

Gesecureerde schuldeisers hoeven hun vordering niet ter verificatie in te dienen, voor zover de waarde van de zekerheidsobjecten voldoende is om hun vordering daarop te verhalen. In de praktijk dienen zij in de regel zekerheidshalve hun vordering in, voor het geval de opbrengst onvoldoende is en zij voor de restvordering als concurrente schuldeiser opkomen.²⁰⁹

6.3 *Afdrachtsverplichting*

De tweede vraag die voorligt, is in hoeverre de pand- of hypotheekhouder de executieopbrengst of een deel daarvan dient af te dragen aan de boedel. In Oostenrijk vindt in beginsel geen afdracht van de zekerheidshouder aan de boedel plaats, omdat de curator bezwaarde goederen executeert. In beginsel zal de curator alle goederen executeren en vervolgens de complete opbrengst verdelen volgens een bepaalde rangorde.

- *Bijdrage in de kosten*

Zekerheidshouders hoeven niet bij te dragen in de algemene faillissementskosten. De Verwalter mag slechts die kosten op de opbrengst in mindering brengen die direct samenhangen met de executie van de betreffende goederen.²¹⁰ De wet gaat in beginsel uit van forfaitaire kosten van de executie van de zogenaamde Sondermasse.²¹¹ De Verwalter mag bijvoorbeeld (bij verkoop op een openbare veiling) 3% van de eerste 250.000€ inhouden, 2% van de opbrengst tussen 250.000€ en 1.000.000€ en 1% van de opbrengst daarboven.

²⁰⁰ § 120 lid 3 IO. M. Dellinger, P. Oberhammer & C. Koller, *Insolvenzrecht: Eine Einführung*, Wien: Manz 2014, nr. 215-7.

²⁰¹ § 120 lid 3 IO

²⁰² § 11 lid 1 IO.

²⁰³ § 48 IO. Vgl. M. Dellinger, P. Oberhammer & C. Koller, *Insolvenzrecht: Eine Einführung*, Wien: Manz 2014, nr. 212; Roth & Duursman-Kepplinger 2016, p. 233.

²⁰⁴ § 10 lid 3 IO. Vgl. Roth & Duursman-Kepplinger 2016, p. 234.

²⁰⁵ OGH 8 november 1994, 10Ob531/94. Vgl. Roth & Duursman-Kepplinger 2016, p. 96.

²⁰⁶ § 10 lid 3 IO.

²⁰⁷ OGH 23 februari 2001, 3Ob155/10f.

²⁰⁸ ECLI:AT:OGH0002:1973:0010OB00013.73.0221.000.

²⁰⁹ Roth & Duursman-Kepplinger 2016, p. 234.

²¹⁰ § 49 en 82d IO. Vgl. Roth & Duursman-Kepplinger 2016, p. 233.

²¹¹ Zie § 82d IO.

- *Herverdeling van de opbrengst*

Het Oostenrijkse recht kent geen herverdelingsmechanisme dat inhoudt dat de zekerheidshouder een deel van de opbrengst moet afstaan ten gunste van een specifieke groep van andere schuldeisers.

6.4 *Positie aandeelhouder met zekerheid*

Vorderingen van aandeelhouders zijn van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers, als de aandeelhouder krediet verschaft op het moment dat de onderneming in financiële moeilijkheden (*Krise*) verkeert. § 1 Eigenkapitalersatz-Gesetz (EKEG) merkt de vorderingen van de aandeelhouder in dat geval aan als *Forderungen aus Eigenkapital ersetzenden Leistungen* en deze vorderingen zijn in faillissement achtergesteld (§ 57a IO). § 2 EKEG spreekt van een *Krise*, indien de onderneming insolvent is of wanneer het eigen vermogen minder dan 8% van het totale kapitaal van de onderneming vormt en het fictieve aantal jaren om lange-termijnschuld af te lossen meer dan 15 jaar bedraagt.

Zekerheidsrechten die ten gunste van de aandeelhouder zijn gevestigd tot zekerheid van diens (achtergestelde) vordering op de vennootschap vervallen als gevolg van de opening van de insolventieprocedure (§ 12b IO).

7. TOT SLOT

De gegevens die zijn verkregen uit het rechtsvergelijkende onderzoek zijn in de volgende tabel samengevat.

<i>Land</i>	<i>Executiebevoegdheid</i>	<i>Verdeling opbrengst</i>	<i>Aandeelhouders</i>
België	<p>- De zekerheidshouder is zelfstandig bevoegd te executeren na de opening van een gerechtelijke reorganisatie of na de faillietverklaring.</p> <p>- Deze bevoegdheid is ten aanzien van roerende en onroerende zaken opgeschort tot aan de sluiting van het proces-verbaal van verificatie van schuldvorderingen.</p> <p>- De zekerheidshouder blijft echter bevoegd om een verpande vordering te innen.</p>	<p>- Zekerheidshouders dragen de executieopbrengst of een deel daarvan niet af aan de boedel.</p> <p>- Slechts indien na verhaal door zekerheidshouder een overwaarde resteert, komt de overwaarde ten goede aan de boedel.</p>	<p>- Vorderingen van aandeelhouders zijn niet van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers.</p> <p>- Er is geen specifieke wettelijke bepaling die hun zekerheidsrechten anders behandelt.</p>
Frankrijk	<p>- De zekerheidshouder is niet zelfstandig bevoegd te executeren na de opening van een gerechtelijke reorganisatie of na de faillietverklaring.</p> <p>- De bevoegdheid tot tegeldemaking van de bezwaarde roerende en onroerende zaken ligt bij de curator (<i>administrateur</i>).</p> <p>- De zekerheidshouder blijft echter bevoegd om een openbaar verpande vordering te innen.</p>	<p>- Uitkering van de executieopbrengst van alle goederen van de schuldenaar geschiedt door de curator op basis van een wettelijk vastgelegde rangorde.</p> <p>- Zekerheidshouders moeten verschillende bijzondere schuldeisers (in het bijzonder werknemers) voor zich dulden.</p>	<p>- Vorderingen van aandeelhouders zijn niet van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers.</p> <p>- Er is geen specifieke wettelijke bepaling die hun zekerheidsrechten anders behandelt.</p>
Engeland	<p>- De zekerheidsgerechtigde kan wegens een algeheel moratorium zijn rechten ten aanzien van goederen die in de macht van de <i>administrator</i> zijn niet geldend maken zonder de toestemming van de administrator of de rechtbank.</p>	<p>- De houder van een <i>floating charge</i> deelt in de faillissementskosten. Daarnaast draagt hij bij aan een speciaal fonds ten gunste van concurrente schuldeisers, in het leven geroepen na afschaffing van de <i>crown preference</i>.</p>	<p>- Vorderingen van aandeelhouders zijn niet van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers.</p> <p>- Er is geen specifieke wettelijke bepaling die hun zekerheidsrechten anders behandelt.</p>

- Bij *liquidation* kunnen zekerheidsgerechtigden de goederen waarop hun zekerheidsrecht rust in beginsel executeren, tenzij daar een 'action of proceeding' jegens de vennootschap of haar activa voor nodig is. Voor *forclosure*, een executieprocedure bij een *mortgage*, is daarom toestemming van de rechter vereist.

- Houders van een *fixed charge* of een *mortgage* hoeven in beginsel geen bijdrage te leveren in de faillissementskosten. Ook dragen zij in beginsel niets af aan het garantiefonds.

Duitsland

- Tenzij de zekerheidshouder van roerende zaken de feitelijke macht heeft over het object, is hij niet zelfstandig bevoegd te executeren na de opening van de insolventieprocedure.

- Alleen als sprake is van een openbaar zekerheidsrecht op vorderingen is de zekerheidsgerechtigde bevoegd het goed te gelde te maken.

- Wat betreft onroerende zaken zijn zekerheidshouders separatist. Zij kunnen zich verhalen alsof er geen insolventieprocedure is.

- Zekerheidsgerechtigden ten aanzien van onroerende zaken hoeven in beginsel niet bij te dragen in de vaststellings- en executiekosten.

- De zekerheidsgerechtigde ten aanzien van roerende zaken en vorderingen moet in beginsel bijdragen in de vaststellingskosten die de curator maakt: 4% van de bruto-opbrengst.

- In veel gevallen is de zekerheidsgerechtigde ten aanzien van roerende zaken en vorderingen een bijdrage in de executiekosten verschuldigd van in beginsel 5% van de bruto-opbrengst.

- Vorderingen van aandeelhouders zijn van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers.

- Zekerheidsrechten ten gunste van aandeelhouders die tien jaar of korter vóór de opening van de insolventieprocedure zijn verstrekt, kunnen door de curator aangetast worden.

- Wanneer een geseceureerde aandeelhouder zich binnen één jaar voorafgaand aan de faillissementsaanvraag heeft verhaald op actief van de vennootschap is deze handeling aantastbaar.

Oostenrijk

- De zekerheidshouder is niet zelfstandig bevoegd te executeren na de opening van een gerechtelijke reorganisatie of na de faillietverklaring.

- De bevoegdheid tot tegeldemaking van de bezwaarde roerende en onroerende zaken ligt bij de Verwalter.

- De zekerheidshouder blijft bevoegd om een openbaar gecedeerde vordering te innen.

- Uitkering van de executieopbrengst van bezwaarde goederen geschiedt door de Verwalter, waarbij als uitgangspunt geldt dat uit deze opbrengst eerst de zekerheidshouders worden voldaan.

- De Verwalter mag slechts die kosten op de opbrengst in mindering brengen die direct samenhangen met de executie van de betreffende goederen.

- Vorderingen van aandeelhouders zijn van rechtswege achtergesteld bij andere schuldeisers.

- Zekerheidsrechten ten gunste van aandeelhouders vallen weg bij de opening van het faillissement.

De onderzochte rechtsstelsels laten (sterk) uiteenlopende benaderingen zien ten aanzien van de executiebevoegdheid van zekerheidshouders tijdens een insolventieprocedure, de verdeling van de opbrengst en de positie van de aandeelhouder die tevens zekerheidshouder is. Een duidelijke gemeenschappelijke tendens valt niet te ontwaren.

Op het punt van de executiebevoegdheid tonen de onderzochte stelsels verscheidene variaties. In Frankrijk, Duitsland en Oostenrijk ligt de executiebevoegdheid van bezwaarde goederen primair bij de curator. Dat ligt anders bij openbare zekerheid op vorderingen en (naar Duits en Oostenrijks recht) bij 'vuistpandreechten'. Voor Duitsland geldt bovendien dat de hypotheekhouder zijn rechten kan uitoefenen alsof er geen faillissement is. In België en Engeland staat de zelfstandige bevoegdheid van de pand- of hypotheekhouder voorop. Die bevoegdheid vereist in de Engelse reorganisatieprocedure wel de toestemming van curator of rechter.

Ten aanzien van de verdeling van de opbrengst kent ieder onderzocht stelsel een eigen, afwijkend regime. Het Belgische, Duitse en Oostenrijkse recht verlangen van de pand- of hypotheekhouder geen bijdrage aan de algemene faillissementskosten. De curator mag slechts die kosten in rekening brengen die rechtstreeks samenhangen met de executie van de bezwaarde goederen. Een beperkte bijdrage aan de faillissementskosten kent het Duitse recht bij zekerheid op vorderingen en roerende zaken. De zekerheidshouder draagt in dat geval in beginsel bij aan de vaststellingskosten die de curator maakt. Een meer omvangrijke bijdrage kent het Franse recht als gevolg van het (complexe) stelsel van voorrechten. Naar Engels recht deelt slechts de houder van een *floating charge* in de algemene kosten van het faillissement.

Wat betreft de positie van de aandeelhouder met zekerheid zijn twee stromingen te onderscheiden. In de Duitse en Oostenrijkse benaderingen worden de vorderingen van een aandeelhouder op zijn gefailleerde vennootschap van rechtswege achtergesteld en de zekerheid die voor die vorderingen is gevestigd, is aantastbaar of vervalt. De overige rechtsstelsels kennen daarentegen geen bijzondere behandeling van de aandeelhouder met zekerheid.