

# ECLI:NL:RBMNE:2022:1329

Instantie	Rechtbank Midden-Nederland
Datum uitspraak	31-03-2022
Datum publicatie	03-06-2022
Zaaknummer	FT RK 22/124, 125, 126
Rechtsgebieden	Insolventierecht
Bijzondere kenmerken	Eerste aanleg - meervoudig Beschikking Tussenbeschikking
Inhoudsindicatie	WHOA-zaak. Verzoek aspecten die van belang zijn in het kader van het tot stand brengen van een akkoord. Voornemen prejudiciële vraag te stellen.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl INS-Updates.nl 2022-0149

## Uitspraak

—

---

beschikking

**RECHTBANK MIDDEN-NEDERLAND**

Afdeling Toezicht

locatie Utrecht

zaaknummer / rekestnummer: FT RK 22/124, 125 en 126

**Beschikking op grond van artikel 378 Fw (aspectenverzoek) van 31 maart 2022**

in de zaak van:

1. de besloten vennootschap

**[verzoekster sub 1] B.V.,**  
gevestigd te [vestigingsplaats 1] ,

verzoekster,

hierna te noemen: " [verzoekster sub 1] ",

advocaten: mr. J. van den Dolder te Oud-Beijerland en mr. K.C. Mensink te Den Haag,

2. de besloten vennootschap

**[verzoekster sub 2] B.V.,**

gevestigd te [vestigingsplaats 2] ,

verzoekster,

hierna te noemen: " [verzoekster sub 2] ",

advocaten: mr. J. van den Dolder te Oud-Beijerland en mr. K.C. Mensink te Den Haag,

3. de besloten vennootschap

**[verzoekster sub 3] B.V.,**

gevestigd te [vestigingsplaats 2] ,

verzoekster,

hierna te noemen: " [verzoekster sub 3] ",

advocaten: mr. J. van den Dolder te Oud-Beijerland en mr. K.C. Mensink te Den Haag.

Verzoeksters zullen hierna gezamenlijk [verzoekster sub 2] c.s. worden genoemd.

Belanghebbenden:

1. de coöperatie

**COÖPERATIEVE RABOBANK U.A.,**

gevestigd te [vestigingsplaats 1] ,

hierna: "Rabobank",

advocaat: mr. J.R. van Faassen te Utrecht,

2. de besloten vennootschap

**[belanghebbende 2] B.V.,**

gevestigd te [vestigingsplaats 2] ,

hierna: " [belanghebbende 2] ",

advocaat: mr. W.L.H. Aerts te Eindhoven,

3. de besloten vennootschap

**[belanghebbende 3] B.V.,**

gevestigd te [vestigingsplaats 3] ,

hierna: " [belanghebbende 3] ",

advocaat: mr. W.L.H. Aerts te Eindhoven,

4. de besloten vennootschap

**[belanghebbende 4] B.V.,**

gevestigd te [vestigingsplaats 1]

hierna ook: " [belanghebbende 4] ",

advocaat: mr. W.L.H. Aerts te Eindhoven,

5. mevrouw

**[belanghebbende 5] ,**

hierna: " [belanghebbende 5] "

advocaat: mr. W.L.H. Aerts te Eindhoven,

6. de publiekrechtelijke rechtspersoon

**UITVOERINGSINSTITUUT WERKNEMERSVERZEKERINGEN**

gevestigd te Amsterdam,

hierna: "UWV",

gemachtigde: mr. [A] .

## **1 De procedure**

1.1. Het verdere verloop van de procedure blijkt uit:

- de beschikking van 16 februari 2022,
- het 'herziene verzoekschrift' van [verzoekster sub 2] c.s. van 21 februari 2022,
- de brief van UWV van 23 februari 2022,
- de brief van mr. Aerts van 24 februari 2022,
- de e-mail van [coöperatieve vereniging] van 28 februari 2022,
- de e-mail van mr. Aerts van 4 maart 2022,
- de zienswijze van Rabobank van 9 maart 2022,
- de spreek aantekeningen van [verzoekster sub 2] c.s., met bijlagen 27 en 28.

1.2. De rechtbank heeft in de beschikking van 16 februari 2022 bepaald dat [verzoekster sub 2] c.s. onverwijld de belanghebbenden bij het verzoek op grond van artikel 378 Fw wijst op de mogelijkheid om deel te nemen aan de behandeling en een schriftelijke zienswijze in te dienen.

1.3. Het verzoek is behandeld ter zitting van de rechtbank Midden-Nederland via een videoverbinding op 9 maart 2022. Daarbij zijn verschenen:

- mevrouw [B] , [verzoekster sub 2] c.s.,
- mevrouw drs. [C] , [onderneming 1] ,
- mevrouw mr. J. van den Dolder, voornoemd,
- de heer mr. K.C. Mensink, voornoemd,
- de heer [D] , Rabobank,
- mevrouw [E] , Rabobank,
- mevrouw [F] , Rabobank,
- de heer mr. J.R. van Faassen, voornoemd,
- mevrouw [G] , [belanghebbende 4] ,

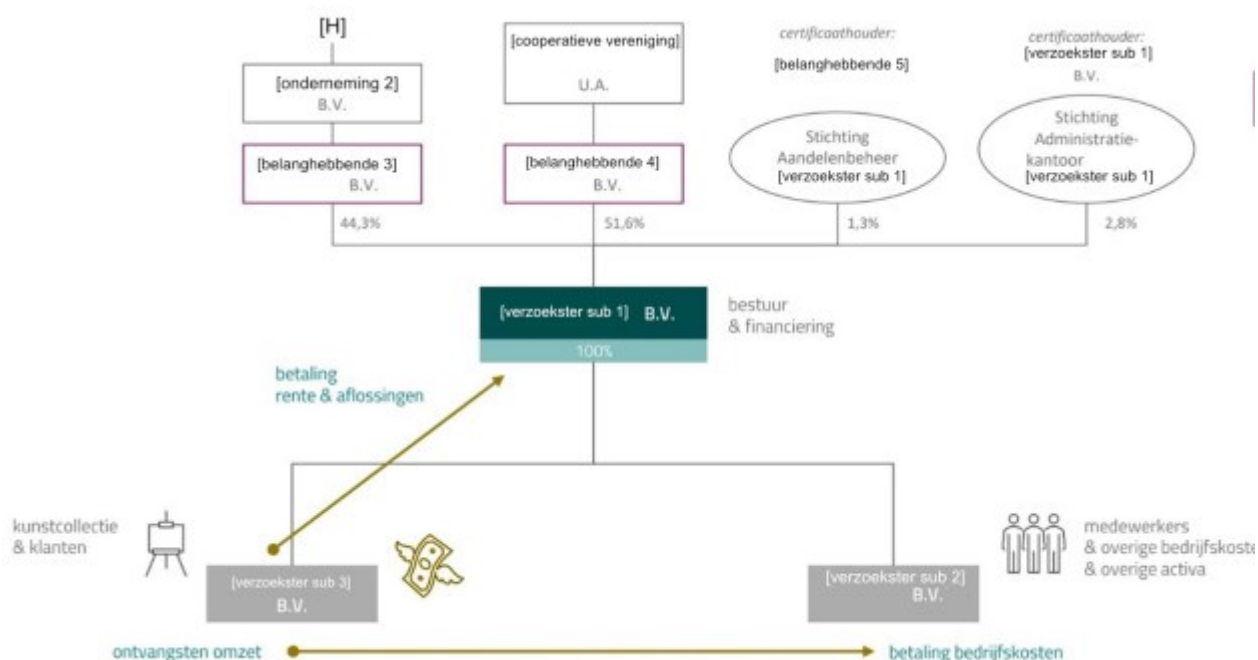
- de heer [H] , [belanghebbende 3] B.V.,
- de heer mr. W.L.H. Aerts, voornoemd,
- mevrouw mr. [A] , UWV.

1.4. [verzoekster sub 2] c.s. heeft verschillende belanghebbenden opgeroepen. Uit het verzoekschrift en het verhandelde ter zitting is gebleken dat de verzoeken zich uitsluitend richten tot Rabobank.

## 2 De feiten

2.1. Ingaande 17 december 2021 werd eerst voorlopig en vervolgens definitief een afkoelingsperiode gelast voor de duur van twee maanden. Deze afkoelingsperiode werd op 16 februari 2022 verlengd met nog eens drie maanden. De voor deze beslissingen relevante feiten werden opgenomen in de beschikking van 18 januari 2022.

2.2. [verzoekster sub 3] , [verzoekster sub 1] en [verzoekster sub 2] zijn onderdeel van eenzelfde concern. [verzoekster sub 2] c.s. verhuurt kunstwerken aan bedrijven en particulieren. [verzoekster sub 1] houdt alle aandelen in het kapitaal van [verzoekster sub 3] en [verzoekster sub 2] . [verzoekster sub 3] beheert de voorraden en heeft overeenkomsten gesloten met klanten en kunstenaars. De omzet wordt door [verzoekster sub 3] ontvangen. De bedrijfskosten, waaronder de personeelskosten, worden voldaan vanuit [verzoekster sub 2] . In het hierna te bespreken rapport van [onderneming 1] is het concern van [verzoekster sub 2] c.s. als volgt weergegeven.



### Consignatievoorraden

2.3. [verzoekster sub 2] c.s. houdt een grote hoeveelheid kunstwerken in consignatie. De voorwaarden waaronder de kunstwerken in consignatie zijn gegeven, zijn vastgelegd in overeenkomsten tussen [verzoekster sub 3] en de leverancier van de kunstwerken (in deze beslissing en in de overeenkomsten aangeduid als de "kunstenaar"). In deze overeenkomsten en de daarbij behorende algemene voorwaarden zijn onder meer de volgende bepalingen opgenomen:

**1. Doelstelling.** Partijen komen overeen dat Kunstenaar Kunstwerken in consignatie geeft aan

[verzoekster sub 3] . Kunstenaar machtigt [verzoekster sub 3] , inclusief de met haar in een groep verbonden vennootschappen en [stichting] , om zijn aan [verzoekster sub 3] geleverde Kunstwerken in bruikleen te geven, te verhuren en te verkopen aan derden en verleent [verzoekster sub 3] daartoe hierbij een licentie zoals omschreven in de hierna te noemen Consignatie Voorwaarden.

**4. Huurvergoeding.** Kunstenaar ontvangt voor ieder Kunstwerk een Huurvergoeding gedurende de periode dat dit Kunstwerk door [verzoekster sub 3] is verhuurd, conform de regeling zoals opgenomen in de in die betreffende periode toepasselijke versie van de Consignatie Voorwaarden.

**5. Aankoop en overdracht auteursrecht/licentie.** Als een Kunstwerk wordt aangekocht, ontvangt Kunstenaar hiervan bericht van [verzoekster sub 3] . De Aankoopprijs wordt berekend conform de regeling opgenomen in de op dat moment toepasselijke versie van de Consignatie Voorwaarden en dit wordt meegenomen in de maandelijkse overzichten. De Kunstenaar draagt hierbij bij voorbaat en onherroepelijk alle auteursrechten ter zake van het Kunstwerk, zoals dat staat gespecificeerd op de bijbehorende paklijst, in de ruimste zin des woords, over aan [verzoekster sub 3] , welke overdracht [verzoekster sub 3] hierbij bij voorbaat aanvaardt. Kunstenaar doet daarbij op voorhand tevens afstand (voor zover wettelijk mogelijk) van zijn persoonlijkheidsrechten ter zake van de Kunstwerken. [...]

### 3 AANKOOP

**1. Behoud eigendom.** Kunstenaar behoudt het eigendomsrecht op ieder Kunstwerk, tenzij [verzoekster sub 3] overgaat tot aankoop of het Kunstwerk verkoopt aan een derde. Het eigendom, alsook de auteursrechten (indien van toepassing op grond van de Overeenkomst), gaan in dat geval over op het moment dat [verzoekster sub 3] de Aankoopprijs aan Kunstenaar heeft voldaan.

**2. Recht aankoop.** Terzake ieder Kunstwerk heeft [verzoekster sub 3] het eerste recht tot aankoop, tenzij Partijen schriftelijk overeen zijn gekomen dat aankoop van dit Kunstwerk door [verzoekster sub 3] is uitgesloten.

**3. Aankoopprijs.** Indien [verzoekster sub 3] een Kunstwerk aankoopt, dan wordt de prijs die [verzoekster sub 3] aan Kunstenaar verschuldigd is voor deze aankoop ("Aankoopprijs") door [verzoekster sub 3] bepaald volgens de berekeningswijze in dit artikel, tenzij Partijen uitdrukkelijk een lagere Aankoopprijs zijn overeengekomen. De Aankoopprijs wordt op het maandelijkse vergoedingenoverzicht aan Kunstenaar bevestigd.

**4. Berekening Aankoopprijs.** De Aankoopprijs van een Kunstwerk is de Inkoopprijs, verminderd met (een deel van) de Huurvergoeding die Kunstenaar tot het moment van aankoop heeft ontvangen voor het betreffende Kunstwerk. De Aankoopprijs wordt zo berekend, dat de totale opbrengst voor Kunstenaar, zijnde de som van de door Kunstenaar tot aankoop ontvangen Huurvergoeding en de Aankoopprijs, minimaal 110% van de Inkoopprijs bedraagt ("Gegarandeerde Opbrengst"). Er geldt geen maximum voor de totale opbrengst. De Aankoopprijs is minimaal 10% van de Inkoopprijs, ook als de totale opbrengst voor Kunstenaar hierdoor meer dan 110% van de Inkoopprijs is.

**5. Voorbeeld 1.** Als Kunstenaar tot de aankoop van een Kunstwerk 50% van de Inkoopprijs aan Huurvergoeding heeft ontvangen, dan bedraagt de Aankoopprijs van dit Kunstwerk 60% (110% - 50%) van de Inkoopprijs. De totale opbrengst voor Kunstenaar is 110% van de Inkoopprijs.

**6. Voorbeeld 2.** Als Kunstenaar tot de aankoop van een Kunstwerk 150% van de Inkoopprijs aan Huurvergoeding heeft ontvangen, dan bedraagt de Aankoopprijs van dit Kunstwerk 10% (minimum) van de Inkoopprijs. De totale opbrengst voor Kunstenaar is 160% van de Inkoopprijs.

### 6 OVERIG

**1. Overdraagbaarheid rechten.** Alle rechten en verplichtingen van [verzoekster sub 3] die voortvloeien uit de Overeenkomst inclusief deze Consignatie Voorwaarden, zijn onbeperkt overdraagbaar en zullen tevens voortduren na overlijden van de auteursrechthebbende.

#### De positie van Rabobank

- 2.4. [verzoekster sub 2] c.s. heeft op 6 april 2016 een financiering verkregen van Rabobank op basis van verschillende geldleningen. De openstaande vorderingen van Rabobank per 5 november 2021 bedragen in totaal ongeveer € 3,2 miljoen. Op 13 april 2017 is overeengekomen dat iedere groepsmaatschappij voor de volledige schuld van [verzoekster sub 2] c.s. aansprakelijk is jegens Rabobank. [verzoekster sub 2] c.s. heeft zekerheden (pandrecht) aan Rabobank verleend middels een notariële akte van 6 april 2016. Rabobank heeft pandrechten op roerende zaken (voorraad en inventaris), vorderingen en de aandelen die [verzoekster sub 1] houdt in het kapitaal van [verzoekster sub 3] en [verzoekster sub 2] .
- 2.5. Drie geldleningen (met nummers [.] , [..] en [...] ) kennen een looptijd tot 1 januari 2022. Bij brief van 30 september 2021 heeft Rabobank gewezen op het einde van de looptijd van deze leningen. Het openstaande saldo op deze geldleningen belooft een bedrag van ongeveer € 2,3 miljoen. [verzoekster sub 2] c.s. heeft het openstaande saldo niet aan Rabobank terugbetaald.
- 2.6. Om de geseceerde positie van Rabobank vast te stellen, heeft [verzoekster sub 2] c.s. een gedeelte van haar actief laten taxeren door de besloten vennootschap [onderneming 3] B.V. (hierna: " [onderneming 3] "), met als uitgangspunt de *"opbrengst die naar verwachting kan worden gerealiseerd bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement"*. Uit de taxatie van [onderneming 3] volgt een onderhandse verkoopwaarde van in totaal ongeveer € 1,3 miljoen en een liquidatiewaarde van ongeveer € 600.000. Blijkens de taxatierapporten heeft [onderneming 3] onder de onderhandse verkoopwaarde verstaan: *"het bedrag dat een zaak, binnen een redelijke termijn en bij vrijwillige onderhandse verkoop, na de beste voorbereiding en aanbidding op de voor de aard van de zaken gebruikelijke wijze en bij gelijkblijvende locatie en gebruik, zal kunnen opbrengen."* Onder liquidatiewaarde heeft [onderneming 3] verstaan: *"het bedrag dat een zaak, binnen een redelijke termijn en bij een gedwongen openbare verkoop, op een door de wet voorgeschreven wijze, na de beste voorbereiding en aanbidding op de voor de aard van de zaken gebruikelijke wijze, zal kunnen opbrengen."*
- 2.7. [onderneming 3] verwacht dat de aan Rabobank verpande activa in een doorstart vanuit faillissement een opbrengst zullen genereren die ligt tussen de onderhandse- en liquidatiewaarde (hierna: "Going Concern Liquidatiewaarde"). Deze Going Concern Liquidatiewaarde is vastgesteld op € 700.411,00. De waarde van de consignatievoorraad heeft [onderneming 3] niet vastgesteld.

#### Het voorgenomen aanbod

- 2.8. [verzoekster sub 2] c.s. heeft aan [onderneming 1] opdracht gegeven om een reorganisatie- en vereffeningswaarde vast te stellen. Op basis van de zogenaamde DCF-methode heeft [onderneming 1] de waarde van de onderneming vastgesteld zonder herstructurering (hierna: de "Vereffeningswaarde"). [onderneming 1] heeft de Vereffeningswaarde voor [verzoekster sub 2] c.s. gezamenlijk vastgesteld op een bedrag van € 1.345.000, onderverdeeld in een waarde van € 1.162.000 voor [verzoekster sub 3] , € 170.000 voor [verzoekster sub 2] en € 13.000 voor [verzoekster sub 1] . De waarde na een succesvolle herstructurering (hierna: de "Reorganisatiewaarde) werd voor [verzoekster sub 2] c.s. gezamenlijk vastgesteld op een bedrag van € 1.994.000, onderverdeeld in een waarde van € 1.583.000 voor [verzoekster sub 3] , € 194.000 voor [verzoekster sub 2] en € 17.000 voor [verzoekster sub 1] .
- 2.9. Het voorgenomen akkoord werd gedeeltelijk uitgewerkt en gedeeld met onder meer Rabobank.

**VOORGENOMEN WHOA-AKKOORD**

Klassen	Vordering	Uitkering in faillissement	WHO A Akkoord:	Uitkering in/door:
<b>1. Preferente schuldeiser: Rabobank</b>	€ 926.141,82	€ 926.141,82 100%	€ 926.141,82 100%	Financiering blijft behouden met [wijziging r
<b>2. Preferente schuldeiser: fiscus</b>	€ 347.944,00	€ 235.858,18 68%	€ 243.560,80 70,00%	Waarvan betaling van € 83.557,80,- binnen 1 homologatie en restant door middel van bet termijnen ingaande op 1 oktober 2022
<b>3. Concurrente schuldeiser:</b>				
* ongesecureerde vordering Rabobank	€ 2.236.319,18	€ - 0%	€ 413.297,38 18,48%	Financiering blijft behouden. Alternatief: del
	<u>€ 3.510.405,00</u>	<u>€ 1.162.000,00</u>	<u>€ 1.583.000,00</u>	

[verzoekster sub 2] c.s. heeft haar schuldeisers in het voorgenomen akkoord onderverdeeld in klassen. De klassenindeling in het geval van [verzoekster sub 3] is als volgt:

2.10. In het geval van [verzoekster sub 2] :

**VOORGENOMEN WHOA-AKKOORD**

Klassen	Vordering	Uitkering in faillissement	Uitkering in WHOA Akkoord:	Uitkering in/door:
<b>1. Preferente schuldeiser: Fiscus</b> (achterstand: LH € 511.112 -/- BTW € 95.227) (artikel 29 OB € 19.879,24)	€ 421.978,29	€ 40.587,50 9,6%	€ 42.197,83 10,0%	Betaling ineens in contanten binnen 14 d
<b>2. Preferente schuldeiser: Rabobank</b>	€ 112.184,00	€ 112.184,00 100,0%	€ 112.184,00 100%	Financiering blijft behouden met [wijziging r
<b>3. Preferente schuldeiser: Financial lease DLL It-Lease</b>	€ 4.572,00	€ 3.800,00 83,1%	€ 3.840,48 84,0%	Financiering blijft behouden tot bedrag t
<b>4. MKB schuldeiser:</b>				
* [belanghebbende 2]	€ 115.910,00	€ 625,91 0,54%	€ 23.182,00 20,00%	Betaling ineens in contanten binnen 14 d
<b>5. Concurrente schuldeisers:</b>				
* UWV (NOW)	€ 136.995,00	€ 739,77 0,54%	€ 821,97 0,60%	Betaling ineens in contanten binnen 14 d
* RC Schuld aan [verzoekster sub 3]	€ 519.685,00	€ 2.806,30 0,54%	€ 3.118,11 0,60%	Betaling ineens (aan pandhouder) in cor
* Rabobank	€ 1.710.837,80	€ 9.238,52 0,54%	€ 10.265,03 0,60%	Financiering? Alternatief: Betaling ineens: dagen na homologatie (aspectenverzoek
	<u>€ 3.022.162,09</u>	<u>€ 170.000,00</u>	<u>€ 195.609,42</u>	

2.11. In het geval van [verzoekster sub 1] :

**VOORGENOMEN WHOA-AKKOORD**

Klassen:	Vordering*	Uitkering in faillissement	Uitkering in WHOA Akkoord:	Uitkering in/door:
<b>1. Preferente schuld: Rabobank</b>	€ 13.000,00	€ 13.000,00 100%	€ 13.000,00 100,00%	Financiering blijft behouden met [wijziging rechten]
<b>2. Concurrente vorderingen:</b>				Betaling ineens in contanten binnen 14 dagen na homologatie of behouden (aspectenverzoek)
- Rabobank	€ 1.687.572,77	0 0%	€ 843,79 0,05%	Betaling ineens (aan pandhouder) in contanten binnen 14 dagen na homolog
- RC B.V. [verzoekster sub 3]	€ 447.110,00	0 0%	€ 223,56 0,05%	Betaling ineens (aan pandhouder) in contanten binnen 14 dagen na homolog
- RC [verzoekster sub 2]	€ 1.418.951,00	0 0%	€ 709,48 0,05%	Betaling ineens (aan pandhouder) in contanten binnen 14 dagen na homolog
- [belanghebbende 5]	€ 22.936,00	0 0%	€ 11,47 0,05%	Betaling ineens in contanten binnen 14 dagen na homologatie
<b>3. Achtergestelde schuldeiser t.o.v. Rabobank:</b>				
- [belangh. 3] B.V. EUR 3.350.653	€ 4.674.621,00	0 0%	€ 2.337,31 0,05%	Betaling ineens (aan pandhouder) in contanten binnen 14 dagen na homolog
- [belanghebbende 4] B.V. EUR 1.323.968	€ 8.264.190,77	€ 13.000,00	€ 17.125,60	
<b>4. Aandeelhouders:</b>				
- [belanghebbende 3] B.V.	€ 2.691,34	0 0%	€ 2.854,43	Belang voor WHOA: 44,3% / Belang na WHOA: 49 %
- [belanghebbende 4] B.V.	€ 3.134,03	0 0%	€ 2.970,94	Belang voor WHOA: 51,6 % / Belang na WHOA: 51 %
- Stichting Aandelenbeheer [verzoekster sub 1]	€ 79,56	0 0%		Belang voor WHOA: 1,3 % / Belang na WHOA: 0 %
- Stichting Administratiekantoor [verzoekster sub 1]	€ 866,79	0 0%		Belang voor WHOA: 2,8 % / Belang na WHOA: 0 %

\* nominale waarde aandelen

[verzoekster sub 3]

**Alternatief (Rabobank ontvangt aandelen voor Klasse 3)**

Klassen:	Vordering*	Uitkering in faillissement	Uitkering in WHOA Akkoord:	Uitkering in/door:
<b>4. Aandeelhouders:</b>				
- [belanghebbende 3] B.V.	€ 2.691,34	0 0%	€ 2.097,13	Belang voor WHOA: 44,3% / Belang na WHOA: 36,0 %
- [belanghebbende 4] B.V.	€ 3.134,03	0 0%	€ 2.190,34	Belang voor WHOA: 51,6 % / Belang na WHOA: 37,6 %
- Stichting Aandelenbeheer [verzoekster sub 1]	€ 79,56	0 0%	0	Belang voor WHOA: 1,3 % / Belang na WHOA: 0 %
- Stichting Administratiekantoor [verzoekster sub 1]	€ 866,79	0 0%	0	Belang voor WHOA: 2,8 % / Belang na WHOA: 0 %
- Rabobank	-	-	€ 1.537,90	Belang voor WHOA: 0 % / Belang na WHOA: 26,4 %

2.12. In het akkoord van [verzoekster sub 1] krijgen c.q. behouden twee van de huidige

aandeelhouders, [belanghebbende 4] en [belanghebbende 3] , hun aandelen. [belanghebbende 4] houdt nu 51,6% van de aandelen in het kapitaal van [verzoekster sub 1] en krijgt 51% aangeboden. [belanghebbende 3] houdt nu 44,3% van de aandelen in het kapitaal van [verzoekster sub 1] en krijgt 49% aangeboden.

2.13. [verzoekster sub 3] heeft een verplichting om in totaal een bedrag van € 37.151,- te betalen aan kunstenaars in verband met de consignatieovereenkomsten. Dit bedrag bestaat uit 269 kleine schulden. [verzoekster sub 2] c.s. heeft deze schuldeisers niet in het akkoord betrokken.

### 3 De verzoeken en zienswijzen

- 3.1. Het verzoek van [verzoekster sub 2] c.s. luidt – verkort weergegeven – als volgt. Tussen [verzoekster sub 2] c.s. en Rabobank bestaat verschil van inzicht over een aantal aspecten die van belang zijn bij het tot stand brengen van een akkoord. Een beslissing van de rechtbank aangaande deze aspecten geeft duidelijkheid over of het voorgenomen akkoord kans van slagen heeft en/of het nodig is het voorbereidingstraject bij te sturen en/of het akkoord aan te passen. [verzoekster sub 2] c.s. heeft gevraagd om een antwoord op de volgende vragen:
- i) Klassenindeling: Volgens artikel 374 lid 3 Fw dient een pandhouder in een aparte klasse te worden ingedeeld voor het gedeelte van de vordering dat geseecureerd is. Daarbij wordt uitgegaan van de waarde die de pandhouder naar verwachting in faillissement zal verkrijgen op basis van haar pandrechten aldus de wettelijke bepaling. [verzoekster sub 2] c.s. hanteert als waarde de 'Going concern Liquidatiewaarde'. Is het door [verzoekster sub 2] c.s. gekozen uitgangspunt juist?
  - ii) Klassenindeling: Voldoet de klassenindeling van het voorgenomen Akkoord, in het bijzonder de klassen waarin Rabobank en [belanghebbende 5] zijn ingedeeld, en de hoogte van de vordering waarvoor Rabobank in die klassen is ingedeeld aan de vereisten van artikel 374 Fw?
  - iii) Waardes en uitgangspunten: Zijn de door [verzoekster sub 2] c.s. gehanteerde waardes en uitgangspunten, in het bijzonder van de Going concern Liquidatiewaarde en Vereffeningswaarde voldoende en volledig in de zin van artikel 375 Fw en leidt dit niet tot een weigeringsgrond als bedoeld in artikel 384 lid 2 sub c Fw?
  - iv) Consignatievoorraad: [verzoekster sub 2] c.s. is van mening dat de consignatievoorraad niet betrokken dient te worden bij het bepalen van de geseecureerde positie van Rabobank (ex artikel 374 lid 3 Fw). Is deze stelling juist?
  - v) Cash-out: Heeft Rabobank het recht te kiezen voor een uitkering in geld ('cash out') voor hetgeen zij in het Akkoord zal ontvangen in de concurrente klassen?
  - vi) Inhoud van het akkoord: Is het [verzoekster sub 2] c.s. toegestaan in een bepaalde (concurrente) klasse onderscheid te maken tussen de wijze van uitkering, in het bijzonder mag [verzoekster sub 2] c.s. voorstellen dat Rabobank voor haar concurrente positie (Klasse 5 [verzoekster sub 2] en Klasse 2 [verzoekster sub 1] ) haar financiering behoudt en de overige concurrente schuldeisers in die klasse een betaling ineens na homologatie ontvangen?
  - vii) Inhoud van het akkoord: Is er sprake van een (bijzondere) afwijzingsgrond (in het bijzonder ex artikel 384 lid 4 onder d Fw) als Rabobank in het Akkoord voor Klasse 3 [verzoekster sub 3] aandelen aangeboden krijgt als uitkering en zij (onverhoopt) tegen het Akkoord stemt? Staat het [verzoekster sub 2] c.s. vrij Rabobank voor haar concurrente positie in het Akkoord [verzoekster sub 3] (Klasse 3 [verzoekster sub 3] ) aandelen in het kapitaal van de [verzoekster sub 1] (in plaats van in het kapitaal van [verzoekster sub 3] ) aan te bieden?
  - viii) Absolute priority rule: Wordt de absolute priority rule (ex artikel 384 lid 4 onder b Fw) (niet) geschonden bij de voorgestelde verdeling van de Reorganisatiewaarde? In het bijzonder met betrekking tot (1) de verhouding tussen de aandeelhouders enerzijds en de overige crediteuren anderzijds en (2) het buiten het akkoord laten van de genoemde Dwangcrediteuren.
  - ix) Stemmen: Staat het [verzoekster sub 2] c.s. vrij om te bepalen wie zij laat stemmen voor de aan Rabobank verpande vorderingen; de betreffende schuldeiser of Rabobank als 'beneficiair'?
  - x) Ipsa facto-clausule: Kan Rabobank op basis van de ipsa facto-clausules in de



financieringsovereenkomst de financiering beëindigen?

- 3.2. Rabobank heeft verweer gevoerd. Op de stellingen van Rabobank zal, voor zover nodig, bij de beoordeling worden ingegaan.
- 3.3. Overige schuldeisers hebben geen verweren gevoerd tegen de verzoeken van [verzoekster sub 2] c.s.

#### **4 De beoordeling**

- 4.1. [verzoekster sub 2] c.s. kan, voordat haar akkoord ter stemming is voorgelegd, vragen om een uitspraak over aspecten die van belang zijn in het kader van het tot stand brengen van een akkoord. Deze zogenaamde geschillenregeling is vastgelegd in artikel 378 Fw. De vragen van [verzoekster sub 2] c.s. worden beantwoord op basis van de feiten die door [verzoekster sub 2] c.s. in het (herziene) verzoekschrift zijn gesteld en niet of niet voldoende werden betwist door een van de belanghebbenden bij het antwoord op de gestelde vraag.
- 4.2. Artikel 383 lid 9 Fw bepaalt dat schuldeisers geen beroep meer mogen doen op een weigeringsgrond, wanneer zij niet binnen bekwame tijd nadat zij het mogelijke bestaan van die grond ontdekten of hadden moeten ontdekken, daarover bij [verzoekster sub 2] c.s. hebben geprotesteerd (de klachtplicht). Verder is van belang dat de rechtbank op grond van artikel 384 Fw ambtshalve kan toetsen of er gronden zijn voor weigering van de homologatie.
- 4.3. Het stelsel dat voortvloeit uit enerzijds de geschillenregeling en anderzijds de klachtplicht, maakt dat gedurende het traject van aanbidding van een akkoord in hoge mate duidelijkheid kan worden verkregen over de slagingskansen daarvan. Uit dit stelsel volgt echter ook een beperking van de toepassing van de geschillenregeling. [verzoekster sub 2] c.s. kan alleen daadwerkelijk gerezen geschillen aan de rechtbank voorleggen of geschillen die op basis van door [verzoekster sub 2] c.s. te stellen omstandigheden redelijkerwijs zijn te voorzien. Wanneer [verzoekster sub 2] c.s. aan haar schuldeisers kenbaar heeft gemaakt hoe zij het akkoord wil inrichten en de betrokken schuldeisers vervolgens niet binnen bekwame tijd over aspecten van het akkoord klagen, ontstaat geen geschil en heeft [verzoekster sub 2] c.s. over het algemeen ook geen belang bij het starten van een geschillenregeling met betrekking tot weigeringsgronden die uitsluitend op verzoek van een schuldeisers kunnen worden aangebracht. Kortom: een (voorzienbaar) geschil is een voorwaarde voor een beroep op de geschillenregeling. In het kader van de geschillenregeling kan de rechtbank – ook zonder dat sprake is van een (voorzienbaar) geschil – voorshands een oordeel geven over de mogelijke toepassing van ambtshalve weigeringsgronden. Daarbij past echter het voorbehoud dat de indringendheid waarmee de rechtbank de ambtshalve weigeringsgronden toetst, mede afhankelijk is van de mate waarin het akkoord door de stemming wordt gelegitimeerd.

#### Vraag (i): waardering van de verpande zaken

*Volgens artikel 374 lid 3 Fw dient een pandhouder in een aparte klasse te worden ingedeeld voor het gedeelte van de vordering dat geseceerd is. Daarbij wordt uitgegaan van de waarde die de pandhouder naar verwachting in faillissement zal verkrijgen op basis van haar pandrechten aldus de wettelijke bepaling. [verzoekster sub 2] c.s. hanteert als waarde de 'Going concern Liquidatiewaarde'. Is het door [verzoekster sub 2] c.s. gekozen uitgangspunt juist?*

- 4.4. [verzoekster sub 2] c.s. wil met deze vraag vernemen of de waardering van de zaken die onder het pandrecht van Rabobank vallen, volgens juiste maatstaven heeft plaatsgevonden.
- 4.5. Zoals hierna zal worden beslist, geldt dat de consignatievoorraad niet onder het pandrecht van

Rabobank valt. Dit deel van de voorraad maakt daarom terecht geen onderdeel uit van de Going Concern Liquidatiewaarde, die uitsluitend dient om te bepalen wat het geseceerde deel van de vordering van Rabobank is.

- 4.6. Om te bepalen welk deel van de vordering van Rabobank geseceerd is, wordt uitgegaan van de waarde die naar verwachting in een faillissement van [verzoekster sub 2] c.s. door Rabobank op basis van haar pand- of hypotheekrechten verkregen zou zijn (artikel 374 lid 3 Fw). Om deze waarde vast te stellen moet worden ingeschat wat het meest waarschijnlijke scenario is in het geval van een faillissement van [verzoekster sub 2] c.s. Op basis van de stellingen van [verzoekster sub 2] c.s., welke stellingen Rabobank onvoldoende gemotiveerd heeft betwist, geldt dat in een faillissement naar verwachting een doorstart kan worden gerealiseerd. Anders dan Rabobank heeft aangevoerd, is – zonder nadere onderbouwing – niet goed voorstelbaar dat tijdens een faillissement de onderneming wordt voortgezet gedurende een periode van drie jaren om daarmee een hogere waarde van de voorraad te realiseren. Uitgangspunt is dat Rabobank als pandhouder niet zonder meer over een voortzetting van de onderneming kan beslissen. Het is niet aannemelijk dat een curator in een faillissement zal besluiten tot langdurige voortzetting van de onderneming, met name als de opbrengsten daarvan uitsluitend ten goede zouden komen aan Rabobank. Indien Rabobank een ander faillissementsscenario aannemelijk acht, had het op haar weg gelegen een dergelijk scenario en de gevolgen daarvan beter inzichtelijk te maken.
- 4.7. [verzoekster sub 2] c.s. heeft aan [onderneming 3] de vraag gesteld wat in het geval van een doorstart vanuit faillissement de waarde van haar activa zou zijn. [onderneming 3] heeft twee waarderingen afgegeven, namelijk een liquidatiewaarde en een onderhandse verkoopwaarde. [onderneming 3] heeft desgevraagd verklaard dat bij een doorstart in faillissement waarschijnlijk een bedrag gelegen tussen de liquidatiewaarde en de onderhandse verkoopwaarde kan worden gerealiseerd.
- 4.8. [verzoekster sub 2] c.s. stelt zich op het standpunt dat de aldus vastgestelde waarde juist is. De vraag of op het juiste bedrag is gewaardeerd, komt bij een andere vraag van [verzoekster sub 2] c.s. aan de orde. Het gaat op dit punt om de hiervoor geschetste systematiek van waardering. Rabobank heeft betwist dat de waarde juist is vastgesteld. Rabobank heeft daartoe aangevoerd dat [verzoekster sub 2] c.s. eerder gebruik heeft gemaakt van [onderneming 4] als deskundige. Rabobank stelt voorts dat [verzoekster sub 2] c.s. in feite aanstuurt op een verkoop van de voorraden op termijn. Aldus de stellingen van partijen.
- 4.9. In zijn algemeenheid geldt dat de rechtbank het oordeel van een door de schuldenaar in het kader van de WHOA aangewezen deskundige zal volgen, als geen twijfel bestaat over de onafhankelijkheid van de deskundige en de door hem gebezigde motivering is gebaseerd op zijn bijzondere kennis, ervaring en/of intuïtie, en overtuigend voorkomt. De stelling van Rabobank dat [verzoekster sub 2] c.s. eerder gebruik heeft gemaakt van [onderneming 4] als deskundige, is op zichzelf onvoldoende om aan de onafhankelijkheid van [onderneming 3] te twijfelen. Rabobank heeft haar verweer op dit punt onvoldoende gemotiveerd. [onderneming 4], die in opdracht van Rabobank een taxatie heeft uitgevoerd, komt net als [onderneming 3] tot het oordeel dat de waarde die in een faillissement kan worden gerealiseerd, ligt tussen de liquidatiewaarde en de onderhandse verkoopwaarde. [onderneming 4] heeft zich niet uitgelaten over de methode die [onderneming 3] heeft gebruikt voor de waardering van het faillissementsscenario. Het deskundigenrapport van [onderneming 4] komt met een eigen waardering volgens een geheel eigen methodiek, maar geeft geen inzicht in de vraag waarom de door [onderneming 3] gehanteerde methodiek niet zou kloppen. Daarbij speelt een rol dat [onderneming 4], anders dan [onderneming 3] de consignatievoorraden bij haar waarderingen heeft betrokken. Het verweer van Rabobank wordt daarom verworpen.
- 4.10. Dit betekent dat de vraag van [verzoekster sub 2] c.s. bevestigend moet worden beantwoord. [verzoekster sub 2] c.s. is voor het bepalen van het geseceerde deel van de vordering van Rabobank terecht uitgegaan van een waardering op basis van het scenario dat haar onderneming

zal kunnen doorstarten vanuit een faillissement. [verzoekster sub 2] c.s. mag daarvoor uitgaan van de mededelingen die [onderneming 3] heeft gedaan, namelijk dat deze waarde ligt in het midden tussen de liquidatiewaarde en de onderhandse verkoopwaarde (de Going Concern Liquidatiewaarde).

#### Vraag (ii): Gevolgen van de hoofdelijkheid

*Voldoet de klassenindeling van het voorgenomen Akkoord, in het bijzonder de klassen waarin Rabobank en [belanghebbende 5] zijn ingedeeld, en de hoogte van de vordering waarvoor Rabobank in die klassen is ingedeeld aan de vereisten van artikel 374 Fw?*

- 4.11. Het eerste deel van deze vraag is te algemeen geformuleerd en kan daarom niet tot een geschil worden herleid. [verzoekster sub 2] c.s. heeft bij de klassenindelingen een onderscheid gemaakt tussen het gecureerde en het concurrente deel van de vorderingen van Rabobank. Het eerste deel is in een klasse met een preferentie ingedeeld, het tweede deel in een concurrente klasse. Daarmee voldoet [verzoekster sub 2] c.s. in zijn algemeenheid aan artikel 374 lid 3 Fw. Rabobank heeft hiertegen ook geen bezwaren gemaakt, zodat ook niet duidelijk is op welk punt hierover een geschil zou bestaan.
- 4.12. Uit het verhandelde ter zitting blijkt dat [verzoekster sub 2] c.s. met het tweede deel van haar vraag wil vernemen of de vordering van Rabobank in alle drie de akkoorden voor het geheel moet worden meegenomen op basis van de door Rabobank bedongen hoofdelijkheid.
- 4.13. In het kader van de WHOA-procedure geldt, conform het bepaalde in artikel 136 Fw, het volgende als uitgangspunt. Indien van hoofdelijke schuldenaren, meerdere een akkoord aanbieden, kan de schuldeiser in de akkoordprocedures van die schuldenaren opkomen voor het gehele bedrag van zijn vordering, totdat zijn vordering ten volle zal zijn gekweten. Hieraan doet niet af de stelling van [verzoekster sub 2] c.s. dat in dit geval sprake is van elkaar opvolgende WHOA-procedures. Bij de homologatie van een akkoord zal steeds worden gekeken naar de herstructurering als geheel.<sup>1</sup> In dit geval werden door alle vennootschappen van de groep op 5 november 2021 startverklaringen gedeponerd, hetgeen indiceert dat [verzoekster sub 2] c.s. verkeert op dat moment verkeert in een toestand van pre-insolventie. Als uitgangspunt geldt dat alle nadien aangeboden akkoorden onderdeel zijn van eenzelfde herstructurering, omdat de akkoorden betrekking hebben op dezelfde al bestaande toestand van pre-insolventie. Dit betekent dat Rabobank voor haar gehele vordering in alle akkoordprocedures kan opkomen. Het enkele feit dat [verzoekster sub 2] c.s. eerst een aanbod zal doen aan de schuldeisers van [verzoekster sub 3], vervolgens aan de schuldeisers van [verzoekster sub 2] en daarna aan de schuldeisers van [verzoekster sub 1], doet aan het voorgaande niet af. Geen van de akkoorden voorziet immers in een volledige betaling van Rabobank. Daar komt bij dat [verzoekster sub 2] c.s. zelf de verschillende akkoorden van elkaar afhankelijk heeft gemaakt, door als voorwaarde voor de totstandkoming daarvan steeds te eisen dat alle akkoorden worden gehomologeerd of aanvaard. De aangeboden akkoorden van [verzoekster sub 2] c.s. moeten daarom als geheel worden beschouwd voor de hoofdelijkheid waarop Rabobank aanspraak maakt.
- 4.14. [verzoekster sub 2] c.s. heeft niet aan de rechtbank verzocht zich uit te laten over de hoogte van het bedrag van de vordering van Rabobank. Daarover bestaat geen geschil. Dit betekent dat de rechtbank geen toepassing zal geven aan artikel 378 lid 4 Fw.
- 4.15. Op basis van de in het verzoekschrift gegeven stellingen kan niet worden vastgesteld of de vordering van [belanghebbende 5] in de juiste klasse werd ingedeeld. Uit het verzoekschrift blijkt niet dat hierover een voorzienbaar geschil bestaat. [verzoekster sub 2] c.s. heeft uitsluitend gesteld dat zij niet kwalificeert als consument, maar onderbouwt dit niet anders dan met de stelling dat zij geen bestellingen heeft gedaan bij [verzoekster sub 2] c.s. Die stelling is op zichzelf bezien onvoldoende voor de conclusie dat iemand wel of niet als consument kwalificeert. De stelling van [verzoekster sub 2] c.s. dat [belanghebbende 5] niet kwalificeert als MKB-schuldeiser

is evenmin van een onderbouwing voorzien. Dit gedeelte van de vraag zal dus niet worden beantwoord.

- 4.16. De slotsom van het voorgaande is dat deze vraag slechts gedeeltelijk wordt beantwoord, namelijk dat de vordering van Rabobank op grond van de bedongen hoofdelijkheid voor het volledige bedrag moet worden meegenomen in de akkoorden.

Vraag (iii): informatie bij het akkoord

*Zijn de door [verzoekster sub 2] c.s. gehanteerde waardes en uitgangspunten, in het bijzonder van de Going concern Liquidatiewaarde en Vereffeningswaarde voldoende en volledig in de zin van artikel 375 Fw en leidt dit niet tot een weigeringsgrond als bedoeld in artikel 384 lid 2 sub c Fw?*

- 4.17. Met deze vraag wenst [verzoekster sub 2] c.s. te vernemen of de informatie die zij bij het aanbod heeft gevoegd, voldoet aan artikel 375 lid 1 onder f Fw. Het gaat hier om de waarde die naar verwachting gerealiseerd kan worden bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement (sub f).
- 4.18. Deze vraag is te algemeen geformuleerd. [verzoekster sub 2] c.s. heeft in het verzoekschrift onvoldoende duidelijk gemaakt ten aanzien van welk specifiek aspect een geschil is gerezen of voorzienbaar zal rijzen. De gestelde vraag zal daarom niet worden beantwoord.

Vraag (iv): valt de Consignatievoorraad onder het pandrecht?

*[verzoekster sub 2] c.s. is van mening dat de consignatievoorraad niet betrokken dient te worden bij het bepalen van de geseceerde positie van Rabobank (ex artikel 374 lid 3 Fw). Is deze stelling juist?*

- 4.19. [verzoekster sub 2] c.s. heeft gevraagd of de waarde van haar consignatievoorraad betrokken dient te worden bij het bepalen van de omvang van het geseceerde deel van de vordering van Rabobank. Zij heeft daartoe gesteld dat zij geen voorwaardelijk eigenaar is geworden van de in consignatie gegeven kunstwerken. De kunstwerken worden op basis van huurovereenkomsten opgehangen bij klanten van [verzoekster sub 2] c.s. Deze huurovereenkomsten hebben over het algemeen een looptijd van 12 maanden, zodat klanten regelmatig hun kunst 'verversen'. Dit betekent ook dat kunstwerken regelmatig terugkomen naar het depot van [verzoekster sub 2] c.s. Op het moment dat een kunstwerk langer dan twee jaar in het depot staat, wordt het meestal geretourneerd aan de kunstenaar. Of kunst uiteindelijk wordt aangekocht of geretourneerd, hangt af van de populariteit van het kunstwerk en de in tijd wijzigende voorkeuren van klanten van [verzoekster sub 2] c.s. Gedurende de looptijd van de afkoelingsperiode zijn meer dan 100 werken aan kunstenaars geretourneerd. Hieruit blijkt dat het niet zonder meer de bedoeling is dat kunstwerken (op termijn) eigendom van [verzoekster sub 2] c.s. worden. Aldus de stellingen van [verzoekster sub 2] c.s.
- 4.20. Rabobank heeft gesteld dat zij zich middels haar pandrecht kan verhalen op de waarde van de in consignatie gegeven kunstwerken in het geval van een faillissement. In artikel 1.3 van de consignatievoorwaarden komen [verzoekster sub 2] c.s. en de kunstenaar overeen dat het eigendomsrecht van de kunstwerken overgaan op [verzoekster sub 2] c.s. en dat [verzoekster sub 2] c.s. kan beschikken over de kunstwerken als ware zij zelf eigenaar. Als [verzoekster sub 2] c.s. de voorafgaande overeengekomen koopprijs betaalt, (al dan niet in termijnen via de huurvergoeding), dan wordt [verzoekster sub 2] c.s. volledig eigenaar. [verzoekster sub 2] c.s. kan te allen tijde – geheel naar eigen inzicht, ook als het kunstwerk niet aan een derde is verkocht – bepalen wanneer zij de koopprijs voor een consignatiewerk aan de kunstenaar zal voldoen. Aldus de stellingen van Rabobank.
- 4.21. Voor het antwoord op deze vraag is het volgende kader van belang. In de eerste plaats dat, nu eigendom ingevolge artikel 3:83 lid 1 BW overdraagbaar is en ingevolge artikel 3:98 BW voor

verpanding vatbaar, dit tevens geldt voor de 'voorwaardelijke eigendom'. In de tweede plaats is voor de overdracht van een goed op grond van artikel 3:84 BW vereist een levering krachtens geldige titel, verricht door hem die bevoegd is over het goed te beschikken. Een levering kan niet meer rechtsgeldig plaatsvinden tijdens een faillissement ingevolge artikel 35 lid 1 Fw, indien op de dag van de faillietverklaring nog niet alle handelingen die voor een levering nodig zijn, hebben plaatsgevonden. Onder 'levering' wordt mede verstaan: de vestiging van een beperkt recht (artikel 3:98 BW). Uit artikel 23 Fw volgt verder dat de schuldenaar door de faillietverklaring beschikkingsonbevoegd wordt ten aanzien van zijn tot het faillissement behorende vermogen.<sup>2</sup>

- 4.22. Voor het antwoord op de gestelde vraag, moet dus worden vastgesteld of de kunstwerken die [verzoekster sub 2] c.s. in consignatie heeft gekregen, haar voorwaardelijk eigendom zijn geworden. Alleen dan kan, tijdens een faillissement, dit voorwaardelijk eigendomsrecht uitgroeien tot een volledig eigendomsrecht, zonder nadere beschikkingshandelingen van [verzoekster sub 2] c.s. en ontstaat een volwaardig pandrecht van Rabobank op de kunstwerken. De vraag waartoe [verzoekster sub 2] c.s. zich in dit geval heeft verbonden en of zij daaruit een voorwaardelijk eigendomsrecht heeft verkregen, is een kwestie van uitleg van de hiervoor geciteerde consignatieovereenkomsten.
- 4.23. Uit de stellingen van [verzoekster sub 2] c.s. en de wijze waarop in haar onderneming met de kunstwerken wordt omgegaan, volgt dat de bedoeling van de overeenkomsten is dat [verzoekster sub 2] c.s. de werken van kunstenaars in de eerste plaats gaat verhuren aan haar klanten. [verzoekster sub 2] c.s. houdt de kunstwerken op basis van de overeenkomsten in bewaring voor de kunstenaar. In de overeenkomsten wordt aan [verzoekster sub 2] c.s. weliswaar een optie gegeven om tot aankoop van een kunstwerk over te gaan, tegen een nog te berekenen bedrag, maar het is niet de bedoeling van [verzoekster sub 2] c.s. of de kunstenaars dat van deze koopoptie steeds gebruik wordt gemaakt. Op grond van artikel 4.1. van de consignatievoorwaarden heeft [verzoekster sub 2] c.s. zelfs het recht om de consignatie van een kunstwerk op ieder moment te beëindigen. Een beslissing om tot aankoop over te gaan, is van een veelheid van factoren afhankelijk, waaronder de populariteit van een kunstwerk, de mate waarin [verzoekster sub 2] c.s. in staat is het kunstwerk langdurig te verhuren en de vraag of haar klanten het kunstwerk willen aankopen. In de regel zal [verzoekster sub 2] c.s. een kunstwerk pas aankopen op het moment dat een van haar klanten tot aankoop wil overgaan. De kunstenaars hebben zich evenmin verbonden tot overdracht op het moment dat de aankoopsom volledig is voldaan. Uit de toelichting die [verzoekster sub 2] c.s. ter zitting heeft gegeven, volgt immers dat de kunstenaars regelmatig hun werken terugvragen omdat zij daar een bijzondere band mee hebben en dat [verzoekster sub 2] aan die verzoeken gehoor geeft ook al heeft zij op grond van artikel 4.1. een recht van aankoop. Tenslotte is in dit verband van belang dat de kunstenaar om welke reden dan ook afstand kan doen van een kunstwerk. "Op het moment van afstand gaat de eigendom zonder tegenprestatie over op [verzoekster sub 3] " aldus artikel 4.3. Onder deze omstandigheden vloeit uit de consignatieovereenkomsten niet een voorwaardelijk eigendomsrecht voort, dat voor verpanding vatbaar is. De consignatie-overeenkomst en de daarop van toepassing verklaarde consignatievoorwaarden vormen gezien het vorenstaande niet een titel tot overdracht van de kunstwerken, zoals bedoeld in artikel 3:84 BW. Nu [verzoekster sub 2] c.s. de kunstwerken totdat besloten wordt om tot aankoop over te gaan, niet voor zichzelf maar voor de kunstenaar houdt, is evenmin sprake van een voltooide levering. Daarmee komt de rechtbank tot het oordeel dat geen sprake is van een voorwaardelijke eigendomsrecht waarop ten gunste van Rabobank een pandrecht is gevestigd.
- 4.24. Rabobank heeft subsidiair gesteld dat zij een pandrecht heeft op de in de consignatie-overeenkomst en -voorwaarden opgenomen koopoptie. Het gaat bij beantwoording van deze vraag echter niet om de waarde van het onderpand van Rabobank op dit moment, maar om de waarde die in het geval van een doorstart vanuit faillissement (het meest waarschijnlijke faillissementsscenario) op basis van de zekerheden aan Rabobank zal toekomen. Dit betekent dat voor beantwoording van deze vraag buiten beschouwing kan blijven of Rabobank een pandrecht heeft op een eventueel uit de consignatieovereenkomsten voortvloeiende koopoptie. Uitoefening

van de koopoptie zal naar verwachting immers een doorstart verhinderen, zodat dit scenario bij het vaststellen van het geseceerde deel van de vordering van Rabobank ook niet relevant is. Uit de stellingen van partijen blijkt overigens ook niet dat realistisch is dat Rabobank een koopoptie tijdens faillissement zal uitoefenen. De stellingen van Rabobank zijn in zoverre onvoldoende gemotiveerd.

(v) Cash-out:

*Heeft Rabobank het recht te kiezen voor een uitkering in geld ('cash out') voor hetgeen zij in het Akkoord zal ontvangen in de concurrente klassen?*

- 4.25. [verzoekster sub 2] c.s. wenst met deze vraag in feite te vernemen hoe artikel 384 lid 4 sub c Fw zich verhoudt tot sub d van dit artikel. In sub c krijgen schuldeisers het recht om steeds te kiezen voor een uitkering in geld ter hoogte van het bedrag dat zij bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement naar verwachting aan betaling in geld zouden ontvangen, de zogenaamde cash-out-optie. Hierop geldt een uitzondering voor schuldeisers als bedoeld in sub d, te weten: schuldeisers met een voorrang die voortvloeit uit pand die aan de schuldenaar bedrijfsmatig een financiering hebben verstrekt.
- 4.26. [verzoekster sub 2] c.s. stelt dat Rabobank geen recht heeft op een uitkering in cash voor haar geseceerde positie, omdat Rabobank een financier is in de zin van artikel 384 lid 4 sub d Fw. Voor het concurrente deel van de vordering van Rabobank in klasse 3 in het aanbod van [verzoekster sub 3] en klasse 2 in het aanbod van [verzoekster sub 1] geldt dat Rabobank geen uitkering in faillissement kan verwachten (Rabobank is niet 'in the money'), zodat ook in die klassen geen recht bestaat op een cash-out. [verzoekster sub 2] c.s. stelt verder dat Rabobank voor haar positie in klasse 5 in het aanbod van [verzoekster sub 2] wel recht heeft op een uitkering in geld, omdat zij in het faillissement van [verzoekster sub 2] wel 'in the money' is. Aldus [verzoekster sub 2] c.s.
- 4.27. Rabobank stelt zich op het standpunt dat zij ten aanzien van haar vordering – ongeacht of deze is aan te merken als een geseceerde of ongeseceerde vordering – aanspraak kan maken op een cash out, omdat als gevolg van de beëindiging van de financieringsovereenkomst de uitzondering van artikel 384 lid 4 sub c Fw niet geldt. Rabobank financiert [verzoekster sub 2] c.s. op dit moment niet, omdat alle geldleningen zijn geëindigd. Een deel van de geldleningen is geëindigd door het verstrijken van de looptijd en een ander deel door opzegging. Aldus Rabobank.
- 4.28. Gelet op de onbetwiste stellingen van [verzoekster sub 2] c.s. en beantwoording van de overige geschilpunten, moet ervan worden uitgegaan dat de nu door [verzoekster sub 2] c.s. gepresenteerde waarderingen kloppen voor wat betreft de waarde van de ondernemingen in faillissement. Dit betekent dat de concurrente schuldeisers bij een vereffening van het vermogen van [verzoekster sub 3] en [verzoekster sub 1] in faillissement naar verwachting geen uitkering zullen ontvangen. Zelfs als de vordering van Rabobank, zoals zij heeft gesteld, volledig zou vallen onder sub c, geldt dat zij geen recht heeft om te kiezen voor een uitkering in geld. Het gaat dus uitsluitend nog om een geschil tussen [verzoekster sub 2] en Rabobank.
- 4.29. Het standpunt van Rabobank dat zij niet langer financier is in de zin van sub d, omdat de looptijd van haar financiering is verstreken, wordt verworpen. Deze stelling vindt geen steun in de wettelijke bepaling of de wetsgeschiedenis. Zelfs als de financiering zou zijn geëindigd, hetgeen tussen partijen in geschil is, geldt dat de vordering van Rabobank voortvloeit uit een financiering die zij bedrijfsmatig aan [verzoekster sub 2] heeft verstrekt.
- 4.30. Nu blijft de vraag of Rabobank voor het geseceerde deel van haar vordering op [verzoekster sub 2] onder sub d valt, terwijl het concurrente deel van haar vordering onder sub c valt. Oftewel: kan Rabobank ten aanzien van het concurrente deel van haar vordering in het aanbod van [verzoekster sub 2] aanspraak maken op een uitkering in geld?

- 4.31. Bij de verdere beantwoording van deze vraag is van belang dat artikel 384 lid 4 Fw werd gewijzigd middels het Nader gewijzigd amendement Van der Graag c.s.<sup>3</sup> Om te voorkomen dat bedrijfsmatige financiers door gebruik te maken van de regel van onderdeel c (de cash out-optie) de totstandkoming van akkoorden zouden bemoeilijken, doordat de doorgaans grote bedragen die aan zulke financiers zijn verschuldigd (althans tot aan de waarde in contanten van het verstrekte onderpand in faillissement) er tijdens een WHOA procedure meestal niet zijn en daarom zouden moeten worden geherfinancierd, heeft de wetgever in artikel 384 lid 4 sub c Fw de mogelijkheid om een uitkering in contanten te eisen voor bedrijfsmatige financiers beperkt. Het beperken van de cash out-optie zou ervoor moeten zorgen dat bedrijfsmatige financiers geen “onredelijke hold-out positie in kunnen nemen ten opzichte van andere schuldeisers”.<sup>4</sup>
- 4.32. Artikel 384 lid 4 sub c en d ontnemt schuldeisers met een voorrang die voortvloeit uit pand of hypotheek die de schuldenaar bedrijfsmatige financiering heeft verstrekt de mogelijkheid om een beroep te doen op de cash out-optie. De tekst van de wet maakt geen onderscheid tussen het door zekerheid gedekte gedeelte van de vordering van een financier en het overige (niet-gesecureerde) deel. De Memorie van antwoord maakt ook geen onderscheid tussen het gesecureerde en het niet gesecureerde deel van de vordering. Daarin wordt aangegeven dat “bedrijfsmatige financiers die bij faillissement doorgaans aanspraak kunnen maken op vrij grote contante bedragen, niet langer onder de bepaling die is opgenomen in artikel 384, vierde lid, onderdeel c [vallen]” (onderstreping en toevoeging rechtbank).<sup>5</sup> Dat zou betekenen dat Rabobank – omdat zij valt onder de uitzondering van sub d – geen recht heeft op een uitkering in contanten. Deze uitkomst zou aansluiten bij het hierboven besproken doel van de wetgever, namelijk het voorkomen van een onredelijke hold-out positie voor bedrijfsmatige financiers ten opzichte van andere schuldeisers.
- 4.33. In de toelichting bij het amendement staat echter dat sub d betrekking heeft op financiers “voor het gesecureerde deel van hun vordering”. De bedoeling van de opstellers van het amendement lijkt dus om de uitzondering van sub d te beperken tot het deel van de vordering van een financier waarvoor een voorrang geldt. Bij deze uitleg is mede van belang dat het recht van schuldeisers om zich voor hun vordering te kunnen verhalen en daarmee een betaling in contanten te kunnen realiseren, een zwaarwegend recht is dat wordt beschermd door artikel 1 Eerste Protocol bij het EVRM. Een inbreuk op dat recht moet zo beperkt mogelijk blijven.<sup>6</sup> Artikel 384 lid 4 sub c en d Fw vormt een inbreuk op dat recht met als doel te voorkomen dat financiers met een sterke verhaalspositie de totstandkoming van een herstructurering zouden kunnen blokkeren. De in de wet geformuleerde uitzondering voor financiers vindt zijn rechtvaardiging in het voorkomen van eventuele onredelijke hold-out posities van bedrijfsmatige financiers. De uitzondering dient alleen een doel voor zover het gaat om hun over het algemeen sterke positie in het geval van een faillissement. Immers, de cash-out optie bestaat alleen voor het bedrag dat een schuldeiser in faillissement zou ontvangen. De sterke positie van financiers vloeit voort uit hun zekerheidsrechten en bestaat dus alleen voor het gesecureerde deel van hun vordering. Deze redenering gaat, mede gelet op de over het algemeen beperkte uitkering vanuit een faillissement, niet zonder meer op voor het concurrente gedeelte van de vordering van een financier. Over het algemeen zal de waarde die op dit gedeelte van de vordering van een financier wordt uitgekeerd aanmerkelijk lager zijn, zodat zich niet snel de in de toelichting bij het amendement bedoelde situatie zal voordoen waarbij een financier met het concurrente gedeelte van haar vordering een herstructurering kan blokkeren. Dit speelt ook in het geval van [verzoekster sub 2] c.s. Immers, in de akkoorden van [verzoekster sub 1] en [verzoekster sub 3] kan in faillissement op basis van de huidige waarderingen geen enkele uitkering worden gedaan en in het geval van [verzoekster sub 2] kan 0,60% op de vorderingen van concurrente schuldeisers worden voldaan.
- 4.34. De rechtbank heeft een aantal mogelijke aanknopingspunten genoemd voor beantwoording van de vraag, maar acht zich niet (voldoende overtuigend) in staat om thans te beslissen op de vraag of Rabobank recht heeft op een uitkering in geld voor het concurrente deel van haar vordering. Het antwoord op deze vraag is niet alleen van belang voor deze procedure, maar ook voor

toekomstige WHOA-procedures waarbij schuldeisers zijn betrokken met een voorrang die voortvloeit uit pand of hypotheek die de schuldenaar bedrijfsmatige financiering hebben verstrekt. De rechtbank is dan ook van oordeel dat deze kwestie zich leent voor het stellen van een prejudiciële vraag aan de Hoge Raad en dat is voldaan aan de vereisten van artikel 392 Wetboek van Rechtsvordering (Rv).

4.35. De rechtbank is voornemens de volgende vraag ter beantwoording voor te leggen aan de Hoge Raad:

*Heeft Rabobank, zijnde een schuldeiser als bedoeld in artikel 384 lid 4 sub d Fw, voor het niet-gesecureerde deel van haar vordering, het recht om op grond van artikel 384 lid 4 sub c Fw te kiezen voor een uitkering in geld?*

4.36. De rechtbank zal [verzoekster sub 2] c.s. en Rabobank op voet van artikel 392 lid 2 Rv in de gelegenheid stellen zich bij akte uit te laten over haar voornemen om de hierboven geformuleerde vraag aan de Hoge Raad voor te leggen en over de inhoud van de vraag.

4.37. Iedere verdere beslissing op deze vraag wordt aangehouden.

(vi) Inhoud van het akkoord

*Is het [verzoekster sub 2] c.s. toegestaan in een bepaalde (concurrente) klasse onderscheid te maken tussen de wijze van uitkering, in het bijzonder mag [verzoekster sub 2] c.s. voorstellen dat Rabobank voor haar concurrente positie (Klasse 5 [verzoekster sub 2] en Klasse 2 [verzoekster sub 1] ) haar financiering behoudt en de overige concurrente schuldeisers in die klasse een betaling ineens na homologatie ontvangen?*

4.38. Het antwoord op deze vraag zal over het algemeen ontkennend moeten luiden. De Faillissementswet schrijft immers voor dat schuldeisers in verschillende klassen moeten worden ingedeeld, als de rechten die zij op basis van het akkoord aangeboden krijgen zodanig verschillend zijn dat van een vergelijkbare positie binnen de klasse geen sprake is. Wanneer schuldeisers een percentage van hun vordering in cash aangeboden krijgen, is hun positie in beginsel onvergelijkbaar met de positie van een schuldeiser die hetzelfde percentage krijgt aangeboden in de vorm van een langlopende financiering.

4.39. De vraag die [verzoekster sub 2] c.s. hier stelt zal echter niet kunnen worden beantwoord, omdat zij haar verzoek onvoldoende feitelijk heeft onderbouwd. Ook voor zover [verzoekster sub 2] c.s. met deze vraag wenst te vernemen of zij aan Rabobank mag aanbieden dat de financiering als geheel wordt voortgezet, of dat een aanbod wordt gedaan op basis van een uitgestelde betaling, geldt dat zij haar verzoek onvoldoende heeft onderbouwd. In het verzoekschrift wordt onvoldoende concreet uiteengezet welk aanbod [verzoekster sub 2] c.s. voornemens is te doen. In de bijlagen 14 bij het verzoekschrift wordt met betrekking tot het aanbod slechts vermeld "Financiering blijft behouden met [wijziging rechten]", zonder dat in het verzoekschrift wordt toegelicht wat daarmee wordt bedoeld. Ter zitting heeft [verzoekster sub 2] c.s. duidelijk gemaakt dat zij mogelijk zal uitgaan van een betaling van Rabobank in een periode van vijf jaar. Ook dit aanbod werd niet uitgewerkt in de processtukken. Doordat het aanbod op dit punt niet voldoende concreet is, kan niet van Rabobank worden verwacht dat zij daarover concrete klachten formuleert.

(vii) Inhoud van het akkoord:

*Is er sprake van een (bijzondere) afwijzingsgrond (in het bijzonder ex artikel 384 lid 4 onder d Fw) als Rabobank in het Akkoord voor Klasse 3 [verzoekster sub 3] aandelen aangeboden krijgt als uitkering en zij (onverhoopt) tegen het Akkoord stemt? Staat het [verzoekster sub 2] c.s. vrij Rabobank voor haar concurrente positie in het Akkoord [verzoekster sub 3] (Klasse 3 [verzoekster sub 3] ) aandelen in het*



*kapitaal van de [verzoekster sub 1] (in plaats van in het kapitaal van [verzoekster sub 3] ) aan te bieden?*

- 4.40. Wat [verzoekster sub 2] c.s. beoogt met het stellen van deze vraag is inzicht te krijgen in de reikwijdte van artikel 384 lid 4 onderdeel d Fw. [verzoekster sub 2] c.s. vraagt zich af of deze bepaling zich beperkt tot het geseceerde deel van de vordering van Rabobank. Deze vraag is daarmee in feite gelijk aan vraag (v).
- 4.41. De vraag of [verzoekster sub 2] c.s. in het door haar in bijlage 14 geschetste 'alternatieve scenario' aandelen aan Rabobank mag aanbieden, zal niet worden beantwoord. Deze vraag houdt geen verband met het akkoord dat [verzoekster sub 2] c.s. voornemens is aan te bieden. [verzoekster sub 2] c.s. heeft in het verzoek geen stellingen ingenomen over de vraag wanneer het alternatieve scenario realistisch zal worden en waarom daarover dan geschillen zullen ontstaan. Zij gaat op dit moment uit van een aanbod op basis van een voortzetting van de financiering of een betaling in termijnen. Er is dan in beginsel onvoldoende grond om antwoord te geven op de vraag of het [verzoekster sub 2] c.s. is toegestaan, gelet op hetgeen bepaald is in artikel 384 lid 4 onder d Fw, aan Rabobank aandelen aan te bieden.
- 4.42. De vraag zal gedeeltelijk worden meegenomen in vraag (v) en verder niet worden beantwoord.

(viii) Absolute priority rule

*Wordt de absolute priority rule (ex artikel 384 lid 4 onder b Fw) (niet) geschonden bij de voorgestelde verdeling van de Reorganisatiewaarde? In het bijzonder met betrekking tot (1) de verhouding tussen de aandeelhouders enerzijds en de overige crediteuren anderzijds en (2) het buiten het akkoord laten van de genoemde Dwangcrediteuren.*

- 4.43. [verzoekster sub 2] c.s. heeft gesteld dat de aandeelhouders [belanghebbende 4] en [belanghebbende 3] een deel van hun aandelenbelang mogen behouden, omdat hun inbreng cruciaal is voor het voortbestaan van de onderneming en het realiseren van de reorganisatiewaarde. Deze aandeelhouders brengen gezamenlijk € 200.000,- bijeen voor de reorganisatie van de onderneming. Zijn doen wel afstand van hun achtergestelde vorderingen. Aldus [verzoekster sub 2] c.s.
- 4.44. Rabobank heeft het volgende gesteld. Door een deel van de zittende aandeelhouders wordt een gezamenlijk bedrag van € 200.000,- ter beschikking gesteld voor de financiering van het akkoord. Feitelijk kopen twee van de huidige aandeelhouders voor een bedrag van € 200.000,- een schuldenvrije onderneming met een waarde van ongeveer € 2 miljoen (de reorganisatiewaarde). Het is aan [verzoekster sub 2] c.s. om voldoende aannemelijk te maken waarom een inbreng van € 200.000,- rechtvaardigt dat zij als aandeelhouders mogen blijven zitten. Aldus Rabobank.
- 4.45. De vraag van [verzoekster sub 2] c.s. met betrekking tot de positie van de aandeelhouders, heeft zij gedaan in het kader van de in artikel 384 lid 4 onder b Fw gegeven regel. Op grond van deze regel mag ten gunste van bijvoorbeeld een aandeelhouder worden afgeweken van de wettelijke rangorde, als daarvoor een redelijke grond bestaat en hoger gerangschikte schuldeisers daardoor niet in hun belangen worden geschaad. De gestelde vraag raakt daarnaast aan de ambtshalve toets in artikel 384 lid 2 onder f Fw. Deze bepaling schrijft voor dat moet worden getoetst of door het aangaan van een nieuwe financiering de belangen van de gezamenlijke schuldeisers niet wezenlijk worden geschaad. Verder is in dit verband van belang wat is opgemerkt in de Herstructureringsrichtlijn<sup>7</sup>. In de considerans bij de Herstructureringsrichtlijn is onder punt 56 daarover opgenomen:

*"De lidstaten moeten van de absolute voorrangsregel kunnen afwijken, bijvoorbeeld wanneer het als*

*billijk wordt beschouwd is dat houders van eigenvermogensinstrumenten bepaalde belangen in het kader van het plan behouden, ondanks het feit dat een categorie van een hogere rang verplicht is een verlaging van zijn vorderingen te aanvaarden, of dat essentiële leveranciers die onder de bepaling betreffende de schorsing van individuele tenuitvoerleggingsmaatregelen vallen eerder worden betaald dan categorieën schuldeisers van een hogere rang. De lidstaten moeten kunnen kiezen welke van de voornoemde beschermingsmechanismen zij invoeren.”*

- 4.46. Het oorspronkelijke voorontwerp van de WHOA voorzag in een zogenaamde 'new value exception'. In het voorontwerp was de regel opgenomen dat een afwijking van de wettelijke rangorde van verdeling mogelijk is wanneer "de verkrijging van deze rechten een marktconforme tegenprestatie vormt voor de verschaffing van een krediet in de vorm van een geldlening of van nieuw kapitaal door de laatst genoemde schuldeisers of aandeelhouders". Deze regeling is uiteindelijk niet in de wet opgenomen.
- 4.47. Om te toetsen of sprake is van een redelijke grond voor afwijking van de wettelijke rangorde, in het kader van een nieuwe financiering, moet worden gekeken naar alle omstandigheden van het geval. De gedachte bij toepassing van de genoemde wettelijke bepalingen is dat een bestaande aandeelhouder een (aandelen)belang in de vennootschap mag houden, wanneer hij dit belang – kortgezegd – tegen marktconforme voorwaarden heeft verkregen. Daarbij is onder meer van belang dat de waarde die de aandeelhouder inbrengt nieuw en substantieel, op geld waardeerbaar en noodzakelijk voor een succesvolle reorganisatie moet zijn. Daarnaast dient de inbreng in redelijke verhouding te staan tot de waarde die wordt verkregen of behouden.
- 4.48. [onderneming 1] heeft bij bepaling van de reorganisatiewaarde als voorwaarde opgenomen dat het voor de uitvoering van de herstructurering noodzakelijk is om liquiditeiten in te brengen<sup>8</sup>. De storting van de bestaande aandeelhouders van een bedrag van € 200.000 is hiervoor een noodzakelijke voorwaarde. Deze investering moet (als een van de kosten van de herstructurering) worden afgetrokken van de waarde die met de herstructurering wordt gerealiseerd. De stelling van Rabobank dat de aandeelhouders met een investering van € 200.000,- in feite een belang krijgen in de veel hogere reorganisatiewaarde is een sterke aanwijzing dat sprake is van een onredelijke afwijking van de rangorde. Rabobank is echter zelf niet bereid extra liquide middelen ter beschikking te stellen om de herstructurering mogelijk te maken en wenst zelf ook geen aandelen in de onderneming te ontvangen. Uit de stellingen van [verzoekster sub 2] c.s. volgt verder, mede gelet op het verweer van Rabobank, dat er geen andere partijen zijn die de benodigde investering kunnen of willen doen, terwijl die investering wel noodzakelijk is. Onder dergelijke omstandigheden is het redelijk van de wettelijke rangorde af te wijken bij verdeling van de reorganisatiewaarde. Omdat de volledige reorganisatiewaarde over de schuldeisers, waaronder Rabobank, wordt verdeeld, geldt dat haar belang daarbij niet worden geschaad.
- 4.49. [verzoekster sub 2] c.s. heeft gesteld dat [verzoekster sub 3] een schuld heeft van totaal € 37.151,- aan 'Consignatievergoedingen kunstenaars' ("Dwangcrediteuren"). Dit bedrag bestaat uit 269 relatief zeer kleine bedragen (gemiddeld ongeveer € 138,-). [verzoekster sub 2] c.s. is genoodzaakt deze Consignatievergoeding te betalen teneinde: (i) onrust in de markt te voorkomen, (ii) de onderneming te kunnen voortzetten, en (iii) de reorganisatiewaarde te kunnen realiseren. Aldus [verzoekster sub 2] c.s.
- 4.50. Rabobank heeft gesteld dat op geen enkele wijze aannemelijk is gemaakt dat de kunstenaars hun consignatieovereenkomsten zullen opzeggen als zij niet als dwangcrediteur worden aangemerkt. Deze kunstenaars zijn juist afhankelijk van [verzoekster sub 2] c.s. voor de verkoop van hun kunstwerken en het genereren van een inkomstenbron, zodat het geenszins aannemelijk is dat een kunstenaar zijn consignatieovereenkomst zou willen beëindigen. Aldus Rabobank.
- 4.51. [verzoekster sub 2] c.s. kan ervoor kiezen een akkoord te beperken tot een bepaalde groep schuldeisers of aandeelhouders. Een reden hiervoor kan zijn om met gebruikmaking van de besloten akkoordprocedure buiten faillissement in relatieve rust een akkoord tot stand te brengen

en negatieve publiciteit over de ontstane financiële problemen en daarmee samenhangende nadelige consequenties te voorkomen.<sup>9</sup> Door het buiten het akkoord laten van een groep schuldeisers, moeten hun vorderingen door [verzoekster sub 2] c.s. volledig worden voldaan. Daarmee wijkt [verzoekster sub 2] c.s. af van de wettelijke rangorde, waartegen Rabobank bezwaar heeft gemaakt (zie artikel 384 lid 4 Fw). [verzoekster sub 2] c.s. wil antwoord op de vraag of voor deze afwijking op basis van haar hiervoor genoemde stellingen een redelijke grond bestaat en Rabobank hierdoor niet in haar belang wordt geschaad.

- 4.52. [verzoekster sub 2] c.s. heeft gesteld dat door het betrekken van 269 kleine schuldeisers bij het akkoord, veel onrust zal ontstaan waarmee de continuïteit van haar onderneming in gevaar komt. Rabobank heeft deze stelling van [verzoekster sub 2] c.s. onvoldoende gemotiveerd betwist. Bij bepaling van de reorganisatiewaarde is uitgegaan van een cashflow die onder meer wordt gegenereerd door het verhuren van de kunstwerken van deze groep schuldeisers. Door de vorderingen van deze groep schuldeisers ongemoeid te laten, voorkomt [verzoekster sub 2] c.s. dat sommige van de schuldeisers uit deze groep hun consignatieovereenkomst met [verzoekster sub 3] zullen gaan opzeggen en hun kunst zullen terugvragen, waardoor zij een daling van de reorganisatiewaarde voorkomt. Verder zou het betrekken van deze groep schuldeisers in het akkoord betekenen dat maximaal 20% op hun vorderingen zal moeten worden voldaan. Dit komt neer op betaling een bedrag van enkele tientjes per schuldeiser. [verzoekster sub 2] c.s. kan extra kosten bij de totstandkoming van het akkoord (stemprocedure) en de uitdeling aan schuldeisers voorkomen door deze groep buiten het akkoord te houden. Daarbij gaat het om een beperkte bedrag dat [verzoekster sub 3] aan deze groep schuldig is, in verhouding tot de totale uitkering aan de schuldeisers in haar akkoord.
- 4.53. Het antwoord op de vraag is, gelet op het voorgaande, dat een redelijke grond bestaat voor het buiten het akkoord houden (en daarmee volledig voldoen) van de Dwangcrediteuren. Rabobank wordt hierdoor niet wezenlijk in haar belangen geschaad.

#### (ix) Stemmen

*Staat het [verzoekster sub 2] c.s. vrij om te bepalen wie zij laat stemmen voor de aan Rabobank verpande vorderingen; de betreffende schuldeiser of Rabobank als 'beneficiair'?*

- 4.54. Artikel 381 lid 4 Fw bepaalt dat wanneer de schuldenaar een akkoord aanbiedt dat mede betrekking heeft op vorderingsrechten waarvoor geldt dat het economisch belang geheel of in overwegende mate ligt bij een ander dan die schuldeiser waardoor die ander zich in een positie bevindt die, gegeven de omstandigheden van het geval redelijkerwijs gelijkgesteld moet worden met die van een schuldeiser van wie de rechten op basis van het akkoord worden gewijzigd, dan kan de schuldenaar deze ander in de plaats van de schuldeiser uitnodigen naar eigen inzicht over het akkoord te stemmen.
- 4.55. Ter zitting is toegelicht dat [verzoekster sub 3] een intercompany-vordering heeft op [verzoekster sub 2] welke vordering stil verpand is aan Rabobank. [verzoekster sub 3] en [verzoekster sub 2] hebben ieder een intercompany-vordering op [verzoekster sub 1] welke vorderingen eveneens stil verpand zijn aan Rabobank. Ter zitting is onweersproken gesteld dat van de hiervoor genoemde pandrechten (nog) geen mededeling in de zin van artikel 3:239 lid 3 BW is gedaan. Op grond van het bepaalde in artikel 376 lid 7 Fw is Rabobank niet bevoegd om gedurende de afkoelingsperiode de hiervoor vermelde mededeling te doen. Dat betekent dat de pandgevers -zijnde respectievelijk [verzoekster sub 3] en [verzoekster sub 2] - inningsbevoegd zijn gebleven. Uit de stellingen van verzoeksters volgt dat zij voornemens zijn om de akkoorden aan te bieden voordat de (verlengde) afkoelingsperiode beëindigd is, zodat de rechtbank ervan uitgaat dat [verzoekster sub 3] en [verzoekster sub 2] ten tijde van de stemming over de akkoorden nog steeds inningsbevoegd zullen zijn.
- 4.56. Nu geen mededeling is gedaan, zijn [verzoekster sub 2] respectievelijk [verzoekster sub 3] niet

alleen de juridisch rechthebbende tot de vordering maar zijn zij ieder voor zich als inningsbevoegde tevens de economisch belanghebbende, zodat er geen grond bestaat Rabobank als niet inningsbevoegde pandhouder tot de stemming toe te laten, noch om haar in staat te stellen invloed uit te oefenen op de stemming door het geven van steminstructies.

4.57. Gelet op het voorgaande, geldt de hoofdregel van artikel 381 lid 1 Fw. Het staat niet zonder meer vrij een ander dan de schuldeiser als stemgerechtigde aan te merken. Het is denkbaar dat onder omstandigheden van dit uitgangspunt kan of moet worden afgeweken, bijvoorbeeld op basis van een aan [verzoekster sub 2] c.s. bekende rechtsverhouding tussen de schuldeisers/pandgevers en Rabobank. [verzoekster sub 2] c.s. heeft echter geen feiten gesteld die aanleiding geven om te bepalen dat het haar vrij staat van de hoofdregel af te wijken.

#### (x) Ipso facto-clausule

*Kan Rabobank op basis van de ipso facto-clausules in de financieringsovereenkomst de financiering beëindigen?*

4.58. [verzoekster sub 2] c.s. heeft in het verzoekschrift niet aangegeven over welke ipso facto-clausule zij een oordeel van de rechtbank wenst. Uit het verhandelde ter zitting blijkt dat [verzoekster sub 2] c.s. met deze vraag wil vernemen of Rabobank de geldleningen waarvan de looptijd is verstreken mag beëindigen en of de niet-nakoming van de verplichting tot terugbetaling van deze geldleningen een grond is (verzuim) voor beëindiging van de volledige financiering.

4.59. [verzoekster sub 2] c.s. heeft onvoldoende gesteld dat dit aspect van belang is bij de totstandkoming van een akkoord. Hiervoor werd vastgesteld dat een beëindiging van (een gedeelte van) de financiering geen invloed heeft op het antwoord op de vraag of Rabobank een 'cash-out' optie moet worden geboden. Verder werd hiervoor geoordeeld dat het verzoekschrift onvoldoende concreet is ten aanzien van het voorgenomen aanbod aan Rabobank om daarover een oordeel te geven. De vraag of de financiering wel of niet is geëindigd, heeft mogelijk wel invloed op het antwoord op die vraag, maar [verzoekster sub 2] c.s. heeft niet duidelijk gesteld welk aanbod zij voornemens is te doen.

4.60. Deze vraag van [verzoekster sub 2] c.s. wordt derhalve niet beantwoord.

## **5 De beslissing**

De rechtbank:

### Vraag (i):

5.1. verstaat dat [verzoekster sub 2] c.s. bij toepassing van artikel 374 Fw (klassenindeling) de waarde die naar verwachting in een faillissement volgens de wettelijke rangorde door Rabobank op basis van haar pandrechten verkregen zou zijn, mag uitgaan van een faillissementsscenario waarbij een doorstart wordt gerealiseerd en dat deze waarde ligt in het midden tussen de door haar deskundige [onderneming 3] vastgestelde liquidatiewaarde en de onderhandse verkoopwaarde (de Going Concern Liquidatiewaarde),

### Vraag (ii)

5.2. verstaat dat Rabobank in de akkoordprocedures van alle hoofdelijk schuldenaren, te weten: [verzoekster sub 3] , [verzoekster sub 1] en [verzoekster sub 2] , mag opkomen voor het gehele bedrag van haar vordering, totdat haar vordering ten volle zal zijn gekweten,

### Vraag (iv)

5.3. verstaat dat [verzoekster sub 2] c.s. bij toepassing van artikel 374 Fw (klassenindeling) ervan mag uitgaan dat de Consignatievoorraad niet valt onder het pandrecht van Rabobank,

Vraag (v)

5.4. bepaalt dat [verzoekster sub 2] c.s. en Rabobank de gelegenheid hebben uiterlijk op **14 april 2022** door het nemen van een akte zich uit te laten over hetgeen is vermeld onder 4.35., waarna het schriftelijk debat tussen partijen in beginsel is geëindigd,

5.5. houdt iedere verdere beslissing ten aanzien van vraag (v) aan,

Vraag (viii)

5.6. verstaat dat Rabobank niet in haar belangen wordt geschaad en een redelijke grond bestaat in de zin van artikel 384 lid 4 sub b Fw voor afwijking van de rangorde bij verhaal op het vermogen van [verzoekster sub 2] c.s. ten aanzien van de aandeelhouders die nieuw geld aan [verzoekster sub 2] c.s. ter beschikking stellen en de Dwangcrediteuren,

Vraag (ix)

5.7. verstaat dat het [verzoekster sub 2] c.s. niet vrij staat om te bepalen wie zij laat stemmen voor de aan Rabobank verpande vorderingen; de betreffende schuldeiser of Rabobank als pandhouder,

5.8. wijst af hetgeen meer of anders is verzocht.

Deze beschikking is gegeven door mr. P.J. Neijt, mr. M.D.E. Leppens en mr. C.A.M. de Bruijn in het openbaar uitgesproken op 31 maart 2022.

---

<sup>1</sup> vgl. Rechtbank Oost-Brabant 27 augustus 2021, ECLI:NL:RBOBR:2021:4818, r.o. 5.3.

<sup>2</sup> vgl. Hoge Raad 3 juni 2016, ECLI:NL:HR:2016:1046 (Rabobank/ [achternaam] ).

<sup>3</sup> *Kamerstukken II 2019/20, 35249, 24.*

<sup>4</sup> A.L. Jonkers, 'Ongelijkwaardig speelveld in WHOA en door Wetsvoorstel Opheffing Verpandingsverboden', *TvI 2021/2* en G.A.C. Orban en S. Jansen, 'WHOA: de *cashoptie* is dood, lang leve de *cashoptie*, *FIP 2020/224*.

<sup>5</sup> zie ook N.B. Pannevis, *Insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2022, nr. 29.5.4.4, waarin hij aangeeft dat "voor professionele financiers een aparte variant" bestaat (onderstreping rechtbank); R.D. Vriesendorp en O. Salah, 'De WHOA: een nieuw herstructureringsinstrument', *MvV 2020*, p. 205-216, nr. 4.2, waarin zij uitleggen dat "de optie (...) is uitgesloten voor separatisten die de schuldenaar bedrijfsmatig financiering hebben verstrekt" (onderstreping rechtbank); A.M. Wolfram-van Doorn, 'De Wet homologatie onderhands akkoord', *MvV 2021/67*, waarin zij aangeeft dat "een uitzondering is gemaakt voor (...) bedrijfsmatige financiers" (onderstreping rechtbank). Ook in S. Renssen, *De herijking van het faillissementsrecht. De WHOA (Recht & Praktijk, nr. InsR17)*, Deventer: Wolters Kluwer 2021. nr. 7.6.1 wordt op vergelijkbare wijze uitleg gegeven aan de bepaling: "daarom vallen bedrijfsmatige financiers die bij faillissement doorgaans aanspraak kunnen maken op vrij grote contante bedragen, niet langer onder de bepaling van de cash out-optie" (onderstreping rechtbank). Zie verder Van den Sigtenhorst, in: *T&C Insolventierecht*, artikel 384 Fw, aant. 10: "professionele financiers (waaronder banken) met een door pand of hypotheek gedekte vordering kunnen geen beroep doen op de cash out-optie" (onderstreping rechtbank).

<sup>6</sup> zie ook N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord*, Deventer: Wolters Kluwer 2016, par. 2.6.6.4 en A.M. Mennens, nr. 9.6.5.3 onder 591.

<sup>7</sup> de richtlijn (EU) 2019/1023 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 betreffende

preventieve herstructureringsstelsels, betreffende kwijtschelding van schuld en beroepsverboden, en betreffende maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van procedures inzake herstructurering, insolventie en kwijtschelding van schuld, en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132.

<sup>8</sup> zie (Herziene) Verzoekschrift, bijlage 5, pagina 26.

<sup>9</sup> zie Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2018–2019, 35 249, nr. 3, p. 11.

---