

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9

## 9 Quilten voor gevorderden

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                               |
|---------------|-------------------------------|
| Datum         | 01-04-2025                    |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok <sup>[1]</sup> |
| JCDI          | JCDI:BSD18380:1               |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V)         |

### *De overlappende en botsende vlakken van het enquêterecht en de WHOA*

9.1 Inleiding 9.2 De doeleinden van het enquêterecht vs. de doeleinden van de WHOA 9.3 Appels en peren! (toch?): de procedures van de WHOA en het enquêterecht 9.4 Het tijdsvlak waarbinnen de procedures kunnen worden ingesteld 9.5 Samenloop enquêteprocedure en WHOA: is een gelijktijdige aanvang mogelijk? 9.6 Tijdelijke voorzieningen: staat exclusieve bevoegdheid hieraan in de weg? 9.7 Tijdelijke voorzieningen: mogelijkheden tot aanpassing en beperking van rechten 9.8 Pick 'n mix: samenloop van voorzieningen 9.9 Het verkrijgen van transparantie via WHOA en enquête 9.10 De wegpoets-WHOA - mogelijkheden om van (massa)aansprakelijkheden af te komen 9.11 Conclusie

### Voetnoten

[1] M.E.C. (Marjon) Lok is advocaat bij DVDW Advocaten.

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.1

## 9.1 Inleiding

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18417:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Denkt u zich in: een wettelijk landschap dat - bekeken vanuit verschillende disciplines - in al zijn vormen en kleuren netjes op elkaar aansluit, als een quilt. Voor allen zou dan duidelijk zijn wanneer zij in een bepaalde discipline verkeren en wanneer deze overgaat in een andere. Zo zijn er duidelijke grenzen en komen er nergens gaten te vallen. De realiteit is dat de wetgever mogelijk even goed kan quilten als ikzelf, hetgeen hem niet valt te verwijten. Het is een onmogelijke én onwenselijke opgave. De praktijk laat zich niet afbakenen.

Op het eerste gezicht lijkt de enquêteprocedure in elk geval niet 'netjes' aan te sluiten op de Wet homologatie

onderhands akkoord (WHOA). De vraag is of dat zou moeten. De in het ondernemingsrecht gewortelde enquêteprocedure en de in de Faillissementswet vastgelegde WHOA lijken weinig met elkaar van doen te hebben. Beide procedures hebben totaal andere doelen voor ogen. Toch zijn er raakvlakken. Beide opereren (mede) in de *twilight zone*: daar waar de continuïteit van een onderneming op het spel staat en de ondergang dreigt. De vraag is of de rafelige randjes tussen beide vakgebieden effectief procederen in de weg staan of juist de nodige ruimte bieden om succesvol te herstructureren. Een van de kernvragen in dit verband is in welke mate de WHOA-rechter zich mag mengen in de vennootschappelijke orde. Vallen interne vennootschapsrechtelijke aangelegenheden onder het exclusieve domein van de Ondernemingskamer? Mag de Ondernemingskamer voorzieningen treffen die impact hebben op het WHOA-traject? Wanneer kiest u bij financiële moeilijkheden voor de enquête en wanneer kiest u voor de WHOA? Vloeken zij met elkaar of leidt een combinatie van de twee juist tot een versterking van de juridische positie?

Om deze vragen te beantwoorden, wordt eerst stilgestaan bij het ‘waarom’ en het ‘hoe’: de doeleinden (par. 2) en de procedures van de WHOA en het enquêterecht (par. 3). Daarna volgt het ‘wanneer’: het moment waarop de procedures kunnen worden ingezet (par. 4) en de eventuele samenloop (par. 5). Vervolgens komt het ‘wat’ aan bod: welke voorzieningen staan partijen tot hun beschikking? Staat exclusiviteit hieraan in de weg (par. 6), welke voorzieningen zijn mogelijk om rechten/bevoegdheden aan te passen (par. 7), hoe wordt omgegaan met samenloop van voorzieningen (par. 8) en welke rol speelt transparantie (par. 9)? Tot slot nog een vreemde eend in de bijt: kunnen aansprakelijkheden via de WHOA worden weggepoetst (par. 10)? Kortom, raakvlakken, overlappingsen en vloekende vlakken worden in deze bijdrage nader onderzocht.

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.2

## 9.2 De doeleinden van het enquêterecht vs. de doeleinden van de WHOA

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18315:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Voor een goed begrip van de mogelijkheden die beide procedures bieden, is inzicht in de doelstellingen essentieel. De WHOA, geïnspireerd op het Engelse *Scheme of Arrangement* en de Amerikaanse *Chapter 11*, maakt een dwangakkoord buiten faillissement mogelijk.<sup>[1]</sup> De WHOA-procedure wordt echter wél als insolventieprocedure beschouwd en sluit bij de verdeling aan bij de rangorde in faillissement.<sup>[2]</sup> De homologatie bindt alle bij het akkoord betrokken schuldeisers en aandeelhouders - ook tegen hun wil. Een tweederdemeerderheid binnen één ‘*in the money*-klasse’ volstaat, ook als andere klassen tegenstemmen. Alleen schuldeisers en aandeelhouders wier rechten door het akkoord worden gewijzigd, hoeven te worden betrokken (art. 381 lid 3 Fw). De WHOA richt zich op ondernemingen die door een te zware schuldenlast insolvent dreigen te raken, maar nog levensvatbare bedrijfsactiviteiten hebben. De wetgever beoogt hiermee het reorganiserend vermogen van ondernemingen te versterken en in algemene zin de buitengerechtelijke herstructureringspraktijk te ondersteunen. De mogelijkheid van een dwangakkoord moet partijen stimuleren eerder vrijwillig tot een akkoord te komen. Daarmee biedt de WHOA een breed toegankelijk, flexibel en effectief saneringsinstrument voor zowel grote bedrijven als het mkb,<sup>[3]</sup> waarbij een enkele schuldeiser of aandeelhouder niet op onredelijke gronden kan dwarsliggen.<sup>[4]</sup> Interessant is dat de WHOA ook kan worden ingezet voor liquidatieakkoorden: bij ondernemingen *zonder* overlevingskansen,<sup>[5]</sup> lopende onderneming of resterende bedrijfsactiviteit kan een gecontroleerde afwikkeling via een WHOA-akkoord effectiever zijn en tot een beter resultaat leiden dan afwikkeling in faillissement.<sup>[6]</sup>

Het enquêterecht biedt eveneens een flexibel en effectief saneringsinstrument dat door grote en kleine ondernemingen wordt ingezet, maar dan van een geheel andere aard. Niet sanering van de schuldenlast, maar sanering en het herstel van de gezonde verhoudingen binnen de rechtspersoon staan centraal. De focus ligt op corporate governance. Daarbij kunnen maatregelen van reorganisatorische aard worden getroffen. Het enquêterecht heeft daarnaast bredere doelen: het bevorderen van rechtsvorming en het creëren van een voorbeeldfunctie.<sup>[7]</sup> Ook hier geldt dat de dreiging van enquête een preventieve werking kan hebben: een prikkel voor goed gedrag.<sup>[8]</sup> Daarnaast zijn openheid van zaken en de vaststelling van wie verantwoordelijk is voor eventueel wanbeleid belangrijke doelen.<sup>[9]</sup> In het verlengde van de doeleinden van het enquêterecht ligt immers de mogelijkheid om de verantwoordelijken aan te spreken tot schadevergoeding.<sup>[10]</sup> Afhankelijk van de zaak kunnen één of meerdere doelen leidend zijn. Er hoeft niet altijd te worden gekomen tot een wanbeleidsoordeel. Bijvoorbeeld als een wanbeleidsoordeel de rechtspersoon of de belangen van betrokkenen ernstig kan schaden.<sup>[11]</sup> Dat kan zich blijken *ICTS International* voordoen als de betrokkenen zich in het buitenland bevinden, waar de enquêteprocedure onbekend is, waardoor de betekenis van een wanbeleidsoordeel niet op waarde kon worden geschat en verkeerd kon worden opgevat.<sup>[12]</sup> Zulke afwegingen kunnen leiden tot rechtsonzekerheid: het risico ontstaat dat het recht op te subjectieve gronden wordt toegepast.

In de kern is de WHOA vermogensrechtelijk van aard. Dat is bij het enquêterecht niet het geval. Zuiver vermogensrechtelijke geschillen, waarbij de enquêtedoeleinden niet kunnen worden verwezenlijkt, vallen buiten het bereik van de Ondernemingskamer.<sup>[13]</sup> Een discussie over (rekening-courant- of andere) vorderingen hoort niet bij de Ondernemingskamer thuis, tenzij ze raken aan het beleid of de gang van zaken. Bijvoorbeeld als er aspecten van tegenstrijdig belang spelen.<sup>[14]</sup> In de praktijk slaagt een verweer gebaseerd op de mogelijke vermogensrechtelijke aard van een zaak bij de Ondernemingskamer maar zelden.<sup>[15]</sup> In het algemeen kan namelijk vrij snel een link worden gelegd tussen de vermogensrechtelijke aspecten en de werking van de rechtspersoon en haar organen. Juist daar ligt een belangrijk raakvlak tussen WHOA en enquête.

---

## Voetnoten

[1] Het faillissementsakkoord staat in art. 138 e.v. FW en het akkoord tijdens surseance in art. 252 e.v. FW.

[2] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 6, 31 en 71. De openbare akkoordprocedure buiten faillissement is zelfs opgenomen in Bijlage A van de meeste recent geconsolideerde Insolventieverordening (p. 51).

[3] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 18; EU-Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie, considerans onder 29.

[4] HR 25 oktober 2024, ECLI:NL:HR:2024:1533, *NJ* 2024/322, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*IHC*), r.o. 3.2.

[5] Rb. Den Haag 8 februari 2022, ECLI:NL:RBDHA:2022:1060, *JOR* 2022/158, m.nt. Schuilwerwe, r.o. 5.4.

[6] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 1 en 2.

[7] HR 10 januari 1990, ECLI:NL:PHR:1990:AC1234, *NJ* 1990/466, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Ogem II*), r.o. 4.3.

[8] HR 10 januari 1990, ECLI:NL:PHR:1990:AC1234, *NJ* 1990/466, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Ogem II*), r.o. 4.1.

[9] HR 10 januari 1990, ECLI:NL:PHR:1990:AC1234, *NJ* 1990/466, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Ogem II*), r.o. 4.1; Hof Amsterdam (OK), 6 november 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:4737, *JOR* 2014/7, m.nt. C.D.J. Bulten (*Fortis*), r.o. 2.4.

[10] Hof Amsterdam (OK), 6 november 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:4737, *JOR* 2014/7, m.nt. C.D.J. Bulten (*Fortis*), r.o. 2.4.

[11] Hof Amsterdam (OK), 14 november 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:3140 (*ICTS International N.V.*),

r.o. 4.32.

[12] Hof Amsterdam (OK), 14 november 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:3140 (*ICTS International N.V.*), r.o. 4.32.

[13] HR 18 november 2005, ECLI:NL:PHR:2005:AU246, *NJ* 2006/173, m.nt. Maeijer, *JOR* 2005/295, m.nt. M. Brink, *Ondernemingsrecht* 2006/10, m.nt. P.G.F.A. Geerts (*Unilever*), r.o. 4.2.

[14] Hof Amsterdam (OK) 4 mei 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:1041, *ARO* 2023/72, m.nt. H. Willems (*Fuse Holding*), r.o. 3.8.

[15] J.F. Hackeng, C.L. Kruse, S.C.M. van Thiel, 'Geschillen van louter vermogensrechtelijke aard', *Geschriften Vereniging Corporate Litigation* 2023-2024, VDHI, nr. 189, I.2.3.3.

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.3

## 9.3 Appels en peren! (toch?): de procedures van de WHOA en het enquêterecht

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18467:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Vanuit procedureel perspectief zijn de enquêteprocedure en het WHOA-traject totaal verschillend. Het WHOA-traject speelt zich grotendeels buiten het (toe)zicht van de rechter af. Dat is bewust zo geregeld. Het traject begint met de deponering van een startverklaring bij de rechtbank (art. 370 Fw). Hierin staat onder meer dat er wordt gestart met de voorbereiding van een akkoord en wordt vermeld of er sprake is van een openbare of besloten procedure. Ook de verwachte tijdslijn wordt geschetst. De rechtbank toetst deze verklaring niet inhoudelijk. Het bestuur van de schuldenaar heeft namelijk de *lead* bij het herstructureringsproces en behoudt, anders dan bij surseance of faillissement, de volledige beheers- en beschikkingsbevoegdheid.<sup>[1]</sup> Dat betekent ook dat de normaal voor het bestuur geldende governanceverplichtingen onverkort blijven gelden. Het bestuur moet zich nog altijd richten naar het vennootschappelijk belang (art. 2:129/2:239 lid 5 BW) en acht slaan op eventuele statutaire instructierechten (art. 2:129/2:239 lid 4 BW). Een rechter komt soms pas voor het eerst in beeld aan het einde van het WHOA-traject bij een homologatieverzoek. Er ligt dan een definitief akkoord voor waarop al is gestemd. De WHOA gaat dus uit van een beperkte rol van de rechter<sup>[2]</sup> en van een (grotendeels) consensueel akkoord. De WHOA-wetgeving is daarmee vooral ingericht als kaderregeling, waarbij de aanbieder van het akkoord veel vrijheid toekomt.<sup>[3]</sup> De rechter kan eerder worden benaderd, bijvoorbeeld voor een afkoelingsperiode (art. 376 Fw), de benoeming van een herstructureringsdeskundige (art. 371 Fw) of een observator (art. 380 Fw), of voor een op *deal certainty* gericht aspectenverzoek (art. 378 Fw).<sup>[4]</sup> Deze stappen dienen uiteindelijk één doel: een passend en breed gedragen akkoord waardoor de schuldenlast kan worden geherstructureerd. De schuldeisers staan daarom centraal. Toch kan het akkoord ver(der)gaande gevolgen hebben voor de interne verhoudingen en leiden tot een herstructurering van het aandelenkapitaal, waarover later meer.

Van een beperkte rol van de rechter is bij de Ondernemingskamer geen sprake. Zij kent actieve rechters<sup>[5]</sup> die kunnen ingrijpen buiten de verzoeken om en die zelfs bepalend kunnen zijn voor de inhoud van een ter zitting getroffen schikking. Partijen vrezen daarom soms het verlies van de regie. Het staat echter vast dat de Ondernemingskamer snel en verstrekkend kan ingrijpen. *A friend in need is a friend indeed*. Problemen worden veelal via onmiddellijke voorzieningen opgelost. Er wordt vaak genoeg niet eens een onderzoeker

aangewezen. Van een consensueel akkoord is doorgaans geen sprake. Dit is een klassieke, procedurele strijd. Iedere stap vindt plaats binnen de context van de procedure. In de praktijk speelt niettemin zich ook veel buiten de rechtszaal af. Bijvoorbeeld na de benoeming van onafhankelijke functionarissen bij wijze van onmiddellijke voorziening(en). Deze functionarissen hebben aanzienlijke vrijheid om te handelen. Zij zullen in het algemeen *wel* op zoek gaan naar consensus, hebben dit ook vaak in de taakomschrijving staan en zijn daar in veel gevallen ook succesvol in. Als er bezwaren zijn omtrent hun handelen, dan kan de algemene vergadering hen niet zelf ontslaan (art. 2:357 BW).<sup>[6]</sup> Anders dan in een reguliere civiele procedure draait de enquête niet om partijbelangen, maar om het vennootschappelijk belang. De enquêteprocedure betreft geschillen *in* de rechtspersoon: tussen of binnen organen. Anders dan bij de WHOA, draait de enquêteprocedure in de kern dus niet om de schuldeisers. Een afgewezen enquêteverzoek sluit een nieuw enquêteverzoek op basis van andere feiten en omstandigheden niet uit.<sup>[7]</sup> Bij de WHOA kan dat anders liggen. Wordt een homologatieverzoek afgewezen op grond van art. 384 Fw,<sup>[8]</sup> dan moet er drie jaar worden gewacht door de schuldenaar.<sup>[9]</sup> Er kan dan nog wel worden getracht een vergelijkbaar akkoord via surseance of faillissement te verwezenlijken<sup>[10]</sup> met de concurrente schuldeisers<sup>[11]</sup> maar deze akkoorden hebben een beperktere strekking dan de WHOA.<sup>[12]</sup> Om die reden is dit lang niet altijd wenselijk of mogelijk.

Ondanks de verschillen kennen de procedures raakvlakken. Als in een periode waarin het voorzienbaar is dat de vennootschap met betaling van haar schulden niet zal kunnen voortgaan en zich (al dan niet) vermogensrechtelijke geschillen voordoen die het functioneren van (de organen van) de vennootschap raken, kan er ruimte zijn voor beide procedures. Want naarmate de financiële moeilijkheden toenemen, zal het belang van de onderneming steeds meer worden ingekleurd door de schuldeisersbelangen, en verschuift de focus van aandeelhoudersbelangen naar continuïteit.<sup>[13]</sup> Net als de enquêteprocedure kent ook de WHOA-procedure geen hoger beroep. Tegen geen van de beslissingen in het kader van de afdeling homologatie in de Faillissementswet staat een rechtsmiddel open (art. 369 lid 10 Fw). Dit geldt ook voor de afkondiging van een afkoelingsperiode (art. 376 Fw) of de (beëindiging van de) aanwijzing van een herstructureringsdeskundige (art. 371 leden 1, 12 en 13 Fw). Wel is verzet mogelijk tegen vaststelling van rechtsmacht op basis van de Insolventieverordening (art. 371 lid 14 Fw jo. art. 5 Insolventieverordening)<sup>[14]</sup> en kunnen prejudiciële vragen worden gesteld aan de Hoge Raad (art. 392 Rv).<sup>[15]</sup> Net als bij de enquêteprocedure staat er verder alleen cassatie open.

---

## Voetnoten

[1] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 27.

[2] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 6, 18-19 en 57.

[3] E.S. Nieuwendijk, 'Samenloop van de WHOA-procedure en de eerste fase van de enquêteprocedure', *MvO* 2021/9-10, p. 299.

[4] Hierdoor krijgt de schuldenaar of herstructureringsdeskundige de mogelijkheid om geschillen die opkomen, voorafgaand aan de stemming aan de rechter voor te leggen.

[5] De Ondernemingskamer houdt zitting met een voorzitter, twee raadsheren en twee raden. Raden zijn deskundigen uit de praktijk die geen lid zijn van de rechterlijke macht, zoals registeraccountants. Bij de WHOA-procedures wordt gebruikgemaakt van de WHOA-pool, een twintigtal rechters waaruit steeds drie rechters worden gekozen, waardoor een door de meervoudige kamer behandelende WHOA-procedure ook op expertise kan rekenen. De wens is uitgesproken om in complexe WHOA-zaken aan de raadkamer een financieel deskundige toe te voegen: [Kamerstukken II 2023-2024, 35249, nr. 27](#), p. 61 (WODC Rapport Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord).

[6] Ontslag komt zelden voor. Een geval waar dit wel gebeurde: Hof Amsterdam (OK) 7 december 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:3620, *JOR* 2021/60 (*Hotshots*). Er zal sprake moeten zijn van kennelijk onredelijk handelen: Hof Amsterdam (OK) 23 december 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:4259, r.o. 3.5, *JOR* 2022/92, m.nt. T. Salemink (*Monitor*); HR 11 juli 2014, *NJ* 2014/389, m.nt. P. van Schilfgaarde, *JOR* 2014/263 (*Novero II*).

[7] Anders dan mogelijk misbruik van procesrecht.

[8] Als er alleen sprake is van niet-ontvankelijkheid op grond van art. 383 lid 1 Fw, dan kan er wel (meteen) een nieuw homologatieverzoek worden gedaan.

[9] De situatie is anders als er een herstructureringsdeskundige in het spel is: Rb. Overijssel 8 oktober 2024, ECLI:NL:RBOVE:2024:5600, *JOR* 2025/19, m.nt. A.C. Frentz.

[10] De afwijzingsgronden in de WHOA gelden niet ten aanzien van surseance-akkoorden: Rb. 13 november 2024, ECLI:NL:RBDHA:2024:18898, *JOR* 2025/71, m.nt. R.J. van Galen.

[11] Het zal dan alleen succesvol zijn als (concurrente) schuldeisers gewone afwikkeling via het faillissement niet wensen. Het risico op afwikkeling op basis van de gewone wettelijke en contractuele rangorde is aanzienlijk groter geworden als de WHOA niet is gelukt en daaruit kan ook een sterkere prikkel tot medewerking volgen.

[12] Deze kunnen alleen concurrente schuldeisers binden. Zekerheidscrediteuren en preferente crediteuren zoals de Belastingdienst vallen hierbuiten.

[13] F.J.M. Verstijlen, 'Corporate insolvency governance door het bestuur', *Tvl* 2021/38.

[14] Verordening (EU) 2015/848 EP betreffende insolventieprocedures (herschikking), *PB* L 141 van 5.6.2015.

[15] De voorzieningenrechter kan dit ook. De Ondernemingskamer doet dit echter niet. De Ondernemingskamer maakt wel gebruik van art. 267 VWEU om prejudiciële vragen te stellen aan het Hof van Justitie van de Europese Unie.

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.4

## 9.4 Het tijdsvlak waarbinnen de procedures kunnen worden ingesteld

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18150:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Op het eerste gezicht lijkt het tijdsvlak waarbinnen de WHOA-procedure kan worden gevoerd beperkter dan de enquête.<sup>[1]</sup> Een enquête is mogelijk vanaf oprichting tot na faillissement. De WHOA kan pas worden ingezet bij de toestand genoemd in art. 370 Fw (de WHOA-toestand), en eindigt zodra lopende kosten niet meer kunnen worden voldaan. In de context van noodzaakfinanciering lijkt het verschil kleiner, en heeft de Ondernemingskamer zelfs een beperkter bereik.

9.4.1 Als de zon schijnt9.4.2 The shareholder takes it all vs. the shareholder is left with none: als voorzienbaar is dat schulden onbetaald blijven9.4.3 Too late to apologise: kan het te laat zijn voor de genoemde herstructureringsinstrumenten?

---

### Voetnoten

[1] Rb. Den Haag 5 maart 2021, *JOR* 2021/191, m.nt. Ter Horst; Rb. Oost-Brabant 20 april 2021,

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.4.1

9.4.1 Als de zon schijnt

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18364:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Als de zon schijnt, is er geen ruimte voor de WHOA. De schuldenaar *moet* verkeren in de WHOA-toestand, waarin het redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan. Als deze toestand zich nog niet voordoet, resteert enkel een ‘gewoon’ buitengerechtelijk akkoord zonder *cram down*,<sup>[1]</sup> waardoor onwelwillende partijen een dergelijk akkoord kunnen blokkeren. De enquêteprocedure heeft dan een breder bereik. Een enquêteverzoek kan worden toegewezen als er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid of een juiste gang van zaken te twijfelen (art. 2:350 lid 1 BW) en aan art. 2:346 BW e.v. wordt voldaan. Dat kan op ieder moment van de levenscyclus van de onderneming, dus ook als er geen sprake is van financiële moeilijkheden. Anders dan bij de WHOA hoeft de onderneming geen schuldenaar te zijn. Het feit dat de financiële resultaten (eindelijk) goed waren, bracht in de specifieke omstandigheden die zich voordeden bij *ICTS International* echter wel mee dat er geen rechte(n)s te respecteren belang (meer) was bij het uitspreken van een wanbeleidsoordeel.<sup>[2]</sup> Als de zon (weer) schijnt, kan dat dus reden zijn om geen wanbeleid aan te nemen.

Voetnoten

- [1] De WHOA-rechter kan het akkoord onder voorwaarden ook opleggen aan een tegenstemmende klasse. Het akkoord is dan ook dwingend voor partijen die niet met het akkoord hebben ingestemd.
- [2] Hof Amsterdam (OK), 14 november 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:3140 (*ICTS International N.V.*), r.o. 4.32.

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.4.2

9.4.2 The shareholder takes it all vs. the shareholder is left with none: als voorzienbaar is dat schulden onbetaald blijven

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|        |                 |
|--------|-----------------|
| Datum  | 01-04-2025      |
| Auteur | Mr. M.E.C. Lok  |
| JCDI   | JCDI:BSD18383:1 |

In de 'twilight zone', komen er donkere, dreigende wolken samen. Insolventie is een reëel scenario. Op dat moment kunnen zowel de WHOA-rechter als de Ondernemingskamer worden ingezet. De rechtzoekende bepaalt tot wie hij zich keert. Voor een aandeelhouder zijn de verschillen ingrijpend. Er is een aanzienlijke tegenstelling in de machtspositie bij het wel of niet toepassen van de Faillissementswet. Onder het enquêterecht en bij de voorzieningenrechter behouden aandeelhouders hun positie, tenzij een inbreuk noodzakelijk is. Onder de WHOA verliezen zij in beginsel hun belang, tenzij schuldeisers met iets anders instemmen en/of er gronden zijn om dit te voorkomen.

9.4.2.1 Aandeelhouders binnen de WHOA: beperkte rechten, veel invloed? 9.4.2.2 Herstructurering van het aandelenkapitaal via noodzaakfinanciering bij de Ondernemingskamer

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.4.2.1

## 9.4.2.1 Aandeelhouders binnen de WHOA: beperkte rechten, veel invloed?

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18323:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Vanwaar komt deze tegenovergestelde benadering? De wettelijke rangorde is bij de WHOA maatgevend, net als in faillissement. In de wettelijke rangorde bungelt de aandeelhouder onderaan. Aandeelhouders verschaffen risicodragend kapitaal. Dat risico verwezenlijkt zich bij insolventie. In faillissement is de aandeelhouder het ingebrachte kapitaal dus kwijt. De aandeelhouder heeft in faillissement *uit dien hoofde* dus ook geen 'vordering' op de vennootschap en behoort niet tot de categorie 'gezamenlijke schuldeisers'. De aandeelhouder heeft geen positie bij de verdeling van het boedelactief en moet hopen op een liquidatieoverschot (art. 2:23b lid 1 BW). Hij heeft geen toegang tot de rechter-commissaris via art. 69 Fw, maakt geen deel uit van de crediteurencommissie (art. 74 Fw) en mag geen vorderingen van anderen betwisten (art. 119 en 126 Fw). De curator mag de vereffening bovendien niet ten behoeve van de aandeelhouders voortzetten.<sup>[1]</sup> Deze beperkte positie van de aandeelhouder werkt door in de WHOA. Afwijken van het beginsel dat aandeelhouders in beginsel niets krijgen, kan leiden tot een beroep op de *absolute priority rule* (art. 384 lid 4 sub b Fw).<sup>[2]</sup>

In de WHOA zijn aandeelhouders alleen stemgerechtigd als hun rechten op basis van het akkoord worden gewijzigd (art. 381 lid 2 Fw). Zij kunnen afwijzing van homologatie (art. 383 lid 8 Fw)<sup>[3]</sup> of de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige (art. 371 Fw) verzoeken, al hoeft dat laatste hen niet te helpen.<sup>[4]</sup> Verder mogen zij een zienswijze indienen bij een aspectenverzoek *als* hun belangen worden geraakt (art. 378 lid 8 Fw). Daar houdt het eigenlijk ook wel op. Ze mogen geen akkoord indienen of afdwingen,<sup>[5]</sup> en moeten het bestuur niet op onredelijke wijze belemmeren (art. 383 lid 2 sub b Fw). Betekent dit dat de aandeelhouder geen enkele vennootschapsrechtelijke bevoegdheid mag uitoefenen als dit de totstandkoming van het akkoord zou belemmeren?<sup>[6]</sup> Wat mij betreft volgt hieruit niet dat het de aandeelhouders verboden is een strobreed in de weg te leggen aan enig potentieel akkoord. Zowel de term 'onredelijk' als de term 'belemmering' is voor uitleg vatbaar. Er moet sprake zijn van een daadwerkelijk hinderen van een reëel akkoord. Enkele beïnvloeding is niet voldoende. In de wet staat dat acht moet worden geslagen op de belangen van de aandeelhouders en dat impliceert een belangenafweging.

In de praktijk blijken aandeelhouders niettemin invloedrijk in een WHOA-traject. Bijvoorbeeld als deze ook over

andere hoedanigheden beschikken. Een aandeelhouder heeft juridisch vooral iets in de melk te brokkelen als hij bijvoorbeeld ook leninggever of separatist is. Aandeelhoudersleningen zijn in Nederland niet automatisch achtergesteld. Een aandeelhouder met zekerheidsrechten op bijvoorbeeld intellectuele-eigendomsrechten, apparatuur of onroerend goed kan bepalend zijn bij een doorstart, maar dit staat los van de formele, beperkte rol als aandeelhouder. Ook buiten het juridisch kader kan een aandeelhouder substantiële invloed hebben op het WHOA-akkoord. Zo worden zij aan boord gehouden vanwege hun cruciale expertise, hun netwerk of zeggenschap over essentiële entiteiten voor de schuldenaar. Via onderhandelingen achter de schermen of aanvullende investeringen (extra kapitaal) weten zij geregeld hun belang te behouden of zelfs te vergroten. Er wordt daar niet altijd een overweging aan gewijd in het akkoord of de uitspraken.<sup>[7]</sup> De aandeelhouder moet het belang wel tegen marktconforme voorwaarden hebben verkregen. De inbreng moet nieuw en substantieel, op geld waardeerbaar en voor de reorganisatie noodzakelijk zijn. Ook moet de inbreng in redelijke verhouding staan tot de waarde die wordt verkregen of behouden.<sup>[8]</sup> Uit enkele uitspraken blijkt dat aandeelhouders met beperkte investeringen controle kunnen behouden of verkrijgen over een onderneming zonder schuldenlast, simpelweg vanwege een gebrek aan alternatieven buiten faillissement.<sup>[9]</sup> Toch verliezen aandeelhouders ook wel degelijk (deels) hun belang, bijvoorbeeld door *debt for equity swaps*,<sup>[10]</sup> gedwongen overdracht<sup>[11]</sup> of intrekking<sup>[12]</sup> van aandelen. Het uitgangspunt van verlies van het aandeelhoudersbelang tijdens een WHOA-procedure is dus niet helemaal een wassen neus.

---

## Voetnoten

[1] HR 24 april 2020, ECLI:NL:HR:2020:801, *NJ* 2020, 291, m.nt. F.M.J. Verstijlen.

[2] De absolute priority rule houdt in dat de reorganisatiewaarde moet worden verdeeld in overeenstemming met de wettelijke en contractuele rangorde. Ontvangt men minder dan hen toekomt op basis van die rangorde, dan weigert de WHOA-rechter de homologatie, tenzij voor afwijking een redelijke grond bestaat en schuldeisers en aandeelhouders niet in hun belangen worden geschaad.

[3] Er kan ook alleen een zienswijze inzake het homologatieverzoek worden ingediend (art. 384 lid 7 Fw).

[4] Vanwege het verlies van controle. Zie ook M.L.J. Noldus & E.M. van der Meulen, 'When worlds collide: grenzen aan aandeelhoudersbevoegdheden in de WHOA', *Tvl* 2024/34.

[5] Dus ook niet dat een herstructureringsdeskundige dat doet.

[6] H.G.G. Winnemuller, 'De WHOA en de aandeelhouder' in: B.A. Schuijling e.a. (red.), *Het bancaire belang. Opstellen aangeboden aan mr. H.J. Damkot (Onderneming en Recht nr. 141)*, Deventer: Wolters Kluwer 2023, paragraaf 15.2; *Asser/De Serière* 2-IV 2023/281 onder (d).

[7] Het niet noemen van een aandeelhouder die niet onder het akkoord valt en daarin ook niet is genoemd, maar die wel bijdroeg aan de financiering van het akkoord resulteerde niet in afwijzing in: Rb. Midden-Nederland 4 maart 2025, ECLI:NL:RBMNE:2025:932, omdat aannemelijk was dat dit gebrek niet tot een andere uitkomst had geleid.

[8] Rb. Midden-Nederland 31 maart 2022, ECLI:NL:RBMNE:2022:1329, *JOR* 2022/240, m.nt. R. van den Sigtenhorst.

[9] Rb. Midden-Nederland 31 maart 2022, ECLI:NL:RBMNE:2022:1329, *JOR* 2022/240, m.nt. R. van den Sigtenhorst.

[10] [Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3](#) (MvT), p. 34. Zie ook Rb. Amsterdam 28 februari 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:886, *JOR* 2022/189, m.nt. K.P. Hoogenboezem; Rb. Midden-Nederland 29 september 2021, ECLI:NL:RBMNE:2021:4701, *JOR* 2022/19, m.nt. N.B. Pannevis; Rb. Rotterdam 23 februari 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:12202; Rb. Rotterdam 23 februari 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:12200. Rb. Rotterdam, 31 mei 2024, ECLI:NL:RBROT:2024:5315 *JOR* 2024/240 m.nt. A.J. Tekstra.

[11] Rb. Amsterdam 15 mei 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:3441 (*Bio City*); Rb. Limburg 8 oktober 2021, ECLI:NL:RBLIM:2021:8851, *JOR* 2022/20, m.nt. A.J. Tekstra.

[12] Rb. Den Haag 25 februari 2022, ECLI:NL:RBDHA:2022:1450, *JOR* 2022/187, m.nt. O. Salah (*ADO Den Haag*).

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.4.2.2

## 9.4.2.2 Herstructurering van het aandelenkapitaal via noodzaakfinanciering bij de Ondernemingskamer

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18269:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Komt men bij de Ondernemingskamer voor herstructureringsmaatregelen in tijden van (liquiditeits)nood, dan gaat het vaak over noodzaakfinanciering. In noodzaakfinancieringsdossiers is vaak sprake van het aantasten van vennootschapsrechtelijke bevoegdheden om de continuïteit te waarborgen.<sup>[1]</sup> Een aandeelhouder hoeft niet te financieren als dat niet is afgesproken of uit de statuten volgt. Aandeelhouders kunnen namelijk niet tegen hun wil meer verplichtingen worden opgelegd dan hun eventuele stortingsplicht. Als de continuïteit van de onderneming op het spel staat en er sprake is van een urgente liquiditeitsbehoefte moet er snel worden ingegrepen. Mogelijk is er een aandeelhouder die wil financieren onder voorwaarde van aandelenuitgifte of conversie. Zijn anderen niet bereid de portemonnee te trekken, dan kan de uitgifte of conversie de enige realistische manier zijn om tijdig genoeg financiering aan te trekken om een faillissement af te wenden. Een probleem ontstaat als de andere aandeelhouders dit blokkeren. Dit kan als een bepaalde meerderheid is vereist op grond van de statuten of aandeelhoudersovereenkomst. Of als gebruik wordt gemaakt van een recht op goedkeuring, een antiverwateringsclausule, een blokkeringsregeling of voorkeursrechten.

De gouden regel luidt: wie niet betalen wil, moet soms dulden. Nood breekt hier wet (en statuten en overeenkomst). De rechter mag hiervan afwijken als er sprake is van (1) acute financiële nood die het voortbestaan in gevaar brengt;<sup>[2]</sup> (2) een impasse die in de weg staat aan financiering; (3) geen minder ver strekkende alternatieven; en, naar ik aanneem, (4) levensvatbaarheid. Er hoeft niet in de langeretermijnliquiditeitsbehoefte te worden voorzien, maar de financiering moet wel zinvol zijn. Dat is het niet als de onderneming ook met financiering ten dode is opgeschreven. Als bij voorbaat duidelijk is dat een minderheidsaandeelhouder niet participeert, dan is bovendien meer zorgvuldigheid vereist in de informatievoorziening,<sup>[3]</sup> voorbereiding, besluitvorming en uitvoering.<sup>[4]</sup>

Een inbreuk op geldende vennootschappelijke rechtsverhoudingen, zoals vergaande verwatering, kan onomkeerbare gevolgen hebben.<sup>[5]</sup> Toch wordt dit doorgaans niet gezien als een inbreuk op artikel 1 Eerste Protocol.<sup>[6]</sup> De inmenging (1) is voorzien bij wet (artikel 2:349a lid 2 BW) en in de noodzaakfinancieringsjurisprudentie; (2) dient een gerechtvaardigd algemeen belang: de continuïteit van de onderneming; en (3) moet proportioneel zijn.<sup>[7]</sup> De rechter moet een billijke belangenafweging maken en zal een aandeelhouder niet verder laten verwateren dan nodig is om de continuïteitsdreiging te keren. De Ondernemingskamer kijkt daarom nauwkeurig naar de voorwaarden en gevolgen van de uitgifte.<sup>[8]</sup> Deze moet zakelijk verantwoord zijn en geschieden onder redelijke en marktconforme voorwaarden. De omvang van de uitgifte moet helder zijn, en de uitgiftekoers moet in een redelijke verhouding staan tot de waarde<sup>[9]</sup> van de aandelen.<sup>[10]</sup> Inschakeling van een onafhankelijke (waarderings)deskundige kan geboden zijn. Het gedrag van

partijen is ook relevant.<sup>[11]</sup> De verhoudingen kunnen dusdanig verstoord zijn, dat de rechter, ondanks de bereidheid van andere aandeelhouders om te financieren, toch de ruimte geeft aan één aandeelhouder om het geheel te financieren, ten koste van de ander.<sup>[12]</sup>

Wanneer noodzaakfinanciering als herstructureringsinstrument wordt ingezet, heeft de Ondernemingskamer niet een breder, maar juist een beperkter bereik dan de WHOA-rechter. Noodzaakfinanciering zit dicht tegen het faillissement aan dan de WHOA. Voor de toepassing van de WHOA is geen acute continuïteitsdreiging vereist. Het volstaat dat redelijkerwijs aannemelijk is dat met betaling van schulden niet kan worden voortgegaan. De WHOA kan dus eerder worden ingezet dan noodzaakfinanciering. Ook de reikwijdte van een WHOA-akkoord is breder; het beperkt zich niet tot het voorzien in de acute liquiditeitsbehoefte, maar voorziet ook in het beperken van de (overige) schuldenlast. Daar komt bij dat de Ondernemingskamer terughoudend en op basis van strenge maatstaven toetst. Er mag geen *perfectly good* alternatief beschikbaar zijn.<sup>[13]</sup> Onder de WHOA volstaat daarentegen een verwijzing naar de rangorde in faillissement als de aandeelhouder zijn belang verliest. Alleen een afwijking daarvan behoeft motivering. Er is dus sprake van een fundamenteel verschillende benadering van aandeelhoudersrechten tussen de WHOA en noodzaakfinanciering. Toch biedt de Ondernemingskamer aandeelhouders niet per definitie meer bescherming. Vergaande verwatering bij noodzaakfinanciering komt met enige regelmaat voor. Benoemde functionarissen kunnen door uitoefening van hun bevoegdheden het belang van de aandeelhouder bovendien verder doen afnemen of uithollen. Bijvoorbeeld door verkoop van onderliggende activa of het opleggen van een biedingsproces. De andere benadering van de Ondernemingskamer levert dus niet per definitie betere resultaten op voor de aandeelhouder.

---

## Voetnoten

[1] In kort geding ook nog wel om analoge toepassing van de (oude) geschillenregeling. Het is de vraag hoe die trend zich ontwikkelt nu de Wagevoe is ingevoerd per 1 januari 2025.

[2] Tijdsdruk: Hof Amsterdam (OK) 29 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:4773, *JOR* 2014/ 93, m.nt. P. Olden (*Phoenica*).

[3] Hof Amsterdam (OK) 29 mei 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BJ1452, *ARO* 2009/84 (*Triple E*).

[4] Hof Amsterdam (OK) 24 december 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:3574 (*Simetra*).

[5] HR 19 oktober 2001, ECLI:NL:PHR:2001:AD5138, *JOR* 2002/5, m.nt. Van den Ingh (*Skygate*); Hof Amsterdam (OK) 29 november 2002, *JOR* 2003/8, m.nt. Josephus Jitta (*Alcas*); Hof Amsterdam (OK) 29 mei 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BJ1452, *ARO* 2009/84 (*Triple E*); HR 25 februari 2011, ECLI:NL:PHR:2011:BO7067, *JOR* 2011/115, m.nt. Doorman (*Inter Access*); Hof Amsterdam (OK) 25 mei 2011, ECLI:NL:GHAMS:2011:BQ7369, *JOR* 2011/288, m.nt. Doorman (*Rhodes*); Hof Amsterdam (OK) 3 december 2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BY9028, *RO* 2013/21 (*Harbour Antibodies*); Hof Amsterdam (OK) 8 mei 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:1633, *ARO* 2014/119, *JIN* 2014/131, m.nt. Oostlander (*Delphi Bioscience*); Hof Amsterdam (OK) 27 oktober 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:4379, *JOR* 2016/60, m.nt. Van Thiel (*Cunico*); Hof Arnhem-Leeuwarden 7 juni 2022, ECLI:NL:GHARL:2022:4669, *JOR* 2022/228, m.nt. Borrius (*K.B Holding*); Hof Amsterdam (OK) 15 juli 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:2081, *JOR* 2022/256 m.nt. P.D. Olden (*Cicerone*); Hof Amsterdam (OK) 18 juni 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:1695, *JOR* 2025/25 (*Iristrace*).

[6] Protocol bij het Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden, Parijs, 20 maart 1952.

[7] Hof Amsterdam (OK) 24 december 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:3574 (*Simetra*); HR 19 oktober 2001, ECLI:NL:PHR:2001:AD5138, *JOR* 2002/5, m.nt. Van den Ingh (*Skygate*); zie ook par. 3.14 van de concl. B.F. Assink, ECLI:NL:PHR:2021:1167 bij HR 22 april 2022, ECLI:NL:HR:2022:586, met verwijzing naar [Kamerstukken II 2011/12, 32887, nr. 6](#), p. 22 inzake het evenredigheidsbeginsel en de belangenafweging. Zie inzake de belangenafweging ook de annotatie Y. Borrius bij Hof Arnhem-Leeuwarden 7 juni 2022, ECLI:NL:GHARL:2022:4669, *JOR* 2022/228; *Asser Procesrecht/Boonekamp* 6 2020/154.

[8] Hof Amsterdam (OK) 15 november 2001, ECLI:NL:GHAMS:2001:AD5812, *JOR* 2002/6, m.nt. Josephus Jitta (*Decidewise*).

[9] Hof Amsterdam (OK) 9 december 2016, ECLI:NL:GHAMS:2016:5595, *ARO* 2017/60.

[10] Hof Amsterdam (OK) 24 december 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:3574 (*Simetra*).

[11] Hof Amsterdam (OK) 8 mei 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:1633, *ARO* 2014/119 (*Delphi Bioscience*).

[12] Hof Amsterdam (OK) 27 oktober 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:4379, *JOR* 2016/60, m.nt. Van Thiel (*Cunico*).

[13] Hof Amsterdam (OK) 27 oktober 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:4379, *JOR* 2016/60, m.nt. Van Thiel (*Cunico*); Hof Amsterdam (OK) 29 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:4773, *JOR* 2014/93, m.nt. P. Olden (*Phoenica*); Hof Amsterdam (OK) 26 juli 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:2676, *ARO* 2018/171 (*Mocoffee Company*).

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.4.3

### 9.4.3 Too late to apologise: kan het te laat zijn voor de genoemde herstructureringsinstrumenten?

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18321:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Voor een WHOA-procedure moet er financiering zijn voor de essentiële kosten van het WHOA-traject. Homologatie wordt nog weleens afgewezen als de lopende betalingsverplichtingen niet kunnen worden gedragen.<sup>[1]</sup> De onderneming bevindt zich dan voorbij de WHOA-toestand. Het gaat hierbij om alle na de peildatum en/of de startverklaring aangegane betalingsverplichtingen die niet onder het akkoord vallen.<sup>[2]</sup> Die betalingsverplichtingen zouden kunnen leiden tot interen op het vermogen. Hoe zich dit verhoudt tot liquidatieakkoorden is minder duidelijk. Een akkoord kan alleen resulteren in liquidatie als *alle* lopende overeenkomsten - tenzij essentieel voor het WHOA-traject - tijdig zijn beëindigd, zodat de bijbehorende vorderingen, boetes en opzegtermijnen via het akkoord kunnen worden gesaneerd. Er hoeven geen overlevingskansen te zijn. Men moet dus niet te snel constateren dat de WHOA-toestand gepasseerd is. Een liquidatieakkoord kan schuldeisers nog steeds een beter resultaat opleveren dan een faillissement. Dat is ook het doel van het liquidatieakkoord.<sup>[3]</sup> Activiteiten mogen worden gestaakt, rechten vastgesteld, en overeenkomsten beëindigd. Hierdoor kunnen schuldeisers voor een voldongen feit komen te staan. Zij hebben dan niets meer te kiezen over het wel of niet buiten faillissement vereffenen. Ook dan kan het akkoord gunstiger voor de schuldeisers zijn dan een faillissement. Dit moet dan wel worden onderbouwd. Als de onderneming de WHOA-toestand echt 'voorbij' is, kan een akkoord worden aangeboden in surseance of faillissement op basis van art. 252 Fw e.v. of art. 138 Fw e.v. Deze akkoordprocedures verschillen wezenlijk van de WHOA en hebben een beperktere strekking.<sup>[4]</sup>

Kan het ook te laat zijn om herstructureringsinstrumenten via het enquêterecht toe te passen? In het enquêterecht is geen financiële toestand vereist zoals bij de WHOA. Men kan die dus niet 'voorbij' zijn. Zelfs de curator is enquêtegerechtigd. Wel is het dan te laat voor instrumenten gericht op de voortzetting van de

onderneming. Daarvoor moet een reëel uitzicht op continuïteit bestaan. De Ondernemingskamer hoeft niet eerst te toetsen of er financiering is voor de onderzoekskosten.<sup>[5]</sup> Wel kan een gebrek aan middelen om deze kosten te dekken meewegen in de belangenafweging. Het komt voor dat de Ondernemingskamer een onderzoek (en voorzieningen) afwijst vanwege gebrek aan belang,<sup>[6]</sup> juist omdat de vennootschap over onvoldoende middelen beschikt. De Ondernemingskamer heeft daarin een discretionaire bevoegdheid.<sup>[7]</sup> Ook onmiddellijke voorzieningen kunnen worden afgewezen vanwege een gebrek aan middelen.<sup>[8]</sup> Vanuit dit perspectief kan het dus toch 'te laat' zijn voor het enquêterecht. Dat zal per geval moeten worden beoordeeld.

## Voetnoten

[1] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 33.

[2] Rb. Amsterdam 24 oktober 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:8286, *JOR* 2023/159 m.nt. M.E.C. Lok, r.o. 6.6.

[3] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 1 en 2.

[4] Het enkele feit dat er een surseance of faillissement is, kan ook waardedrukkend zijn.

[5] HR 26 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BD5516, m.nt. W.J.M. van Veen (*VEB/KPNQwest*).

[6] Hof Amsterdam, 2 december 2022, onder de uitspraak Hof Amsterdam (OK), 23 januari 2023, nr. 200.313.631/01.

[7] [Kamerstukken II 2010/11, 32887, 3](#), p. 37.

[8] Zie: Hof Amsterdam (OK) 7 oktober 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BO8892, *ARO* 2010/158 (*Geomar*), r.o. 2.1-2.3; Hof Amsterdam (OK) 19 januari 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:363, *ARO* 2021/39 (*Omines Services*), r.o. 3.16; en Hof Amsterdam (OK) 24 november 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:3320, *ARO* 2022/201, r.o. 4.12. Vgl. Hof Amsterdam (OK) 2 december 2020, *ARO* 2021/33 (*Monitor Management*), rov. 3.21; Hof Amsterdam (OK) 2 december 2022, onder de uitspraak Hof Amsterdam (OK) 23 januari 2023, nr. 200.313.631/01 (*Nilli Secundus/Zoncol*); Hof Amsterdam (OK) 5 december 2024, nr. 200.334.736/01; Hof Amsterdam (OK) 21 april 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:1452, (*Penta Properties*) r.o. 3.3; Hof Amsterdam (OK) 4 februari 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:805, r.o. 3.11 (*Hooghe Stee*).

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.5

## 9.5 Samenloop enquêteprocedure en WHOA: is een gelijktijdige aanvang mogelijk?

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18322:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Hoewel alleen de Ondernemingskamer bevoegd is tot het gelasten van een enquête, sluit dit een gelijktijdige of latere WHOA-herstructurering niet uit. Een lopende enquête schorst een WHOA-traject niet. Deponering van een WHOA-startverklaring belemmert een gang naar de Ondernemingskamer evenmin. De toegang tot de Ondernemingskamer wordt dus niet afgesloten door een al lopend WHOA-traject. Dit volgt uit de verschillende

toetsingskaders en doeleinden: “Met de WHOA-procedure en de enquêteprocedure worden onderscheiden doelen nagestreefd. De omstandigheid dat een WHOA-procedure wordt voorbereid of aanhangig is, brengt daarom op zichzelf niet mee dat een aandeelhouder in zijn enquêteverzoek niet-ontvankelijk is.”<sup>[1]</sup> De WHOA bevat een economische toets op basis van het ‘no creditor worse off-principe’ dat inhoudt dat een aandeelhouder of schuldeiser niet slechter af mag zijn dan in een faillissement van de schuldenaar, en richt zich verder volledig op de schuldeisers. De Ondernemingskamer weegt de belangen van alle betrokkenen bij de onderneming. Naarmate de continuïteit meer in gevaar komt, wint het schuldeisersbelang aan gewicht.<sup>[2]</sup> Dat laat onverlet dat een enquêteverzoek betrekking kan hebben op meer dan hetgeen onderwerp is van de WHOA-procedure. Er kan daarom niet snel worden geconcludeerd dat er vanwege een lopende WHOA-procedure geen belang (meer) is bij een enquêteverzoek.

Vitesse is een voorbeeld van samenloop waarin de Ondernemingskamer tóch ingreep ondanks een lopende WHOA-procedure.<sup>[3]</sup> De club stond op de rand van faillissement. Partners als ING en BDO, stelden structureel onjuist of onvolledig te zijn geïnformeerd en beëindigden hun relatie met Vitesse. BTI stelde dat Vitesse indirect onder controle stond van een gesanctioneerde persoon. De licentie dreigde te worden ingetrokken. De Ondernemingskamer trof onmiddellijke voorzieningen nog vóór de beslissing op het enquêteonderzoek. Het voorlopige oordeel was dat er gegronde redenen waren en dat er “zwaarwegende redenen [zijn] die maken dat de toestand van de vennootschap het treffen van de gevraagde onmiddellijke voorzieningen vereist”. De Ondernemingskamer benoemde twee commissarissen, waarvan een als voorzitter met een doorslaggevende stem, en verstond dat een andere commissaris direct terugtrad. De zwaarwegende redenen in verband met de toestand van de vennootschap maakten hier een ingrijpen noodzakelijk. Ook in Vroon liep al een WHOA-procedure. Een aandeelhouder verzocht de Ondernemingskamer om een tijdelijk bestuurder of commissaris te benoemen, zonder wiens goedkeuring de vennootschap geen herstructureringsplan ter homologatie aan haar schuldeisers en de aandeelhouder mocht aanbieden in Nederland of in het buitenland.<sup>[4]</sup> Het bestuur en de RvC zouden gedurende het WHOA-traject in strijd handelen met de regels van corporate governance en/of de artikelen 2:8 en 2:9 BW. De belangen van de aandeelhouder zouden worden veronachtzaamd, terwijl alternatieve plannen onvoldoende werden onderzocht. De Ondernemingskamer wees het verzoek af.<sup>[5]</sup> Zij bevestigt dat het bestuur, onder toezicht van de RvC, zich bij de taakvervulling gewoon dient te richten naar het vennootschappelijke belang. Die verplichting geldt onverkort als de vennootschap in financiële moeilijkheden verkeert. De (stemgerechtigde) aandeelhouder kon te zijner tijd opkomen tegen het akkoord in de WHOA-procedure zelf, en dan het standpunt dat er waarde aan hem moest worden toegekend, voorleggen en toelichten. Ook kon er een herstructureringsdeskundige worden benoemd. Hierin of hierdoor zag de Ondernemingskamer geen onnodige of onevenredige schade van de belangen van die aandeelhouder. Er kan worden geconcludeerd dat dit betekent dat als de aandeelhouder zijn ei kwijt kan in de WHOA-procedure, hij ook geacht wordt dat te doen. Die conclusie lijkt mij echter te verstrekkend om als algemene regel toe te passen.

Procedurele samenloop kan een aanzienlijke impact hebben. Een enquête wordt regelmatig ingesteld om wanbeleid vast te stellen, zodat er vervolgens schade kan worden gevorderd via een civiele bodemprocedure. Een WHOA-akkoord kan die vorderingen beperken. Als een verzoek tot afwijzing van de homologatie niet kan baten of niet mogelijk is, staat men mogelijk met lege handen. Omgekeerd kan de Ondernemingskamer een WHOA-procedure doorkruisen door bijvoorbeeld noodzaakfinanciering toe te staan. Dit zal alleen slagen als aan de voorwaarden daarvoor wordt voldaan en de noodzaakfinanciering klaarblijkelijk het betere alternatief is ten opzichte van de WHOA. De Ondernemingskamer zal vermoedelijk meer eisen stellen aan de onderbouwing als er een WHOA-traject loopt. Ook wordt blijkens Vroon gekeken naar de mogelijkheden die de WHOA zelf al biedt voor de betrokkenen. De Ondernemingskamer kan ook de gang van zaken bij het totstandkomingsproces van het akkoord toetsen of hierop invloed uitoefenen. Dat betekent natuurlijk niet dat het enquêterecht kan worden gebruikt als een verkapt hoger beroep. Dat kan al niet vanwege het afwijkende toetsingskader. Echter, het is niet ondenkbaar dat het enquêterecht wordt ingezet bij oneigenlijk gebruik van de WHOA.<sup>[6]</sup> Ook als een partij formeel weinig invloed heeft op het WHOA-proces, zoals een minderheidsaandeelhouder, kan het totstandkomingsproces gegronde redenen opleveren. Homologatie hoeft een enquête niet in de weg te staan. Het is tegelijkertijd ook waarschijnlijk dat de Ondernemingskamer bij een enquête over de WHOA acht zal slaan op het feit dat de wetgever bewust veel beleidsvrijheid heeft overgelaten aan het bestuur.

In de praktijk hebben (rechts)personen vaak meerdere hoedanigheden: aandeelhouder, bestuurder en/of schuldeiser. Er is dan een samenloop van hoedanigheden. Dat is binnen de WHOA toegestaan, zolang men binnen de wettelijke kaders blijft. Er zijn dan geen regels die verbieden dat een aandeelhouder-schuldeiser-bestuurder gebruikmaakt van een WHOA om diens eigen belangen veilig te stellen. Als een persoon een aanzienlijke vordering heeft en bestuurder is, zou dat kunnen betekenen dat andere schuldeisers/aandeelhouders klem komen te zitten vanwege een *cross-class cram down* door de 'in the money-klasse' waarin de bestuurder/aandeelhouder/schuldeiser bepalend is. Als de weigeringsgronden voor homologatie geen soelaas bieden, kan dat tot onwenselijke situaties leiden. Een enquêteprocedure biedt dan mogelijk een uitkomst. Bij een enquête mogen alle betrokken belangen worden meegewogen, ook die van schuldeisers. Als een aandeelhouder-schuldeiser ook zijn belangen als schuldeiser wil dienen door gebruik te maken van het enquêterecht, dan kan dat. De verschillende hoedanigheden van de verzoekende aandeelhouder zijn niet (per se) van belang bij de vraag of er gegronde redenen zijn. De Ondernemingskamer hoeft de aandeelhouder-schuldeiser ook niet te vergelijken met een gewone zakelijke schuldeiser.<sup>[7]</sup> Er kan juist acht worden geslagen op de bredere context. Een aandeelhouder die vanwege de rangorde klem zit in de WHOA-procedure kan wellicht ook een verbond sluiten met een schuldeiser om een enquêteprocedure te starten. De schuldeiser kan dat zelf niet. De aandeelhouder moet dan in ieder geval ook een eigen belang hebben bij die enquêteprocedure. De schuldeiser kan dan profiteren van onmiddellijke voorzieningen die op verzoek van de aandeelhouder worden getroffen. De schuldeiser kan de aandeelhouder wellicht aan een hogere rang helpen in de WHOA.

---

## Voetnoten

[1] Hof Amsterdam (OK) 29 april 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:2739, r.o. 3.

[2] Hof Amsterdam (OK) 29 april 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:2739, r.o. 3.

[3] Hof Amsterdam (OK), 16 mei 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:1350 (*Vitesse*).

[4] In Hof Amsterdam (OK), 31 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:3639, *JOR* 2024/61, m.nt. Ph.W. Schreurs (*Vroon*).

[5] Hof Amsterdam (OK) 31 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:3639, *JOR* 2024/61, m.nt. Ph.W. Schreurs (*Vroon*).

[6] E.S. Nieuwendijk, 'Samenloop van de WHOA-procedure en de eerste fase van de enquêteprocedure', *MvO* 2021/9-10, p. 299.

[7] Hof Amsterdam (OK) 11 juni 2000, ECLI:NL:GHAMS:2020:1622, *JOR* 2020/205, m.nt. A.F.J.A. Leijten. In *Bloembollenbedrijf Brouwer* werd gesteld dat er ten opzichte van een voormalig aandeelhouder nog slechts schuldeisersbelangen speelden. De voormalig aandeelhouder stelde dat de lopende procedure over de opeisbaarheid van zijn rekening-courantvordering aantoonde dat toezicht van de OK-commissaris gewenst bleef. De Ondernemingskamer stelt dat die voorziening was gekoppeld aan de (voormalig) aandeelhoudersbelangen en hield de voorziening in stand. In dit geval bevatte de rekening-courant vordering ook de pensioenaanspraken.

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.6

## 9.6 Tijdelijke voorzieningen: staat exclusieve bevoegdheid hieraan in de weg?

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

Datum

01-04-2025

Volgens art. 66 Wet RO is de Ondernemingskamer gevormd voor het behandelen en beslissen van onder meer zaken als bedoeld in Boek 2 BW. Alleen de Ondernemingskamer heeft binnen de overheidsrechtspraak de bevoegdheid om een enquête te gelasten en in dat kader een onderzoeker te benoemen.<sup>[1]</sup>

Eindvoorzieningen op grond van art. 2:356 BW kunnen bovendien uitsluitend worden getroffen wanneer uit het onderzoek wanbeleid is gebleken. Eindvoorzieningen vallen daarmee binnen de exclusieve bevoegdheid van de Ondernemingskamer. Ook onmiddellijke voorzieningen ex art. 2:349a BW (en 2:355 lid 1 BW) zijn onlosmakelijk gekoppeld aan het enquêterecht. Art. 2:349a lid 2 BW vereist dat zulke voorzieningen worden beperkt tot de duur van het geding. De Ondernemingskamer houdt daarbij rekening met de belangen van de rechtspersoon en de betrokkenen, en stelt voorzieningen alleen vast indien dat noodzakelijk is in verband met de toestand van de rechtspersoon of in het belang van het onderzoek. Lid 3 stelt aanvullende eisen wanneer nog geen onderzoek is gelast. De Ondernemingskamer moet dan voorlopig oordelen of sprake is van gegronde redenen om te twijfelen aan het beleid of de gang van zaken (art. 2:350 BW). Daarmee is het verband met de enquêteprocedure een gegeven.

Ook de voorzieningenrechter kan (vrijwel dezelfde) tijdelijke maatregelen treffen die ingrijpen in de vennootschappelijke orde, maar dan op een andere juridische grondslag.<sup>[2]</sup> De voorzieningenrechter handelt niet op basis van art. 2:349a BW, art. 2:355 lid 1 BW of art. 2:356 BW, maar op basis van art. 254 Rv.<sup>[3]</sup> Het staat de bodemrechter ook vrij om (provisionele) voorzieningen te treffen op grond van art. 223 Rv. Hier doet het enquêterecht niets aan af.<sup>[4]</sup> De mogelijkheid om voorzieningen te treffen inzake onderwerpen die onder het enquêterecht vallen, is dus niet exclusief.<sup>[5]</sup> Wie alleen een tijdelijke voorziening wenst die ingrijpt in de vennootschappelijke orde, hoeft geen enquêteverzoek in te dienen om ontvankelijk te zijn.<sup>[6]</sup> Niets illustreert dit beter dan het feit dat er tegenwoordig ook bestuurders worden benoemd in kort geding. Kan de WHOA-rechter ook dergelijke voorzieningen treffen? De WHOA verschilt wezenlijk van kort geding. De WHOA is een in omvang beperkt en doelgericht traject, waarin alle stappen moeten bijdragen aan het tot stand brengen van een (zo veel mogelijk) consensueel akkoord. In kort geding ontbreekt een dergelijk kader. Een gehomologeerd akkoord (art. 383 Fw) is slechts bindend voor de schuldenaar en de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders (art. 385 Fw) en niet voor anderen. In dit opzicht doet zich een parallel voor met arbitrage. Afhankelijk van de voorziening, kan het voorkomen dat een rechterlijke maatregel naar haar aard geldig moet zijn ten opzichte van eenieder en niet alleen ten opzichte van de partijen die gebonden worden door het akkoord. Voor algemene werking is tussenkomst van de burgerlijke rechter soms noodzakelijk.<sup>[7]</sup>

De WHOA-rechter is exclusief bevoegd binnen het WHOA-traject (art. 369 lid 8 en 10 Fw). Tegen diens beslissingen staat in beginsel geen hoger beroep open. Een enquête kan dus niet dienen als een verkapt hoger beroep van de WHOA. Dat betekent echter niet dat er tijdens een WHOA-traject geen enquête aanhangig kan worden gemaakt. Zoals eerder toegelicht, brengt de omstandigheid dat een WHOA-procedure wordt voorbereid of aanhangig is op zichzelf niet mee dat een partij in haar enquêteverzoek niet-ontvankelijk is.<sup>[8]</sup> Wel kan de omstandigheid dat er een WHOA-traject loopt worden meegewogen in de beoordeling van een enquêteverzoek, bijvoorbeeld bij de belangenafweging of bij de vraag of een voorziening moet worden getroffen.<sup>[9]</sup>

## Voetnoten

[1] C.D.J. Bulten, M.P. Nieuwe Weme, G.P. Oosterhoff, P.H.M. Broere, 'De Ondernemingskamer', *Handboek Enquêterecht*, VDHI 2022/1.3, nr. 175.

[2] Hof Amsterdam (OK) 7 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:583, *JOR* 2023/181, m.nt. S.C.M. van Thiel (*Voltalessandro*).

[3] Art. 2:356 BW zal sowieso niet eenvoudig kunnen worden toegepast in kort geding vanwege het gebrek

aan tijdelijkheid van de (eind)voorzieningen.

[4] D.A.M.H.W. Strik, 'Onmiddellijke voorzieningen en definitieve voorzieningen', *Handboek Enquêterecht*, VDHI 2022/45, nr. 175; [Kamerstukken II 1991/92, 22400, 3](#), p. 15.

[5] Zie *Asser-Maeijer 2-III*, nrs. 518-519.

[6] Hof 's-Hertogenbosch 22 januari 1996, *JOR* 1996/22, m.nt. Van den Ingh (*Van der Staak*), r.o. 4.3.

[7] Vergelijk HR 10 november 2006, *NJ* 2007/561, m.nt. Snijders; *JOR* 2007/5, m.nt. Sanders (*Groenselect*), r.o. 3.5.

[8] Hof Amsterdam (OK) 29 april 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:2739, r.o. 3.

[9] HR 18 november 2005, ECLI:NL:HR:2005:AU2465.

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.7

9.7 Tijdelijke voorzieningen: mogelijkheden tot aanpassing en beperking van rechten

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18492:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

9.7.1 Wie heeft de macht? Een verschil in perspectief9.7.2 Ondernemingskamer: geen automatische beperking, wel vergaande onmiddellijke voorzieningen9.7.3 WHOA: automatische beperkingen plus potentieel (te) vergaande voorzieningen

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.7.1

9.7.1 Wie heeft de macht? Een verschil in perspectief

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18363:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Vraag een ondernemingsrechtadvocaat wie echt de macht heeft in een onderneming en het antwoord luidt vaak: de aandeelhouder. De kapitaalverschaffer met zeggenschap. Dit geldt ook bij herstructurerings, waar

geld op tafel moet komen, of onderdelen moeten worden afgestoten of ontvlochten. De algemene vergadering beschikt op grond van de wet over een restbevoegdheid (art. 2:107 lid 1 BW en art. 2:217 lid 1 BW), maar kan deze bevoegdheid via bijvoorbeeld statuten of overeenkomst ruim uitbreiden en inkleuren. Aandeelhouders kunnen bijvoorbeeld gebruikmaken van (statutaire) instructierechten, of van *reserved matters* (goedkeuringsrechten). Zo hebben zij meestal wel wat te zeggen over het aangaan van financiële verplichtingen en het verstrekken van zekerheidsrechten. Blokkerings- en voorkeursrechten houden ongewenste toetreders buiten. Anders dan het bestuur, hoeven de aandeelhouders zich niet te richten naar het vennootschappelijk belang. Zo mogen zij het stemrecht in beginsel naar eigen wens en in eigen belang invullen.<sup>[1]</sup> Zij moeten op grond van art. 2:8 BW wel acht op het vennootschappelijk belang slaan, vooral en eerder als een continuïteitsdreiging speelt.

Wellicht relevanter is de behoorlijke hoeveelheid feitelijke macht waarover de algemene vergadering beschikt. Zij kan het bestuur ontslaan als het beleid of de strategie haar niet aanstaat. Bijzondere omstandigheden zijn daarvoor niet vereist. Dat is ook het geval als er sprake is van financiële moeilijkheden.<sup>[2]</sup> De algemene vergadering kan daarom conclusies trekken naar aanleiding van de keuze van het bestuur om wel of niet een WHOA-traject te starten en de wijze waarop een traject wordt vormgegeven. Noldus en Van der Meulen wijzen erop dat ontslag tijdens een WHOA-procedure het akkoord kan vertragen en de onderhandelingsdynamiek kan veranderen.<sup>[3]</sup> Dat zou echter zomaar in het belang van de vennootschap kunnen zijn. Een slecht beleid tijdens een crisisperiode kan aanzienlijke schade aanrichten. Dat geldt ook voor een bestuur dat onvoldoende voortvarend handelt. Een akkoord dat duidelijk geen draagvlak heeft onder stemgerechtigden, kan de herstructurering ernstig frustreren en een enorme *set-back* zijn. De WHOA laat immers niet toe dat de schuldenaar direct weer een ander akkoord voorlegt. Het feit dat het bestuur werkt aan een WHOA-akkoord, zou dus niet automatisch de algemene vergadering mogen marginaliseren.<sup>[4]</sup> Dat is in elk geval ongewenst. Zeker omdat aandeelhouders in de praktijk regelmatig bepalend blijken voor een succesvolle herstructurering. Zonder hen vaak geen herstructurering. Dat het bestuur volgens de Hoge Raad de strategie bepaalt, wordt veelal gezien als een juridische nuancering die v r van de economische werkelijkheid afstaat.<sup>[5]</sup>

Vraag echter een insolventierechtadvocaat hoeveel macht de aandeelhouders (in die hoedanigheid) hebben bij een herstructurering en het antwoord is meestal: geen. Het bestuur mag zonder opdracht van de algemene vergadering geen faillissementsaanvraag doen (art. 246 Fw), maar in de praktijk wordt dit recht aandeelhouders soms onthouden.<sup>[6]</sup> Het bestuur kan ook surseance aanvragen om die bevoegdheid te omzeilen. Verder staan aandeelhouders achter in de rij. Ze krijgen meestal niets in faillissement. Maar betekent dat dat zij bij een door financiële nood gedreven herstructurering direct van machthebber naar toeschouwer degraderen? Dat lijkt, naast de feitelijke invloed, af te hangen van het gekozen herstructureringsinstrument en of dit gegrond is in het ondernemingsrecht of in de Faillissementswet. Ook andere hoedanigheden zijn relevant. Aandeelhouders zijn vaak ook investeerders en daarmee schuldeisers: en schuldeisers zijn bij de WHOA doorslaggevend. Als die aandeelhouder-schuldeiser daarnaast ook bestuurder is, dan ontstaat er helemaal een dynamisch speelveld van invloed en belangen.

---

## Voetnoten

[1] De aandeelhouder mag het eigen belang nastreven: Zie: HR 30 juni 1944, ECLI:NL:PHR:1944:BG9449, *NJ* 1944/465 (*Wennex*); HR 13 november 1959, *NJ* 1960/472, ECLI:NL:PHR:1959:AG2043, (*Distilleerderij Melchers*); HR 19 februari 1960, *NJ* 1960/473, ECLI:NL:PHR:1960:AG2044 (*Aurora*); Hof Amsterdam (OK) 28 maart 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ9658, *JOR* 2013/171 (*AAA Auto Group*); Hof Amsterdam (OK) 16 februari 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:395 (*Broekman*). Dit mag niet onbeperkt: zie: Hof Amsterdam (OK) 20 mei 1999, ECLI:NL:GHAMS:1999:AD3055, *NJ* 2000/199 (*Versatel*); Hof Amsterdam (OK) 3 maart 1999, ECLI:NL:GHAMS:1999:AD3062, *JOR* 1999/87 (*Gucci*); Hof Amsterdam (OK) 11 maart 1999, *JOR* 1999/89 (*Breevast*); Hof Amsterdam (OK) 10 januari 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BC1657, *JOR* 2008/39; en 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928, *JOR* 2010/189 (*PCM-beschikkingen*). Bij concernverhoudingen: Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, 003, ECLI:NL:GHAMS:2003:AF5761, *NJ* 2003/248 (*Corus*), r.o. 3.5. Zie omtrent mate betrekken belang minderheidsaandeelhouders ook M. Olaerts, *Ondernemingsrecht* 2017/113.

[2] Zie: Hof Amsterdam 16 februari 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:395.

[3] M.L.J. Noldus & E.M. van der Meulen, ‘When worlds collide: grenzen aan aandeelhoudersbevoegdheden in de WHOA’, *Tvl* 2024/34.

[4] S.C.E.F. Moulen Janssen, ‘*De positie van aandeelhouders bij preventieve herstructureringen*’, Serie Van der Heijden Instituut nr. 136, Deventer: Wolters Kluwer 2020; J. van der Meer, ‘Is de WHOA-rechter bevoegd in te grijpen in zeggenschapsrechten, in het bijzonder de ontslagbevoegdheid, van de algemene vergadering van aandeelhouders tijdens een akkoordprocedure?’ *HERO* 2024 / P-016.

[5] Zie: HR 13 juli 2007, ECLI:NL:PHR:2007:BA7970, *JOR* 2007/178, m.nt. M.P. Nieuwe Weme (*ABN AMRO*), r.o. 4.3; HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, *NJ* 2014/286, m.nt. P. Van Schilfgaarde (*Cancun*), r.o. 4.3) en HR 20 april 2018, ECLI:NL:HR:2018:652, ECLI:NL:PHR:2018:14, *JOR* 2018/142, m.nt. A.F.J.A. Leijten (*Boskalis/Fugro*), r.o. 3.3.6.

[6] Rb. Limburg (KG), 19 januari 2023, ECLI:NL:RBLIM:2023:460, *JOR* 2023/151, m.nt. A.S. Renshof.

9.7.2 Ondernemingskamer: geen automatische beperking, wel vergaande onmiddellijke voorzieningen

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18268:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Toepassing van het enquêterecht brengt, anders dan bij de WHOA, geen automatische beperking van vennootschapsrechtelijke bevoegdheden mee. Toch kan via onmiddellijke voorzieningen snel en efficiënt een herstructurering van het aandelenkapitaal plaatsvinden. Ingrijpen in de vennootschappelijke orde is bij de Ondernemingskamer, net als in kort geding, aan de orde van de dag. Zolang de maatregel binnen de reikwijdte van art. 2:349a BW valt, kan de Ondernemingskamer haast ongelimiteerd voorzieningen treffen, zelfs niet-verzochte voorzieningen.<sup>[1]</sup> Hoewel in formele zin tijdelijk, zijn de gevolgen soms niet of nauwelijks (en niet zonder aanzienlijke moeite en kosten) omkeerbaar. Denk aan een verwatering door een voorziening die een emissie mogelijk maakt.<sup>[2]</sup> Het gevolg is immers een wijziging in de aandeelhoudersverhoudingen. Ook in kort geding kunnen tijdelijke voorzieningen met definitieve gevolgen worden genomen,<sup>[3]</sup> al is daar meer terughoudendheid gepast als een voorziening wordt gevraagd met het oog op een in te dienen<sup>[4]</sup> of reeds ingediend enquêteverzoek.<sup>[5]</sup>

Een door de Ondernemingskamer (of voorzieningenrechter<sup>[6]</sup>) benoemde tijdelijk bestuurder<sup>[7]</sup> kan in het kader van herstructureren activa verkopen, (financierings)overeenkomsten namens de vennootschap aangaan of akkoorden sluiten. Hij kan een algemene taakomschrijving meekrijgen die ziet op het welslagen van een WHOA-procedure, al rijst de vraag dan waar de noodzaak bij de benoeming zou berusten, nu er ook een herstructureringsdeskundige kan worden benoemd. Een door de Ondernemingskamer benoemde beheerder van aandelen kan een impasse in de besluitvorming op aandeelhoudersniveau doorbreken.<sup>[8]</sup> De blokkerende aandeelhouder wordt simpelweg het stemrecht op de betreffende aandelen ontnomen. De Ondernemingskamer kan dus de relevante schaakstukken veranderen. Zij kan ook het speelveld zelf veranderen, door het beperken, uitsluiten en het voorbijgaan aan rechten. Zo kan er een tijdelijke afwijking van de statuten worden opgelegd.<sup>[9]</sup> Voorkeurs- of goedkeuringsrechten<sup>[10]</sup> kunnen terzijde worden geschoven. Stemrecht inzake conversie of emissie kan worden geschorst of beperkt, bijvoorbeeld als het uitoefenen

daarvan zou kunnen leiden tot een onstabiele of onzekere situatie.<sup>[11]</sup> Een orgaan kan zelfs vooraf worden verboden bepaalde besluiten te nemen en besluiten die ‘gewoon’ door het bevoegde orgaan zijn genomen, kunnen worden geschorst.<sup>[12]</sup> Een aandeelhoudersvergadering kan worden verdaagd.<sup>[13]</sup> In uitzonderlijke gevallen kunnen uitgifte en overdracht van aandelen zelfs per onderhandse akte plaatsvinden, hoewel de wet een notariële akte vereist.<sup>[14]</sup>

De Ondernemingskamer kijkt geregeld af van statutaire of contractuele meerderheidsvereisten. Zo kan een uitgifte of statutenwijziging plaatsvinden op basis van een absolute meerderheid in plaats van de vereiste unanimiteit of gekwalificeerde meerderheid. Ook statutaire of contractuele termijnen voor uitoefening van voorkeursrechten kunnen worden verkort<sup>[15]</sup> en bevoegdheden kunnen worden verschoven tussen organen.<sup>[16]</sup> Er kan zelfs op groepsniveau in de verhoudingen worden geroerd.<sup>[17]</sup> Partijen kunnen worden verplicht om mee te werken aan besluitvorming inzake bijvoorbeeld een agiostorting en aandelenuitgifte.<sup>[18]</sup> Zo krijgen spelers tijdens het spel te maken met nieuwe regels die niet op de doos stonden. Deze voorzieningen kunnen in iedere stand van het geding worden genomen, zelfs vóór het aanwijzen van een onderzoeker of ná de vaststelling van wanbeleid. Zulke voorzieningen leiden regelmatig al tot een einde van het geschil, waardoor (verder) onderzoek naar het beleid en de gang van zaken achterwege blijft. Eindvoorzieningen zijn daarentegen alleen mogelijk als uit het enquêteonderzoek wanbeleid blijkt. Hieruit volgt (ook) dat de voorzieningen niet louter kunnen zijn gericht op het beslechten van (zuiver) vermogensrechtelijke geschillen.<sup>[19]</sup> Er moet een verband zijn met het uit het onderzoek gebleken wanbeleid. Een tijdelijk bestuurder mag echter wel een bestuurder aansprakelijk stellen vanwege onbehoorlijke taakvervulling (art. 2:9 BW) of overgaan tot het incasso van (rekening-courant)vorderingen. Er is dan een vermogensrechtelijk verband, maar gekoppeld aan de enquête.

---

## Voetnoten

[1] [Kamerstukken II 2010/11, 32887, nr. 3](#), p. 32; HR 4 oktober 2002, NJ 2002/556 (*Zwagerman Beheer*), r.o. 3.2.4; Conclusie AG B.F. Assink 3 november 2023, ECLI:NL:PHR:2023:985, nr. 3.10.6.

[2] HR 19 oktober 2001, ECLI:NL:PHR:2001:AD5138, NJ 2002, 92, m.nt. Maeijer, JOR 2002/5 m.nt. Van den Ingh, *Ondernemingsrecht* 2001/61 m.nt. Geerts (*Skygate*).

[3] [Kamerstukken II 1991/92, 22 400, nr. 3](#), p. 6 en 15, Tjong Tjin Tai, *Groene SerieBurgerlijke Rechtsvordering*, art. 256 BW, aant. 3.

[4] In welk geval hij in beginsel de duur van de voorziening beperkt tot het tijdstip dat de OK op een verzoek om onmiddellijke voorzieningen zal hebben beslist, [Kamerstukken II 1991/92, 22 400, nr. 3](#), p. 15/16, Hof Amsterdam (OK) 7 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:583, JOR 2023/181, m.nt. S.C.M. van Thiel (*Voltalessandro*).

[5] Hof Amsterdam (OK) 7 november 1996, ECLI:NL:GHAMS:1996:AH7018; Hof Amsterdam (OK) 7 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:583, JOR 2023/181, m.nt. S.C.M. van Thiel (*Voltalessandro*).

[6] Hof Amsterdam (OK) 7 maart 2023, JOR 2023/181, m.nt. S.C.M. van Thiel (*Voltalessandro*); Rb. Gelderland, 8 juni 2022, ECLI:NL:RBGEL:2022:2904, JOR 2022/231, m.nt. B. Kemp.

[7] Hof Amsterdam (OK) 9 februari 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:299 (*CWL-Line*); Hof Amsterdam (OK) 17 september 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:2660, JOR 2025/31 (*Centric*).

[8] Hof Amsterdam (OK) 29 mei 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BJ1452, ARO 2009/84 (*Triple E*).

[9] Hof (OK) Amsterdam 23 oktober 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:4719, JOR 2015/5 (*TRP PVE*). De Ondernemingskamer zal niet als onmiddellijke voorziening een bepaling in de statuten opnemen die voorziet in gedwongen overdracht.

[10] Hof Amsterdam (OK) 18 juni 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:1695, JOR 2025/25 (*Iristrace*); HR

25 februari 2011, ECLI:NL:PHR:2011:BO7067, JOR 2011/115, m.nt. Doorman (*Inter Access*).

- [11] Zie: Hof Amsterdam 17 januari 2007, ECLI:NL:GHAMS:2007:AZ6440, JOR 2007/42, m.nt. Blanco Fernández (*Stork*).
- [12] Vernietiging heeft een te definitief karakter om als onmiddellijke voorziening te kwalificeren. *Kamerstukken II*, 22 400, nr. 3 (MvT), p. 15. Zie: Hof Amsterdam (OK) 3 augustus 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:3193, ARO 2015/189 (*Teka*). Zie F. Eikelboom, *De (onmiddellijke) voorzieningen van de enquêteprocedure*, IVOR nr. 105, 2017/14.2.1.
- [13] Hof Amsterdam (OK) 6 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:2836, JOR 2013/272, m.nt. Josephus Jitta (*Cryo-Save*).
- [14] Art. 2:196 BW. Hof Amsterdam (OK) 15 juli 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:2081, ARO 2022/125 en Hof Amsterdam (OK) 15 december 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:3706, ARO 2023/4, m.nt. J.H.M. Willems.
- [15] Hof Amsterdam (OK) 9 februari 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:299 (*CWL Line*); Hof Amsterdam (OK) 15 juli 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:2081, JOR 2022/256, m.nt. P.D. Olden (*Cicerone*); Hof Amsterdam (OK) 29 september 2013, ECLI NL GHAMS 2013 4773, JOR 2014/ 93, m.nt. P. Olden (*Phoenica*).
- [16] HR 25 februari 2011, ECLI:NL:PHR:2011:BO7067, JOR 2011/115, m.nt. Doorman (*Inter Access*); Hof Amsterdam (OK) 27 oktober 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:4379, JOR 2016/60, m.nt. Van Thiel (*Cunico*).
- [17] HR 19 oktober 2001, ECLI:NL:PHR:2001:AD5138, JOR 2002/5, m.nt. Van den Ingh (*Skygate*).
- [18] Rb. Midden Nederland (KG), 9 juli 2021, ECLI:NL:RBMNE:2021:2997, JOR 2022/28.
- [19] F. Eikelboom, *De (onmiddellijke) voorzieningen van de enquêteprocedure*, IVOR nr. 105, 2017/8.3.1.

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.7.3

9.7.3 WHOA: automatische beperkingen plus potentieel (te) vergaande voorzieningen

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18382:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Organen mogen in betrekkelijke vrijheid hun (zeggenschaps)rechten en bevoegdheden uitoefenen om procedures, strategie en de gang van zaken te beïnvloeden. De vraag is in hoeverre die vrijheid via de WHOA kan worden begrensd. Dát die kan worden begrensd via de WHOA staat vast. De wet zelf begrenst deze bevoegdheden, in tegenstelling tot surseance of faillissement. Uit art. 370 lid 5 Fw volgt dat de artikelen 2:38 BW, 2:96 BW, 2:96a BW, 2:99 BW, 2:100 lid 1 BW, 2:107a BW en 2:108a BW, titel 5.3 van Boek 2 BW en artikel 5:25ka Wft buiten toepassing worden verklaard. Dat geldt ook voor besluitvorming die volgt uit statutaire of contractuele bepalingen of interne reglementen. Het bestuur heeft voor het aanbieden en uitvoeren van een WHOA-akkoord daarmee geen instemming nodig van de algemene vergadering of een vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding. Als de uitvoering van het akkoord een aandeelhoudersbesluit vergt, dan treedt het gehomologeerde WHOA-akkoord daarvoor in de plaats.

Art. 370 lid 5 Fw is niet onbegrensd. Het geldt alleen “voor zover en voor zolang” een afwijking “nodig” is en zonder afbreuk te doen aan het gelijkheidsbeginsel. De bedoeling is het voorkomen dat een kansrijke herstructurering wordt gefrustreerd door uitoefening van bevoegdheden. Een onwelwillende aandeelhouder mag niet zomaar het traject blokkeren. De wetgever beoogt geen verdergaande beperking van organisatierechten of uitholling van vennootschapsrechtelijke bevoegdheden. Alle niet concreet in de wet omschreven vennootschappelijke bevoegdheden blijven in beginsel gewoon gelden. Ook de bevoegdheid om te schorsen, benoemen of ontslaan en overige stem- en vergaderrechten blijven onaangetast. Die rechten zouden daarom kunnen worden uitgeoefend als een bestuur tegen de zin van de aandeelhouders een WHOA-procedure start.<sup>[1]</sup>

Zoals Noldus en Van der Meulen stellen, kunnen instemmingsrechten die niet in art. 370 lid 5 Fw zijn genoemd, maar die wel noodzakelijk zijn voor de uitvoering van essentiële stappen - zoals publicatie in de Staatscourant en het insolventieregister of het deponeren van stemverslagen -, vermoedelijk niet in de weg staan.<sup>[2]</sup> Tegen instemmingsrechten die betrekking hebben op discretionaire bevoegdheden heb ik minder bezwaar. Zo vind ik het niet vanzelfsprekend dat instemmingsrechten niet mogen gelden voor het besluit om een startverklaring te deponeren. Het weigeren van instemming hiervoor kan redelijk zijn. Bijvoorbeeld als het helder is dat de onderneming niet klaar is om een akkoord voor te bereiden, de startverklaring gesprekken met essentiële financiers op gevaarlijke wijze zou doorkruisen en aannemelijk is dat de handelwijze van het bestuur de onderneming schade zou toebrengen. Uiteindelijk moet er sprake zijn van een *reële* akkoord dat ook recht doet aan het ‘*no creditor worse off*’-beginsel,<sup>[3]</sup> en dat niet onnodig belangen schaadt, anders is de schuldenaar niet geholpen.

Hiervoor is toegelicht dat een vergelijking tussen de WHOA-rechter en de voorzieningenrechter niet opgaat vanwege de beperkte binding van het WHOA-akkoord, de beperkte strekking van de WHOA en het feit dat WHOA-voorzieningen noodzakelijk moeten zijn voor de totstandkoming van een akkoord. Uit de jurisprudentie is inmiddels duidelijk geworden dat de WHOA-rechter niet automatisch onbevoegd is met betrekking tot vennootschappelijke aangelegenheden.<sup>[4]</sup> Daarmee is ook duidelijk dat vennootschapsrechtelijke bevoegdheden verder mogen worden beknot dan de concreet door de wet gegeven beperkingen. Hierna sta ik stil bij de grondslagen waarop de WHOA-rechter zich hierbij kan beroepen en de grenzen daarvan. Relevant daarbij is dat het doel van de WHOA blijft om een effectief en breed toegankelijk herstructureringsinstrument. Van der Meer wijst erop dat het akkoord snel, efficiënt en flexibel moet kunnen worden toegepast.<sup>[5]</sup>

9.7.3.1 Wijzigen van rechten via het akkoord door toepassing van art. 370 lid 1 Fw  
9.7.3.2 Beperken van verhaal via art. 376 lid 2 Fw  
9.7.3.3 De knuppel in het hoenderhok ofwel “go big or go home”: art. 379 Fw  
9.7.3.4 Mogelijkheden tot aanpassing van overeenkomsten via art. 373 Fw

---

## Voetnoten

[1] Rb. Amsterdam, 25 maart 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:1876, *JOR* 2022/101, m.nt. T Hutten; Rb. Zeeland-West-Brabant zp Breda, 23 december 2022, ECLI:NL:RBZWB:2022:8628; Rb. Maastricht, 14 maart 2008, ECLI:NL:RBMAA:2008:BC9342; Hof Amsterdam (OK) 31 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:3639.

[2] M.L.J. Noldus & E.M. van der Meulen, ‘When worlds collide: grenzen aan aandeelhoudersbevoegdheden in de WHOA’, *TvI* 2024/34.

[3] Dit houdt in dat een aandeelhouder of schuldeiser niet slechter af mag zijn dan in een faillissement van de schuldenaar. Gelet op de *absolute priority rule*, ontvangen aandeelhouders in beginsel niets en zijn ze per definitie niet slechter af in faillissement. Wel kunnen zij belang hebben als de reorganisatiewaarde dusdanig is dat de aandeelhouders een deel ontvangen.

[4] Inzake art. 225 Fw (surseance) waarop art. 379 Fw is gebaseerd: Rb. ’s-Gravenhage 24 februari 2005, *JOR* 2005/129; Inzake 379 Fw: Rb. Zeeland-West-Brabant ECLI:NL:RBZWB:2022:8628, *JOR* 2023/276, m.nt. M.E.C. Lok (Vroon).

### 9.7.3.1 Wijzigen van rechten via het akkoord door toepassing van art. 370 lid 1 Fw

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18231:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Een schuldenaar in de WHOA-toestand kan zijn schuldeisers en zijn aandeelhouders, of een aantal van hen, een akkoord aanbieden dat hun rechten wijzigt (art. 370 lid 1 Fw). Hieronder valt een breed scala aan rechten. Zo kunnen winstrechten worden gewijzigd door middel van het akkoord<sup>[1]</sup> en kan bijvoorbeeld een kwijting van een arbitraal vonnis worden verwezenlijkt.<sup>[2]</sup> Het lijkt hier vooral te gaan om de wijziging van vermogensrechtelijke aanspraken. Art. 370 lid 1 Fw laat daarbij ruimte voor een akkoord dat de contractuele en/of goederenrechtelijke rangorde wijzigt. Denk bijvoorbeeld aan het verschaffen van een zekerheidsrecht aan een nieuwe financier om financiering te verkrijgen, waarbij bestaande schuldeisers een rangverlaging van hun zekerheidsrechten moeten accepteren. Dit stuit mogelijk op verzet van stemgerechtigde partijen die zich beroepen op de *absolute priority rule* van art. 384 lid 4 sub b Fw. Het akkoord kan nog steeds slagen als de klagende partij behoort tot een klasse die vóór het akkoord stemt. Stemt die klasse echter tegen, dan kan het akkoord alleen worden gehomologeerd als voor de afwijking van de *absolute priority rule* een redelijke grond bestaat, waarbij er ook geen sprake mag zijn van het schaden van de belangen van aandeelhouders of schuldeisers. De rangordewijziging moet wel leiden tot een daadwerkelijke wijziging van rechten, anders is er geen sprake van een schaden van belangen.<sup>[3]</sup> In *IHC* is overwogen dat de omstandigheid dat de WHOA niet inhoudt dat verstrekkers van nieuwe of tussentijdse financiering het recht hebben om met voorrang terugbetaald te worden (in lijn met art. 17 lid 4 van de EU-Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie), niets aan het voorgaande afdoet.<sup>[4]</sup> Het niet benutten van die in de EU-richtlijn genoemde mogelijkheid van voorrang door de Nederlandse wetgever staat namelijk niet gelijk aan een rangverlaging (een wijziging van rechten) via het akkoord.

#### Voetnoten

[1] A.M. Mennens, Het dwangakkoord buiten surseance en faillissement (diss. Nijmegen) (Serie Onderneming en Recht nr. 118), Deventer: Wolters Kluwer 2020, nr. 366; R. Van den Sigtenhorst, *T&C Insolventierecht*, commentaar op artikel 370 Fw, aant. 4.

[2] Rb. Amsterdam 21 maart 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:1608.

[3] M.L.H. Reumers, 'Cassatie in het belang der wet, WHOA-akkoord, wijziging van rechten in de zin van art. 370 lid 1 Fw, rangordewijziging', *Ondernemingsrecht* 2025/20.

[4] HR 25 oktober 2024, ECLI:NL:HR:2024:1533, *NJ* 2024/322, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*IHC*).

### 9.7.3.2 Beperken van verhaal via art. 376 lid 2 Fw

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18267:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Tijdens de afkoelingsperiode kunnen derden hun verhaalsrechten ten laste van de schuldenaar enkel met machtiging van de rechtbank uitoefenen (art. 376 lid 2 Fw). De rechter mag beslagen opheffen. Hoewel primair gericht op verhaalsbeperking, heeft deze bepaling ook vennootschapsrechtelijke implicaties. Zo werd in een zaak op basis van art. 376 lid 2 Fw een verbod tot uitoefening van stemrechten op verpande aandelen uitgesproken tijdens de afkoelingsperiode.<sup>[1]</sup> Er lag daar een ontslagbesluit van het bestuur voor. Het verbod werd uitgesproken omdat de overgang en uitoefening van de stemrechten als verhaalsactie werd beschouwd die de afkoelingsperiode zou doorkruisen. Het stemrecht zou in deze zaak namelijk verband houden met de werking van het zekerheidsrecht en diende als waarborg voor waardebehoud met het oog op executoriale verkoop. Het vennootschapsrechtelijke karakter van het stemrecht speelde bij deze overwegingen nauwelijks een rol. Toch werd er indirect diep ingegrepen in de vennootschappelijke orde, met als gevolg dat er een half jaar lang niemand bevoegd was om te stemmen in de algemene vergadering.<sup>[2]</sup>

#### Voetnoten

[1] Rb. Amsterdam, 25 maart 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:1876, *JOR* 2022/101, m.nt. T Hutten.

[2] Rb. Amsterdam, 25 maart 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:1876, *JOR* 2022/101, m.nt. T Hutten.

### 9.7.3.3 De knuppel in het hoenderhok ofwel “go big or go home”: art. 379 Fw

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18437:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

9.7.3.3.1 Invulling van de open norm9.7.3.3.2 De rol en betekenis van art. 225 Fw in het licht van art. 379 Fw

### 9.7.3.3.1 Invulling van de open norm

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18466:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Art. 379 Fw biedt de WHOA-rechter de ruimte om zodanige bepalingen te maken en voorzieningen te treffen als zij “ter beveiliging van de belangen van de schuldeisers of de aandeelhouders nodig oordeelt”. Dit kan op verzoek van de schuldenaar of van de herstructureringsdeskundige als er een startverklaring is gedeponneerd, of als er een herstructureringsdeskundige is aangewezen. De rechtbank kan hiertoe ook ambtshalve overgaan. Het artikel fungeert als maatwerkvoorziening voor situaties die niet al in de WHOA zijn voorzien, maar vormt - ondanks de open norm - geen vangnetbepaling.<sup>[1]</sup> Niet alles dat in het pad van een WHOA-akkoord staat kan hiermee aan de kant worden geschoven. De toepassing is begrensd. Het moet blijken de wettekst gaan om noodzakelijke bepalingen of voorzieningen, die zien op de beveiliging van de genoemde belangen. De parlementaire geschiedenis noemt weinig verstrekkende voorbeelden. Voorbeelden zijn het opnemen van een regelmatige informatieplicht jegens schuldeisers en het opnemen van een stemtermijn. Ingrepen in de vennootschappelijke orde worden niet genoemd. Dat is niet gek want de WHOA heeft in de kern betrekking op de vermogensstructuur. Vennootschapsrechtelijke organisatierechten vallen daarbuiten. Besluiten van organen die worden genomen buiten de context van het akkoordtraject zouden niet door de WHOA-rechter moeten worden geraakt. Dit kan mogelijk het onbedoelde gevolg (*collateral damage*) zijn, maar alleen als dat noodzakelijk is voor het akkoord en niet anders kan. Als de voorziening te beperken is, zodat de gevolgen niet verder strekken dan nodig voor de WHOA, dan moet dan in beginsel ook.

Bij *Vroon* greep de WHOA-rechter echter diep in in de samenstelling van het bestuur en de RvC gedurende het akkoordtraject. De onderhandelingen met financiers waren vergevorderd, maar een definitief akkoord was nog niet voorgelegd aan de schuldeisers. Naar serieuze alternatieven was niet gekeken door het bestuur. Misschien omdat de financiers aangaven dat alternatieven niet onderhandelbaar waren. De aandeelhouders waren niet tevreden. Zij twijfelden of het concept-herstructureringsplan een levensvatbare onderneming opleverde. Zij vonden dat de voorzitter van de RvC te veel op de hand was van de CFO en dat hij de aandeelhouders onvoldoende informeerde. Zij kondigden daarom zijn ontslag en de benoeming van twee nieuwe commissarissen aan. De financiers en het bestuur waren bang dat de aandeelhouders zo onrust zouden zaaien en het akkoordtraject om zeep zouden helpen. Zij wilden juist een stabiele corporate governance en deden een beroep op art. 379 Fw. De rechtbank besliste dat de aandeelhouders hun stemrechten niet konden uitoefenen met betrekking tot het schorsen, ontslaan en benoemen van *enige* bestuurder of commissaris. Uit de uitspraak zelf blijkt niet duidelijk waarom een minder vergaande beperking niet zou hebben volstaan, zoals alleen een bepaling gericht op het in stand houden van de positie van de voorzitter van de RvC.

Een beperkte toepassing van art. 379 Fw past mijns inziens bij het feit dat de WHOA-procedure buiten het faillissement plaatsvindt, waardoor Boek 2 BW onverkort geldt. De WHOA-rechter moet niet te eenvoudig het vennootschappelijk evenwicht kunnen doorkruisen. Ook worden aandeelhoudersbelangen in beginsel beschermd door artikel 1 Eerste Protocol.<sup>[2]</sup> Uitgangspunt moet ook daarom zijn: de WHOA-rechter breekt niet in op vennootschapsrechtelijke rechten, tenzij en alleen voor zover dat noodzakelijk is voor de totstandkoming van het akkoord. De voorzieningen moeten in nauw verband staan met en relevant zijn voor de totstandkoming. Dat een verzochte maatregel niet in strijd is met het vennootschappelijk belang lijkt mij onvoldoende rechtvaardiging om een afwijking van wet en statuten toe te staan. Er is meer nodig voor een afwijking van het vennootschapsrecht. Reumers wijst er terecht op dat statutaire goedkeuringseisen niet zomaar mogen worden gepasseerd en dat een patstelling op dit punt in beginsel langs de vennootschapsrechtelijke weg moet worden aangepakt.<sup>[3]</sup> Noldus en Van der Meulen verwijzen naar *Chapter*

11 en het recht van de algemene vergadering om een nieuw bestuur te benoemen. Dit recht kan in de VS kennelijk alleen worden beknot als er sprake is van ‘*clear abuse*’.<sup>[4]</sup> Zelfs als aandeelhouders hun invloed willen aanwenden om de eigen onderhandelingspositie te verbeteren, is dat op zichzelf onvoldoende voor inbreuk. Dat geldt in Nederland net zo goed. Het vooropstellen van het eigen belang is immers lang niet altijd een belemmering voor de totstandkoming.

Art. 379 Fw blijft een ordemaatregel. Net als in kort geding geldt dat als er in algemene zin te diep wordt ingegrepen, er gesteld kan worden dat van een ordemaatregel geen sprake meer is.<sup>[5]</sup> De voorzieningen moeten beperkt blijven tot de duur van het WHOA-traject. Een complex WHOA-traject kan echter lang duren. Ook daarmee moet rekening worden gehouden. Naast het WHOA-traject bestaat er al die tijd nog een onderneming die gerund moet worden. Er zullen besluiten moeten worden genomen, ook op groepsniveau. Een te brede toepassing van art. 379 Fw raakt potentieel meer dan alleen de totstandkoming van een akkoord. Dat is relevant, want er werd bijvoorbeeld bij *Vroon* niet getoetst of de aandeelhouders buiten de grenzen van hun bevoegdheden traden.<sup>[6]</sup> Dat is voor de totstandkoming van het akkoord immers niet relevant. Er moet niettemin wel acht worden geslagen op de aandeelhoudersbelangen. Hoewel dit in de wet, literatuur en jurisprudentie nauwelijks invulling of betekenis krijgt, heeft de wetgever dit bepaald (art. 379 Fw, art. 376 lid 9 en art. 384 lid 4 sub b Fw).<sup>[7]</sup> Belangenafweging is dus vereist.

In de jurisprudentie is men nog zoekende naar de juiste invulling van de open norm van art. 379 Fw. In de praktijk wordt het artikel vooral gebruikt voor typische WHOA-voorzieningen, zoals de aanstelling van een observator,<sup>[8]</sup> voorzieningen die verband houden met de uitbreiding of inperking van de afkoelingsperiode<sup>[9]</sup> en informatievoorziening.<sup>[10]</sup> De rechtbanken zijn terughoudend bij minder gebruikelijke verzoeken. Zo werd een verzoek tot schorsing van lopende juridische procedures beoordeeld als een “*te vergaande voorziening*” die niet paste binnen art. 379 Fw.<sup>[11]</sup> In *Vroon* werd daarentegen wel een vergaande voorziening getroffen op grond van 379 Fw.<sup>[12]</sup> De vraag is of dit een te diep ingrijpen was, dat niet meer paste binnen art. 379 Fw. Deze twijfel ontstaat omdat uit de uitspraak zelf (zonder kennis van het procesdossier) niet duidelijk wordt waarom een minder verstrekkend alternatief niet had volstaan.

Art. 379 Fw biedt mijns inziens geen basis voor het op voorhand algemeen beperken van organen in het uitoefenen van hun vennootschapsrechtelijke bevoegdheden. Natuurlijk mag er wel iets wijken als dat het akkoord mogelijk maakt. De continuïteit staat immers op het spel. De kans op overleven moet ten volle worden benut, in het belang van de schuldeisers. Het is mijns inziens denkbaar dat als de uitoefening van concrete bevoegdheden direct een faillissement veroorzaakt of in ieder geval een reëel akkoord torpedeert, op basis van dit artikel kan worden ingegrepen. Nood breekt dan wet. Ook in *Vroon* noemde de rechtbank als vereiste dat de beperking noodzakelijk moet zijn om de belangen van de gezamenlijke schuldeisers tijdens de akkoordprocedure te waarborgen. Het is niet toegestaan om een verdergaande beperking op te leggen dan strikt noodzakelijk, vanuit de enkele gedachte dat het akkoord dan zeker wel kan slagen. Het ‘nodig’ moeten zijn van de maatregel impliceert de eis van proportionaliteit. Het is lastig te bepalen wat nodig is voor en verband houdt met de totstandkoming als de definitieve inhoud van dat akkoord nog niet aan de schuldeisers of rechtbank is voorgelegd en dus nog niet vaststaat. Hoe meer onduidelijkheid hierover is, hoe meer terughoudendheid op zijn plaats is.

Bij dit alles speelt ook een rol dat de mogelijkheid tot toetsing bij art. 379 Fw (zeer) beperkt is. Een WHOA-rechter toetst niet eerst of er sprake is van gegronde reden om te twifelen aan het beleid of de gang van zaken, zoals de Ondernemingskamer dat doet. Er wordt ook niet getoetst of organen buiten hun bevoegdheden treden. Het akkoord is in deze fase ook niet definitief. De vraag of het conceptakkoord de betere optie betreft, komt pas bij homologatie aan bod. De WHOA-rechter zou hierom behoedzaam moeten zijn bij maatregelen die beleidslijnen of machtsverhoudingen beïnvloeden. De WHOA-rechter kan immers indirect een bepaald beleid of strategie forceren, zonder dat getoetst wordt *of* de organen waarvan de rechten worden beperkt buiten de grenzen van hun bevoegdheden traden en *of* het akkoord überhaupt wel de gewenste optie is om de continuïteit te waarborgen. Tegelijkertijd staat er geen hoger beroep open. De wet biedt hier niet eens het recht voor aandeelhouders of schuldeisers om hun zienswijze in te dienen. Het is echter haast niet denkbaar dat een WHOA-rechter overgaat tot het treffen van voorzieningen zonder de partijen die hierdoor rechtstreeks in hun belangen worden geraakt te betrekken.<sup>[13]</sup> Een dergelijke uitspraak zou anders namelijk aan alle kanten kraken, onder meer vanuit fundamentele beginselen zoals hoor en wederhoor, het recht op een eerlijk proces (art. 6 EVRM) en mogelijk eigendomsrechten (art. 1 Eerste

---

## Voetnoten

- [1] Rb. Zeeland-West-Brabant ECLI:NL:RBZWB:2022:8628, *JOR* 2023/276, m.nt. M.E.C. Lok (*Vroon*).
- [2] Hierbij zal een rol spelen dat de continuïteit op het spel staat. Dat is bij noodzaakfinancieringsdossiers ook reden geweest om art. 1 Eerste Protocol buiten spel te zetten (Zie: Hof Amsterdam (OK) 27 oktober 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:4379, *JOR* 2016/60, m.nt. Van Thiel (*Cunico*)).
- [3] M.L.H. Reumers, *De insolvente naamloze en besloten vennootschap*, Recht & Praktijk, nr. InsR15, Deventer, Kluwer, 2020, p. 9.2.4.
- [4] M.L.J. Noldus & E.M. van der Meulen, 'When worlds collide: grenzen aan aandeelhoudersbevoegdheden in de WHOA', *Tvl* 2024/34 met verwijzing naar: 2 *Collier on Bankruptcy* 105.02[4][c][ii] (2024) en naar de volgende literatuur (in hun voetnoot 80): S. Korch, 'Chapter 11, Corporate Governance and the Role of Examiners', *Emory Bankruptcy Developments Journal* 2018 (Vol. 34, Issue 2), p. 418 e.v.; E. A. Posner en K.A. Kordana, 'A Positive Theory of Chapter 11', *New York University Law Review* 1999 (Vol. 74:161), p. 223 e.v.; G.G. Triantis, 'A Theory of the Regulation of Debtor-in-Possession Financing', *Vanderbilt Law Review* 1993 (Vol. 46:901), p. 915 e.v.; *In re SS Body Armor I, Inc.*, 527 B.R. 597, 605-06 (Bankr. D. Del. 2015).
- [5] Zie: art. 225 Fw in goederenrechtelijke verhoudingen: Rb. Maastricht 14 maart 2008, ECLI:NL:RBMAA:2008:BC9342, *JOR* 2008/142 (*Favini*) en Rb. Limburg 5 december 2017, *JOR* 2018/82.
- [6] Rb. Zeeland-West-Brabant ECLI:NL:RBZWB:2022:8628, *JOR* 2023/276, m.nt. M.E.C. Lok (*Vroon*).
- [7] [Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3](#), p. 59.
- [8] *Wessels/Wessels & Salah XI* 2024/11598; Rb. Gelderland 4 maart 2021, ECLI:NL:RBGEL:2021:2343; Rb. Limburg 31 maart 2022, ECLI:NL:RBLIM:2022:2690; Rb. Rotterdam 26 april 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:12154; Rb. Rotterdam 18 januari 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:5001; Rb. Amsterdam 8 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:6159).
- [9] *Wessels/Wessels & Salah XI* 2024/11599; Rb. Rotterdam 14 september 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:12084; Rb. Rotterdam 31 januari 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:5002; Rb. Oost-Brabant 25 april 2023, ECLI:NL:RBOBR:2023:2050; Rb. Zeeland-West-Brabant 1 mei 2023, ECLI:NL:RBZWB:2023:5868; Rb. Amsterdam 24 augustus 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:6520.
- [10] *Wessels/Wessels & Salah XI* 2024/11601; Rb. Noord-Nederland 5 januari 2022, ECLI:NL:RBNNE:2022:21.
- [11] *Wessels/Wessels & Salah XI* 2024/11600; Rb. Gelderland 31 mei 2022, ECLI:NL:RBGEL:2022:3062; Rb. Overijssel 12 oktober 2021, ECLI:NL:RBOVE:2021:3891.
- [12] Rb. Zeeland-West-Brabant ECLI:NL:RBZWB:2022:8628, *JOR* 2023/276, m.nt. M.E.C. Lok (*Vroon*).
- [13] Zie ook M.L.J. Noldus & E.M. van der Meulen, 'When worlds collide: grenzen aan aandeelhoudersbevoegdheden in de WHOA', *Tvl* 2024/34 en de door hen genoemde literatuurverwijzingen in voetnoot 23.

### 9.7.3.3.2 De rol en betekenis van art. 225 Fw in het licht van art. 379 Fw

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18186:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Het hiervoor omschreven uitgangspunt sluit mijns inziens aan bij de uitleg van art. 225 Fw, waarop art. 379 Fw mede is gebaseerd. Ook art. 225 Fw is breed geformuleerd en biedt ruimte voor ordemaatregelen van tijdelijke aard die nodig zijn ter beveiliging van de belangen van de schuldeisers.<sup>[1]</sup> Deze maatregelen kunnen, net als andere ordemaatregelen, ingrijpend en onomkeerbaar van aard zijn en kunnen tevens in afwijking van dwingend recht worden toegepast. Uit *Intercomm/UPC* volgt dat een op art. 225 Fw gebaseerde afwijking van wettelijke uitgangspunten mogelijk is, mits *gerechtvaardigd* en *doelmatig*.<sup>[2]</sup> De rechtbank Den Haag heeft inzake art. 225 Fw geoordeeld dat zij bevoegd is “*bepaalde niet uit te stellen maatregelen*” te bevelen ter beveiliging van de belangen van alle crediteuren.<sup>[3]</sup> Dit kan volgens de rechtbank ook als de verzochte maatregelen binnen het terrein van enquête liggen en de Ondernemingskamer de aangewezen instantie is. In die zaak was nog geen enquête aanhangig gemaakt. Het moet dus gaan om concrete (bepaalde), noodzakelijke (niet uit te stellen) maatregelen die als *doel* hebben de beveiliging van alle crediteurenbelangen. De rechtbank benadrukte daarbij dat een voorziening op maat ex art. 225 Fw in overeenstemming moet zijn met het systeem van de Faillissementswet en moet aansluiten bij de daarin (wel) geregelde gevallen. De rechtbank heeft deze bevoegdheid vervolgens begrensd “*in ieder geval totdat de Ondernemingskamer een (nadere) beslissing heeft genomen*”, hetgeen aansluit bij de insteek van een ordemaatregel. In deze zaak werden de verzochte voorzieningen uiteindelijk afgewezen en wel vanwege een gebrek aan noodzaak en vanwege het bestaan van alternatieven. Een van de verzochte voorzieningen was de benoeming van een aanvullende bestuurder omdat de onderneming anders stuurloos zou raken. De rechtbank benoemt dat dit “*een maatregel [betreft] die wel buitengewoon ver gaat*”. De rechter geeft daarmee aan dat art. 225 Fw niet onbegrensd is.

In 2019 is op grond van 225 Fw wel indirect een aanvullende bestuurder benoemd.<sup>[4]</sup> In de tussen de onderneming en de bewindvoerder overeengekomen voorwaarden ter beveiliging van de schuldeisersbelangen was de aanstelling van een bestuurder al opgenomen. Voor de benoeming bestond een contractuele basis. Op basis van art. 225 Fw en uiteraard ter beveiliging van de schuldeisersbelangen heeft de rechter aan de handhaving van de surseance onder meer de voorwaarde van de benoeming van een additionele bestuurder gekoppeld. De benoeming vindt dan plaats door de onderneming zelf. Zo ligt de bal weer waar deze hoort.

Noldus en Van der Meulen merken op dat beschikkingen inzake art. 225 Fw zagen op verzoeken om voorzieningen die de inperking van de materiële positie van separatisten tot doel hadden. Separatisten vallen buiten de surseanceregeling. De verzochte voorzieningen zouden in strijd zijn met de kern van de surseanceregeling. Noldus en Van der Meulen stellen dat naar analogie alleen bepalingen die rechten wijzigen die concreet zijn uitgezonderd van de WHOA (bijvoorbeeld: werknemers) buiten het bereik van art. 379 Fw vallen. Zo wordt de WHOA niet via art. 379 Fw opgerekt. Ik ben het ermee eens dat het oprekken van de WHOA via art. 379 Fw (of andere open normen) niet mogelijk zou moeten zijn. Een verzoek zal - ook bij toepassing van art. 379 Fw - moeten worden afgewezen als het materieel betrekking heeft op een onderwerp dat concreet buiten de scope van de WHOA is gesteld. Dat betekent niet dat het in andere gevallen moet worden toegewezen. Mijns inziens wordt in de art. 379 Fw-jurisprudentie niet verwezen naar art. 225 Fw vanwege deze afwijzingsgronden, maar omdat er in art. 225 Fw kennelijk een *rechtvaardiging* wordt gevonden voor een breed en verstrekkend ingrijpen in de vennootschappelijke orde. Deze rechtvaardiging lees ik echter niet in de rechtspraak inzake art. 225 Fw. De rechtspraak verwijst weliswaar naar de mogelijkheid tot het treffen van voorzieningen die binnen het terrein van de Ondernemingskamer vallen, maar daaruit kan niet worden afgeleid dat er ongelimiteerd in de vennootschappelijke orde kan worden ingegrepen, ook buiten hetgeen concreet is uitgesloten.

- [1] Wessels, *Surseance van betaling (Wessels Insolventierecht nr. VIII)* 2014/8113.
- [2] HR 26 augustus 2003, *JOR* 2003/211, m.nt. Van Hees (*Intercomm/UPC*).
- [3] Rb. 's-Gravenhage 24 februari 2005, *JOR* 2005/129.
- [4] Rb. Midden-Nederland 10 mei 2019, ECLI:NL:RBMNE:2019:2127. Zie ook Rb. Midden-Nederland 25 juli 2019, ECLI:NL:RBMNE:2019:2978. Hiernaar wordt verwezen in D.G.J. Heems en R. van Dijken, 'De WHOA van wet naar recht', R&P nr. InsR18, 2021/15.5.1.

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.7.3.4

### 9.7.3.4 Mogelijkheden tot aanpassing van overeenkomsten via art. 373 Fw

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18465:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Eerder werd toegelicht dat de Ondernemingskamer via onmiddellijke voorzieningen ook contractuele rechten tijdelijk opzij kan zetten, zoals antiverwateringsclausules,<sup>[1]</sup> aanbiedingsregelingen, voorkeurs- en blokkeringsrechten en goedkeuringsrechten. Ook in de WHOA bestaat de mogelijkheid tot wijziging of beëindiging van contractuele rechten. Art. 373 Fw bepaalt dat de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige de wederpartij kan voorstellen een overeenkomst te wijzigen of te beëindigen. Bij weigering kan de overeenkomst worden opgezegd indien een akkoord is aangeboden dat wordt gehomologeerd en de rechtbank toestemming geeft. De wederpartij behoudt het recht op schadevergoeding, maar ook dat (toekomstige) recht kan via het akkoord worden gewijzigd. Het aanpassen van een overeenkomst is geen standaardonderdeel van het WHOA-akkoord. De wetgever heeft ervoor gekozen dit als nevenvoorziening op te nemen. Het betreft in beginsel alleen de schuldenaar en diens wederpartij. Het enkel voorbereiden van een akkoord, de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige en de afkondiging van een afkoelingsperiode bieden geen grond voor wijziging. De bepaling richt zich vooral op toekomstige verbintenissen uit bestaande overeenkomsten en is blijkens de parlementaire geschiedenis breed toepasbaar, behalve op de uitgesloten overeenkomsten (art. 369 lid 4 Fw).<sup>[2]</sup> Dat zijn bijvoorbeeld arbeidsovereenkomsten, financiële zekerheidsovereenkomsten en verrekenbedingen.

In *IHC* verduidelijkte de Hoge Raad de reikwijdte van art. 373 Fw.<sup>[3]</sup> De WHOA biedt geen grondslag om schuldeisers, zoals *Secured Lenders*, via een akkoord te verplichten tot het verstrekken van nieuwe financiering of het beschikbaar stellen van eerder toegezegde, maar onbenutte, kredietruimte, zeker niet onder voor hen nadelig gewijzigde voorwaarden. Dat de *committed facility* substantieel werd teruggebracht, deed daar niet aan af. Zonder akkoord zou IHC überhaupt niet meer aan de financieringsvoorwaarden voldoen en dus ook geen beroep kunnen doen op de *committed facility*. De verzochte verplichtingen vielen buiten de werkingssfeer van art. 373 Fw. De WHOA beperkt zich tot het herstructureren van vermogensrechtelijke aanspraken. De WHOA kan wel bestaande rechten beperken, bijvoorbeeld via wijziging van de contractuele of goederenrechtelijke rangorde, maar geen nieuwe verplichtingen opleggen of bestaande verplichtingen verzwaren. Voor dit laatste zijn immers geen aanknopingspunten te vinden in de wet of de parlementaire

geschiedenis. Ook zou het voorgestelde akkoord moeilijk verenigbaar zijn met het ‘no creditor worse off-beginsel’. Rechten kunnen dus via het akkoord worden beperkt, de goederenrechtelijke en contractuele rangorde kan worden gewijzigd, maar verplichtingen kunnen niet via de WHOA worden opgelegd.

Voetnoten

[1] Hof Amsterdam 25 april 2002, *JOR* 2002/128 (*GorillaPark*); Hof Amsterdam (OK) 15 november 2001, ECLI:NL:GHAMS:2001:AD5812, *JOR* 2002/6, m.nt. Josephus Jitta (*Decidewise*). Zie voor redelijkheid en billijkheid: Hof Arnhem-Leeuwarden 7 juni 2022, ECLI:NL:GHARL:2022:4669, *JOR* 2022/228 m.nt. Borrius (*K.B Holding*).

[2] [Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3](#) (MvT), p. 10.

[3] HR 25 oktober 2024, ECLI:NL:HR:2024:1533, *NJ* 2024/322, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*IHC*). Zie ook M.L.H. Reumers, ‘Cassatie in het belang der wet, WHOA-akkoord, wijziging van rechten in de zin van art. 370 lid 1 Fw, rangordewijziging’, *Ondernemingsrecht* 2025/20.

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.8

9.8 Pick ’n mix: samenloop van voorzieningen

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18381:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

9.8.1 All bark and no bite? De mate waarin voorzieningen elkaar bijten9.8.2 Hoe kunnen deze procedures elkaar ondersteunen?

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.8.1

9.8.1 All bark and no bite? De mate waarin voorzieningen elkaar bijten

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18464:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

De WHOA-rechter heeft de ruimte om op basis van vrij open normen voorzieningen te treffen die de vennootschappelijke orde definitief raken, zoals bleek in *Vroon*. Ook de Ondernemingskamer kan (onmiddellijke) voorzieningen treffen die het verloop van de akkoordprocedure en de totstandkoming kunnen

beïnvloeden.<sup>[1]</sup> De Ondernemingskamer en de WHOA-rechter kunnen zo in elkaars vaarwater komen. Temeer nu de tijdelijke voorzieningen ordemaatregelen<sup>[2]</sup> zijn, die voorlopig van aard zijn en geen gezag van gewijsde hebben. Latere, afwijkende beslissingen kunnen eerdere voorzieningen daarom de facto tenietdoen. Het komt de rechtszekerheid niet ten goede als dat te makkelijk gebeurt. Terughoudendheid is daarom geboden.

Welke voorzieningen van de Ondernemingskamer zouden een WHOA-traject kunnen raken? De mogelijkheid tot schorsing, benoeming of ontslag van bestuurders en commissarissen is genoemd. De Ondernemingskamer zou de schuldenaar in theorie ook een verbod of gebod kunnen opleggen om bepaalde bepalingen in het WHOA-akkoord op te nemen. Bijvoorbeeld als deze grote gevolgen hebben voor de governance, maar voor de totstandkoming minder relevant zijn. Ook kunnen instemmingsrechten aan aandeelhouders worden toegekend, zolang deze niet door art. 370 lid 5 Fw zijn uitgesloten en niet zien op noodzakelijke stappen.<sup>[3]</sup> Het is onduidelijk of onmiddellijke voorzieningen ook sturing aan een herstructureringsdeskundige kunnen geven. Het ligt niet direct voor de hand. De herstructureringsdeskundige is een externe derde, geen (lid van een) orgaan. Het lijkt niet aan de Ondernemingskamer om zijn of haar functioneren te toetsen. Er zijn in het verleden overigens wel stemmen opgegaan om de herstructureringsdeskundige zelf enquêtebevoegd te maken.

De omstandigheid dat een WHOA-procedure wordt voorbereid of aanhangig is, kan worden betrokken bij de beoordeling van een enquêteverzoek, bijvoorbeeld bij de belangenafweging wanneer is gebleken van gegronde redenen<sup>[4]</sup> of in het kader van de vraag of een voorziening moet worden getroffen.<sup>[5]</sup> In beginsel is terughoudendheid door de Ondernemingskamer aangewezen bij een lopende WHOA-procedure. Governancekwesties raken immers verweven met de keuzes in het akkoordtraject, waardoor het lastig is zuivere governance-aangelegenheden te identificeren.<sup>[6]</sup> Reden voor terughoudendheid is, naast het risico op tegenstrijdige beslissingen, ook de omstandigheid dat de continuïteit van de onderneming in gevaar is. De onderneming bevindt zich in ieder geval in de WHOA-toestand. Het torpederen van het WHOA-akkoord of de voorzieningen die de WHOA-rechter als noodzakelijk voor de totstandkoming heeft geacht, zal daarom niet snel in het vennootschappelijk belang zijn. De terughoudendheid van de Ondernemingskamer is wat mij betreft beperkt tot aangelegenheden die typisch onder het WHOA-traject vallen en daarmee direct verband houden. Maar terughoudendheid is ook op zijn plaats als de WHOA-rechter al een voorziening heeft getroffen die de vennootschappelijke orde raakt. Daarbuiten is terughoudendheid alleen gepast als aannemelijk is dat een ingrijpen het WHOA-traject concreet in gevaar zou brengen. Relevant is wat mij betreft de mate waarin dat traject is gevorderd. Is enkel een startverklaring gedeponneerd, dan is er voor terughoudendheid van de Ondernemingskamer minder aanleiding. De vraag of een partij ook in de WHOA-procedure zijn standpunt kan laten gelden, zal eveneens relevant zijn en kan aan voorzieningen in de weg staan.<sup>[7]</sup>

Ingrijpen door de Ondernemingskamer kan ook bij een vergevorderd WHOA-traject noodzakelijk zijn. Daarnaast kunnen omstandigheden veranderen en de Ondernemingskamer ertoe nopen alsnog in te grijpen. Bestuurders die essentieel lijken voor een WHOA-traject, kunnen zich buiten dat traject onaanvaardbaar gedragen, bijvoorbeeld richting werknemers. Hun aanblijven kan dan mogelijk toch niet worden gevegd, *zelfs* als dat de totstandkoming van het akkoord belemmert. Ook bij misbruik van de WHOA kan de Ondernemingskamer ingrijpen. Denk aan de situatie waarin een bestuurder-aandeelhouder-schuldeiser een akkoord doordrukt ten koste van een minderheidsaandeelhouder-schuldeiser. Als die laatste zich onvoldoende gehoord voelt in het WHOA-traject, kan een enquête worden geëntameerd om bijvoorbeeld schorsing van de bestuurder(-aandeelhouder-schuldeiser) te bewerkstelligen. Dat de bestuurder stelt dat zonder akkoord faillissement volgt omdat hij met een ander akkoord niet zou instemmen als (doorslaggevende) schuldeiser, en dat aan de WHOA-vereisten is voldaan, kan hem mogelijk niet baten. Zeker als aannemelijk is dat het WHOA-traject is ingezet om misbruik te faciliteren en de belangen van minderheidsaandeelhouder-schuldeiser hierdoor ernstig in het gedrang komen.

Ik bepleit dat ook de WHOA-rechter terughoudend moet zijn bij het ingrijpen in de governance. Art. 379 Fw biedt slechts ruimte voor tijdelijke ordemaatregelen met beperkte reikwijdte.<sup>[8]</sup> Andere bepalingen binnen de WHOA creëren evenmin ruimte voor een onbeperkt ingrijpen. Zeker gezien de beperkte toetsing en de smallere kring van belanghebbenden binnen de WHOA. Eenmaal gehomologeerd, is een bindend akkoord immers niet meer terug te draaien. Er kan een vergelijking worden gemaakt met een kort geding, waarin eveneens voorzieningen kunnen worden gevorderd als er een enquête loopt.<sup>[9]</sup> De voorzieningenrechter moet terughoudend zijn als het verzoek wordt gedaan door een enquêtegerechtigde partij en de

[10]

Ondernemingskamer diezelfde voorzieningen kan treffen. Zoals Loesberg, inmiddels raadsheer in de Ondernemingskamer, het verwoordt: het is verstandig dat de voorzieningenrechter de Ondernemingskamer niet in de wielen rijdt.<sup>[11]</sup>

Naar mijn mening is het sowieso zuiverder om vennootschapsrechtelijke inbreuken - ook als deze zich vermengen met WHOA-aangelegenheden - aan de Ondernemingskamer voor te leggen.<sup>[12]</sup> De Ondernemingskamer heeft evengoed een praktische insteek en is bereid om rechten en bevoegdheden aan de kant te schuiven om de continuïteit te waarborgen. Ook zij zal oog hebben voor het belang van het welslagen van een geschikt akkoord. De Ondernemingskamer is daarbij een gespecialiseerd college, met specifieke deskundigheid in de raden.<sup>[13]</sup> Zij heeft aanzienlijke ervaring op het gebied van (dreigende) insolventie. De WHOA-rechter is eveneens gespecialiseerd en zal wellicht beter voor ogen hebben wat wel of niet voor de totstandkoming van het akkoord noodzakelijk is. Echter, de WHOA gaat in de kern over het verdelen van de reorganisatiewaarde, terwijl de Ondernemingskamer een breder mandaat heeft.<sup>[14]</sup> Als het gaat om de vennootschappelijke orde is de Ondernemingskamer koningin. Het is dan onwenselijk dat de WHOA-rechter diep ingrijpt in de vennootschappelijke orde, terwijl de Ondernemingskamer toekijkt en *'sits idly by'*. In de praktijk wordt mogelijk toch vaker voor de WHOA-rechter gekozen als een inbreuk op de vennootschappelijke orde gewenst is, juist omdat de WHOA-rechter het verzoek vooral zal bekijken door de WHOA-bril. Het (mogelijke) besloten karakter van een besloten WHOA-traject zal wellicht ook aantrekkelijk zijn, al behandelt de Ondernemingskamer zaken van ondernemingen in een besloten WHOA-traject ook wel achter gesloten deuren.<sup>[15]</sup> Tegelijkertijd betekent het besloten karakter misschien betrekkelijk weinig nu alle schuldeisers moeten worden geïnformeerd over het akkoord. Het is wenselijk dat de WHOA-pool en de Ondernemingskamer onderling afstemming zoeken met het oog op samenloopproblematiek, wat - naar verluidt - inmiddels ook gebeurt.

---

## Voetnoten

[1] Zie ook Josephus Jitta, 'Een aantal niet primair faillissementsrechtelijke aspecten van het Voorontwerp', *Vereeniging Handelsrecht*, Preadviezen 2017.

[2] Ordemaatregelen hebben niet tot doel een geschil ten gronde te beslechten, en bevatten geen definitieve beslissing over rechten/plichten, maar hebben het doel om de procedures ordentelijk te laten verlopen.

[3] Ik besef dat de term 'noodzakelijk' een rekbaar begrip is. Als een financier - mogelijk met andere hoedanigheden - een vennootschappelijk ingrijpen eist dat verder geen verband houdt met het akkoord, dan kan dit als noodzakelijk worden gezien als de vereiste financiering anders niet op tafel komt.

[4] HR 18 november 2005, ECLI:NL:HR:2005:AU2465.

[5] Hof Amsterdam (OK) 29 april 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:2739, r.o. 3.

[6] M.L.J. Noldus & E.M. van der Meulen, 'When worlds collide: grenzen aan aandeelhoudersbevoegdheden in de WHOA', *Tvl* 2024/34.

[7] Hof Amsterdam (OK), 31 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:3639, *JOR* 2024/61, m.nt. Ph.W. Schreurs (*Vroon*).

[8] Rb. Gelderland 31 mei 2022, ECLI:NL:RBGEL:2022:3062, *JOR* 2022/245, m.nt. M.C. van Genugten. D.G.J. Heems en R. van Dijken, De WHOA van wet naar recht, *Recht en Praktijk* nr. InsR18, 2021/15.5.1.2.

[9] Hof Amsterdam (OK) 7 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:583, *JOR* 2023/181, m.nt. S.C.M. van Thiel (*Voltalessandro*); E. Loesberg, 'Voorlopige voorzieningen in het ondernemingsrecht. Enige beschouwingen naar aanleiding van OK 7 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:583 (*Voltalessandro B.V.*)', *Tijdschrift Ondernemingsrechtpraktijk* 2023/8.

[10] Hof Amsterdam 7 november 1996, ECLI:NL:GHAMS:1996:AH7018 (*Huisdierencrematorium Uden*), r.o.

4.12. Vgl. Rb. Den Haag 24 februari 2005, *JOR* 2005/129; Rb. (kg) Amsterdam 18 januari 2019, *JOR* 2019/129 (*City Assistent*); Rb. (kg) Oost-Brabant 28 januari 2021, *JOR* 2021/146 (*Unit 17*); Hof Arnhem-Leeuwarden 7 februari 2023, ECLI:NL:GHARL:2023:1222 (*D en 2 OG*); M. Koelemeijer, *TvOB* 2022/5.

[11] E. Loesberg, ‘Voorlopige voorzieningen in het ondernemingsrecht. Enige beschouwingen naar aanleiding van OK 7 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:583 (Voltalessandro B.V.)’, *Tijdschrift Ondernemingsrechtpraktijk* 2023/8.

[12] Zie ECLI:NL:GHAMS:2023:3639, *JOR* 2024/61, m.nt. Ph.W. Schreurs.

[13] Hof Amsterdam 7 november 1996, ECLI:NL:GHAMS:1996:AH7018 (*Huisdierencrematorium Uden*), r.o. 4.11. Zie hierover ook E. Loesberg, ‘Voorlopige voorzieningen in het ondernemingsrecht Enige beschouwingen naar aanleiding van OK 7 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:583 (Voltalessandro B.V.)’, *Tijdschrift Ondernemingsrechtpraktijk*, 2023/8.

[14] Hof Amsterdam (OK) 31 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:3639, *JOR* 2024/61, m.nt. Ph.W. Scheurs (*Vroon*).

[15] Hof Amsterdam (OK) 31 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:3639, *JOR* 2024/61, m.nt. Ph.W. Schreurs (*Vroon*).

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.8.2

### 9.8.2 Hoe kunnen deze procedures elkaar ondersteunen?

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18230:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Het uiteindelijke doel van zowel de WHOA als de enquêteprocedure bij dreigende discontinuïteit is doorgaans het behoud van de onderneming. Het gelijktijdig inzetten van beide trajecten kan daarom overwogen worden. De zin of onzin hiervan zal mede verband houden met de mate waarin het WHOA-traject al is gevorderd. Voor het afwachten van een enquêteonderzoek is niet altijd tijd. Onmiddellijke voorzieningen kunnen echter al direct de informatiestromen binnen de onderneming versterken, ook ten gunste van het WHOA-traject. De bredere blik van de Ondernemingskamer kan helpen bij het welslagen van een WHOA-traject, bijvoorbeeld bij het tijdig signaleren van oneigenlijk gebruik van de WHOA, tegenstrijdige belangen of schade aan niet-stemgerechtigde betrokkenen. Nieuwendijk verwijst naar het voorbeeld van een personele unie tussen vennootschap en StAK, waarbij de bestuurder besluit dat de StAK stemt over het akkoord in plaats van de certificaathouders. De certificaathouders verliezen zo hun stemrecht, maar kunnen dit terugvorderen via de Ondernemingskamer.<sup>[1]</sup> Het bestuur kan dan buitenspel worden gezet. Een succesvol WHOA-traject kan ook worden geholpen als de Ondernemingskamer functionarissen aanpakt die onvoldoende voortvarend handelen of die simpelweg niet over de nodige capaciteiten of vaardigheden beschikken. Ook kan bijvoorbeeld een dechargebesluit worden vernietigd, hetgeen voor de concrete invulling van het WHOA-akkoord relevant kan zijn.<sup>[2]</sup> Voorts kunnen lastige aandeelhouders voor de duur van het traject worden uitgeschakeld.

Een vraag is of een beheerder van aandelen ook het stemrecht (en de overige rechten) in een WHOA-traject overneemt. Nieuwendijk stelt van niet, omdat de uitoefening van het WHOA-stemrecht geen vennootschapsrechtelijke bevoegdheid betreft. De WHOA maakt geen onderscheid tussen het stemrecht van

aandeelhouders en het stemrecht van schuldeisers. Ik neig ook daartoe, maar ik ben er nog niet helemaal van overtuigd. Het stemrecht vloeit voort uit de positie van de (stemgerechtigde) aandeelhouder. Het gaat mijns inziens wat ver om dit als een zuiver vermogensrecht te duiden. Het heeft wel betrekking op de vaststelling van de eigen vermogensrechtelijke positie van de aandeelhouder, maar het akkoord betreft meer dan alleen dat. Het voor- of tegenstemmen en het uitoefenen van rechten zoals het verzoeken om een herstructureringsdeskundige kan bepalend zijn voor de uitkomst van het akkoord en dus de tweede kans voor en strategie van de onderneming. Het is in dat licht niet onredelijk of onwenselijk dat de beheerder daar een rol inneemt, ook al is deze niet voorzien in de WHOA zelf.

Een WHOA-akkoord kan op zijn beurt een enquêteprocedure faciliteren. Door de liquiditeitsnood weg te nemen ontstaat de financiële ruimte om het enquête-traject goed te doorlopen. Zo is het nog steeds het bestuur - en niet de curator - die de enquête instelt. Daarbij geldt dat een procedure bij de Ondernemingskamer geen faillissementsaanvraag schorst. Een potentieel voordeel van de WHOA is dat de afkoelingsperiode bescherming kan bieden. De behandeling van een surseance- of faillissementsverzoek wordt geschorst voor de duur van de afkoelingsperiode en vervalt als vervolgens het akkoord wordt gehomologeerd. Tijdens een afkoelingsperiode kan elke verhaalsbevoegdheid van (geïnformeerde) derden ook niet meer worden uitgeoefend. De rechtbank kan bovendien beslagen opheffen. De afkoelingsperiode is wel maar van beperkte duur. Een volledig onderzoek en de tweede fase in enquête duren langer. Het indienen van alleen een startverklaring of alleen het verzoeken van een afkoelingsperiode heeft geen gevolgen voor een lopend faillissements- of surseanceverzoek.

---

## Voetnoten

[1] E.S. Nieuwendijk, 'Samenloop van de WHOA-procedure en de eerste fase van de enquêteprocedure', *MvO* 2021/9-10, p. 304.

[2] E.S. Nieuwendijk, 'Samenloop van de WHOA-procedure en de eerste fase van de enquêteprocedure', *MvO* 2021/9-10, p. 303.

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.9

## 9.9 Het verkrijgen van transparantie via WHOA en enquête

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18242:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

9.9.1 Een andere insteek, maar transparantie in beide gevallen voorop  
9.9.2 Heeft een enquête vanuit het transparantieperspectief zin als er een WHOA-traject loopt?  
9.9.3 Kan een enquête informatie boven tafel krijgen voor een WHOA-procedure of kan men dan beter bij de WHOA-rechter terecht?

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.9.1

### 9.9.1 Een andere insteek, maar transparantie in beide gevallen voorop

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18528:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Zowel de enquête als de WHOA zijn sterk gericht op transparantie, zij het met een andere focus. De enquête heeft als doel inzicht te geven in het beleid en functioneren van de onderneming. Dat betreft onder meer transacties, belangenverstrengeling, informatievoorziening, risicoanalyse en de werking van checks and balances. Het onderzoek kan zowel organen als individuen betreffen<sup>[1]</sup> en biedt de onderzoeker ruime toegang tot relevante informatie. Hoewel lang niet altijd een onderzoek plaatsvindt, is het bij uitstek geschikt om transparantie te verkrijgen over zaken die niet goed (lijken te) zijn gegaan binnen de onderneming.

Bij de WHOA draait transparantie vooral om het informeren van schuldeisers, zodat zij het akkoord op waarde kunnen schatten (art. 375 lid 1 Fw) en kunnen nagaan of zij beter af zijn dan bij faillissement. Relevante informatie betreft onder meer de klassenindeling en hiervoor toegepaste criteria, de financiële gevolgen per klasse, de te realiseren waarde en bijbehorende uitgangspunten, de opbrengst in faillissement en eventuele nieuwe financieringen of transacties. Ook moet de schuldenaar stukken aan het akkoord aanhechten en toelichten wat de aard, omvang en oorzaak van de problemen zijn en wat er is gedaan om die op te lossen. Schiet de informatievoorziening te kort, dan kan de homologatie worden afgewezen (art. 384 lid 2 sub c Fw). In de praktijk blijkt dat de WHOA-rechters hier streng mee omgaan. Als de zweem van onvolledige informatievoorziening aan een voorgesteld akkoord kleeft, dan leidt dat vrijwel steevast tot afwijzing.<sup>[2]</sup> Een uitzondering kan bestaan als 100% duidelijk is dat er geen alternatief is en een faillissementsscenario nog slechter zou uitpakken. De achtergrond van transparantie bij de WHOA is dus anders dan bij een enquête. Wel geldt dat bij beide procedures volledige transparantie voorop staat. Het niet verstrekken daarvan kan voor de relevante partijen fataal zijn bij het verdere verloop van de procedure.

## Voetnoten

[1] Bestuurders, aandeelhouders of commissarissen/toezichthouders.

[2] Geen eenvoudig te doorgronden akkoord: Rb. Overijssel 8 oktober 2024, ECLI:NL:RBOVE:2024:5600, JOR 2025/19, m.nt. A.C. Frentz.

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.9.2

## 9.9.2 Heeft een enquête vanuit het transparantieperspectief zin als er een WHOA-traject loopt?

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18362:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Hoewel de WHOA veel openheid vereist, kan er daarnaast een legitiem belang zijn bij een enquête. Een enquête heeft vaak een bredere scope en kan ook zien op historisch beleid en governancekwesties van jaren geleden. De informatie die in de context van het akkoord wordt verstrekt, zal vooral of alleen zien op de vermogensrechtelijke situatie en wellicht de oorzaken daarvan. De corporate governance zal veelal onderbelicht blijven, tenzij die een directe oorzaak is van de financiële problemen. *Vice versa* zal een enquêteonderzoek niet tot doel hebben om de oorzaken van de WHOA-toestand te onderzoeken,<sup>[1]</sup> tenzij in die oorzaken zelf gegronde redenen kunnen worden gevonden om te twijfelen aan het beleid en de gang van zaken. Kort samengevat: het onderzoek heeft een ander doel dan de WHOA-procedure en een (potentieel veel) bredere reikwijdte.

---

## Voetnoten

[1] Hof Amsterdam (OK), 20 februari 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:433 (*New Office Centre*).

---

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.9.3

### 9.9.3 Kan een enquête informatie boven tafel krijgen voor een WHOA-procedure of kan men dan beter bij de WHOA-rechter terecht?

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18527:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Wat als men niet blijkt te beschikken over de nodige informatie gedurende het WHOA-traject? Een enquête kan dan in theorie aanvullende informatie opleveren voor een WHOA-traject, maar kent beperkingen. Ten eerste kost een onderzoek tijd. Die tijd is er niet altijd gedurende een WHOA-traject. Het risico bestaat dat er niets meer te herstructureren valt als het onderzoeksverslag klaar is. Ten tweede is een enquêteprocedure in beginsel openbaar. De pers kan in de zaal zitten. Dat kan het besloten karakter van een WHOA-procedure, als daarvoor gekozen is, ondermijnen. Een vertrouwelijke behandeling is echter wel mogelijk. De Ondernemingskamer kan dergelijke zaken achter gesloten deuren behandelen, uitspraken later publiceren en verder anonimiseren.<sup>[1]</sup> Ten derde kunnen schuldeisers in het licht van een wanbeleidprocedure minder geneigd zijn om in te stemmen met het later voor te leggen akkoord. De Ondernemingskamer zou echter een gedelegeerd functionaris kunnen aanstellen wiens voornaamste taak (het herstel van) de goede informatievoorziening binnen de rechtspersoon is. Als de informatie binnen de vennootschap stopt omdat een onwelwillende bestuurder of aandeelhouder daarover beschikt, dan zou dit goed kunnen werken.

Binnen de WHOA biedt de (onafhankelijke en onpartijdige) herstructureringsdeskundige mogelijk ook uitkomst. Hij kan onderzoeken of namens de vennootschap een akkoord kan worden aangeboden dat zo nodig gehomologeerd kan worden. De herstructureringsdeskundige is gerechtigd de boeken en bescheiden te raadplegen, en bestuurders en aandeelhouders hebben een informatie- en medewerkingsverplichting. De taak en rol van de herstructureringsdeskundige houdt echter alleen verband met het beoogde akkoord en wordt daardoor ook begrensd. De herstructureringsdeskundige houdt zich niet bezig met het bepalen van het beleid en de strategie van de onderneming buiten het WHOA-akkoord. Informatie over breder beleid bereikt zo mogelijk niet de belanghebbenden. Een enquêteverzoek kan bovendien betrekking hebben op onderwerpen die buiten de scope van het werk van de herstructureringsdeskundige vallen.<sup>[2]</sup> Er kan dan dus nog steeds belang zijn bij een enquêteverzoek ter verkrijging van transparantie.

Een andere mogelijkheid binnen de WHOA is het aspectenverzoek. Art. 378 Fw bepaalt dat de schuldenaar of een herstructureringsdeskundige, tot het akkoord ter stemming wordt voorgelegd, de rechtbank kan verzoeken een uitspraak te doen over aspecten die van belang zijn in het kader van het tot stand brengen van een akkoord. In theorie zou ook de vraag kunnen worden gesteld of bepaalde rechten en bevoegdheden van organen in acht moeten worden genomen. Een aspectenverzoek staat echter niet open voor aandeelhouders, overige bij de vennootschap betrokkenen of schuldeisers.<sup>[3]</sup> Dit creëert mijns inziens een ongelijk speelveld als het op kwesties aankomt zoals in deze bijdrage omschreven. Een onwelwillende bestuurder kan dan alleen door een herstructureringsdeskundige beteugeld worden. De vraag is bovendien in hoeverre het aspectenverzoek helpt bij het verkrijgen van transparantie. Onder het aspectenverzoek valt blijkens sub a ook de inhoud van de informatie die in het akkoord of in de daaraan gehechte bescheiden is opgenomen. De schuldenaar, schuldeisers en aandeelhouders van wie de belangen worden geraakt, worden - naast de observator en herstructureringsdeskundige - blijkens lid 8 in de gelegenheid gesteld om een zienswijze te geven. Daarmee zou de ontbrekende informatie op tafel kunnen komen of worden uitgelokt, afhankelijk van hoe dit is ingestoken en wie over de betreffende informatie beschikt. Als informatie om de gevraagde beslissing te kunnen geven ontbreekt, kan de rechtbank alleen de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige een termijn gunnen om de betreffende gegevens te verstrekken. Hierin zit dus een beperking. Het staat de rechtbank daarentegen wel vrij om, als zij dit nodig acht voor haar beslissing, deskundigen te benoemen om een onderzoek in te stellen en een verslag uit te brengen. Gelet op de beperkingen van de WHOA lijkt een enquête voor transparantie eerder aangewezen.

Ten slotte biedt het procesrecht ook ruime mogelijkheden om informatie boven tafel te krijgen. In het bijzonder sinds de intrede van de Wet vereenvoudiging en modernisering bewijsrecht op 1 januari 2025.<sup>[4]</sup> Deze wet is erop gericht dat partijen hun geschil zoveel mogelijk uitgekristalliseerd aan de rechter voorleggen.<sup>[5]</sup> Dat vertaalt zich onder meer in een uitbreiding van de substantiëeringsplicht<sup>[6]</sup> en de ruimte om voor procedures informatie te verzamelen inzake onder meer geschilpunten en bewijsmiddelen. De vernieuwde exhibitieplicht (art. 194 Rv ter vervanging van art. 843a Rv)<sup>[7]</sup> en de mogelijkheden van (voorlopige) getuigenverhoren en deskundigenonderzoeken bieden procespartijen ruim gelegenheid om de rechtsposities (nog voor een procedure) te bepalen.

De conclusie is dat een enquête kan helpen om informatie voor een WHOA-procedure boven tafel te krijgen, maar dat er binnen de WHOA en daarbuiten ook verschillende opties zijn om op het netvlies te houden.

---

## Voetnoten

[1] Hof Amsterdam (OK) 31 maart 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:3639, *JOR* 2024/61, m.nt. Ph.W. Schreurs (*Vroon*).

[2] Hof Amsterdam (OK), 29 april 2024, ECLI:NL:GHAMS:2024:2739.

[3] Dit verzoek kan alleen worden gedaan door de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige. Dit omdat het vertragend, kostenverhogend en juridiserend zou werken, terwijl voortvarendheid voorop moet staan, wil de reorganisatie kunnen slagen. Zie [Kamerstukken II 2023-2024, 35249, nr. 27](#), p. 61 (WODC Rapport Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord), par. 7.10 en 8.3.2. Schuldeisers of aandeelhouders zouden via een verzoek tot benoeming van de herstructureringsdeskundige alsnog een indirecte betrokkenheid kunnen verwezenlijken.

[4] *Stb.* 2024, 62 en *Stb.* 2024, 72.

[5] E.M. Snijders, 'Het nieuwe bewijsrecht: wat gaat het ons brengen?', *JBPr* 2024/5.

[6] Voor verzoekschriftprocedures is art. 278 lid 1 Rv aangepast (tenzij de aard van de zaak of de procedure zich hiertegen verzet). Zie [Kamerstukken II 2019/20, 35498, nr. 3](#) (MvT), p. 77.

[7] Zie terughoudend: F.J.P. Lock, 'De Wet vereenvoudiging en modernisering bewijsrecht: wat er (niet) gaat veranderen', *TCR* 2024, afl. 3, p. 67-79.

## 9.10 De wegpoets-WHOA - mogelijkheden om van (massa)aansprakelijkheden af te komen

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18338:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

De WHOA en het enquêterecht kunnen recht tegenover elkaar komen te staan bij het wegpoetsen van aansprakelijkheid. Bij de Ondernemingskamer vangt men hiermee stevast bot. Hoewel het onderzoek vaak niet plaatsvindt, is de enquête oorspronkelijk wel bedoeld als onderzoek naar wanbeleid. Er bestaat een verband tussen de voorzieningen en (de gronden voor het toewijzen van) dat onderzoek. Wegpoetsen van aansprakelijkheid zit er daarom niet in. Wordt wanbeleid vastgesteld, dan worden er meestal ook één of meer verantwoordelijken aangewezen. Bij de WHOA ligt dat anders. Rechten kunnen via het akkoord worden aangepast (art. 370 Fw). Als het akkoord wordt goedgekeurd, dan stemmen de schuldeisers daarmee in. Dit kan erop neerkomen dat zij ermee instemmen dat een deel van het vermogen - vorderingen op derden, aandeelhouders, bestuurders - *niet* onder hen verdeeld wordt. Door het bindende karakter van het akkoord zouden deze derden, aandeelhouders of bestuurders van claims af kunnen komen. Zonder dat dit een afzonderlijke regeling met iedere, individuele schuldeiser vergt. Denk aan massaschadeclaims, milieuschadeclaims, *crossguarantee*-claims of paulianavorderingen. Deze discussies spelen over de gehele wereld ten aanzien van vergelijkbare herstructureringsinstrumenten. Recentelijk is de vraag ook in Nederland de kop op gestoken: kan er sprake zijn van een wegpoets-WHOA?

Afgezien van de juridische haalbaarheid, is het de vraag of het wegnemen van aansprakelijkheid via een bindend akkoord maatschappelijk aanvaardbaar is. De open afwijzingsgrond van art. 384 lid 2 sub i Fw kan onwenselijke ontwikkelingen op dit vlak beperken. Blijkens een uitspraak van de rechtbank Amsterdam kan dit artikel ook worden toegepast als de belangen van derden of het algemeen belang worden geschaad, bijvoorbeeld omdat het akkoord strijdig is met een dwingendrechtelijke wetsbepaling of daarmee de toepassing van een wetsbepaling wordt verijdeld.<sup>[1]</sup> Ook kan art. 384 lid 2 sub g Fw bescherming bieden als wordt aangetoond dat het akkoord door bedrog of begunstiging of met oneerlijke middelen tot stand is gekomen. Voorts kan het niet 'verdelen' van claims leiden tot strijd met het '*no creditor worse off*-beginsel' (art. 384 lid 3 Fw) of met de *absolute priority rule* (art. 384 lid 4 sub b).

9.10.1 Massaschadeclaims 9.10.2 Rode cijfers, groene vingers: de afwikkeling van milieucclaims via de WHOA

### Voetnoten

[1] Rb. Amsterdam 11 april 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:2361 (*Bio City*), r.o. 5.3.

### 9.10.1 Massaschadeclaims

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18320:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

In de VS worden massaschadeclaims vaker via *Chapter 11* afgewikkeld. Nu wordt er in Nederland gekeken of de WHOA daarvoor geschikt is. In Nederland biedt de Wet afwikkeling massaschade in collectieve actie (WAMCA) sinds 1 januari 2020 een collectieve actie via de rechter met de mogelijkheid om collectieve schadevergoeding te vorderen. Vóór de invoering van de WAMCA moest schade individueel worden gevorderd. Onder de Wet collectieve afwikkeling massaschade (WCAM) kon al wel een collectieve schikking algemeen verbindend worden verklaard, met een recht op een *opt-out*. Deze instrumenten kunnen gezamenlijk worden ingezet. De procedure vangt dan aan met een WAMCA-procedure en eindigt in een WCAM-schikking. Er is geen exclusief forum voor massaschade.<sup>[1]</sup> Er wordt daarom naar de WHOA gekeken voor de gevallen waarbij de WAMCA en WCAM niet zouden volstaan.<sup>[2]</sup> Als er onder de bestaande regelingen 'te veel' gebruik zou worden gemaakt van de *opt-out*, dan komt het gewenste akkoord niet tot stand. Er bestaan dan nog steeds allerlei aansprakelijkheidsrisico's omdat de *opt-out*-partijen ieder voor zich nog steeds naar de rechter kunnen gaan. Bij de WHOA is geen sprake van een *opt-out*. Ook lijkt de doorlooptijd van de WHOA beter dan die van een WCAM,<sup>[3]</sup> hetgeen bij een continuïteitsdreiging uiterst relevant is.

Een mogelijk bezwaar bij het inzetten van de WHOA voor de afwikkeling van massaschade is dat de klassenindeling ingewikkeld kan zijn vanwege onduidelijkheid over het beloop van de verschillende, individuele vorderingen. Ook is vaak onduidelijk hoeveel schuldeisers zich hebben gemeld.<sup>[4]</sup> Een daarmee verband houdend probleem is dat de WHOA-schuldenaar niet zelfstandig betwiste vorderingen mag vaststellen. Er kan daardoor slechts een waarde-inschatting plaatsvinden ten behoeve van stemming en homologatie (art. 378 lid 4 en lid 1 sub e en f Fw). De vraag is of het dan wel goed mogelijk is om dergelijke claims via een bindende WHOA af te wikkelen en zo civiele procedures van individuele schuldeisers te voorkomen. Het WHOA-uitgangspunt van een verplichte minimumuitkering van 20% aan bepaalde schuldeisers (art. 384 lid 4 sub a Fw) kan in massaschadezaken bovendien onwenselijk zijn. Strik wijst erop dat een wettelijke basis voor een commissie van vertegenwoordiging voor de stemming door schuldeisers ontbreekt.<sup>[5]</sup> Daartegenover staat dat het bestuur zijn leidende rol kan verliezen bij benoeming van een herstructureringsdeskundige (art. 371 Fw). Mijns inziens is ook relevant dat de wetgever bij de WHOA geen afwikkeling massaschade voor ogen had en dat de wetgeving daarom hierop ook niet is toegesneden.

In beginsel kunnen allerlei vorderingen via de WHOA worden 'weggepoetst'. Een illustratief voorbeeld is de paulianavordering. De WHOA bevat geen specifieke bepalingen over de *actio pauliana*. Het biedt juist comfort voor bepaalde transacties in de vorm van de rechterlijke goedkeuring (art. 42a Fw en art. 384 lid 2 sub f Fw). Denkbaar is dat een directeur-groootaandeelhouder zich via de WHOA wil ontdoen van op art. 3:45 BW gebaseerde vorderingen.<sup>[6]</sup> Het wegpoetsen van aansprakelijkheden wegens voorzienbare benadeling van schuldeisers in een procedure die erop is gericht schuldeisers te beschermen lijkt ongewenst. Tavakolnia wijst op de complexiteit van klassenindelingen bij bijvoorbeeld aantastbare dividenduitkeringen over meerdere jaren.<sup>[7]</sup> Hij pleit ervoor om art. 3:45 BW in massaschadezaken toe te vertrouwen aan de herstructureringsdeskundige die toch onderzoek moet doen naar onregelmatigheden. Deze zou dan ook bevoegd moeten zijn om een schikking van de collectieve paulianavordering goed te keuren en alle afgeleide paulianavorderingen te kwijten.

De risico's van het afwikkelen van massaschade en het uitwissen van aansprakelijkheid via de WHOA worden duidelijk geïllustreerd door de zaak *Purdue Pharma*.<sup>[8]</sup> Deze zaak heeft wereldwijd veel aandacht gekregen, vanwege de rol van Purdue Pharma bij de opiatencrisis in de VS.<sup>[9]</sup> Purdue Pharma, bekend van de pijnstillers OxyContin, bood een akkoord aan waarbij de voormalige aandeelhouders van de familie Sacklers hun belang verloren en een substantiële bijdrage leverden aan de schadefondsen (beheerd door Purdue Pharma). In ruil daarvoor zouden zij volledige kwijting van de aansprakelijkheid jegens alle schuldeisers ontvangen (waarvan

de aanspraken nog onbepaald waren). De opkomst bij de stemming bleef onder de 20%. Slachtoffers konden na jaren wachten via het akkoord slechts rekenen op lage vergoedingen, uit te keren in termijnen verspreid over diverse jaren.<sup>[10]</sup> Deze zaak laat zien hoe maatschappelijk onacceptabel het kan zijn dat partijen zich via een akkoord aan aansprakelijkheid onttrekken. De Amerikaanse Supreme Court oordeelde dan ook dat vorderingen jegens derden niet via een bindend akkoord konden worden kwijtgescholden, de zogeheten ‘*nonconsensual non-debtor release*’.<sup>[11]</sup> Dit in afwijking van de lagere rechtspraak, waar via massaschadeakkoorden derden als bestuurders, aandeelhouders en distributeurs vaker werden gevrijwaard, ook zonder unanieme stemming van schuldeisers.<sup>[12]</sup> Sinds *Purdue Pharma* is duidelijk dat de U.S. Bankruptcy Code daarvoor geen grondslag biedt. De *release* ondermijnt het beginsel dat een schuldenaar met zijn gehele vermogen instaat voor zijn akkoord. Chapter 11 is bovendien niet bedoeld voor eenzijdige wijziging van procedurele rechten van schuldeisers jegens een schuldenaar. Daarbij woog mee dat collectieve acties een meer geschikt forum vormen voor afwikkeling van massaschade dan de Bankruptcy Court.

De WHOA is deels geïnspireerd op de *Chapter 11*-procedure, maar niet alle daarmee verband houdende herstructureringsstrategieën zijn in Nederland toepasbaar.<sup>[13]</sup> Voor *third party releases* bestaat er wél een directe vergelijking. Ook in Nederland ontbreekt hiervoor een wettelijke grondslag. Sterker nog, art. 160 Fw (via art. 370 lid 2 Fw) bepaalt: “*Niettegenstaande het akkoord behouden de schuldeisers al hun rechten tegen de borgen en andere medeschuldenaren van de schuldenaar.*” Rechten op goederen van derden blijven bestaan alsof er geen akkoord is. De WHOA kent wel het groepsakkoord (art. 372 Fw), maar stelt daaraan strikte eisen, waaronder dat alle betrokken rechtspersonen in de WHOA-toestand verkeren. Ook hierbij geldt de *absolute priority rule* en het uitgangspunt dat de schuldenaar instaat voor zijn schulden met zijn gehele vermogen (art. 3:276 BW). De schuldenaar mag vorderingen niet zelfstandig vaststellen zonder instemming van de betrokkenen. Het is daarom onwaarschijnlijk dat er in Nederland op basis van alleen art. 370 Fw een andere conclusie wordt getrokken dan die van de Supreme Court. Dan moet het door een schuldeiser wel eerst aan de rechter worden voorgelegd. In Nederland zijn *non-debtor releases* toegepast in faillissements-, surseance- en WHOA-akkoorden<sup>[14]</sup> en deze lijken homologatie niet in de weg te hebben gestaan. Zover mij bekend is er echter nog niet geprocedeerd over (het gebrek aan) bindende werking door niet-instemmende schuldeisers.

---

## Voetnoten

[1] M.L.J. Noldus en D.A.M.H.W. Strik, ‘The ESG Factor in Dutch Insolvency and Restructurings: A Debtor’s Perspective on Environmental Claims’, NVRII Preadviezen, Den Haag: Eleven International Publishing.

[2] R. Hermans, ‘Settling Mass Damage Claims Inside and Outside Insolvency Procedures: A Comparison of the Available Procedures’, in: NVRII Preadviezen, *Third Party Releases by Means of Bankruptcy Law Guarantees and (Mass) Tort*, Den Haag: Eleven International Publishing 2023.

[3] D.A.M.H.W. Strik, ‘WHOA 2.0 met toespitsing op massaclaim-vorderingen?’, *100 jaar VEB*, VDHI nr. 187, 2024/15.5.

[4] D.A.M.H.W. Strik, ‘WHOA 2.0 met toespitsing op massaclaim-vorderingen?’, *100 jaar VEB*, VDHI nr. 187, 2024/15.7.

[5] D.A.M.H.W. Strik, ‘WHOA 2.0 met toespitsing op massaclaim-vorderingen?’, *100 jaar VEB*, VDHI nr. 187, 2024/15.7. Zie voor Brandaris-regeling in Steinhoff: H.P. Oosterdijk & D.M. van de Loo, ‘De herstructurering van Steinhoff - een interview met enkele Nederlandse hoofdrolspelers’, *Tvl* 2024/38. Art. art. 281e Fw bepaalt dat de rechtbank in surseance een commissie van vertegenwoordiging kan instellen bij een minimumaantal schuldeisers.

[6] Er is nog geen sprake van een faillissement.

[7] A. Tavakolnia, ‘Het einde van nonconsensual non-debtor releases in Chapter 11. De mogelijke implicaties van *Purdue Pharma* voor de WHOA’, *Tvl* 2024/21.

[8] Harrington v. Purdue Pharma L.P., 603 U.S. 2024.

[9] A. Tavakolnia, 'Het einde van nonconsensual non-debtor releases in Chapter 11. De mogelijke implicaties van Purdue Pharma voor de WHOA.', *Tvl* 2024/21.

[10] Harrington v. Purdue Pharma L.P., 603 U.S. (2024), p. 4-5.

[11] Niet te verwarren met een exculpatie voor werkzaamheden in het kader van de reorganisatie. Daarover is nog geen uitspraak van de Supreme Court.

[12] A. Tavakolnia, 'Het einde van nonconsensual non-debtor releases in Chapter 11. De mogelijke implicaties van Purdue Pharma voor de WHOA.', *Tvl* 2024/21.

[13] Bijvoorbeeld de *Texas Two-Step*, waarbij alle schadeclaim via splitsing in een onderneming vallen. Zie L. Timmermans, 'De Texas Two-Step - een tweetrapsraket ter afwikkeling van massaschadeclaims', *FIP* 2025/2.

[14] S. Pepels, 'Third Party Releases under Dutch Law since the WHOA - a Warm Welcome for a Very Limited Number of Guests Only?', in: NVRII preadviezen, Third Party Releases by Means of Bankruptcy Law Guarantees and (Mass) Tort, Den Haag: Eleven International Publishing 2023; Rb. Amsterdam 21 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:4152, *JOR* 2023/224, m.nt. O. Salah (*Steinhoff II*); Rb. Amsterdam 2 augustus 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:6160, *JOR* 2024/18, m.nt. Mouthaan (*Diebold Nixdorf*); Rb. Amsterdam 21 maart 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:1608, *JOR* 2024/177, m.nt. Van Rossum (*McDermott*).

Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194) 2025/9.10.2

## 9.10.2 Rode cijfers, groene vingers: de afwikkeling van milieucclaims via de WHOA

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18526:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

Net als verslavende pijnstillers, kan vervuiling schade toebrengen aan mens en portemonnee. Bij milieucclaims geldt het adagium 'de vervuiler betaalt', maar in faillissement k n de vervuiler niet betalen. In de VS wordt een schuldenaar aan het einde van de *Chapter 11*-procedure niet langer verantwoordelijk gehouden voor bepaalde schulden, waardoor de prikkel om vervuiling te beperken verdwijnt.<sup>[1]</sup> Ohlrogge stelt daarom voor, onder verwijzing naar *Apex Oil*,<sup>[2]</sup> om milieucclaims *non-dischargeable* te maken in reorganisatieprocedures. Dit zou ook voor de WHOA kunnen gelden. De vraag of milieucclaims via de WHOA kunnen worden geherstructureerd heeft ook (een vermoedelijk klein deel van) Nederland in de greep.<sup>[3]</sup> Jonkers en De Weijs wijzen erop dat privaatrechtelijke aansprakelijkheid voor milieuvervuiling veelal voortvloeit uit onrechtmatige daad en dat er *technisch* niets in de weg staat aan het betrekken van deze claims in het (bindende) WHOA-akkoord. Rechten kunnen worden gewijzigd, ook ten gunste van de vervuiler. Jonkers en De Weijs signaleren echter problemen. Milieuschade openbaart zich vaak laat en kan lang onontdekt blijven. De benadeelde partijen zijn soms pas jaren later bekend. Ook kan het akkoord resulteren in een *cram down* van de schuldeisers met milieucclaims door   n '*in the money*-klasse'. Dat is helemaal problematisch als de noodzaak tot herstructurering mede is ontstaan door de vervuiling. Ik onderschrijf dat ten minste de groep die door de vervuiling wordt geraakt vóór het akkoord moet stemmen. Anders kunnen slachtoffers worden weggestemd door de partij die zelf een rol in

de vervuiling heeft gehad. Nu biedt de WHOA geen uitzondering voor dit soort situaties.

Het voorgaande toont dat de WHOA een wezenlijk ander herstructureringsinstrument biedt dan de enquête. Het is niet ondenkbaar dat de Hoge Raad op termijn paal en perk stelt aan dergelijke vergaande en wellicht maatschappelijk onwenselijke vrijwaringen. Ook kan een enquête over een lopend WHOA-traject of een gehomologeerd WHOA-akkoord waar aansprakelijkheden zijn weggepoetst, alsnog leiden tot wanbeleid, zeker als de partijen die hier voordeel van hebben direct bij de vennootschap zijn betrokken. Dit kan alsnog de weg openen naar een civiele aansprakelijkheidsprocedure. Een belangrijke beperking blijft dat schuldeisers (zonder andere hoedanigheden) in beginsel niet enquêtegerechtigd zijn.

Voetnoten

[1] Michael Ohlrogge, Professor of Law bij New York University School of Law, in: I.E.J. Bakker, ‘The ‘Insolvent Polluter Still Pays’ Principle? - Een verslag van de jaarvergadering van de NVR II’, Tvl 2024/39.

[2] U.S. v. Apex Oil Co., 579 F.3d 734 (7th Cir. 2009).

[3] A.L. Jonkers en R.J. de Weijs, ‘Preventing environmental bail outs: Environmental liabilities and (non)-inclusion and (non)-dischargeability under the WHOA’, NVR II Preadviezen, Den Haag: Eleven International Publishing; M.L.J. Noldus en D.A.M.H.W. Strik, ‘The ESG Factor in Dutch Insolvency and Restructurings: A Debtor’s Perspective on Environmental Claims’, NVR II Preadviezen, Den Haag: Eleven International Publishing; I.E.J. Bakker, ‘The ‘Insolvent Polluter Still Pays’ Principle? - Een verslag van de jaarvergadering van de NVR II’, Tvl 2024/39.

9.11 Conclusie

Mr. M.E.C. Lok, datum 01-04-2025

|               |                       |
|---------------|-----------------------|
| Datum         | 01-04-2025            |
| Auteur        | Mr. M.E.C. Lok        |
| JCDI          | JCDI:BSD18319:1       |
| Vakgebied(en) | Ondernemingsrecht (V) |

In tijden van financiële moeilijkheden streven zowel de WHOA-procedure als de enquêteprocedure naar continuïteit van de onderneming. De rechtszoekende bepaalt welk pad wordt bewandeld. De WHOA wordt ingezet om de schuldenlast te verkleinen, ook als niet iedereen daarmee instemt. Via het akkoord kunnen rechten verder worden aangepast en de aandeelhouders hun volledige belang verliezen en worden vervangen. Er kan zo een volledige herstructurering van het aandelenkapitaal plaatsvinden. De WHOA bevat bovendien een wettelijke beperking waardoor aandeelhouders niet eenvoudig de totstandkoming kunnen blokkeren. Het biedt echter ook de mogelijkheid om aansprakelijkheden weg te poetsen, al ligt het in de lijn der verwachtingen dat de Hoge Raad hieraan grenzen zal stellen. Het enquêterecht kan worden ingezet om de noodzakelijke liquiditeit in huis te halen, waardoor de schuldenlast eveneens indirect wordt verlaagd. Ook als de weg daarnaartoe in afwijking van wet, statuten en overeenkomst is. De zeggenschapsverhoudingen kunnen hierdoor vergaand veranderen. De Ondernemingskamer opereert in noodzaakfinancieringsdossiers dichter op het vuur van het faillissement dan de WHOA-rechter dat kan doen. Zowel de Ondernemingskamer als de WHOA-rechter geven blijk van een praktische insteek en doelmatige benadering. Net als de Ondernemingskamer, besteedt de WHOA-rechter aandacht aan de concrete uitwerking van de WHOA.<sup>[1]</sup> In het kader van hun voorzieningen lijkt voor beiden te gelden: nood breekt wet.

Samenloop zal vaker voorkomen. De WHOA-rechter blijkt bereid zich in het werktterrein van de Ondernemingskamer te mengen ter bescherming van het akkoord. De Ondernemingskamer heeft hierin geen exclusiviteit. Bij de WHOA staat een effectief proces voorop, reden waarom de WHOA-rechter enige ruimte heeft om in te grijpen. Er is wel terughoudendheid voor de WHOA-rechter geboden. De grondslagen waarop de voorzieningen kunnen worden gebaseerd zijn niet allesomvattend, maar begrensd. De rechtvaardiging voor een vennootschappelijke inbreuk moet niet te snel worden gezocht in de gedachte: als er maar een akkoord komt. Verder dan noodzakelijk voor de totstandkoming van een (reëel) akkoord kan men niet gaan. Zijn er minder vergaande voorzieningen die hetzelfde doel bereiken, dan moet daarvoor worden gekozen. Voor een verdergaande ingreep moet men naar de Ondernemingskamer. Andersom geldt evengoed dat de Ondernemingskamer terughoudend moet zijn bij het treffen van voorzieningen als er een WHOA-traject loopt. Deze kunnen het verloop van het WHOA-traject direct raken.

In het heldere zonlicht lijken de v(l)akken enquêterecht en WHOA een totaal andere kleur te hebben en ver van elkaar verwijderd te zijn. In de schemering tussen insolventie en herstel komen zij echter nader tot elkaar. Ondanks de andere insteek, zijn er raakvlakken en kunnen dezelfde doelen op een soms iets andere manier worden bereikt. Vlak voordat de nacht intreedt, lijken de vlakken volledig in elkaar over te vloeien, waarbij soms de een, soms de ander de boventoon voert. Nadere beschouwing toont rafelige randjes, maar vooral twee instrumenten die praktisch, efficiënt en snel kunnen worden ingezet om te waarborgen dat er morgen weer een dag is voor de onderneming. Kleurrijk blijft het in ieder geval.

---

## Voetnoten

[1] Rb. Amsterdam 24 oktober 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:8286, *JOR* 2023/159 m.nt. M.E.C. Lok.