

Pandrecht. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de gevolgen van het vuistloze en stille karakter van het pandrecht

Bespreking van het proefschrift van mr. F.J.L. Kaptein

*Mr. E.J. Oppedijk van Veen **

1 Inleiding

Op 23 juni 2016 is de heer F.J.L. Kaptein gepromoveerd aan de Rijksuniversiteit Groningen op het onderwerp 'pandrecht', meer in het bijzonder het stil pandrecht op vorderingen en het vuistloos pandrecht op roerende zaken.¹

Deze vormen van pandrecht maken sinds bijna 25 jaar onderdeel uit van ons Burgerlijk Wetboek (BW). Vanaf het moment van invoering is er een stroom aan jurisprudentie van de Hoge Raad op gang gekomen waarin de Hoge Raad, zoals Kaptein het noemt, het vuistloze en stille pandrecht heeft moeten omvormen tot een werkbare rechtsfiguur. Deze rechtsontwikkeling heeft Kaptein voldoende reden gegeven om een rechtsvergelijkende studie te verrichten naar de mogelijkheden tot verbetering van het vuistloze en stille pandrecht. Het doel van zijn onderzoek is om de vraag te beantwoorden of het huidige pandrecht problemen oplevert, en zo ja, op welke wijze de regeling van het pandrecht moet worden herzien.

De onderwerpen die Kaptein aan onderzoek heeft onderworpen, betreffen kort samengevat:

1. de vraag of het vuistloze en stille karakter van het pandrecht een onaanvaardbare inbreuk maken op het publiciteitsbeginsel;
2. de vraag of het vuistloze en stille karakter van het pandrecht dwingen tot het voorschrijven van een authentieke of onderhands geregistreerde pandakte;
3. de vraag welke uitlegmaatstaf dient te worden gehanteerd bij de bepaling of voldaan is aan het bepaaldheidsvereiste;

4. de vraag of, en zo ja, onder welke voorwaarden de beperking van art. 3:239 lid 1, laatste zinsnede, BW kan worden geschrapt;
5. de vraag of de zelfstandige executiebevoegdheid van de stille en vuistloze pandhouder in en buiten faillissement noodzakelijk en proportioneel is; en
6. de vraag of de pandhouder voldoende in staat wordt gesteld om zich op de executieopbrengst van het pandobject te verhalen.

Kaptein heeft de verschillende onderzoeksvragen vanaf de basis helder, gestructureerd en goed onderbouwd behandeld. Aan de hand van de uitkomsten van zijn onderzoek doet Kaptein in zijn proefschrift een aantal voorstellen voor het aanpassen van het pandrecht die voor de wetgever de moeite waard zijn om over na te denken.

2 Facultatief registerpandrecht

Het eerste voorstel betreft de invoering van een facultatief registerpandrecht op roerende zaken.² De reden voor dit voorstel is gelegen in de conclusie van Kaptein dat er een hiaat bestaat tussen het vuistpandrecht en het vuistloze pandrecht op roerende zaken.³ Op dit moment is het immers niet mogelijk om een bij derden kenbaar vuistloos pandrecht op roerende zaken te vestigen.

In de visie van Kaptein heeft de kenbaarheid van het registerpandrecht vooral tot doel de pandhouder te beschermen. Het registerpandrecht dient te voorkomen dat de pandhouder zijn pandrecht verliest aan een derde-verkrijger te goeder trouw.⁴ Deze bescherming zou wat betreft Kaptein echter niet zover

* Mr. E.J. Oppedijk van Veen is advocaat bij RESOR te Amsterdam.

1. F.J.L. Kaptein, *Pandrecht. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de gevolgen van het vuistloze en stille karakter van het pandrecht* (diss. Groningen), Den Haag: Boom juridisch 2016.

2. Kaptein 2016, hoofdstuk 8.

3. Kaptein 2016, p. 60.

4. Kaptein 2016, p. 247.

moeten gaan als de bescherming van art. 3:23 BW.⁵ In art. 3:23 BW is bepaald dat het beroep van een verkrijger van een registergoed op de goede trouw niet wordt aanvaard wanneer dit beroep insluit een beroep op onbekendheid met feiten die door raadpleging van de registers zouden zijn gekend. Voor een derde-verkrijger van roerende zaken geldt volgens Kaptein dat van hem veelal niet kan worden verwacht dat hij bij aankoop van een roerende zaak de pandregisters zal raadplegen. Of een derde-verkrijger in een specifiek geval het pandregister had moeten raadplegen, dient volgens Kaptein te worden meegewogen bij de beoordeling van de meer algemene vraag of de derde-verkrijger te goeder trouw is.⁶

3 Afschaffing vestigingsvereiste

Daarnaast stelt Kaptein voor om het vestigingsvereiste van de pandakte af te schaffen.⁷ Kaptein is van oordeel dat de pandakte als constitutief vereiste geen ander doel dient dan bewijs van de verpanding. De overige functies van de akte (onder andere het wettelijk vormvereiste, het bepaaldheidsvereiste en de verplichte verklaring dat de pandgever tot verpanding bevoegd is) dienen geen gelegitimeerd doel.⁸ Aangezien bewijs van het bestaan van het pandrecht en van het ontstaansmoment daarvan kan worden geleverd door alle middelen rechs (art. 152 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering (Rv)), stelt Kaptein voor om de thans voorgeschreven pandakte te vervangen door een tot vestiging bestemde vormvrije overeenkomst tussen pandgever en pandhouder.

4 Substitutiepandrecht

Een ander voorstel betreft de invoering van een substitutiepandrecht op de executieopbrengst.⁹ Aan art. 3:248 BW zou een vierde lid moeten worden toegevoegd, waarin wordt bepaald dat bij de executie van een verpand goed de pandrechten waarmee het goed bezwaard was op de opbrengst komen te rusten.¹⁰ Het doel van de invoering van een dergelijk substitutiepandrecht op de executieopbrengst is om de pandhouder meer zekerheid te bieden dat hij zich kan verhalen op de volledige executieopbrengst. Dat is met name van belang in het geval de executieopbrengst door een ander wordt gerealiseerd dan de pandhouder.¹¹ Denk daarbij aan de situatie waarin de curator een stil verpande vordering int of aan de situatie waarin vuistloos verpande roerende zaken worden verkocht door een ander dan de pandhouder, die als verkoper optreedt.

5 Afschaffing separatistenpositie

Naast de hiervoor omschreven voorstellen, behandelt Kaptein de vraag of er voldoende redenen bestaan om de separatistenpositie af te schaffen.¹² De huidige separatistenpositie bestaat volgens hem uit drie aspecten: (1) uitoefening van het recht

van parate executie, (2) niet hoeven meedelen in de algemene faillissementskosten en (3) snellere afwikkeling.¹³ Uitkomst van het rechtsvergelijkend onderzoek van Kaptein is dat het goed mogelijk is een juridisch kader te ontwikkelen waarin het verlies van de executiebevoegdheid aan de curator niet tot een verslechtering ten opzichte van de huidige separatistenpositie hoeft te leiden.¹⁴ Kaptein brengt de discussie omtrent dit onderwerp terug tot twee argumenten: één voor- en één tegenargument. Vóór afschaffing pleit dat het de curator in staat stelt de onderneming in haar geheel over te dragen. Tegen afschaffing pleit dat de huidige positie van de zekerheidshouder, waarin hij de regie heeft en daarbij gebruik maakt van zijn kennis over de failliete onderneming en haar activa, tot een hogere opbrengst zou leiden dan executie door de curator. Bij gebrek aan nader rechtseconomisch onderzoek maakt Kaptein in zijn proefschrift geen uitdrukkelijke keuze. Wel meent hij dat zonder solide recht voor de pandhouder om zich op de door de curator gerealiseerde opbrengst te verhalen, in ieder geval geen sprake kan zijn van afschaffing van de separatistenpositie. Hierbij verwijst Kaptein naar het door hem voorgestelde substitutiepandrecht.¹⁵

6 Gebrek aan en herstel van evenwicht

Een ander, ook voor de praktijk, actueel onderwerp dat in het proefschrift wordt beschreven, betreft het gebrek aan en de eventuele noodzaak voor het herstel van een redelijk evenwicht tussen de belangen van enerzijds de zekerheidsgerechtigde schuldeiser en anderzijds de concurrente schuldeisers.¹⁶ In het arrest Van Leuveren/ING¹⁷ heeft de Hoge Raad hierover opgemerkt dat het aan de wetgever is om te beoordelen of de belangen van de concurrente crediteuren tegenover de belangen van een vlot functionerend kredietverkeer een sterkere positie zouden moeten innemen dan thans het geval is.

Kaptein constateert dat de kring van separatisten in de afgelopen jaren zodanig is uitgedijd dat veelal nauwelijks actief in de boedel resteert ten behoeve van de concurrente crediteuren (de zogenaamde legeboedelproblematiek).¹⁸ Aan deze ontwikkeling hebben volgens Kaptein het stille en vuistloze karakter van het pandrecht bijgedragen.¹⁹ Het laten vallen van de eis dat de zaak in de macht van de pandhouder dient te worden gebracht, heeft tot gevolg gehad dat het potentieel te bezwaren vermogen is toegenomen: in vuistpand kan men immers slechts zaken geven die niet benodigd zijn voor de bedrijfsvoering, terwijl nu het geheel aan aanwezige roerende zaken kan worden verpand. Daarnaast heeft het vuistloze karakter ook de weg voor de vestiging bij voorbaat van een pandrecht op toekomstige zaken geopend. Voor de stille verpanding van vorderingen geldt dat het achterwege laten van de mededeling ertoe leidt dat ook hier het te verpanden deel van het (toe-

5. Kaptein 2016, p. 257.

6. Kaptein 2016, p. 257.

7. Kaptein 2016, hoofdstuk 9.

8. Kaptein 2016, p. 91.

9. Kaptein 2016, hoofdstuk 11.

10. Kaptein 2016, p. 327.

11. Kaptein 2016, p. 321.

12. Kaptein 2016, par. 6.4.

13. Kaptein 2016, p. 190.

14. Kaptein 2016, p. 191.

15. Kaptein 2016, p. 191.

16. Kaptein 2016, hoofdstuk 10.

17. HR 1 februari 2013, NJ 2013/156 m.nt. F.M.J. Verstijlen.

18. Kaptein 2016, p. 278.

19. Kaptein 2016, p. 277-278.

komstige) vermogen groter wordt. Voorts geldt dat, als gevolg van het steeds soepeler bepaaldheidsvereiste en de aanvaarding van de verzamelpanakete-constructie, het eenvoudig is geworden om zekerheidsrechten te vestigen op alle vermogensbestanddelen van een schuldenaar. De kans is dan ook klein dat een concurrente schuldeiser succesvol beslag kan leggen op onbezwaard actief van zijn schuldenaar of dat de curator onbezwaard actief in de boedel aantreft.

Als gevolg hiervan wordt, ook volgens Kaptein, het door de wetgever beoogde evenwicht tussen zekerheidsgerechtigde schuldeisers en concurrente schuldeisers niet bereikt.²⁰ Het al dan niet bewerkstelligen van een zeker evenwicht tussen schuldeisers dient volgens Kaptein te berusten op overwegingen omtrent efficiëntie en rechtvaardigheid.²¹ Na afweging van de verschillende efficiëntieargumenten (zoals de beschikbaarheid en prijs van krediet en de efficiënte wijze van kredietverlening) komt Kaptein tot de conclusie dat de kans klein is dat het op basis daarvan gerechtvaardigd is om de verhaalspositie van de zekerheidsgerechtigde aan te passen ten behoeve van de concurrente schuldeiser.²² Het bereiken van een redelijk evenwicht is volgens Kaptein dan ook veel meer een kwestie van verdelende rechtvaardigheid. De vraag die Kaptein opwerpt, is of het ontbreken van een redelijk evenwicht tussen schuldeisers tot een zodanige onrechtvaardigheid leidt dat ingrijpen door de wetgever of de rechtspraak noodzakelijk is.²³ Als gebruikmaking van de partijautonomie, waardoor de pandhouder zijn pandrecht kan bedingen, verstrekkende gevolgen voor een latere crediteur met zich brengt, zou men immers kunnen zeggen dat van de pandhouder enige solidariteit kan worden verlangd.²⁴

Kaptein meent dat het ontbreken van de mogelijkheid voor concurrente crediteuren om zelf effectief voorrang te bedingen kan leiden tot een zodanige onrechtvaardigheid dat ingrijpen noodzakelijk is.²⁵ De bezwaarlijkheid ligt volgens Kaptein in het feit dat het voor (een) financier(s) van een schuldenaar eenvoudig is om, vaak als eerste, een pandrecht te bedingen op vrijwel alle activa van de schuldenaar.²⁶ Een andere crediteur heeft op zijn beurt ook de mogelijkheid om een (lager gerangschikt) pandrecht te bedingen om de eventuele overwaarde zeker te stellen. Het bestaan van deze overwaarde is echter dusdanig onzeker dat de waarde van het lager gerangschikt pandrecht niet goed te bepalen is. Onder de huidige toepassing van het prioriteitsbeginsel is het immers mogelijk dat een na de vestiging van een tweederangs pandrecht ontstane vordering waarvoor het eersterangs pandrecht (mede) is gevestigd, met voorrang kan worden verhaald vóór de geseceureerde vordering van het tweederangs pandrecht. De mogelijkheden voor een crediteur om effectief pandrecht te bedingen na de

vestiging van een eersterangs pandrecht zijn aldus onzeker en beperkt.

Kaptein laat in zijn proefschrift in het midden of het bewerkstelligen van een evenwicht tussen schuldeisers naar zijn mening wenselijk is of niet. Hij gaat slechts in op de vraag hoe het evenwicht eventueel kan worden bewerkstelligd.²⁷ Daarbij kan volgens hem worden gedacht aan een rechterlijke rem in de vestigingsfase bij zekerheidsrechten, die de totstandkoming van zekerheden in bepaalde onwenselijke gevallen voorkomt (bijvoorbeeld op grond van nietigheid ex art. 3:40 BW). Een andere optie is de doorbreking van de prioriteitsregel of het onder omstandigheden laten prefereren van een jonger recht boven een bepaald ouder recht. Tot slot noemt Kaptein de mogelijkheid van een *carve-out*-regeling, die de zekerheidsgerechtigde ertoe verplicht een percentage van de executieopbrengst af te dragen aan de boedel. Een *carve-out*-regeling, zoals onder meer voorgesteld door een commissie van INSO-LAD, leidt volgens Kaptein tot een altijd toe te passen correctie in de executiefase. Daarmee is dit instrument volgens Kaptein geschikt als structurele oplossing voor de legeboedelproblematiek.²⁸

7 Wenselijkheid van een wettelijke herverdeling

Het onderwerp van de legeboedelproblematiek en de eventuele noodzaak van herstel van het evenwicht tussen schuldeisers is een lastige en vooral, zoals Kaptein terecht opmerkt,²⁹ rechtspolitieke kwestie. Bij het onderzoek naar de wenselijkheid van een wettelijke herverdeling in faillissement (dat wil zeggen een verdeling die afwijkt van hetgeen partijen zelf zijn overeengekomen) dient men er naar mijn mening voor te waken dat de discussie zuiver en volledig wordt gevoerd. Ik meen dan ook dat een aantal in dat verband relevante onderwerpen onvoldoende aandacht krijgt in het proefschrift van Kaptein. Dat is gezien de insteek van het proefschrift (beschrijving van diverse ontwikkelingen met betrekking tot het stille en vuistloze pandrecht) niet onbegrijpelijk, maar voor een goede discussie op dit specifieke punt wel een gemis. Het betreft, zonder compleet te willen zijn, onder meer de volgende onderwerpen:³⁰

1. De verscheidenheid aan verschillende concurrente crediteuren. Het is naar mijn mening niet terecht om bij de vraag naar de wenselijkheid van wettelijke herverdeling de concurrente crediteuren als groep af te zetten tegen de groep van zekerheidsgerechtigden. De ene concurrente crediteur is, zoals Kaptein ook zelf opmerkt,³¹ de andere niet. Er dient onderscheid te worden gemaakt tussen crediteuren die vrijwillig een rechtsrelatie zijn aangegaan met de schuldenaar (zoals handelscrediteuren) en crediteuren die onvrijwillig (bijvoorbeeld als gevolg van een onrechtmatige

20. Kaptein 2016, p. 277.

21. Kaptein 2016, p. 282-294.

22. Kaptein 2016, p. 303.

23. Kaptein 2016, p. 290.

24. Kaptein 2016, p. 290.

25. Kaptein 2016, p. 292.

26. Kaptein 2016, p. 292.

27. Kaptein 2016, p. 295-303.

28. Kaptein 2016, p. 303.

29. Kaptein 2016, p. 293.

30. Zie voor een uitgebreide uiteenzetting over de *carve-out*-regeling A.M. Mennens, Over het verdelen van de taart in faillissement door middel van *carve-out* regelingen, TvI 2013/38.

31. Kaptein 2016, p. 294.

daad) in een rechtsrelatie tot de schuldenaar zijn komen te staan.³² Daarnaast moet er onderscheid worden gemaakt tussen crediteuren die prima in staat moeten worden geacht hun kredietrisico in te schatten ofwel te beperken door bijvoorbeeld kredietverzekering en crediteuren die daartoe niet in staat zijn. Anders dan consumenten, waarop de consumentenbescherming ziet, is de groep aan concurrente schuldeisers naar mijn mening niet zodanig homogeen dat zij terecht als groep aanspraak kunnen maken op bescherming.

2. Niet uit het oog moet worden verloren dat vrijwillige concurrente crediteuren een keuze hebben om al dan niet een rechtsrelatie aan te gaan met de schuldenaar.³³ Als zij naar hun inschatting onvoldoende zekerheid hebben om de relatie aan te gaan, dan hebben zij de optie om dat niet te doen. Dit is de uitkomst van onderhandeling en marktwerking. Ik betwijfel of het terecht en wenselijk is om de uitkomst van onderhandelingen tussen (handels)partijen te kwalificeren als zodanig onrechtvaardig dat ingrijpen door de wetgever of rechtspraak noodzakelijk is. In dit kader dient echter wel aandacht te worden besteed aan de vraag of het systeem zodanig is ingericht dat concurrente crediteuren voldoende informatie kunnen verkrijgen om een gefundeerde keuze te maken (zie ook punt 6 hieronder).
3. Andere mogelijkheden voor crediteuren om voorrang te bedingen. Doorslaggevend voor de analyse van Kaptein lijkt dat vanwege de rechtsontwikkeling de afgelopen jaren financiers eenvoudig een eersterangs pandrecht kunnen bedingen op al het huidige en toekomstige actief van hun kredietnemer, als gevolg waarvan het de concurrente crediteuren ontbreekt aan een mogelijkheid om effectief voorrang te bedingen. Om te beoordelen of het crediteuren ontbreekt aan de mogelijkheid om effectief voorrang te bedingen, moet naar mijn mening niet alleen worden gekeken naar de mogelijkheid van crediteuren om pandrechten te verkrijgen op activa van hun schuldenaar. Andere vormen van (de facto) voorrang zijn in dat kader minstens zo relevant. Denk daarbij aan de mogelijkheid om gebruik te maken van een dwangpositie, de mogelijkheid om vooruitbetaling te bedingen, de mogelijkheid om een eigendomsvoorbehoud te bedingen, de mogelijkheid om een beroep te doen op het recht van reclame en de mogelijkheid om een retentierecht in te roepen of een beroep te doen op verrekening. Al deze mogelijkheden kunnen ook concurrente schuldeisers (de facto) een voorrangpositie geven boven de pandhouder. Overigens is het vaak zo dat han-

delscrediteuren in de praktijk meer behoefte hebben aan de hiervoor genoemde zogenaamde leverancierszekerheden dan aan een pandrecht waarbij aan de vestigings- en executieformaliteiten moet worden voldaan.

4. Door de ruimere verpandingsmogelijkheden aan te wijzen als reden voor de legeboedelproblematiek blijven naar mijn mening andere oorzaken voor de legeboedelproblematiek onderbelicht. Ten eerste geldt dat ten opzichte van de tijd waarin concurrente crediteuren nog wel uitkeringen uit faillissement ontvingen, thans steeds meer ondernemingen worden gefinancierd met vreemd vermogen. Aangezien verschaffers van vreemd vermogen naar de aard van hun positie meer behoefte hebben aan zakelijke zekerheidsrechten,³⁴ zou dit ook een oorzaak kunnen zijn van de toename van zekerheidsgerechtigde schuldeisers en daarmee de legeboedelproblematiek. Als dat zo is, betreft de roep om een rem op vestiging dan wel executie van zekerheden niet meer dan symptoombestrijding. De voorvraag die beantwoord dient te worden, is of de toename van ondernemingen die gefinancierd worden met vreemd vermogen wenselijk is en/of aan banden moet worden gelegd. Ten tweede geldt dat de legeboedelproblematiek (in de zin dat er geen uitkeringen aan concurrente crediteuren plaats kunnen vinden) ook het gevolg is van de steeds verder stijgende faillissementskosten die gepaard gaan met de uitbreiding van het takenpakket van de curator. De vraag is of het redelijk is dat deze kosten met een *carve-out*-regeling bij de zekerheidsgerechtigden worden gelegd. Als deze kosten ook ten behoeve van hen worden gemaakt, kan worden betoogd dat de zekerheidsgerechtigden daaraan moeten bijdragen. Dit is echter een andere vraag dan de vraag of zij op basis van de verdelende rechtvaardigheid een gedeelte van hun executieopbrengst moeten afdragen ten behoeve van de concurrente crediteuren.
5. Partijautonomie. Het staat een partij vrij om (met inachtneming van de beperkingen die voortvloeien uit de regels omtrent pauliana, onrechtmatige daad, ongerechtvaardigde verrijking en dergelijke) haar activa te verkopen aan wie zij maar wil. Een partij kan dus op een zelfgekozen moment haar activa verkopen en omzetten in liquiditeiten. Op het moment dat een partij dat doet, zijn de verkochte activa niet meer voor verhaal door haar schuldeisers beschikbaar. Bij de financiering tegen verpanding van activa gebeurt in wezen niets anders. De pandgever zet zijn activa om in liquiditeiten, als gevolg waarvan die activa niet meer (volledig) voor verhaal door zijn andere schuldeisers beschikbaar zijn. Dat de waarde van het ondergezette actief in sommige gevallen de hoogte van de financiering overstijgt, maakt dit niet anders. Een pandhouder kan immers slechts zijn pandrecht uitwinnen voor het bedrag van de gezeekerde vordering. Het overige actief dan wel de overwaarde blijft voor verhaal door andere schuldeisers beschikbaar. Het gevolg van de *carve-out*-regeling zal zijn dat een partij niet langer in staat zal zijn om door middel

32. N.W.A. Tollenaar, Over het faillissement als instrument van de financier en evenwicht tussen geseceureerde en ongesecureerde crediteuren, TvI 2016/9.

33. Als een schuldeiser de facto geen keuze heeft omdat hij voor zijn bedrijfsvoering is aangewezen op of afhankelijk is van een specifieke schuldenaar, dan moeten er vraagtekens gezet worden bij de levensvatbaarheid en het businessplan van deze schuldeiser. Het gegeven dat in de markt bepaalde schuldeisers de facto geen keuze hebben, moet er naar mijn mening niet toe leiden dat alle concurrente schuldeiser worden beschermd door een wettelijke herverdeling in faillissement.

34. Tollenaar 2016.

van verpanding haar activa tegen de volledige waarde om te zetten in liquiditeiten. In het geval van een *carve-out*-regeling is het immers aannemelijk dat financiers niet bereid zullen zijn om tegen de volledige waarde van het onderpand te financieren. Zij zullen een afslag hanteren die gebaseerd zal zijn op het percentage van de opbrengst dat zij in faillissement zullen moeten afdragen. De *carve-out*-regeling heeft hiermee tot gevolg dat een partij niet langer zelf kan bepalen hoe zij over de volledige waarde van haar activa zal beschikken.

6. Publiciteit. Het belangrijkste verschil tussen beide onder punt 5 besproken mogelijkheden om activa om te zetten in liquiditeiten, betreft het feit dat bij de vuistloze verpanding de activa zich onder de pandgever blijven bevinden. Dit kan leiden tot een schijn van kredietwaardigheid die niet ontstaat als de activa in de macht van een derde worden gebracht. Dit probleem zou in mijn visie kunnen worden opgelost door publiciteit van de verpanding (waaronder publiciteit van de vordering tot zekerheid waarvan het pandrecht is verstrekt). Publiciteit van verpanding kan immers voorkomen dat anderen, onbekend met het pandrecht, zakendoen met de pandgever in de veronderstelling dat hij over voldoende verhaalbaar actief beschikt. Op dit punt verschil ik van mening met Kaptein, die in zijn proefschrift tot de conclusie komt dat publiciteit, in de vorm van een registerpandrecht, niet tot doel moet hebben om derden die een verbintenisrechtelijke relatie met de pandgever aan wensen te gaan, te beschermen.³⁵ Bij de beslissing om al dan niet met iemand te contracteren dient de schuldeiser zich volgens Kaptein te laten leiden door andere omstandigheden dan een schijn van kredietwaardigheid die van zaken uitgaat. Roerende zaken die zich onder de schuldenaar bevinden, kunnen immers ook geleend of gehuurd zijn en om die reden niet beschikbaar zijn voor verhaal door schuldeisers. Dit neemt volgens mij niet weg dat je de schijn van kredietwaardigheid die ontstaat door de vuistloze verpanding wel prima kan wegnemen door publiciteit. Het feit dat daarmee andere schijn niet wordt opgeheven, maakt dat niet anders.
7. Tot slot de vraag of de *carve-out*-regeling inderdaad wel tot gevolg zal hebben dat de concurrente crediteuren weer aan bod komen bij een uitkering uit faillissement.³⁶ Kaptein gaat uitdrukkelijk niet in op dit punt, maar concludeert wel dat dit instrument geschikt is als structurele oplossing voor de legeboedelproblematiek.³⁷ Dat is volgens mij maar de vraag. Wellicht dat het vooral een oplossing is voor het salaris van de curator, maar dat heeft slechts indirect iets te maken met verdelende rechtvaardigheid tussen schuldeisers.

Kaptein snijdt in zijn proefschrift een aantal actuele onderwerpen ten aanzien van het stille en vuistloze pandrecht aan. Van deze onderwerpen geeft Kaptein een helder en zeer nuttig

overzicht. Naar mijn mening zijn al deze onderwerpen uiteindelijk dienstig aan de discussie omtrent het gebrek aan en het eventueel herstel van evenwicht tussen enerzijds concurrente en anderzijds zekerheidsgerechtigde schuldeisers. Een onderwerp waarover nog niet het laatste woord is gesproken.

35. Kaptein 2016, p. 59.

36. Mennens 2013.

37. Kaptein 2016, p. 301 en 303.