

Persoonlijke zekerheden in concernfinancieringen

*Mr. A. R. van Uhm **

1 Inleiding

Een bank die een financiering verstrekt, zal dit slechts doen in ruil voor zekerheden, zodat zij een verhaalsobject heeft zodra zij haar vordering niet nagekomen ziet worden. Over het algemeen zal een bank goederenrechtelijke zekerheidsrechten verlangen: zekerheidsrechten waarbij goederen als verhaalsobject dienen. Naast deze goederenrechtelijke zekerheidsrechten staan de persoonlijke ofwel contractuele zekerheidsrechten. Dit zijn verbintenissen waarbij een derde persoonlijk instaat voor de schuld van de debiteur ten opzichte van de kredietverstrekker. Anders dan bij goederenrechtelijke zekerheden zien persoonlijke zekerheden niet op het verkrijgen van een voorrangspositie bij de verdeling van het vermogen van de schuldenaar, maar op het toevoegen van het vermogen van een ander als verhaalsobject. Persoonlijke zekerheden kunnen zowel door natuurlijke personen als door rechtspersonen worden gegeven.

In deze bijdrage komen de voor de financieringspraktijk belangrijkste verschijningsvormen van persoonlijke zekerheidsstelling aan de orde. Daarbij ga ik eerst in op de keuze voor bepaalde persoonlijke zekerheidsrechten vanuit het perspectief van de financier: Waarom kiest een bank voor hoofdelijkheid of juist voor borgtocht (par. 2)? Wat zijn de voordelen van een abstracte concerngarantie en wat is de waarde daarvan (par. 3)? Hoe verhoudt een 403-verklaring zich ten opzichte van contractuele hoofdelijkheid (par. 4)? Daarna behandel ik diverse vragen over de uitwinning van persoonlijke zekerheidsrechten: Welke volgorde kan de bank in bepaalde gevallen het best aanhouden bij de uitwinning van zekerheden (par. 5)? In hoeverre rust er een zorgplicht op de bank bij deze uitwinning (par. 6)? Tot slot komt de vraag aan bod hoe de bank rechten van regres en subrogatie van persoonlijke zekerheidsverstrekkers kan voorkomen (par. 7).

2 Keuze: hoofdelijkheid of borgtocht?

In de financieringspraktijk zijn de (contractuele) hoofdelijkheid en borgtocht de meest voorkomende vormen van persoonlijke zekerheid. Bij hoofdelijkheid is ieder van de schuldenaren voor het geheel aansprakelijk ten aanzien van eenzelfde schuld (art. 6:6 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW)). Hoofdelijkheid is daarom een uitzondering op de hoofdregel dat indien een prestatie door twee of meer schuldenaren ver-

schuldigd is, zij ieder voor een gelijk deel verbonden zijn (art. 6:6 lid 1 BW). De borgtocht is geregeld in titel 7.14 BW (art. 7:850 e.v.). Een borg verbindt zich de schuld van de hoofdschuldenaar na te komen en is voor het geheel van deze schuld aansprakelijk. Wat zijn voor de bank de vier belangrijkste verschillen tussen borgtocht en de 'gewone' hoofdelijkheid?¹

1. Het grootste verschil is dat waar een hoofdelijk (mede)schuldenaar de gehele schuld aangaat, de borg slechts zekerheid geeft voor een verbintenis van een derde en daarom de schuld in zijn verhouding met de hoofdschuldenaar niet aangaat. Dit verschil uit zich onder meer in het volgende: bij hoofdelijkheid kan een schuldeiser zich verhalen op het vermogen van alle (mede)schuldenaren (art. 6:7 lid 1 BW). Het staat hem vrij wie hij aanspreekt; hij kan alle schuldenaren tegelijk aanspreken of slechts één schuldenaar en deze aanspreken voor het geheel.² Een borgtocht is echter subsidiair aan de gewaarborgde verbintenis (art. 7:855 lid 1 BW), dat wil zeggen dat de borg niet tot nakoming gehouden is voordat de hoofdschuldenaar tekort is geschoten. In de financieringspraktijk is dit geen wezenlijk verschil, omdat doorgaans wordt afgesproken dat voor verzuim geen ingebrekestelling is vereist. De bank hoeft dan slechts vast te stellen dat er sprake is van een verzuim door de hoofdschuldenaar om een borg aan te kunnen spreken.³
2. Een ander verschil is dat de borg zich op dezelfde verweermiddelen kan beroepen als de hoofdschuldenaar ten aanzien van het bestaan, de inhoud of het tijdstip van nakoming van de verbintenis van de hoofdschuldenaar (art. 7:852 lid 1 BW). Dit kenmerkt het afhankelijke karakter van de borgtocht ten opzichte van de verbintenis van de

-
1. Borgtocht is een vorm van hoofdelijkheid: zowel de borg als een hoofdelijk (mede)schuldenaar is voor het geheel van de schuld van de hoofdschuldenaar aansprakelijk. Dat de regeling van de borgtocht een *lex specialis* is van de regeling van de hoofdelijkheid blijkt ook uit art. 7:850 lid 3 BW, dat bepaalt dat op de borgtocht de bepalingen omtrent hoofdelijke verbintenissen van toepassing zijn, voor zover daarvan in titel 7.14 niet wordt afgeweken.
 2. Nakoming door een van de schuldenaren bevrjdt ook zijn medeschuldenaren tegenover de schuldeiser, art. 6:7 lid 2 BW.
 3. Vgl. R.I.V.F. Bertrams, Over enige borgtocht- en hoofdelijkheidskwesies bij financieringen, uitsluiting van 'borgtochtverweren' en 'borgtocht betaalbaar op eerste verzoek (?)'. Een herijking, FIP 2017/53. Bertrams betoogt overigens dat banken 'er niet over piekeren om partijen die zich bij wijze van zekerheid hoofdelijk verbonden hebben, als eerste tot betaling aan te spreken, al was het maar om commerciële redenen'.

* Mr. A.R. van Uhm is advocaat bij Van Doorne te Amsterdam.

hoofdschuldenaar, waarvoor hij is aangegaan (art. 7:851 lid 1 BW).⁴ Hierin verschilt de borgtocht echter nauwelijks van hoofdelijkheid, maar toch is er een aantal belangrijke verschillen. Zo kan een hoofdelijk medeschuldenaar zich niet beroepen op een schikking die getroffen is tussen de schuldeiser en de hoofdschuldenaar: de schuld van de hoofdelijk medeschuldenaar wordt op grond van art. 6:7 lid 2 BW slechts verminderd met het schikkingsbedrag en de hoofdelijk medeschuldenaar blijft voor het restant van de schuld aansprakelijk.⁵ De borg kan zich echter wel voor het geheel op de schikking beroepen.

3. Op de particuliere borgtocht zijn diverse dwingendrechtelijke bepalingen van toepassing die zijn opgenomen in afdeling 7.14.2 BW (art. 7:857 e.v.). Hoofdelijkheid kent dergelijke dwingende bepalingen niet. In dit artikel ga ik niet inhoudelijk in op de criteria voor de vaststelling of er sprake is van een zakelijke of particuliere borgtocht. Afgezien van het toestemmingsvereiste van art. 1:88 lid 1 aanhef en onder c BW, dat van toepassing is op zowel de borgtocht als hoofdelijkheid, is het verschil tussen de zakelijke en particuliere borgtocht beperkt. Toch is het voor de bank van belang vast te stellen of een borgtocht zich als een particuliere borgtocht kwalificeert. Naast het feit dat er op een particuliere borgtocht specifieke dwingendrechtelijke bepalingen van toepassing zijn, bepaalt art. 7:862 BW dat niet ten nadele van de particuliere borg kan worden afgeweken van art. 7:852 t/m 7:856 BW noch van de verplichtingen die de schuldeiser krachtens art. 6:154 BW ten opzichte van de borg heeft met het oog op diens mogelijke subrogatie.⁶ Bovendien hebben professionele krediet-

verstrekkers een bijzondere zorgplicht jegens een particuliere borg.⁷

4. Het laatste onderscheid tussen de borgtocht en de 'gewone' hoofdelijkheid is dat er verschillende regels van regres van toepassing zijn. De borg kan zich verhalen op de hoofdschuldenaar en de overige hoofdelijk schuldenaren, ook indien zij niet intern draagplichtig zijn.⁸ De betalende hoofdelijk medeschuldenaar echter kan, voor zover hij meer heeft betaald dan zijn draagplicht, slechts de hoofdelijk schuldenaren aanspreken voor het bedrag dat ieder van hen aangaat, vermeerderd met de door hem redelijkerwijs gemaakte kosten.⁹ Ook dit verschil is relatief vanuit het perspectief van de financier, omdat in de praktijk regresrechten veelal worden uitgesloten c.q. achtergesteld.¹⁰

De conclusie is dat het verschil tussen hoofdelijkheid en borgtocht voor de zakelijke financieringspraktijk niet zo relevant is. Eventuele nadelen die een borgtocht voor een financier met zich meebrengt, worden doorgaans in de financieringsdocumentatie opgelost.

3 Of toch een abstracte (concern)garantie?

Banken verlangen bij financieringen dikwijls een abstracte garantie van een groepsvennootschap van de geldnemer die niet wordt (of kan worden) gekwalificeerd als borgtocht of hoofdelijkheid. Een abstracte garantie wordt ook wel een 'afroepgarantie' of 'on first demand guarantee' genoemd en onderscheidt zich van de borgtocht doordat zij een zelfstandige verbintenis van de garant jegens de begunstigde (schuldeiser) is, die onafhankelijk is van de onderliggende verhouding tussen schuldenaar en schuldeiser. Dit brengt met zich mee dat de garant de afroep van een abstracte garantie door de begunstigde dient te toetsen aan de inhoud van de garantie en niet aan de onderliggende overeenkomst tussen de schuldenaar en de schuldeiser.

De voornaamste redenen voor een bank om een abstracte garantie te verkiezen boven hoofdelijkheid en borgtocht zijn (1) dat de abstracte garantie eenvoudig is uit te winnen, doordat de garant zich jegens de schuldeiser niet kan beroepen op verweren die uit de onderliggende overeenkomst voortvloeien, (2) dat op de abstracte garantie geen wettelijke regels van regres van toepassing zijn, en (3) dat de abstracte garantie geheel onafhankelijk is van de onderliggende overeenkomst. Dat deze voordelen van een abstracte garantie mijns inziens worden overschat, licht ik hieronder toe:

4. Naast het feit dat de borg zich op de verweren van de hoofdschuldenaar kan beroepen, uit het afhankelijke karakter van de borgtocht zich onder meer in het feit dat (1) de borgtocht tenietgaat zodra de hoofdverbintenis vervalt, (2) de borg bevoegd is nakoming van zijn verbintenis op te schorten zolang de hoofdschuldenaar bevoegdlijk de nakoming van zijn verbintenis jegens de schuldeiser opschort (art. 7:852 lid 3 BW), en (3) door voltooiing van de verjaring van de rechtsvordering tot nakoming van de verbintenis van de hoofdschuldenaar, de borgtocht tenietgaat (art. 7:853 BW).
5. HR 3 april 2015, JOR 2015/191 m.nt. N.E.D. Faber en N.S.G.J. Vermunt (Bia Beheer, ook wel bekend als het 'Eikendal q.q./Lentink'-arrest), r.o. 3.6.2. Hier ging het om een 403-verklaring. Volgens Bertrams zou een moeder, indien haar dochter een schikking treft met de schuldeiser en de moeder voor het restant van de schuld wordt aangesproken, wel regres kunnen nemen op haar dochter en kan de dochter de regresvordering niet afweren met de schikking, zie noot bij Hof 's-Hertogenbosch 24 januari 2012, JOR 2012/165. Anders: M.R.C. van Zoest, (Beëindiging van) 403-aansprakelijkheid. De stand van zaken anno 2016, O&F (24) 2016, afl. 1, p. 58.
6. De bank zal zich aan deze dwingendrechtelijke bepalingen moeten houden. Wordt een van deze bepalingen niet in acht genomen, dan is de borgtocht nietig.

7. Deze zorgplicht strekt ertoe dat de particuliere borg zich bewust is van de risico's die hij aangaat door zich borg te stellen voor een schuld van een derde. De borgtocht is vernietigbaar op grond van dwaling indien de professionele kredietverstrekker de particuliere borg niet goed over die risico's heeft voorgelicht. Vgl. HR 1 juni 1990, ECLI:NL:HR:1990:AB7632, NJ 1991/759 m.nt. C.J.H. Brunner (Van Lanschot/Bink) en HR 1 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:543 (X/Aruba Bank N.V. en Island Finance Aruba N.V.).
8. Art. 7:866 lid 3 BW. De borg kan zich verhalen voor hetgeen hij aan hoofdsom, rente en kosten heeft betaald.
9. Art. 6:10 lid 2 en 3 BW.
10. Zie par. 7.

1. Voorop staat dat de aard van de abstracte garantie niet past binnen de financieringspraktijk. De abstracte garantie is ontwikkeld in de handelspraktijk en wordt veelvuldig gebruikt bij documentair krediet om discussies over de verschuldigheid van de vordering te voorkomen.¹¹ Dit kan niet de bedoeling zijn van een concerngarantie in de financieringspraktijk, want in de financieringspraktijk ontstaan dergelijke discussies meestal niet. Bovendien bevat de financieringsdocumentatie doorgaans een boekenclausule, op grond waarvan het bedrag van de schuld, behoudens tegenbewijs, wordt vastgesteld aan de hand van de administratie van de bank.
2. Op de abstracte garantie zijn geen wettelijke regels van regres van toepassing.¹² Dat de wettelijke bepalingen van subrogatie van toepassing zijn op een abstracte garantie, staat niet vast. De heersende leer lijkt te zijn dat een onafhankelijke garant niet subrogeert in de rechten van de schuldeiser, aangezien hij aan een eigen verplichting voldoet en niet die van een derde (de hoofdschuldenaar).¹³ Daartegenover staat het argument dat zodra de garant zijn eigen schuld uit hoofde van een abstracte garantie voldoet, de hoofdschuldenaar tegelijkertijd van de schuld jegens de schuldeiser bevrijd is, waardoor subrogatie wel mogelijk zou moeten zijn.¹⁴ Aangezien in de praktijk ten behoeve van de schuldeiser doorgaans adequate voorzieningen worden getroffen die eventuele nadelige gevolgen van rechten van regres en subrogatie wegnemen, is het tweede voordeel van een abstracte garantie beperkt.
3. De borgtocht kan voor de schuldeiser het nadelige effect hebben dat de aansprakelijkheid van de borg wegvalt zodra de onderliggende verplichting van de hoofdschuldenaar ongeldig blijkt te zijn. De abstracte garantie, die onafhankelijk is van die onderliggende verplichting, blijft in een dergelijk geval bestaan. In de praktijk wordt dit nadelige effect van een borgtocht veelal weggenomen. Zo kent het LMA (Loan Market Association)-standaardmodel voor leningovereenkomsten naast de garantie een 'indemnity', op grond waarvan aansprakelijkheid uit hoofde van de garantie (ook indien deze wordt aangemerkt als borgtocht) blijft bestaan ondanks het feit dat de onderliggende verplichting waarvoor de garantie is afgegeven, 'unenforceable, invalid or illegal' is.¹⁵

Het is niet gemakkelijk vast te stellen of sprake is van een borg of van een abstracte garantie, zie bijvoorbeeld de discussie die bestaat over de kwalificatie van de *corporate guarantee*-clausule

11. Het motto van een abstracte garantie is ook wel 'eerst betalen en dan praten'.
12. Hier kunnen wel afspraken over worden gemaakt.
13. Zie o.a. H.J. Pabbruwe, Een bijzondere bankgarantie, WPNR 1979/5471, p.181-185, R.I.V.F. Bertrams, Engelse corporate guarantees, LMA documentatie en de Nederlandsrechtelijke financieringspraktijk, TOP 2009, afl. 6, p. 220, Hof Amsterdam 10 augustus 2000, JOR 2000/205 m.nt. R.I.V.F. Bertrams en Hof Amsterdam 3 mei 2007, JOR 2007/280 m.nt. R.I.V.F. Bertrams.
14. Zie de noten van Bertrams onder de arresten van het Hof Amsterdam (zie noot 13). De Hoge Raad heeft zich hierover nog niet uitgelaten.
15. Vgl. Bertrams 2009, p. 218.

in de Engelse LMA-standaardlening.¹⁶ Ondanks dat de voordelen van een abstracte garantie ten opzichte van hoofdelijkheid en borgtocht in concernfinancieringen beperkt zijn, wordt in de praktijk toch vaak geprobeerd een abstracte garantie te creëren. In de Nederlandsrechtelijke leningovereenkomsten die zijn gebaseerd op het Engelse LMA-model wordt bijvoorbeeld dikwijls een bepaling aan de standaardbepalingen van de garantie toegevoegd waarin wordt gemeld dat de garantie geen borgtocht of hoofdelijke aansprakelijkheid is.¹⁷

In de praktijk zal het niet vaak voorkomen dat een garantie in een leningovereenkomst echt als abstracte garantie wordt gekwalificeerd. Men moet bij de beoordeling altijd de bedoeling van partijen in acht nemen en het zal lastig zijn aan te tonen dat het daadwerkelijk de bedoeling is geweest van een groepsvennootschap in het kader van een concernfinanciering een abstracte garantie te geven, waarbij zij op eerste verzoek van de bank moet betalen.¹⁸

4 De 403-verklaring

Een moedervennootschap die voor één of meer groepsvennootschappen een 403-verklaring afgeeft, dient zich hoofdelijk aansprakelijk te stellen voor de uit rechtshandelingen van die groepsvennootschappen voortvloeiende schulden.¹⁹ Art. 2:403 BW ligt ten grondslag aan de Vierde EEG-richtlijn, die spreekt van een 'garantstelling' van de moedervennootschap, die mogelijk kan worden gekwalificeerd als borgtocht. De Nederlandse wetgever heeft er echter voor gekozen in art.

16. Volgens Bertrams is dit een borgtocht. Zie Bertrams 2009, p. 18: het feit dat de term 'guarantee' wordt gebruikt in plaats van 'suretyship' en de frases '(payment) on demand' en 'as principal obligor', maakt dit volgens Bertrams niet anders. Bovendien is het volgens hem 'market practice' dat de *LMA guarantee* moet worden gezien als een borgtocht. Anders: M.J.C. Flintermann & A. Babiy, De corporate guarantee in Nederlandsrechtelijke financieringen, TOP 2009, afl. 4, p. 136.
17. Flintermann en Babiy geven nog een aantal andere praktische tips om van een abstracte garantie 'verzekerd te zijn', zie Flintermann & Babiy 2009, p. 135 en 136.
18. Of een garantie al dan niet moet worden gezien als een abstracte garantie, dient te worden beslist door uitleg van de betreffende garantie aan de hand van de Haviltex-maatstaf. Zie HR 25 september 1998, NJ 1998/892 (Haefner/ABN AMRO).
19. De groepsvennootschap waarvoor een dergelijke verklaring wordt afgegeven, wordt voor een belangrijk deel vrijgesteld van de voorschriften van titel 2.9 BW, die zien op de inrichting van de jaarrekening. De ratio van de 403-verklaring zou zijn dat crediteuren die de financiële positie van de (o.a. van de publicatieplicht) vrijgestelde rechtspersoon niet kunnen beoordelen, worden gecompenseerd door een verhaalsmogelijkheid op de consoliderende moedervennootschap, zie Asser/Maeijer & Kroeze 2-I* 2015/583. Omdat de regeling omtrent de 403-verklaring niet verlangt dat de moedermaatschappij daadwerkelijk verhaal biedt, kan de ratio er volgens A-G Timmerman beter in worden gezocht dat de 403-verklaring de moedermaatschappij de mogelijkheid ontnemt om te profiteren van de eventuele omstandigheid dat de dochtermaatschappij, zonder dat dit voor de crediteuren van die dochtermaatschappij kenbaar is, onvoldoende verhaal biedt, zie onderdeel 2.8 van zijn conclusie bij HR 11 april 2014, NJ 2014/309 m.nt. P. Schilfgarde (UWV/Econcern).

2:403 lid 1 onder f BW een hoofdelijke aansprakelijkheid als vereiste op te nemen.²⁰

De drie voornaamste argumenten voor een bank om een contractuele concerngarantie (al dan niet in de vorm van hoofdelijkheid of borgtocht) boven een 403-verklaring te verkiezen, zijn:

1. Een 403-verklaring kan eenzijdig door de moeder worden ingetrokken (art. 2:404 BW), terwijl een concerngarantie bestaat tot het moment dat partijen overeenkomen dat deze wordt opgeheven.
2. Waar een 403-verklaring slechts betrekking heeft op schulden van de dochter voortvloeiende uit rechtshandelingen, kan een concerngarantie ook worden gegeven voor schulden die ontstaan als gevolg van, bijvoorbeeld, onrechtmatige daad.
3. Een 403-verklaring is een eenzijdige, niet tot een bepaalde persoon gerichte rechtshandeling.²¹ Dit heeft als verstrekend gevolg dat ook andere schuldeisers zich op de moeder kunnen verhalen. Een concerngarantie is echter tot een specifieke partij gericht, bijvoorbeeld de schuldeiser van de dochter. Het gevolg is dat een schuldeiser een concerngarantie niet met andere schuldeisers hoeft te delen.²²

5 Volgorde van uitwinnen van zekerheden – een casus

Stel dat voor een schuld van € 10 miljoen ten gunste van de bank (1) een zakelijk zekerheidsrecht is verstrekt in de vorm van een hypotheek, (2) groepsvennootschappen zich hoofdelijk hebben verbonden en (3) een borgtocht is afgegeven. Welke volgorde van uitwinnen kan de bank dan het best aanhouden?

Het antwoord op deze vraag hangt onder meer af van het bedrag waarvoor de verschillende zekerheden zijn verstrekt. Indien de borgtocht bijvoorbeeld gemaximeerd is tot € 4 miljoen, is het niet verstandig dat de bank eerst de borg aanspreekt. In dat geval zal de borg namelijk subrogeren in (een gedeelte van) de vordering van de bank, waardoor een deel van het hypotheekrecht op de borg mee overgaat.²³ Dit betekent

dat zodra de bank vervolgens de hypotheek uitwint, zij de opbrengst naar evenredigheid van hun vorderingen moet delen met de borg. In dit geval is het daarom aan te bevelen eerst het zakelijke zekerheidsrecht uit te winnen.

Indien na uitwinning van de hypotheek een restschuld overblijft van bijvoorbeeld € 6 miljoen, de hoofdelijk schuldenaren verhaal bieden voor in totaal € 4 miljoen en de borg goed is voor zijn borgtocht van € 4 miljoen, kan de bank het best eerst de hoofdelijk schuldenaren aanspreken. Als de bank eerst de borg aanspreekt, heeft laatstgenoemde het recht regres te nemen op de hoofdelijk schuldenaren en zal de bank met de borg moeten concurreren bij het verhaal op deze hoofdelijk schuldenaren.²⁴ De hoofdelijk schuldenaren hebben echter van hun kant geen recht van regres op de borg,²⁵ waardoor de bank vervolgens geen concurrentie ondervindt van de hoofdelijk schuldenaren als zij voor het resterende bedrag van € 2 miljoen de borg aanspreekt.²⁶

Het staat de borg overigens vrij te betalen voordat hij wordt aangesproken door de bank. Dit kan een verstandige zet zijn, als hij weet dat er zakelijke zekerheden zijn gesteld en dat hij op enig moment toch wel wordt aangesproken. Door te betalen vóórdát de zakelijke zekerheden worden uitgewonnen, kan hij ervoor zorgen dat hij als gevolg van subrogatie mee kan delen in de zakelijke zekerheden. Zijn positie wordt hierdoor mogelijk versterkt. Voor de bank is het daarom aan te raden in de overeenkomst van borgtocht op te nemen dat de borg pas mag betalen als de bank dat vordert, tenzij de borg de gehele vordering betaalt.

6 Zorgplicht van de bank jegens de borg bij uitwinning van zekerheden

De bank is in beginsel vrij in haar keuze in welke volgorde zij de zekerheden uitwint. Uit de lagere rechtspraak volgt dat de bank voordat zij de borg aanspreekt, niet verplicht is – ook niet op grond of naar analogie van art. 3:234 BW – eerst het pandrecht op de goederen van de schuldenaar uit te winnen.²⁷ Ook het subsidiaire karakter van de borgtocht ex art. 7:855 lid 1 BW leidt er niet toe dat de schuldeiser eerst de zakelijke zekerheden van de hoofdschuldenaar moet hebben uitgewonnen alvorens hij de borg kan aanspreken.²⁸

20. Hoofdelijke aansprakelijkheid (ook) in het kader van art. 2:403 BW kan niet op één lijn worden gesteld met borgtocht, vgl. HR 28 juni 2002, JOR 2002/136 m.nt. S.M. Bartman (Akzo Nobel/ING), r.o. 3.4.6. Zie verder HR 11 april 2014, NJ 2014/309 m.nt. P. Schilfgaarde (UWV/Econcern), HR 3 april 2015, JOR 2015/191 m.nt. N.E.D. Faber en N.S.G.J. Vermunt (Bia Beheer) en HR 20 maart 2015, NJ 2015/361 m.nt. J.W. Winter en P. van Schilfgaarde (SNS). Anders: S.M. Bartman, De 403-verklaring: hoofdelijkheid of borgtocht? Een napleitetexercitie, AA 2015, p. 811. Bartman betoogt dat de wetgever een subsidiaire zekerheid van de moeder, voor het geval de dochter in gebreke blijft, voor ogen had in plaats van een *at random* verbintenis van de moeder.

21. Vgl. HR 28 juni 2002, JOR 2002/136 m.nt. S.M. Bartman (Akzo Nobel/ING), r.o. 3.4.3.

22. Dit voordeel van een concerngarantie vanuit het perspectief van de schuldeiser heeft logischerwijs geen effect indien naast de concerngarantie tevens een 403-verklaring is gedeponneerd.

23. Art. 7:850 lid 3 jo. art. 6:12 BW. Dit is niet het geval als de borg contractueel afstand heeft gedaan van zijn subrogatiemogelijkheid tot het moment waarop de bank geheel voldaan is. Vgl. par. 6.

24. Art. 7:866 lid 3 BW.

25. Vgl. art. 6:10 lid 2 BW.

26. Als de bank de borg voor het totaalbedrag van de schuld kan aanspreken, maakt het in principe niet uit of zij eerst de borg aanspreekt of eerst de andere zekerheden uitwint.

27. Zie o.a. Rb. Arnhem 31 oktober 2002, JOR 2003/70 (ABN AMRO/Sterk), r.o. 3.13, Rb. Maastricht 21 januari 2004, JOR 2004/308 (ING/Verhoeven), r.o. 3.5, Rb. Amsterdam 5 januari 2005, JOR 2005/157 (Rabobank Wildvank), r.o. 3.4, Rb. 's-Hertogenbosch 30 januari 2008, JOR 2008/114 m.nt. A. Steneker, r.o. 4.3 en Hof Amsterdam 15 juli 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:2049.

28. Vgl. noot van A. Steneker bij Hof Amsterdam 5 juni 2008, JOR 2009/51. Overigens is de schuldeiser krachtens art. 6:139 BW in beginsel wel gehouden eerst gebruik te maken van een hem toekomende bevoegdheid tot verrekening, vgl. J.W.H. Blomkwist, Borgtocht (Mon. BW nr. B78), Deventer: Kluwer 2012, p. 51 e.v.

Toch rust er op de bank een zekere zorgplicht jegens de borg indien zij ervoor kiest eerst zakelijke zekerheden uit te winnen. Deze zorgplicht blijkt onder meer uit het volgende:

1. Art. 6:154 BW bepaalt dat de schuldeiser verplicht is jegens degene die – nadat hij de vordering voldoet – zal worden gesubrogeerd, zich te onthouden van elke gedraging die ten koste van deze afbreuk doet aan de rechten waarin hij mag verwachten krachtens subrogatie te zullen treden.
2. Het kan verdedigbaar zijn dat de bank tegenover degene die persoonlijke zekerheid heeft verschaft, een inspanningsverplichting heeft een zo hoog mogelijke opbrengst van die andere zakelijke zekerheid te realiseren, indien zij deze zekerheid uitwint voordat zij de persoonlijke zekerheidsverstrekker aanspreekt.²⁹
3. Het Gerechtshof Arnhem overwoog dat de zorgvuldigheidsnorm van de bank, voortvloeiende uit zowel de eisen van redelijkheid en billijkheid (art. 6:2 en 6:248 BW) als art. 2 van de Algemene Bankvoorwaarden, er tevens toe strekt dat zij een zo hoog mogelijke opbrengst van haar zekerheden realiseert, zodat de restschuld van haar debiteur zo laag mogelijk wordt.³⁰
4. De Rechtbank Rotterdam stelde in zijn uitspraak van 6 juni 2007 dat de bank naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid gehouden is zich in te spannen om te voorkomen dat zij de borg onder de borgtocht moet aanspreken.³¹

In laatstgenoemde zaak trof de bank met de curator een schikking over de opbrengst van betwiste pandrechten, op grond waarvan slechts een deel van de executieopbrengst naar de bank ging. Vervolgens sprak de bank de borg aan ter voldoening van de restvordering. In de onderhavige procedure tussen de borg en de bank oordeelde de rechtbank dat de bank voldoende rekening had gehouden met de belangen van de borg en dat ook de inhoud van de schikking onder de gegeven omstandigheden niet onredelijk was, zodat het treffen van een dergelijke schikking in het onderhavige geval niet in strijd was met art. 6:154 BW.³² Toch doet de bank er verstandig aan voorafgaand aan het treffen van een dergelijke schikking of het uitwinnen van zakelijke zekerheden te overleggen met de borg.³³ De restvordering komt immers voor rekening van de borg. Als de borg bij een schikking of de uitwinning wordt

betrokken, kan hij ervoor kiezen de volledige vordering te voldoen, om vervolgens te subrogeren in die vordering, als gevolg waarvan de zakelijke zekerheidsrechten op hem overgaan (art. 7:850 lid 3 jo. art. 6:12 en art. 3:82 BW).³⁴

7 Voorkomen van regres en subrogatie

Zoals uit het voorgaande blijkt, kan een borg of hoofdelijk medeschuldenaar die aan de schuldeiser betaalt op grond van de wettelijke regels van regres en subrogatie intern verhaal nemen en subrogeren in de rechten van de schuldeiser.³⁵ Daarnaast kan een borg of hoofdelijk medeschuldenaar via de regels van omslag intern verhaal nemen indien verhaal op de hoofdschuldenaar niet mogelijk blijkt.³⁶ Dit systeem wordt ook wel de leer van de ‘gescheiden circuits’ genoemd: pas als de draagplichtige schuldenaren geen verhaal bieden, kunnen niet-draagplichtige schuldenaren worden aangesproken.³⁷

Regres en subrogatie kunnen ertoe leiden dat een bank komt te concurreren met partijen die zij uit hoofde van een borgtocht of hoofdelijkheid aanspreekt. Zo kan bijvoorbeeld een borg of medeschuldenaar een deel van een met recht van pand of hypotheek gecureerde vordering betalen, om vervolgens te subrogeren in de rechten van de schuldeiser, waardoor dit zekerheidsrecht deels op hem overgaat.³⁸ Het is voor de bank raadzaam in de financieringsdocumentatie maatregelen te treffen die mogelijke aanspraken van borgen en medeschuldenaren uit hoofde van regres en subrogatie voorkomen.³⁹ Dit kan op verschillende manieren, waarvan hierna de meest effectieve worden toegelicht:

29. Rb. Arnhem 31 oktober 2002, JOR 2003/70 (ABN AMRO/Sterk), r.o. 3.13. A. Steneker merkt in zijn noot bij Rb. Rotterdam 6 juni 2007, JOR 2007/255 (ABN AMRO/Daglayan) op dat hij zou menen dat bij een normale openbare of onderhandse executie krachtens de regels van art. 3:250, 3:251 en 3:268 BW een reële opbrengst voldoende gewaarborgd is, zodat de bank geen verdere verantwoording aan een eventuele borg verschuldigd is.

30. Hof Arnhem 17 juli 2007, JOR 2007/241 (Leisureplan), r.o. 3.5.

31. Rb. Rotterdam 6 juni 2007, JOR 2007/255 m.nt. Steneker (ABN AMRO/Daglayan), r.o. 4.4. Deze overweging suggereert dat de schuldeiser de borg pas als laatste mag aanspreken, wat niet te rijmen is met het feit dat de schuldeiser vrij is te kiezen welke zekerheid hij het eerste te gelde maakt, vgl. Blomkwist 2012, p. 69.

32. R.o. 4.8.

33. Vgl. noot van Steneker bij Rb. Rotterdam 6 juni 2007, JOR 2007/255 (ABN AMRO/Daglayan).

34. Idem. Daarnaast vloeit uit art. 7:855 lid 2 en 7:856 lid 2 BW voort dat de bank verplicht is de borg op bepaalde momenten in de gelegenheid te stellen te betalen.

35. In geval van hoofdelijke verbondenheid gelden de algemene regels van regres (art. 6:10 BW) en op de relatie tussen de borg en de hoofdschuldenaar zijn de regresregels van art. 7:866 BW van toepassing. Zie voor de verschillen van deze wettelijke regresrechten par. 2. Zowel de borg als de hoofdelijk medeschuldenaar heeft daarnaast het recht van subrogatie op grond van art. 6:12 BW. Deze rechten van regres en subrogatie zijn complementair aan elkaar: de betalende borg of hoofdelijk medeschuldenaar kan kiezen op welke wijze hij zich verhaalt op de hoofdschuldenaar. Regres en subrogatie kunnen daarnaast ook contractueel worden overeengekomen, vgl. art. 6:150 aanhef en onder d BW.

36. De aangesproken borg kan overeenkomstig art. 7:869 jo. art. 6:152 lid 1 BW het onverhaalbaar gebleken gedeelte omslaan over zichzelf, zijn medeborgen en de niet-schuldenaren die voor de verbintenis aansprakelijk waren (bijv. derden-zekerheidsgevers). De betalende hoofdelijk medeschuldenaar kan het onverhaalbare deel omslaan over zijn medeschuldenaren naar evenredigheid van de gedeelten waarvoor de schuld ieder van hen in hun onderlinge verhouding aanging (art. 6:13 lid 1 BW). Indien bij geen van de schuldenaren die de schuld aangingen verhaal mogelijk is, wordt het onverhaalbaar gebleken deel omgeslagen over alle niet-draagplichtige medeschuldenaren (art. 6:13 lid 2 BW).

37. Blomkwist 2012, p. 96 en D.H.J. Rijkers, Draagplichtverdeling bij concernfinanciering: wie krijgt de schuld?, V&O 2012, afl. 10, p. 172.

38. Indien slechts een gedeelte van een met een zekerheidsrecht gecureerde vordering van de schuldeiser wordt voldaan, ontstaat er een gemeenschap ten aanzien van de zekerheden waarop art. 3:166 e.v. BW van toepassing zijn. Vgl. Blomkwist 2012, p. 88.

39. Het is aan te raden dergelijke maatregelen tijdig te treffen, bij voorkeur al bij het aangaan van de financiering, om zo mogelijke toekomstige paulianarisco's te voorkomen.

1. De meest voorkomende maatregelen zijn uitsluiting, afstand, verpanding en achterstelling door de borg en medeschuldenaren van eventuele vorderingen uit hoofde van regres en subrogatie. In 2012 oordeelde de Hoge Raad in het arrest ASR/Achmea dat een regresvordering op grond van de wet als een absoluut toekomstige vordering kwalificeert.⁴⁰ Deze uitspraak bracht onzekerheid mee over de vraag of deze maatregelen standhouden in het faillissement van de borg of hoofdelijk medeschuldenaar.⁴¹ Aan deze onzekerheid is een einde gemaakt in het arrest De Lage Landen/Van Logtestijn q.q., waarin de Hoge Raad een onderscheid maakt tussen het ontstaansmoment van wettelijke regresvorderingen en contractuele regresvorderingen: naast de regresvordering die op grond van de wet ontstaat op het moment dat de hoofdelijk verbonden schuldenaar zijn schuld aan de schuldeiser voldoet, kan bij overeenkomst een contractuele regresvordering in het leven worden geroepen die bij het aangaan van die overeenkomst (onder opschortende voorwaarde) ontstaat.⁴²
2. Waar verpanding van wettelijke (toekomstige) regresvorderingen geen werking heeft in het faillissement van de

borg of hoofdelijk medeschuldenaar,⁴³ zal een pandrecht op een bestaande voorwaardelijke contractuele regresvordering in een dergelijk faillissement wel effectief zijn. Wat betreft de effectiviteit van afstand en achterstelling van toekomstige (regres)vorderingen bestaat in de literatuur verschil van mening.⁴⁴ Om er zeker van te zijn dat verpanding, afstand en achterstelling van regresvorderingen standhouden in het faillissement van de borg of hoofdelijk medeschuldenaar, is het aan te bevelen in de financieringsdocumentatie een contractuele regresvordering overeen te komen, die ontstaat op het moment waarop de hoofdelijkheid of borgtocht wordt aangegaan.

3. Daarnaast kan men afspraken maken als gevolg waarvan regresanspraken überhaupt niet ontstaan. Zo kan bij het aangaan van de hoofdelijke aansprakelijkheid worden bepaald dat de hoofdelijk verbonden schuldenaar die onder de hoofdelijke aansprakelijkheid betaalt of wordt uitgewonnen, draagplichtig is voor het bedrag dat hij aan de bank betaalt dan wel voor het bedrag gelijk aan de opbrengst na uitwinning van de aan de bank verstrekte zekerheden.⁴⁵ Het nadeel van deze constructie is dat dit niet werkt bij borgtocht, omdat een borg zich juist verbindt voor verplichtingen van een ander, en dus zelf niet draagplichtig is.
4. Om te voorkomen dat een uittredende vennootschap wordt geconfronteerd met regresrechten van achterblijvende vennootschappen, bijvoorbeeld in het geval van een sterfhuisconstructie, wordt dikwijls een contractueel recht van regres tussen de schuldenaren overeengekomen, dat vervalt indien de ontbindende voorwaarde zich heeft voorgedaan dat een groepsvennootschap de groep heeft verlaten. Dit is niet alleen van belang voor de uittredende vennootschappen,⁴⁶ maar ook voor de bank indien de aandelen van de verschillende groepsvennootschappen aan haar zijn verpand. Zodra de bank deze zekerheid wil uitwinnen, zal zij de gezonde groepsvennootschappen 'going concern' willen verkopen, waarbij er geen claims van mogelijk achterblijvende ongezonde vennootschappen op deze groepsvennootschappen kunnen ontstaan.

40. HR 6 april 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU3784, NJ 2016/196 (ASR/Achmea). In dit arrest bepaalde de Hoge Raad dat een wettelijke regresvordering pas ontstaat op het moment dat de hoofdelijk verbonden schuldenaar zijn schuld voldoet voor meer dan het gedeelte dat hem aangaat, r.o. 3.6. Tussen 1903 en 2004 oordeelde de Hoge Raad consequent dat een regresvordering een bestaande voorwaardelijke vordering was die ontstaat zodra de hoofdelijkheid of borgtochtverplichting wordt aangegaan, en wel onder de opschortende voorwaarde dat de hoofdelijk schuldenaar respectievelijk de borg betaalt, vgl. Blomkwist 2012, p. 86.

41. Eveneens ontstond onzekerheid over de vraag of een overwaardearrangement nog effectief zou zijn, omdat het daarbij van belang is dat de regresvorderingen die uit het overwaardearrangement voortvloeien in faillissement kunnen worden verhaald op de gevestigde zekerheden. Vgl. M.R.J. Linck, (On)zekerheid voor regres- en subrogatievorderingen na ASR/Achmea, WPNR 2013/6957.

42. HR 16 oktober 2015, ECLI:NL:HR:2015:3023, NJ 2016/48 (De Lage Landen/Van Logtestijn q.q.), r.o. 3.3.2. Dit arrest verduidelijkt hetgeen reeds voortvloeit uit HR 9 juli 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO7575, NJ 2004/618 (Bannenberq q.q./NMB-Heller), namelijk dat de wet zich er niet tegen verzet dat een contractuele regresvordering in het leven wordt geroepen. De Hoge Raad overwoog in dit arrest dat de constructie van een overwaardearrangement met een dergelijke contractuele regresvordering noch naar de inhoud, noch naar de strekking daarvan in strijd met enige regel of enig beginsel van goederenrecht of faillissementsrecht komt (r.o. 4.2). In HR 16 oktober 2015, ECLI:NL:HR:2015:3094, NJ 2016/49 (Ingwersen q.q./ING Commercial Finance), waarbij sprake was van overwaardearrangementen waarin contractueel voorwaardelijk bestaande vorderingen in het leven waren geroepen, wordt onder verwijzing naar De Lage Landen/Van Logtestijn q.q. geoordeeld dat ter zake van deze regresvorderingen in het faillissement van de schuldenaar verhaald kan worden op de opbrengst van de gestelde zekerheid, nu er sprake was van voor de faillietverklaring reeds (voorwaardelijk) bestaande contractuele regresvorderingen (r.o. 4.1). Voor een meeromvattende omschrijving van de in deze noot vermelde jurisprudentie ten aanzien van de faillissementsbestendigheid van het overwaardearrangement en een omschrijving van de werking van het overwaardearrangement verwijst ik naar K.J. Krzemiński, De faillissementsbestendigheid van het overwaardearrangement, MvV 2016, afl. 4, p. 120-124.

43. Dit in verband met het fixatiebeginsel van art. 23 Fw, vgl. J.L. Snijders, Regresvordering toekomstig volgens Hoge Raad in ASR/Achmea, wat betekent dit voor concernfinanciering?, FIP 2012, afl. 5, p. 163 en 164, of in verband met art. 35 lid 2 Fw, vgl. M.H.E. Rongen, Het arrest ASR Schadeverzekering/Achmea en de gevolgen voor de financieringspraktijk: de schade valt mee, FR 2013, afl. 1/2, p. 10 en 11.

44. Volgens Snijders is het doen van afstand van een toekomstige (regres)vordering wegens de werking van art. 23 Fw niet effectief indien degene die bij voorbaat afstand heeft gedaan van die vordering failliet gaat en de vordering pas na faillissement ontstaat, Snijders 2012, p. 165. Daarnaast concludeert Snijders dat het ook onzeker is of het achterstellen van een toekomstige regresvordering effectief is, omdat een curator in faillissement een dergelijke afspraak mogelijk niet nakomt, Snijders 2012, p. 164. Rongen betoogt dat zowel afstand als achterstelling van (toekomstige) regresvorderingen standhoudt in faillissement en dat de faillissementscurator daaraan gebonden is, Rongen 2013, p. 11.

45. Vgl. Snijders 2012, p. 166.

46. Een gezonde uittredende vennootschap wil niet te maken hebben met claims van ongezonde vennootschappen die in het sterfhuis achterblijven.

5. Mocht er sprake zijn van een abstracte garantie, waarop geen wettelijk regres maar wellicht wel subrogatie van toepassing is,⁴⁷ dan zou men zekerheidshalve een bevestiging kunnen opnemen dat de betreffende garanderende groepsvennootschappen geen rechten uit hoofde van regres en subrogatie hebben, omdat alle bedragen die zij uit hoofde van de garantie betalen, worden betaald als schuld die de betreffende vennootschap aangaat. Daarnaast verdient het tevens aanbeveling uit voorzorg de overige maatregelen op te nemen die ik hiervoor in 1 t/m 3 opsomde.

8 Conclusie

Over het algemeen wordt aangenomen dat hoofdelijke aansprakelijkheid voor de bank meer zekerheid biedt dan borgtocht. Dit gelet op onder meer het subsidiaire en afhankelijke karakter van de borgtocht, de specifieke bepalingen ten aanzien van regres die op de borgtocht van toepassing zijn, en de dwingendrechtelijke regels die gelden voor de particuliere borgtocht. Toch moeten deze verschillen niet worden overschat. Hetzelfde geldt voor de abstracte garantie die men veelal tracht te creëren, maar die mijns inziens niet past in het kader van een concernfinanciering.

De bank is vrij te kiezen welke zekerheden zij eerst uitwint. Daarbij moet zij wel een zekere zorgplicht in acht nemen. Het verdient daarbij aanbeveling in gesprek te blijven met de betrokken zekerheidsgevers. Wettelijke rechten van regres en subrogatie die ertoe kunnen leiden dat de bank komt te concurreren met een betalende borg of hoofdelijk medeschuldenaar kunnen op diverse manieren worden voorkomen. Het is van belang deze maatregelen tijdig te treffen, bij voorkeur bij het aangaan van de financiering, om te voorkomen dat deze worden aangetast uit hoofde van pauliana.

47. Zie par. 3.