

WETENSCHAP

Zeker en vast

De invloed van de wijziging van leningsvoorwaarden, fusie, splitsing, omzetting, schuldovername en overdracht van bezwaarde goederen op goederenrechtelijke zekerheden

G. Kreuze

1 Inleiding

Zelden blijven de voorwaarden van een financiering of de groep van debiteuren/schuldenaren ongewijzigd gedurende de looptijd van een financiering. Een dergelijke wijziging rechtvaardigt de vraag of na de effectuering van een dergelijke wijziging de zekerheden die verstrekt zijn voor de verplichtingen onder de financiering nog (volledig) de lading dekken. Het vestigen van zekerheden kan kostbaar en tijdrovend zijn. Zeker ten tijde van herstructurering van de groep van debiteuren/schuldenaren is tijd niet altijd aanwezig. Daarnaast kunnen de vrees voor een actio pauliana, bestuurdersaansprakelijkheid en verlies van rang het (her)vestigen van zekerheden bemoeilijken. Zowel de leningnemer als de leninggever vermijdt dus bij voorkeur de situatie dat zekerheden opnieuw moeten worden gevestigd.

Dit artikel behandelt een aantal wijzigingen die vaak voorkomen gedurende de looptijd van een financieringstransactie aan de passieve zijde van de financiering waarvoor goederenrechtelijke zekerheid is gesteld. Een fusie, splitsing of omzetting van de zekerheidshouder of overdracht van de kredietvordering door de zekerheidshouder wordt in dit artikel buiten beschouwing gelaten.¹ Het artikel behandelt achtereenvolgens het effect op de goederenrechtelijke zekerheidspositie van wijzigingen van de kredietovereenkomst, de fusie van een schuldenaar met een groepsmaatschappij, de splitsing van een schuldenaar, de omzetting van een schuldenaar, de overname van een schuld van de bestaande schuldenaar waarvoor zekerheid is gevestigd door een nieuwe schuldenaar, en tot slot de overdracht door een schuldenaar van de goederen waarover zekerheid is gevestigd binnen de groep.

De problematiek wordt besproken in het kader van een financiering. Bij gesyndiceerde financieringen (een financiering verstrekt door meerdere leninggevers)

1 Zie voor literatuur over de actieve kant: N.E.D. Faber & N.S.G.J. Vermunt, De security trustee in crisistijden, in: N.E.D. Faber e.a. (red.), De kredietcrisis (Serie Onderneming & Recht, deel 54), Deventer: Kluwer 2010, p. 146 e.v.; F.E.J. Beekhoven van den Boezem, Bankhypotheken en fusies van banken, MvV 2008, afl. 11, p. 250-253 en R. Fluit, Juridische fusie/splitsing van banken en de gevolgen daarvan voor bestaande bankhypotheken, V&O 2009, afl. 9, p. 165-171.

G. Kreuze

wordt meestal zekerheid verstrekt aan een zekerhedenagent. Omdat de zekerhedenagent in zijn hoedanigheid geen vordering heeft op de leningnemer (of slechts voor een zeer gering bedrag, bijvoorbeeld kosten), is het de vraag of een zekerheidsrecht kan worden verstrekt aan de zekerhedenagent voor een vordering waartoe hij niet gerechtigd is. Om dit vermeende probleem op te lossen, is de *parallel-debt-constructie* gecreëerd. Een zelfstandige parallelle vordering wordt contractueel gecreëerd tussen de zekerhedenagent en één of meer leningnemers die gelijk loopt met de originele vordering. Hierna wordt de positie onder een parallelle debt niet separaat besproken, omdat deze geen invloed heeft op de analyses.

2 De kredietovereenkomst wijzigt

Het komt regelmatig voor dat de kredietovereenkomst wordt geamendeerd. De redenen voor aanpassing zijn legio. Het kan zijn dat de (financiële) convenanten te restrictief blijken te zijn of dat de lening moet worden verhoogd. Verder kan het zijn dat de rente of het aflosprofiel moet worden aangepast of dat er een nieuwe schuldenaar bij komt.

2.1 Voldoende bepaalbaar

Een zekerheidsrecht kan zowel voor een bestaande als voor een toekomstige vordering worden gevestigd, mits de vordering waarvoor zekerheid wordt gevestigd voldoende bepaalbaar is.² Het doet er dus niet toe of de vordering voorwaardelijk is of relatief (voortkomend uit een bestaande rechtsverhouding ten tijde van het vestigen van het zekerheidsrecht) of absoluut toekomstig is, of op een ander dan de zekerheidsgever is, mits de vordering voldoende bepaalbaar is.³

Wanneer is een vordering voldoende bepaalbaar? Voor een pandrecht hoeft de vordering waarvoor zekerheid wordt gesteld niet in de pandakte te worden vermeld. Voldoende is een zodanige aanduiding in de pandakte (of ander document) dat (ten tijde van de executie) aan de hand van die aanduiding kan worden vastgesteld voor welke vordering het pandrecht is verstrekt.⁴ Welke aanduiding aan deze maatstaven voldoet, heeft de wetgever aan de rechter overgelaten.⁵

Anders dan bij een pandrecht moet de hypotheekakte een aanduiding bevatten van de vordering waarvoor het hypotheekrecht wordt verstrekt of van de feiten aan de hand waarvan de vordering waarvoor zekerheid is verstrekt, kan worden bepaald.⁶ De hypotheekakte is dus onderworpen aan strengere eisen dan een pandakte. Een boekenbeding in een hypotheekakte (en ook in een pandakte) kan fungeren als een aanduiding van de feiten aan de hand waarvan de vordering kan worden bepaald. Op basis van een boekenbeding is de boekhouding van de kre-

2 Art. 3:231 BW.

3 Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/46.

4 MvA, Parl. Gesch. Boek 3, p. 737.

5 MvA, Parl. Gesch. Boek 3, p. 737.

6 Art. 3:260 lid 1 BW.

dietverschaffer, behoudens tegenbewijs van de kredietnemer, doorslaggevend bij de vaststelling van de vorderingen van de kredietnemer die door zekerheden zijn gedekt. Ondanks het boekenbeding is het overigens aan de kredietverstrekker om bij betwisting van de opgave aan te tonen dat de opgave overeenkomt met de boekhouding van de kredietverstrekker.⁷

Meestal worden voor de omschrijving van de verplichtingen waarvoor het zekerheidsrecht mag worden uitgewonnen ruime formuleringen gebruikt, zoals: ‘voor al hetgeen een schuldenaar aan de bank verschuldigd is of te eniger tijd verschuldigd mocht worden’ – of varianten daarop. Zekerheden met dergelijke formuleringen worden ook wel aangeduid als ‘bankhypotheek’ (of ‘bankpandrecht’). Indien – in plaats van op basis van algemene voorwaarden – kredieten worden verstrekt op basis van specifiek opgestelde leningsdocumentatie (meestal gebaseerd of geïnspireerd op een model van de Loan Market Association), zijn zogenoemde kredietzekerheden gebruikelijker. Daarin worden alle vorderingen gezekeerd die ontstaan of voortvloeien uit de kredietovereenkomst en andere aan de lening gerelateerde kredietdocumentatie (waarbij er meestal een contractuele mogelijkheid is om in de toekomst andere documenten als kredietdocumentatie aan te wijzen⁸). Tevens wordt in de kredietovereenkomst of zekerheidsakte vaak expliciet aangegeven dat elke referentie naar bepaalde kredietdocumentatie tevens een referentie is naar de aangepaste kredietdocumentatie.⁹ Die referenties kunnen simpel zijn: ‘as amended from time to time’, maar steeds vaker zijn deze interpretatieclausules behoorlijk uitgebreid. Een voorbeeld:

‘Any reference in this Agreement this Agreement, the Facility Agreement, a Finance Document or any other agreement or instrument includes all amendments, supplements, novations, restatements or re-enactments (without prejudice to any prohibition thereto) however fundamental and of whatsoever nature thereunder and includes (i) any increase or reduction in any amount available under a Facility Agreement or any other Finance Document (as amended, supplemented, novated, restated or re-enacted) or any alteration of or addition to the purpose for which any such amount, or increased or re-

7 HR 26 april 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2055, NJ 1996/490.

8 Het arrest HR 17 juni 1960, ECLI:NL:HR:1960:64, NJ 1962/60 (Helmig/Smit) staat hier mijns inziens niet aan in de weg. De overweging van de Hoge Raad dat ‘wanneer tot zekerheid van een bepaalde schuld een pandrecht is gevestigd en partijen het pand mede willen doen strekken tot zekerheid van een andere schuld, zij dit slechts kunnen bereiken door een tweede pandrecht te vestigen’, ziet mijns inziens op de situatie dat de gezekeerde verplichtingen zodanig restrictief zijn opgeschreven dat andere schulden gewoonweg niet onder de reikwijdte van het pandrecht vallen. Dat is anders indien men een bankpandrecht overeenkomt (dan valt elke schuld eronder) of indien de bewoording van de gezekeerde verplichtingen wel degelijk ruimte laat om andere schulden onder de reikwijdte van het pandrecht te laten vallen. Het gaat pas verkeerd indien de pandakte moet worden geamendeerd om de schuld onder de reikwijdte te laten vallen. Dat werkt niet en een tweede pandrecht voor een dergelijke schuld moet dan worden gevestigd.

9 Mits goed verwoord, zou ook de genoveerde kredietovereenkomst gedekt kunnen worden door de zekerheid. Zie D.A. Vietor & B.M. Visser, Objectieve novatie of schuldvernieuwing bij aanpassing van een overeenkomst, WPNR 2006, afl. 6663, p. 326.

G. Kreuze

duced amount may be used, (ii) any facility provided in substitution of or in addition to the facilities originally made available thereunder, (iii) any re-scheduling of the indebtedness incurred thereunder whether in isolation or in connection with any of the foregoing and (iv) any combination of the foregoing, and the Secured Liabilities include all of the foregoing.’

Naast een ruime interpretatieclausule zijn er vaak ook een verhogingsmechanisme (waaronder onder voorwaarden het leningsbedrag kan worden verhoogd of additionele faciliteiten kunnen worden geïntroduceerd) en een toetredingsmechanisme in de kredietovereenkomst opgenomen (waaronder nieuwe schuldenaren als leningnemer of garantieverstrekker kunnen toetreden).

2.2 *Leg het uit*

In de literatuur wordt verdedigd (onder andere naar aanleiding van het arrest *Coface/Intergamma*¹⁰) dat de uitleg van pandakten op een objectieve basis moet gebeuren omdat pandrechten naar hun aard (mede) bestemd, althans geëigend, zijn om de rechtspositie te beïnvloeden c.q. te regelen van niet bij de totstandkoming van dergelijke akten betrokken derden, die de subjectieve bedoelingen en verwachtingen van de oorspronkelijke partijen bij zulke akten evenmin pleegden te kennen.¹¹ De Hoge Raad is nog niet meegegaan in deze zienswijze bij de uitleg van het bepaalbaarheidsvereiste met betrekking tot de vraag waarvoor een zekerheidsrecht is gevestigd. Echter, de Hoge Raad is bij de uitleg van het bepaalbaarheidsvereiste met betrekking tot de vraag waarop een zekerheidsrecht is gevestigd van mening dat de bedoeling van de partijen bij de pandakte voor de beoordeling of is voldaan aan het bepaalbaarheidsvereiste niet relevant is, voor zover die bedoeling niet aan de hand van gegevens in de akte zelf, eventueel achteraf, kan worden vastgesteld.¹² Voor nu moet bij pandakten het *Haviltex*-criterium worden toegepast voor de beoordeling van de contractuele relatie tussen zekerheidsgever en zekerheidsnemer.¹³ Het komt bij de beoordeling dus aan op de zin die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer redelijkerwijs aan elkaars verklaringen en gedragingen mochten toekennen en op hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten.¹⁴

Het *Haviltex*-criterium lijkt weinig belang te hechten aan de tekst van de akte. In de praktijk is in veel gevallen niets zo belangrijk als de tekst. In principe is de schriftelijke tekst een weergave van de verklaringen van partijen en wat ze van elkaar verwachten, hun wilsovereenstemming. De argumenten voor een bepaalde uitleg ter zake van de omvang van de gezeekerde verplichtingen zijn zelden gebaseerd op andere feiten en omstandigheden, maar meestal op de uitleg van de

10 HR 21 maart 2014, ECLI:NL:HR:2014:682, NJ 2015/167, m.nt. H.J. Snijders.

11 S. Bakker, Uitleg van overeenkomsten sinds *Lundiform/Mexx*, ORP 2017, p. 25.

12 HR 22 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1841, NJ 2020/33, m.nt. Verstijlen, r.o. 3.4.

13 HR 20 september 2002, ECLI:NL:PHR:2002:AE3381, NJ 2002/610, m.nt. C.E. du Perron.

14 HR 13 maart 1981, ECLI:NL:HR:1981:AG4158, NJ 1981/635.

tekst.¹⁵ In het DSM/Fox-arrest geeft de Hoge Raad uitdrukkelijk aan dat de tekst bij de uitleg vaak van groot belang is.¹⁶ In het arrest ING/Muller hecht de Hoge Raad groot belang aan de tekst, want pas indien de vordering waarvoor het zekerheidsrecht is gegeven niet nauwkeurig is omschreven, zal voor de bepaalbaarheid van die vordering veelal naar de contractuele verhouding (lees: de titel voor de vestiging van het zekerheidsrecht) tussen zekerheidsnemer en zekerheidsgever moeten worden gekeken.¹⁷ In een archetype financiering en de bijbehorende zekerheden zijn nu juist de vorderingen waarvoor zekerheid moet worden gegeven weliswaar meestal ruim, maar wel nauwkeurig omschreven. Zelden kan op basis van de bewoordingen van de documentatie (zeker met een interpretatieclausule zoals hiervoor omschreven) twijfel ontstaan over de vraag of wijzigingen onder de definitie van kredietdocumentatie vallen en daarmee onder de gezeekerde verplichtingen zoals omschreven in de zekerhedendocumentatie. Zoals hiervoor geconstateerd, mits voldoende bepaalbaar ten tijde van de executie, is er geen enkele juridische belemmering om het zekerheidsrecht te laten strekken voor toekomstige vorderingen (dus ook die vorderingen die niet bekend of voorzienbaar waren ten tijde van het verstrekken van het zekerheidsrecht).

Om tot een taalkundige uitleg van een overeenkomst te komen is het niet nodig dat de overeenkomst is gesloten tussen professionele partijen of dat de aard van de transactie of de omvang en gedetailleerdheid van de overeenkomst daartoe aanleiding geven. Tevens is het niet nodig dat partijen over de tekst van de bepaling hebben onderhandeld of bij de onderhandelingen zijn bijgestaan door (juridisch) deskundigen.¹⁸ Voorstaande punten zijn wel allemaal aanwijzingen dat de betreffende clausule in de overeenkomst taalkundig moet worden uitgelegd. Zolang er geen andere omstandigheden zijn die tot een andere uitleg kunnen leiden, kan er groot gewicht worden gehecht aan de taalkundige betekenis van de gekozen bewoording.

2.3 *Er staat wat er staat*

Ondanks dat er geen enkele twijfel is over de grammaticale interpretatie (of er omstandigheden zijn die deze interpretatie aanvullen) wordt er in de praktijk vaak op aangedrongen dat additionele zekerheden worden gevestigd indien de kredietovereenkomst wordt aangepast. Voornamelijk indien er sprake is van een

15 Zie H.N. Schelhaas & W.L. Valk, *Uitleg van rechtshandelingen* (Preadviezen Nederlandse Vereniging voor Burgerlijk Recht 2016), Zutphen: Uitgeverij Paris 2016, p. 23.

16 HR 20 februari 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO1427, NJ 2005/493, m.nt. C.E. du Perron (DSM/Fox).

17 HR 20 september 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE3381, NJ 2002/610, m.nt. C.E. du Perron (ING/Muller q.q.), r.o. 4.3.

18 HR 13 december 2019, ECLI:NL:HR:2019:1940, NJ 2019/368.

G. Kreuze

verhoging of 'herrangschikking' van het krediet.¹⁹ Het argument is dat partijen een dergelijke wijziging of verhoging niet hadden voorzien. Soms wordt daar een percentage aan gehangen, bijvoorbeeld indien de lening met 10% ten opzichte van het originele bedrag wordt verhoogd, want – zo wordt betoogd – dan is deze wijziging niet voorzien door partijen, of dan is de verhoging dermate materieel dat dit niet de bedoeling kan zijn geweest van de partijen. Het is mij niet duidelijk waar dit op wordt gebaseerd en hoe dit juridisch in te passen is. Wet noch jurisprudentie verwijst hiernaar. De mate van voorzienbaarheid en de materialiteit van de verandering staan de bepaalbaarheid ten tijde van de executie niet in de weg. Uit de jurisprudentie blijkt mijns inziens ook niet dat dit kwalificeert als een omstandigheid die leidt tot de conclusie dat de bepaling in het zekerheidsdocument niet meer taalkundig mag worden uitgelegd. Op basis van de contractsvrijheid staat het partijen immers vrij om ook vorderingen ter zake van niet-voorzienbare aanpassingen of elke vorm van verandering van de kredietovereenkomst 'onder' het zekerheidsrecht te laten vallen.²⁰ De tekst van de gezeekerde verplichtingen – vaak in samenhang met een interpretatieclausule – probeert er nu juist voor te zorgen dat deze typen veranderingen ook worden gedekt door het zekerheidsrecht. De tekst is een weergave van de partijverklaringen en van wat partijen van elkaar verwachten.

Indien de zekerheidsnemer er aanspraak op maakt dat de wijziging (verhoging) valt onder de vorderingen waarvoor een zekerheidsrecht is verstrekt, dan zal de zekerheidsnemer zich beroepen op de tekst van het beding waarin de gezeekerde verplichtingen omschreven zijn (indien nodig samen met de betreffende interpretatieclausule). Gezien de aard van de kredietdocumentatie (die mede is gericht op het vestigen van een zekerheidsrecht) en de wijze van totstandkoming (vaak uitonderhandeld met een juridische adviseur in een commerciële context) is het slecht voor te stellen dat de rechter zijn voorlopig oordeel omtrent de uitleg van de betreffende bepaling niet baseert op de tekst van deze bepaling. Het is dan aan de zekerheidsgever om aan te tonen dat het niet de bedoeling was van partijen dat een wijziging (verhoging) van het krediet zou worden gedekt door de zekerheden. Dit is in de praktijk bewijstechnisch meestal een onmogelijke opgave. Een pand- of hypotheekakte heeft een bewijsfunctie. De (onderhandse of authentieke) akte levert dwingend bewijs ten aanzien van de waarheid van de verklaringen van partijen in de akte (tenzij dit zou leiden tot een rechtsgevolg dat niet ter vrije bepaling van partijen staat).²¹ De zekerheidsgever moet met tegenbewijs komen dat het dwingendrechtelijke karakter van het bewijs dat de akten leveren, opzij kan zetten. Onder normale omstandigheden is het in een financieringstransactie

19 Het komt voor dat bepaalde tranches onder een lening worden geherfinancierd door nieuw geïntroduceerde tranches. Soms is dit specifiek voorzien in de kredietdocumentatie. Je zou je kunnen afvragen of een dergelijke herschikking een vorm van novatie is. Ik ga daar nu verder niet op in, omdat ook al zou een herschikking kwalificeren als een novatie, dit geen inbreuk hoeft te maken op de zekerheden. Overigens zal er niet snel sprake zijn van novatie. Zie Vietor & Visser 2006, p. 326.

20 Zoals hiervoor al aangegeven, staat dit ook de bepaalbaarheid niet in de weg.

21 Art. 151 Rv.

moeilijk voor te stellen dat een dergelijk verweer kans van slagen heeft. Om dit bewijsrisico (zou dit er zijn) verder te mitigeren, bevestigen de zekerheidsverstrekkers meestal ten tijde van de wijziging (verhoging) van het krediet dat het inderdaad de bedoeling van partijen was dat de zekerheid ook uitgewonnen mag worden voor de vorderingen die voortvloeien uit de wijziging (verhoging).

Gelet op het vorenstaande is een hernieuwde vestiging van zekerheden om de nieuwe of gewijzigde vorderingen onder de gewijzigde financieringsovereenkomst te dekken in de praktijk overbodig. De toepasselijkheid van de Haviltex-norm staat daaraan niet in de weg, zeker als je bedenkt dat wijzigingen (dus ook verhogingen) van het krediet tot stand komen met instemming van de schuldenaren (meestal diegenen die ook zekerheid hebben verstrekt). Hun bescherming zit in het feit dat ze met de wijziging (verhoging) moeten instemmen. Dus een enkel aanknopingspunt in de tekst van de gezeekerde verplichtingen zou voldoende moeten zijn om tot de conclusie te komen dat de wijziging (verhoging) van het krediet onder de zekerheid valt. Dit is niet anders voor derden-zekerheidsverstrekkers die geen partij zijn bij de kredietovereenkomst. Voor hen geldt dat zij expliciet in de documentatie hadden kunnen opnemen dat wijzigingen (verhogingen) niet onder het zekerheidsrecht zouden vallen (net zoals meestal expliciet in de documentatie wordt opgenomen dat wijzigingen (verhogingen) onder het zekerheidsrecht vallen). Hoewel dit, zoals hiervoor geschetst, overbodig is, is het mogelijk tussen partijen af te spreken dat een bepaling in een overeenkomst grammaticaal (of objectief) moet worden uitgelegd en niet aan de hand van de eventuele partijbedoelingen die niet in de desbetreffende overeenkomst tot uitdrukking zijn gebracht (subjectieve Haviltex-norm).²²

2.4 De opinie

Het feit dat de Haviltex-norm van toepassing is, betekent niet dat in een legal opinion niet 'schoon' geopinieerd kan worden dat de zekerheid ook uitgewonnen kan worden voor de vordering die ontstaat uit de wijziging (verhoging) van het krediet. Een legal opinion is het gebruikelijke sluitstuk in het kader van een financiering waarin de betreffende advocaten bevestigen dat (kortweg) alle stukken goed ondertekend en afdwingbaar zijn. In de praktijk zijn sommige juristen van mening dat bij een wijziging (verhoging) van het krediet, ondanks de tekstueel duidelijke clausules, er geen 'schone' legal opinion kan worden afgegeven. Dit is onjuist. De inhoud van een legal opinion beweegt zich tussen wet, jurisprudentie en de vier hoeken van de documenten waarover wordt geopinieerd. Er wordt slechts van de opiniegever verlangd dat hij de inhoud van de documenten bestudeert aan de hand van de taalkundige betekenis van het document. Alleen indien de taalkundige uitleg onduidelijk is, zou een assumptie of kwalificatie op zijn plaats zijn. Geen enkele opinieontvanger verlangt of kan verlangen dat (niet-bekende) omstandigheden die buiten de vier hoeken van het document plaatsvin-

22 Hof 's-Hertogenbosch 6 maart 2018, ECLI:NL:GHSHE:2018:879 en zie Schelhaas & Valk 2016, p. 174 e.v.

G. Kreuze

den mee worden genomen, omdat een opiniegever daar in hun volle omvang onmogelijk zicht op kan hebben.²³

Tot slot van deze paragraaf: bij een verhoging van de financiering zou een nieuwe (additionele) hypotheek gerechtvaardigd kunnen zijn indien in de hypotheek een maximumbedrag is opgenomen en het maximumbedrag lager is dan de waarde van het onderpand (of voorzienbaar een eventuele waardeinstijging van het onderpand niet dekt) en lager dan het nieuwe financieringsbedrag. Bij zogenoemde portefeuillefinancieringen waar meerdere panden worden onderzet, is dit zelden het geval, omdat het gehele leningsbedrag (waarop meestal het maximale bedrag in de hypotheek is gebaseerd) vaak vele malen hoger is dan de waarde van het afzonderlijke onderpand. Ook al worden er meerdere onderpanden in de hypotheekakte vermeld, de hypotheek wordt op elk onderpand afzonderlijk gevestigd voor het gehele maximumbedrag.²⁴

3 Fusie²⁵

Wat gebeurt er met de zekerheden indien een schuldenaar die zekerheid heeft verstrekt juridisch fuseert? De kredietdocumentatie zal normaal gesproken een verbod voor een fusie door een schuldenaar bevatten of dit slechts toestaan indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. Een van die voorwaarden is ongetwijfeld dat de zekerhedenpositie van de leninggever niet nadelig wordt beïnvloed.

Pandrechten worden meestal verstrekt op alle huidige en toekomstige goederen voor alle huidige en toekomstige vorderingen die de pandhouder op de schuldenaar kan verkrijgen. Een aantal vragen komt op:

- a Komt het pandrecht, verstrekt door de verdwijnende vennootschap als gevolg van de fusie, ook te rusten op alle goederen die de *verkrijgende* vennootschap al voor de fusie had verkregen en na de fusie verkrijgt?
- b Kan het pandrecht, verstrekt door de verdwijnende vennootschap als gevolg van de fusie, worden uitgewonnen voor vorderingen van de pandhouder op de *verkrijgende* vennootschap die voor de fusie al bestonden of die na de fusie ontstaan?

3.1 Gebondenheid aan verpanding

Toekomstige goederen kunnen bij voorbaat worden verpand.²⁶ De vraag is of de verkrijgende vennootschap door de fusie (overgang onder algemene titel) gebonden is aan de beschikkingshandeling bij voorbaat van de verdwijnende vennootschap. Algemeen wordt aanvaard dat fusie naast een overgaan van vermogen in

23 J.M. van Dijk, Over opinions. Handleiding voor het opstellen en beoordelen van Nederlandsrechtelijke legal opinions (diss. Amsterdam UvA), Den Haag: Boom juridisch 2016, nr. 250.

24 Zie ook S.E. Bartels & L. Timmerman, Een hypotheekrecht op meer registergoederen, kan dat?, NTBR 2006, afl. 3, p. 94-100.

25 In dit artikel wordt alleen de fusie besproken ten aanzien van nv's en bv's.

26 Art. 3:97 jo. art. 3:98 BW.

de zin van goederen en schulden²⁷ ook de overgang van vermogensrechtelijke betrekkingen omvat.²⁸ Om de omvang en de gevolgen van een overgang onder algemene titel te bepalen, moet men kijken naar de aard van de overgang onder algemene titel. In dit geval: de fusie.²⁹ Fusie is gericht op continuïteit (de voortzetting van de activiteiten van de verdwijnende rechtspersoon) en de overgang onder algemene titel is het door partijen beoogde rechtsgevolg.³⁰ Fuserende rechtspersonen hebben er een duidelijk belang bij dat niet slechts hun vermogen en vermogensrechtelijke rechtsbetrekkingen ongewijzigd onder algemene titel overgaan, maar alle rechtsbetrekkingen.³¹ Als bij fusie alle rechtsbetrekkingen onder algemene titel overgaan, dan is het aan partijen om daarmee bij het ontstaan van de rechtsbetrekking al rekening te houden zoals bij overeenkomsten in het algemeen geldt: de rechtsgevolgen van een overeenkomst gelden mede voor de rechtverkrigende onder algemene titel, tenzij iets anders uit de overeenkomst voortvloeit.³²

Het is mijns inziens goed te verdedigen dat de rechtsofvolger gebonden is aan de goederenrechtelijke rechtsverhouding van een verpanding van een goed bij voorbaat, aangezien de verkrijgende vennootschap de volledige rechtspositie van de verdwijnende vennootschap voortzet.³³ Door de fusie wordt de verkrijgende vennootschap gebonden aan de beschikkingshandeling van de verdwijnende vennootschap waarbij alle goederen bij voorbaat worden verpand. Zodoende vallen alle toekomstige goederen waartoe de verkrijgende vennootschap gerechtigd wordt na de fusie, onder dit bij voorbaat gevestigde pandrecht. De verpanding bij voorbaat door de verdwijnende rechtspersoon kan geen betrekking hebben op goederen waartoe de verkrijgende vennootschap ten tijde van de fusie al gerechtigd was, omdat dit geen toekomstige goederen zijn.

Aangezien de pandhouder van de verdwijnende vennootschap door de fusie ook een pandrecht verkrijgt over toekomstige vermogensbestanddelen van de verkrijgende vennootschap, is dit een verstekkende consequentie van de fusie. Een overgang onder algemene titel kan leiden tot conflicterende rechtsbetrekkingen of een uitwerking krijgen waar men bij het aangaan van die rechtsbetrekking geen rekening mee had gehouden. Het is dan aan de rechter (met name op basis van de aanvullende en beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid) naar oplossingen te zoeken op basis van de omstandigheden van het geval – zoals schadevergoeding voor de partij die wordt benadeeld door een dergelijke conflicterende positie of een verbod dat een tweederangs pandhouder zich verhaalt op

27 Art. 2:309 jo. art. 3:80 lid 2 BW.

28 L.C.A. Verstappen, *Rechtsofvolging onder algemene titel* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 1996, p. 48.

29 Verstappen 1996, p. 48.

30 Verstappen 1996, p. 255.

31 Verstappen 1996, p. 271.

32 Verstappen 1996, p. 271. Op grond van art. 6:249 BW gelden de rechtsgevolgen van een overeenkomst mede voor de rechtverkrigende onder algemene titel.

33 B.A. Schuijling, *Levering en verpanding van toekomstige goederen* (diss. Nijmegen; Serie *Onderneming en Recht*, deel 90), Deventer: Wolters Kluwer 2016, par. 4.4.1 en 4.4.3.

G. Kreuze

goederen die al verpand waren aan een andere pandhouder. De rechter zal de betreffende rechtsbetrekking zo veel mogelijk in stand moeten houden, rekening houdend met de positie van de wederpartijen onder die rechtsbetrekkingen.³⁴ In principe is het aan de fuserende partijen om ongewenste effecten die door de fusie ontstaan te regelen met de betreffende wederpartijen.

Overigens zal een collisie van pandrechten zich in de praktijk niet snel voordoen. Fusies worden door de pandhouder meestal slechts toegestaan, indien de verkrijgende vennootschap al onderdeel uitmaakt van de groep waartoe de verdwijnende vennootschap behoort. In dat geval is de kans klein dat een andere crediteur met pandrechten in het spel is. Tevens komt het vaak voor dat de verkrijgende vennootschap al schuldenaar (en pandgever) was voor de fusie en al zijn bestaande en toekomstige goederen aan de financier (bij voorbaat) heeft verpand.

De fusie kan dus resulteren in een samenloop van pandrechten indien de verkrijgende vennootschap ook een pandrecht bij voorbaat over haar toekomstige goederen heeft verstrekt aan haar financier/pandhouder. De volgende pandrechten ontstaan dan direct na de fusie:

- a een 'tweederangs' pandrecht voor de pandhouder van de verkrijgende vennootschap over de goederen van de verdwijnende vennootschap die direct vóór de fusie bezwaard zijn met een 'eersterangs' pandrecht voor de pandhouder van de verdwijnende vennootschap; en
- b de ten tijde van de fusie toekomstige goederen die bij voorbaat verpand zijn onder de verschillende bij voorbaat gevestigde pandrechten nemen onderling rang naar het tijdstip van de vestigingshandeling.³⁵ Indien het tijdstip van de vestigingshandeling niet kan worden bepaald, dan zullen de pandrechten gelijk in rang zijn.³⁶

De verwachtingen tussen de pandhouder en de pandgever bij het aangaan van het zekerheidsrecht zouden kunnen meebrengen dat het pandrecht niet is gevestigd op de goederen van de verkrijgende vennootschap of op goederen die de verkrijgende vennootschap verkrijgt door middel van fusie, omdat dit tussen partijen nooit was beoogd toen het pandrecht werd gevestigd.³⁷ Aangezien pandakten vaak ook refereren naar de rechtsopvolgers van de pandgevers zal dit naar mijn mening niet snel kunnen worden aangenomen.

3.2 *Reikwijdte gezeekerde verplichtingen*

Ten aanzien van de tweede vraag. Het komt vaak voor dat de gezeekerde verplichtingen in het zekerheidsdocument van de verdwijnende vennootschap verwijzen naar de huidige en toekomstige verplichtingen van huidige en toekomstige schul-

34 Verstappen 1996, p. 322.

35 Overigens kunnen toekomstige registergoederen niet bij voorbaat worden verhypothekeerd. Zie art. 3:98 jo. art. 3:97 lid 1 BW.

36 Zie Schuijling 2016, nr. 250 en de daar aangehaalde literatuur.

37 Beekhoven van den Boezem 2008, p. 252 en 253 met betrekking tot een fusie van de zekerheids- houder.

denaren jegens de zekerheidshouder onder de financiering. Indien de verkrijgende vennootschap kan worden aangemerkt als een toekomstige schuldenaar onder de gezeekerde verplichtingen, dan kan het zekerheidsrecht worden uitgewonnen voor de vorderingen van de zekerheidshouder die voor de fusie zijn opgekomen en na de fusie opkomen jegens de verkrijgende vennootschap.³⁸ De enige eis is immers dat de vorderingen ten tijde van het uitwinnen voldoende bepaalbaar zijn. Een verwijzing naar een andere schuldenaar of een schuldenaar die nog niet bestaat ten tijde van het aangaan van het zekerheidsdocument (bijvoorbeeld door een verwijzing naar een dochter of groepsmaatschappij die nog niet is opgericht) staat de bepaalbaarheid niet in de weg.³⁹

Als de gezeekerde verplichtingen slechts verwijzen naar de huidige en toekomstige verplichtingen van de verdwijnende vennootschap (en niet de verkrijgende vennootschap), is het de vraag of het zekerheidsrecht kan worden uitgewonnen voor vorderingen van de zekerheidshouder jegens de verkrijgende vennootschap die vóór de fusie al waren ontstaan of die na de fusie ontstaan.

Het zekerheidsrecht kan niet worden uitgewonnen voor vorderingen van de verkrijgende vennootschap die voor de fusie waren ontstaan. De continuïteitsgedachte van de fusie brengt met zich dat de rechtsverhoudingen van de verdwijnende vennootschap worden voortgezet, en daarmee ziet het zekerheidsrecht (verstrekkt door de verdwijnende rechtspersoon) dus niet op rechtsverhoudingen van de verkrijgende vennootschap die voor de fusie waren ontstaan.

Dit is anders voor de vorderingen op de verkrijgende vennootschap uit rechtsverhoudingen die na de fusie ontstaan. In de literatuur wordt verdedigd dat goederen die met een zekerheidsrecht zijn bezwaard en door fusie overgaan naar de verkrijgende vennootschap, niet kunnen worden uitgewonnen voor nieuwe schulden die door de verkrijgende vennootschap met de zekerheidshouder zijn aangegaan.⁴⁰ De achterliggende gedachte is dat de zekerheid is verstrekt voor alle schulden uit ten tijde van de fusie bestaande rechtsverhoudingen die de zekerheidshouder van de verdwijnende vennootschap te vorderen heeft, en niet voor de nieuwe schulden van de verkrijgende vennootschap uit rechtsverhoudingen die na de fusie worden aangegaan. Deze benadering lijkt mij onjuist.

Vorderingen die na de fusie ontstaan jegens de verkrijgende vennootschap en die voortvloeien uit de rechtsverhouding die door fusie is overgegaan op de verkrijgende vennootschap vallen zonder twijfel onder het zekerheidsrecht.⁴¹ Bij de parlementaire geschiedenis van de splitsingswetgeving gaf de Minister van Justitie aan dat zekerheden kunnen worden uitgewonnen voor al dan niet toekomstige vorderingen die voortvloeien uit een rechtsverhouding die door fusie is

38 Zie ook Verstappen 1996, p. 289.

39 Zie par. 2.1.

40 M.P. Achterberg, *Splitsing van rechtspersonen en de positie van de banken als schuldeisers en houders van zekerheden*, De NV 1997, afl. 7-8, p. 190. Ook Verstappen lijkt hiervan uit te gaan: Verstappen 1996, p. 288 e.v.

41 Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/54 en 55; Faber & Vermunt 2010, p. 155.

G. Kreuze

overgegaan (ook indien na de fusie nog gebruik wordt gemaakt van enige bestedingsruimte onder de kredietdocumentatie).⁴² Echter, volgens de minister kunnen de zekerheden niet – zonder toestemming van de nieuwe partijen – gelden voor een na de fusie overeengekomen limietverhoging. Praktisch gezien leidt deze opmerking overigens niet tot een beperking, omdat bij wijzigingen (en verhogingen) van het krediet normaal gesproken de schuldenaar (in dit geval de verkrijgende vennootschap) akkoord moet gaan. Het is goed om te beseffen dat deze opmerking is geplaatst bij de overgang van een vordering, de actieve zijde van het krediet. Dit artikel behandelt de consequenties van de overgang van de schuld, de passieve zijde van het krediet. Mijns inziens is er geen reden om aan de passieve zijde van een krediet anders te oordelen. Net als bij een overgang onder algemene titel aan de actieve zijde, is er bij de passieve zijde geen grond voor een beperking te vinden in de wet en zou een dergelijke beperking niet in lijn zijn met de continuïteitsgedachte (de voortzetting van de activiteiten van de verdwijnende rechtspersoon) bij fusies.⁴³

Ook vorderingen van de zekerheidshouder die opkomen uit na de fusie met de verkrijgende vennootschap tot stand gekomen rechtsverhoudingen kunnen worden verhaald op de (bij voorbaat) in zekerheid gegeven goederen die zijn overgegaan op of worden verkregen door de verkrijgende vennootschap.⁴⁴ Bij fusie van de financier/zekerheidsgerechtigde lijkt het standpunt dat een bankzekerheidsrecht niet de vorderingen uit nieuwe rechtsverhoudingen met de schuldenaar (die opkomen na fusie) dekt, te worden verlaten.⁴⁵ Ook bij een fusie van de kredietnemer is niet in te zien waarom de reikwijdte van de zekerheden beperkt zou zijn. Het volgt niet uit de wet en het is tevens in strijd met de gedachte van een overgang onder algemene titel (in het kader van fusies). Bij een overgang onder algemene titel stapt als het ware de verkrijgende vennootschap in de schoenen van de verdwijnende vennootschap.⁴⁶ Waar eerst de verdwijnende vennootschap in de zekerheidsakte werd vermeld, moet na de fusie de verkrijgende vennootschap daarin worden gelezen. Dit is simpelweg de consequentie van een overgang onder algemene titel bij fusies. Ook de wet of de systematiek van de wet verzet zich niet tegen deze gedachte. Fusie gaat om continuïteit en daarnaast moet de verkrijgende vennootschap akkoord gaan met de fusie.⁴⁷ Het is dus het gevolg van het beoogde effect van de fuserende partijen. Indien de verkrijgende vennootschap de consequenties niet wil dragen, dan moet zij ofwel niet akkoord gaan met de fusie, ofwel een akkoord sluiten met de toekomstige zekerheidshouder over de vraag welke vorderingen wel of niet worden gedekt. Slechts indien de zekerheidshouder en de zekerheidsgever bij het aangaan van het zekerheidsrecht

42 Kamerstukken II 1996/97, 24702, nr. 6, p. 9.

43 Faber & Vermunt 2010, p. 155 e.v.

44 Wel zullen de gezeekerde verplichtingen ruim genoeg moeten zijn geformuleerd (zoals bij een bankhypotheek of een krediethypotheek waarbij toekomstige vorderingen gelieerd aan het krediet kunnen worden 'ondergeschoven').

45 Faber & Vermunt 2010, p. 155 e.v.

46 Faber & Vermunt 2010, p. 157 e.v.

47 Zie par. 3.1.

hebben beoogd dat het zekerheidsrecht niet is gevestigd voor vorderingen die na de fusie opkomen jegens de verkrijgende vennootschap uit na de fusie tot stand gekomen rechtsverhoudingen, zal het zekerheidsrecht deze vorderingen niet dekken.⁴⁸ Dit zal niet snel voorkomen.⁴⁹

Ik kan mij ook slecht indenken dat een rechter de reikwijdte van het zekerheidsrecht jegens de crediteuren van de verdwijnende en verkrijgende vennootschappen beperkt, slechts omdat er een collisie van zekerheidsrechten kan optreden of omdat de zekerheden kunnen worden uitgewonnen voor na de fusie opkomende vorderingen. Die crediteuren moeten hun bescherming vinden in de verzetregeling onder de fusiebepalingen.⁵⁰

3.3 *Pandrecht aandelen*

Voor een eventueel pandrecht op de aandelen in het kapitaal van de verdwijnende vennootschap is een specifieke wettelijke regeling opgenomen.⁵¹ Aangezien de aandelen in de verdwijnende vennootschap (die door de fusie ophoudt te bestaan) van rechtswege vervallen, vervalt daarmee ook het pandrecht op die aandelen.⁵² De wettelijke regeling bepaalt dat het pandrecht komt te rusten op hetgeen daarvoor in de plaats treedt. Met andere woorden: het pandrecht komt te rusten op de aandelen die door de verkrijgende vennootschap worden toegekend aan de aandeelhouder van de verdwijnende vennootschap die zijn aandelen in de verdwijnende vennootschap aan de financier had verpand. De wet licht niet toe aan welke voorwaarden dit pandrecht (dat door middel van zaaksvervangings is ontstaan) is onderworpen. Het is verdedigbaar dat een pandrecht dat door zaaksvervangings is ontstaan onder identieke voorwaarden ontstaat als waaronder het verdwenen pandrecht is gevestigd.⁵³ Zaaksvervangings heeft immers tot doel om de pandhouder zo veel mogelijk in dezelfde positie te brengen als voor de gebeurtenis die resulteerde in zaaksvervangings.⁵⁴ Overigens blijft na fusie de pandakte van kracht (tenzij anders in de akte is bepaald) en daarmee alle contractuele verplichtingen van de pandgever jegens de pandhouder (inclusief de volmachten die door de pandgever zijn afgegeven). Eventuele verplichtingen van de verdwijnende vennootschap gaan op de verkrijgende vennootschap door fusie over onder algemene titel.

Een eventueel verbod in de statuten van de verkrijgende vennootschap op het verstrekken van een pandrecht op de aandelen in haar kapitaal of op een over-

48 Vgl. Beekhoven van den Boezem 2008, p. 252 en 253.

49 Vgl. ook art. 26 lid 2 van de Algemene Bankvoorwaarden.

50 Art. 2:316 BW.

51 Art. 2:319 BW.

52 Art. 2:311 lid 1 jo. art. 3:81 lid 2 BW.

53 Vanzelfsprekend zal de verwijzing in de pandakte naar de verdwijnende vennootschap moeten worden gelezen als een verwijzing naar de verkrijgende vennootschap.

54 Zie voor meer over ratio zaaksvervangings: S. Perrick, *Zaaksvervangings: een verhandeling over de verschillende in het BW geregelde gevallen van zaaksvervangings mede in hun onderlinge samenhang*, Den Haag: Boom juridisch 2016 en J.B. Spath, *Zaaksvervangings (diss. Nijmegen; Serie Onderneming en Recht, deel 55)*, Deventer: Kluwer 2010.

G. Kreuze

gang van het stemrecht zou de pandhouder (door zaaksvervanging) niet mogen worden tegengeworpen.⁵⁵ Tevens zou een eventuele beperking van een overgang van stemrecht de pandhouder (door zaaksvervanging) niet mogen worden tegengeworpen. Dergelijke beperkingen gelden niet voor beperkte rechten die worden verkregen op grond van zaaksvervanging.⁵⁶ Dortmund is overigens van mening dat een verbod van overgang van stemrecht (in de statuten van de verkrijgende vennootschap) wel kan worden tegengeworpen aan de pandhouder (door zaaksvervanging). Hij beroept zich op het feit dat art. 2:319 BW slechts verwijst naar het pandrecht en niet naar het stemrecht. Ik betwijfel deze lezing.⁵⁷ Dat de wet slechts verwijst naar het pandrecht (en niet naar het stemrecht of andere rechten die zodanig verknocht zijn aan het pandrecht dat zij de inhoud van het pandrecht bepalen)⁵⁸ lijkt mij geen aanwijzing dat de wetgever de ratio van zaaksvervanging deels opzij heeft willen zetten (te weten dat de pandhouder door zaaksvervanging zo veel mogelijk in dezelfde positie wordt gebracht als voor de gebeurtenis die resulteerde in zaaksvervanging). Om dezelfde reden kan mijns inziens een blokkeringsclausule bij de verkrijgende vennootschap die niet van toepassing was bij de verdwijnende vennootschap de pandhouder (door zaaksvervanging) niet worden tegengeworpen. Ook zal (indien van toepassing onder de statuten⁵⁹) er geen besluit nodig zijn van de algemene vergadering van aandeelhouders van de verkrijgende vennootschap (of een ander daartoe bevoegd orgaan) om de voorwaardelijke overgang van stemrecht goed te keuren. De reden om overgang van het stemrecht aan goedkeuring te onderwerpen, te weten bescherming van het besloten karakter van de vennootschap, gaat in geval van fusie niet op. Bij deze gebeurtenissen wordt het besloten karakter per definitie tijdelijk opgeheven, nu aandeelhouders van andere vennootschappen worden toegelaten, waardoor er geen reden is bijzondere maatregelen ter bescherming van deze beslotenheid onverkort toe te passen.⁶⁰

De pandhouder zal er wel op moeten letten dat de verkrijgende vennootschap het door zaaksvervanging verkregen pandrecht inschrijft in het aandeelhoudersregister, zodat het derden kan worden tegengeworpen.⁶¹

Het is mogelijk dat door een fusie niets in de plaats treedt voor de aandelen in de verdwijnende vennootschap. Dit is bijvoorbeeld het geval als de dochter in haar moeder fuseert. In zo'n geval zal de verkrijgende rechtspersoon gelijkwaardige vervanging moeten geven.⁶² Wat als gelijkwaardige vervanging kwalificeert, wordt

55 Spath 2010; P.J. Dortmund, *Enige beschouwingen rondom aandelen*, Deventer: Kluwer 1989, p. 102, 106 en 107.

56 Spath 2010.

57 Zie ook K.I.J. Visser, *Zeggenschapsrechten van houders van een recht van pand of vruchtgebruik op aandelen op naam*, Deventer: Kluwer 2004, p. 214.

58 Zie par. 7.1.

59 Indien nodig op basis van art. 2:89 lid 3 en 2:198 lid 3 BW.

60 Spath 2010; Dortmund 1989, p. 102, 106 en 107.

61 Art. 2:86a en 2:196a BW. Het bestuur van de vennootschap (waarvan de aandelen zijn verpand) heeft tevens de verplichting tot inschrijving. Zie art. 2:85 en 2:194 BW.

62 Art. 2:319 lid 2 BW.

niet omschreven in de wet. Aangenomen wordt dat er op twee verschillende manieren gelijkwaardige vervanging kan worden geboden, namelijk door een vergelijkbaar recht op goederen van vergelijkbare waarde of door een schadevergoeding.⁶³ In de praktijk zal in de pandakte zijn bepaald dat de pandhouder toestemming moet geven voor de fusie, en in dat kader stelt de pandhouder zijn eisen. Alhoewel het strikt genomen niet onder gelijkwaardige vervanging kan worden geschaard (omdat het niet wordt verstrekt door de verkrijgende vennootschap), is een pandrecht over de aandelen in het kapitaal van de verkrijgende vennootschap (indien niet al eerder verstrekt aan de pandhouder) een begrijpelijke eis om weer in dezelfde positie te komen als voor de fusie.

4 Splitsing⁶⁴

Er zijn twee vormen van splitsing, zuivere splitsing en afsplitsing. Bij zuivere splitsing verdwijnt de splitsende vennootschap en gaat het vermogen van de splitsende vennootschap onder algemene titel over naar twee of meer verkrijgende vennootschappen. Bij afsplitsing blijft de splitsende vennootschap bestaan en gaat een deel van haar vermogen naar één of meer verkrijgende vennootschappen.⁶⁵

De splitsingsbepalingen bevatten het equivalent van de zaaksvervangingsbepaling bij fusies.⁶⁶ De problematiek is identiek aan die bij fusies, dus korthedshalve verwijs ik naar paragraaf 3.⁶⁷

5 Omzetting⁶⁸

Een rechtspersoon in een bepaalde rechtsvorm kan zich omzetten naar een andere rechtsvorm.⁶⁹ Aangezien het bestaan van een rechtspersoon niet eindigt bij omzetting, is er geen discussie over het voortbestaan van de zekerheden die de rechtspersoon heeft verstrekt.⁷⁰ Tevens is er geen discussie of het zekerheidsrecht kan worden uitgewonnen voor vorderingen die ontstaan na de omzetting.

Er is geen wettelijke regeling (zoals bij fusies of splitsingen) over de pandrechten op aandelen in een vennootschap die wordt omgezet. Bij conversie worden er geen aandelen ingetrokken of ingekocht tegenover nieuw uit te geven aandelen. Er ontstaan geen nieuwe aandelen, alleen de rechten en plichten ten aanzien van

63 Spath 2010, p. 98.

64 In deze paragraaf wordt bedoeld op de splitsing van nv's en bv's.

65 Art. 2:334a BW.

66 Art. 2:334o BW.

67 Zie ook Perrick 2016.

68 Ik behandel alleen de omzetting van de nv in een bv of vice versa.

69 Art. 2:18 lid 1 BW.

70 Art. 2:18 lid 8 BW.

G. Kreuze

deze aandelen veranderen.⁷¹ Aangezien de aandelen door omzetting niet verdwijnen, verdwijnt het pandrecht op deze aandelen ook niet. De inhoud van de aandelen wijzigt omdat omzetting gepaard gaat met een statutaire wijziging.

Wat nu als de statuten na omzetting de overgang van stemrecht aan de pandhouder verbieden of een blokkeringsclausule bevatten? Die situatie moet denk ik gelijk worden gesteld met de situatie dat de statuten na verpanding worden gewijzigd. Kan een dergelijke statutenwijziging worden tegengeworpen aan de pandhouder? Ik zou menen dat een goed dat al verpand is niet door het wijzigen van de voorwaarden met betrekking tot de overdraagbaarheid achteraf alsnog niet verpand kan blijken te zijn. Dit kan wel het gevolg zijn bij goederen die nog niet onderwerp zijn van het (bij voorbaat) gevestigde pandrecht, bijvoorbeeld omdat de goederen nog niet in het vermogen van de pandgever zijn opgekomen.

Ik maak eerst een vergelijking met een pandrecht op vorderingen. De uitspraak van de Hoge Raad dat een pandgever afstand kan doen van een verpande vordering met als gevolg dat het pandrecht tenietgaat, staat dit standpunt niet in de weg.⁷² Een pandgever mag inderdaad ook als een vordering verpand is de voorwaarden waaraan die vordering is onderworpen, wijzigen en daarmee alle schuldeisersbevoegdheden uitoefenen (tot mededeling van het pandrecht, waarna een aantal schuldeisersbevoegdheden alleen door de pandhouder mag worden uitgeoefend, zijnde: in en buiten rechte nakoming vorderen, opzeggen en betalingen in ontvangst nemen).⁷³ Mijns inziens zal het alsnog met goederenrechtelijke werking onoverdraagbaar of onverpandbaar maken van de vordering door de pandgever en zijn debiteur nooit de pandhouder kunnen worden tegengeworpen met betrekking tot het al gevestigde pandrecht.⁷⁴ De wijziging heeft namelijk geen terugwerkende kracht. Wel zal een naderhand overeengekomen onoverdraagbaarheidsbeding tot gevolg (kunnen) hebben dat de pandhouder de vordering slechts kan innen en niet kan (verkopen en) overdragen bij uitwinning.

Het is de vraag of bedingen in de pandakte waarin rechten en/of verplichtingen zijn geformuleerd goederenrechtelijke werking hebben. Met andere woorden: of dergelijke bedingen tot de inhoud van het pandrecht behoren en daarmee derdenwerking hebben (en dus niet slechts obligatoire werking). Indien aan bepaalde voorwaarden is voldaan, kunnen deze bedingen inderdaad gaan behoren tot het pandrecht.⁷⁵ Het is goed verdedigbaar dat een verbod tot aanpassing van de overdraagbaarheid onderwerp kan zijn van een dergelijk goederenrechtelijk beding omdat dit direct de executiemogelijkheden aantast van de pandhouder. Met andere woorden: indien na verpanding de overdracht van de vordering contractu-

71 P.H.N. Quist, *Conversie en aandelen*, Deventer: Wolters Kluwer 2018, nr. 2.2 en de daar aangehaalde literatuur.

72 HR 21 februari 2014, ECLI:NL:HR:2014:415, NJ 2015/82 (Neo River).

73 Art. 3:246 BW.

74 Anders: R.M. Wibier, *De vrijheid van partijen hun vorderingen zelf vorm te geven*, FIP 2020/82, p. 35.

75 Zie par. 7.1.

eel wordt beperkt, dan kan deze beperking de pandhouder niet worden tegengeworpen.⁷⁶

Aan een verpande vordering (of ander goed) kan stemrecht verbonden zijn. Dit stemrecht blijft de pandgever toekomen, tenzij anders is bedongen.⁷⁷ Indien anders bedongen kan het stemrecht de pandhouder dus toekomen. Naar mijn mening heeft een dergelijk beding ook goederenrechtelijke werking.⁷⁸ Wederom kan uitsluiting van enig stemrecht op de vordering na verpanding (en toekenning van stemrecht) niet de pandhouder worden tegengeworpen. Indien een toekenning van het stemrecht onder opschortende voorwaarde is gedaan, dan zou ik menen dat de pandgever de overgang van het stemrecht ook dan niet kan frustreren door de stemrechten na toekenning te wijzigen. Ondanks dat de pandgever (zolang de opschortende voorwaarde zich nog niet heeft voorgedaan) kan beschikken over het stemrecht kan die beschikking niet zover gaan dat dit resulteert in frustratie van de overgang van stemrecht, omdat mijns inziens ook hier de opschortende voorwaarde van het stemrecht dermate verknocht is met het pandrecht dat de goederenrechtelijke werking die daarvan uitgaat de pandhouder beschermt.

Analoog aan de positie van de pandhouder bij een pandrecht op vorderingen zou ik ervoor willen pleiten dat de pandhouder bij een pandrecht op aandelen bij omzetting niet geconfronteerd kan worden met bedingen die na de vestiging van het pandrecht in de statuten zijn gewijzigd, indien dit de inhoud of de uitoefening van de in het pandrecht besloten bevoegdheden op de bestaande aandelen raakt. Denk aan een verbod op overgang of beperking van het stemrecht. Naar mijn mening geldt wat betreft het stemrecht dat het zodanig verknocht is aan het pandrecht dat het stemrecht mede de inhoud van het pandrecht bepaalt.⁷⁹ Wat mij betreft geldt dit ook voor een stemrecht dat toekomt onder opschortende voorwaarden, zie hiervoor. Een na vestiging van het pandrecht aangepaste of toegevoegde blokkeringsregeling kan de pandhouder wel worden tegengeworpen.⁸⁰ Dit is slechts anders indien een beding in de pandakte is opgenomen met goederenrechtelijke werking met betrekking tot het verbod van aanpassing van de statuten – zoals hiervoor aangegeven: de vraag is of dat mogelijk is.⁸¹

76 Overigens roept dit nog wel de vraag op of de schuldenaar dat goederenrechtelijk werkend verbod ook kan worden tegengeworpen als hij daar niet van op de hoogte was ten tijde van het overeenkomen van de onoverdraagbaarheid, bijv. bij een stille verpanding. Vgl. M.H.E. Rongen, *Vorderingen als verhandelbare goederen: wijziging van de onderliggende overeenkomst na cessie of verpanding*, in: *Onderneming en 10 jaar nieuw burgerlijk recht* (Serie *Onderneming en Recht*, deel 24), Deventer: Kluwer 2002, p. 285 e.v.

77 Art. 3:247 BW

78 Zie par. 7.1.

79 Zie par. 7.1.

80 Anders: Quist 2018, nr. 7.4 en Perrick 2016, p. 150 e.v.

81 Art. 2:195 lid 7 BW geeft de rechter de mogelijkheid om de blokkeringsclausule buiten werking te stellen.

G. Kreuze

6 De gezeekerde verplichtingen gaan over door contracts- of schuldoverneming

Er kunnen redenen zijn (meestal fiscale en/of administratieve) dat binnen een groep van vennootschappen de oorspronkelijke lening moet worden gealloceerd aan een andere vennootschap binnen de groep (al dan niet in samenhang met een ontslag van de oorspronkelijk schuldenaar van zijn verplichtingen onder de leningsdocumentatie). De betreffende vennootschap die de lening via contracts-overneming verkrijgt, wordt partij bij de kredietovereenkomst. Indien alleen de schuld uit de lening door middel van schuldoverneming wordt overgenomen, zal de nieuwe vennootschap nog als partij moeten toetreden tot de kredietovereenkomst om gebonden te raken aan alle verplichtingen onder die overeenkomst.

Voor de zekerheden moet wederom worden gekeken naar de bewoording van de gezeekerde verplichtingen. Indien de oorspronkelijke leningnemer de zekerheden heeft verstrekt, zullen die zekerheden zonder meer de verplichtingen van de nieuwe leningnemer dekken als de bewoording van de gezeekerde verplichtingen ook de verplichtingen van de nieuwe leningnemer omvat (bijvoorbeeld omdat de definitie van schuldenaren ook hun rechtsopvolgers onder algemene en bijzondere titel omvat).

Ook als de bewoording van de gezeekerde verplichtingen niet refereert naar de verplichtingen van rechtsopvolgers, zullen nieuwe schulden van de nieuwe leningnemer in beginsel gedekt zijn, mits deze schulden voortvloeien uit de overgenomen kredietovereenkomst en, bij een amendering, de wijziging van die kredietovereenkomst niet leidt tot schuldvernieuwing.⁸² Voor schulden uit nieuwe kredietovereenkomsten met de nieuwe leningnemer of reeds bestaande schulden van de leningnemer aan de zekerheidshouder zal het zekerheidsrecht in beginsel niet kunnen worden uitgewonnen.⁸³

Indien de nieuwe leningnemer al zekerheden had verstrekt voor het krediet van de oorspronkelijke leningnemer en die zekerheid slechts verwijst naar de verplichtingen van de originele leningnemer, zijn dezelfde overwegingen zoals hiervoor weergegeven van toepassing. Indien de nieuwe leningnemer nog geen zekerheden heeft verstrekt, is het meestal een voorwaarde van de leninggever dat de nieuwe leningnemer zekerheden verstrekt bij toetreding en het verkrijgen van de schuld. Ten slotte, zekerheidsrechten gevestigd op een goed dat niet aan een van de partijen bij schuldoverneming of contractsoverneming toebehoort, gaan teniet bij overgang van de schuld, tenzij de zekerheidshouder van tevoren met de overgang heeft ingestemd.⁸⁴

82 Overigens kan een zekerheidsrecht ook voor een genoveerde vordering worden gevestigd. Zie noot 9.

83 M. Huizingh, *Contractsoverneming* (diss. Nijmegen; Serie Onderneming en Recht, deel 97), Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 207.

84 Art. 6:157 en 6:159 lid 3 BW.

7 De activa gaan over

Bij goederen toebehorend aan een groep kunnen er redenen (meestal fiscale en/of administratieve) zijn dat er binnen de groep van vennootschappen goederen worden overgedragen. Het basisbeginsel is zaaksgevolg: het principe dat een zekerheidsrecht blijft 'kleven' aan het goed dat is verpand of verhypothekend. Wanneer een vennootschap een goed overdraagt aan een andere (groeps)vennootschap, dan verkrijgt deze vennootschap dat goed dus bezwaard met het zekerheidsrecht. Na overdracht kwalificeert het zekerheidsrecht als derdenzekerheid.⁸⁵

7.1 Welke rechten vallen onder het zaaksgevolg

Mijns inziens zijn er rechten die zo verknocht zijn aan het pandrecht dat ze de inhoud van het pandrecht bepalen en daarmee ook tegenwepelijk zijn aan de nieuwe vennootschap (pandgever) die het verpande goed heeft verkregen zonder dat daar een aparte rechtshandeling voor nodig is. Bij een hypotheek moet men specifiek denken aan de hypotheekbedingen⁸⁶ en meer algemeen bij zekerheden alle afwijkingen die men bij wet op de inhoud van het zekerheidsrecht kan maken.⁸⁷

Een beding kan de inhoud van goederenrechtelijke rechten (inclusief pand- en hypotheekrechten) bepalen, mits de inhoud van het recht met dat beding blijft voldoen aan de wettelijke definitie daarvan en een zodanig verband met het goederenrechtelijk recht heeft dat een goederenrechtelijke behandeling gerechtvaardigd is.⁸⁸ Of er voldoende verband aanwezig is, wordt bepaald door de wettelijke definitie, de kerneigenschappen en de actuele maatschappelijke functie van het zekerheidsrecht.⁸⁹ Verdaas komt tot de volgende criteria.⁹⁰ Een beding dat is gemaakt ten behoeve van de zekerheidsgerechtigde zal eerder voldoen aan het voldoende-verbandvereiste naarmate het hem beter in staat stelt om zijn recht uit te oefenen. Daarnaast moet – volgens Verdaas – het beding enig nut hebben voor de waarde van het belaste goed en/of de waarde van het zekerheidsrecht. Hoe groter dat nut, oftewel hoe groter het belang dat de zekerheidsgever- en/of de zekerheidsnemer daarbij hebben, hoe eerder het beding voor toevoeging aan het zekerheidsrecht in aanmerking komt. Daarbij dienen de belangen van beide

85 Art. 3:233, 3:234 en 6:234 BW zijn van toepassing.

86 Art. 3:264 BW (huurbeding), art. 3:265 BW (beding niet-verandering), art. 3:266 BW (wegneemrecht) en art. 3:267 BW (beheersbeding).

87 Art. 3:251 lid 1 BW (afwijkende wijze van verkoop), art. 3:252 BW (mededeling van verkoop), art. 3:254 BW (executie volgens hypotheekregels), art. 3:247 BW (overgang stemrecht) tezamen met art. 2:89 en 2:198 BW en art. 3:248 BW (voorwaarde parate executie).

88 R. Verdaas, *Partijautonomie bij pand en hypotheek*, in: *Uitleg van notariële akten (Ars Notariatus nr. 160)*, Deventer: Wolters Kluwer 2015, par. 5.3.2.2 en zie ook de daar aangehaalde passages uit de parlementaire geschiedenis. Zie voorts T.H.D. Struycken, *De numerus clausus in het goederenrecht* (diss. Nijmegen; Serie Onderneming en Recht, deel 37), Deventer: Kluwer 2007, par. 6.5.

89 Verdaas 2015, par. 5.10.

90 Verdaas 2015, par. 5.10.

G. Kreuze

partijen steeds tegen elkaar te worden afgewogen. Ten slotte moet het beding vatbaar zijn voor overgang om deel uit te maken van de inhoud van een zekerheidsrecht.

Naar mijn mening voldoen de hiervoor genoemde bedingen (die direct uit de wet voortspruiten)⁹¹ aan de hiervoor geschetste criteria. Daarmee verdienen dergelijke bedingen dezelfde goederenrechtelijke behandeling als het zekerheidsrecht. Ook met betrekking tot het stemrecht op aandelen in een nv of bv, dat al dan niet onder een opschortende voorwaarde (meestal verzuim) door een pandhouder is bedongen, ben ik van mening dat dit recht in zodanig verband staat met het pandrecht dat het dezelfde goederenrechtelijke behandeling verdient. Een beding dat deel uitmaakt van een zekerheidsrecht, en derhalve tot de goederenrechtelijke inhoud daarvan behoort, heeft derdenwerking. Zo'n beding is tegenwerpelijk aan de verkrijger van het met het zekerheidsrecht belaste goed c.q. de verkrijger van het beperkte recht.⁹² Met andere woorden: deze bedingen vallen onder het 'droit de suite' en een zekerheidshouder verliest deze rechten dus niet indien het goed wordt overgedragen. Additionele rechtshandelingen zijn niet nodig.

7.2 Contractuele rechten

De contractuele rechten en verplichtingen in de zekerheidsakte gaan niet van rechtswege over, daarvoor is een aparte akte van contractsoverneming nodig.⁹³ Alternatief is dat de verkrijgende vennootschap (als nieuwe zekerheidsgever) aan de zekerheidshouder verklaart dat zij zich gebonden acht aan alle verplichtingen onder de zekerheidsakte en dat de oude zekerheidsgever ontslagen wordt door de zekerheidshouder van zijn verplichtingen.

7.3 Pandrecht bij voorbaat?

De vraag komt op of bij contractsoverneming van de rechtsverhouding onder de zekerheidsakte de verkrijgende vennootschap gebonden is aan de beschikkingshandeling bij voorbaat van de overdragende vennootschap, zoals een verpanding bij voorbaat van toekomstige goederen.⁹⁴ Een partij bij een overeenkomst kan haar rechtsverhouding tot de wederpartij, met medewerking van deze laatste, overdragen aan een derde bij een tussen haar en de derde opgemaakte akte. De mogelijkheid van overneming van een volstrekt niet obligatoire overeenkomst, een overeenkomst waar in het geheel geen rechten of verplichtingen uit voort-

91 Zie noot 86 en 87.

92 Verdaas 2015, par. 5.12.

93 Sommige op het oog contractuele bepalingen (bijv. de plicht om het goed te verzekeren) zouden ook tot onderdeel van het zekerheidsrecht kunnen worden gemaakt. Ik verwijs wederom naar Verdaas 2015 en naar Struycken 2007, p. 429.

94 Deze vraag is voornamelijk interessant indien toekomstige goederen van de verkrijgende vennootschap ook verpand moeten worden voor het krediet, bijv. in het kader van een activa/passiva-transactie of indien de verkrijgende vennootschap tevens schuldenaar wordt onder het krediet (zie par. 6).

vloeien, moet worden betwijfeld.⁹⁵ De verpanding bij voorbaat is al geschied en daarmee is de goederenrechtelijke overeenkomst die daaraan ten grondslag lag uitgewerkt. Wat overblijft is het resultaat, de verpanding bij voorbaat die ertoe leidt dat het goed, als het door de pandgever wordt verkregen, automatisch zal worden bezwaard met pandrecht. Deze rechtstoestand kan niet door middel van contractsoverneming worden overgedragen. Dit is dus een verschil met fusie, waarbij de overgang onder algemene titel gericht is op voortzetting van de rechtspositie van de verdwijnende vennootschap. Bij fusie heeft de verpanding bij voorbaat na de fusie betrekking op de toekomstige goederen die door de verkrijgende vennootschap worden verkregen.

Dit probleem is in de praktijk te overzien. Meestal wordt opnieuw bij voorbaat een pandrecht gevestigd in de akte van contractsoverneming. Met een enkele clause kunnen alle toekomstige goederen van de verkrijgende vennootschap worden verpand en voor de voorwaarden van die verpanding kan simpel verwezen worden naar de voorwaarden van de bestaande pandakte van de overdragende vennootschap. Eventueel moet er wel nog aan de vestigingsvereisten worden voldaan. Bij stille verpanding van vorderingen of roerende zaken houdt dit registratie van de akte (pandlijst) bij de Belastingdienst in en bij openbare verpanding notificatie van de debiteur nadat de identiteit van de debiteur bekend is. Bij een verpanding van aandelen werkt het voorgaande alleen als de contractsoverneming in een notariële akte is gegoten. Indien de pandakte bepaalt dat geen nieuwe aandelen mogen worden uitgegeven (zonder toestemming van de pandhouder), volstaat vanuit praktisch oogpunt meestal de belofte van de verkrijgende vennootschap (de pandgever) dat bij de uitgifte van aandelen alsnog een additioneel pandrecht wordt gevestigd. Voor een hypotheekrecht is vorenstaande niet relevant, omdat er geen hypotheekrecht kan worden verstrekt over toekomstige registergoederen.

8 Conclusie

De zekerheidsgever noch de zekerheidsnemer wil in een situatie worden gedwongen dat nieuwe zekerheden moeten worden gevestigd omdat de rechtspositie ten aanzien van de zekerheden onduidelijk is ondanks dat de bedoeling van partijen wel duidelijk is. Immers, indien de zekerheidsgever niet wil dat zekerheden worden uitgewonnen voor (geamendeerde of toekomstige) vorderingen die al dan niet opkomen na fusie, splitsing, omzetting, contracts- of schuldoverneming of overdracht van de bezwaarde activa, dan had de zekerheidsgever dit expliciet in de akte kunnen opnemen. Indien het de bedoeling van partijen is om de zekerheden te continueren, is het onwenselijk dat de zekerheidshouder geconfronteerd wordt met geen of een slechtere zekerhedenpositie na een wijziging, fusie, splitsing, omzetting, contracts- of schuldoverneming of overdracht van de bezwaarde

95 Huizingh 2016, p. 19. Tevens is art. 6:159 BW geplaatst in titel 6.2 BW, die de overgang van vorderingen en schulden en afstand van vorderingen behandelt.

G. Kreuze

activa. Terwijl het voor de zekerheidsgever economisch onwenselijk is de zekerheden opnieuw te moeten vestigen.

Er is al veel geschreven over de gevolgen van een fusie of splitsing van de financier/zekerheidshouder. De tendens in de literatuur lijkt duidelijk de kant op te gaan dat dit geen gevolgen heeft voor de reikwijdte van het zekerheidsrecht: de zekerheden kunnen uitgewonnen worden voor zowel relatief als absoluut toekomstige vorderingen die na fusie of splitsing ontstaan op de leningnemer. Uitzonderingen daargelaten. Deze tendens lijkt mij juist.

Ik pleit ervoor dat diezelfde tendens gevolgd wordt aan de passieve zijde van een financiering. Kortom, in principe zijn er geen nieuwe zekerheden nodig indien de kredietovereenkomst wijzigt of wanneer een schuldenaar fuseert, splitst of zich omzet. Ook zijn er geen nieuwe zekerheden nodig indien de schuld van de bestaande schuldenaar waarvoor zekerheid is gevestigd, wordt overgenomen door een nieuwe schuldenaar. Bij een overdracht door een schuldenaar van de goederen waarover zekerheid is gevestigd binnen de groep volgt de zekerheid (en de belangrijkste daaraan verknochte rechten) het goed ('droit de suite'). Bij een overdracht van een goed (in het kader van bijvoorbeeld een activa/passiva-transactie) moet slechts een regeling worden getroffen voor de bij voorbaat verpande goederen.