

Gesyndiceerde financiering en Mulder/CLBN

Een voor allen, allen voor een?

M. Batteram

1 Inleiding

In de praktijk komt het regelmatig voor dat een kredietfaciliteit wordt verstrekt door twee of meer financiers (zogenoemde ‘gesyndiceerde financieringen’). Deze gesyndiceerde financieringen worden veelal gezekeerd door (goederenrechtelijke) zekerheidsrechten. Om te voorkomen dat er gemeenschappelijke zekerheidsrechten dienen te worden gevestigd (er zijn immers meerdere financiers), is het gebruikelijk dat de financiers een zekerhedenagent benoemen die namens de financiers de zekerheidsrechten houdt. Doorgaans hebben financiers een sterke voorkeur om geen gemeenschappelijke zekerheidsrechten te laten vestigen. Dit maakt toe- en uittredingen door financiers tot de kredietdocumentatie ingewikkelder en kostbaarder en ook de uitwinning van gemeenschappelijke zekerheidsrechten is minder eenvoudig.¹ Daarnaast heeft het benoemen van een zekerhedenagent ook een praktisch voordeel. De zekerhedenagent beheert de zekerheidsrechten gedurende de looptijd van de financiering en draagt bijvoorbeeld zorg voor de ondertekening en registratie van (ongespecificeerde) verzamelpandakten. Ook kan de zekerhedenagent in een uitwinningsscenario namens de financiers zorgdragen voor uitwinning van de zekerheidsrechten zonder dat betrokkenheid van alle individuele financiers vereist is.

De door de zekerhedenagent gehouden zekerheidsrechten strekken, onder meer, tot zekerheid van de ‘parallele schuld’ van de kredietnemers aan de zekerhedenagent zoals opgenomen in de kredietovereenkomst. Het is onder Nederlands recht immers niet geheel zeker of een (rechts)persoon ook een zekerheidsrecht kan houden indien hij niet gerechtigd is (als crediteur) tot de door het zekerheidsrecht gezekeerde vordering. Om dit te ondervangen komen partijen een ‘parallele schuld’-bepaling overeen, die bepaalt dat de zekerhedenagent een vordering op de kredietnemers heeft die gelijk is aan de totale hoogte van de vorderingsrechten van de financiers jegens de kredietnemers onder de kredietdocumentatie (de ‘oorspronkelijke verplichtingen’). De ‘parallele schuld’-verplichting en de ‘oorspronkelijke verplichtingen’ zijn communicerende vaten. Een (terug)betaling onder de ‘oor-

1 De kredietdocumentatie voorziet doorgaans in bepalingen die de toe- en uittreding van financiers regelen. In geval van gemeenschappelijke zekerheden zou dit bij een overdracht van rechten en verplichtingen (en de gezekeerde vordering) onder de kredietdocumentatie door een financier aan een nieuwe financier kunnen betekenen dat de zekerheidsrechten (gedeeltelijk) moeten worden vrijgegeven en voor de nieuwe financier opnieuw worden gevestigd. Dat is onwenselijk. Bij uitwinning spelen nog andere complicaties, zoals de vraag of het uitwinnen van zekerheden moet worden gezien als een beheersdaad of als een beschikkingshandeling (in het laatste geval zouden alle financiers tezamen de uitwinning ter hand moeten nemen).

M. Batteram

spronkelijke verplichtingen' leidt tot een gelijke vermindering van de 'parallele schuld'-verplichting en omgekeerd.

Het gevolg hiervan is dat één financieringspartij in hoedanigheid van zekerheden-agent de zekerheidsrechten houdt en dat een of meer andere financiers (die niet de rol van zekerheden-agent hebben) zelf geen zekerheidsrechten houden. De afgelopen jaren heeft dit met regelmaat geleid tot vragen van banken omtrent de mogelijkheden van verrekening in (en kort voor) faillissement door banken, zeker als het gaat om betalingen op bankrekeningen van de failliet aangehouden bij die bank (welke bank dus ook fungeert als financier van de rekeninghouder/kredietnemer). In het bijzonder gaat het dan om verrekening in gevallen die beheerst worden door art. 53 en 54 Faillissementswet (Fw) en de vraag of de uitzondering die daarop is aanvaard door de Hoge Raad ook van toepassing is op de individuele financiers.² De betreffende banken beschikken in dat geval immers niet zelf over een pandrecht op de (handels)vordering die betaald wordt op de bankrekening aangehouden bij die bank, hetgeen een beroep op de door de Hoge Raad geaccepteerde uitzondering onmogelijk lijkt te maken.

In deze bijdrage wordt ingegaan op art. 54 Fw, de onzekerheden die gepaard gaan met de uitspraken van de Hoge Raad in het arrest Mulder q.q./CLBN voor individuele financiers die partij zijn bij een gesyndiceerde financiering en de mogelijkheden voor deze financiers om zichzelf en hun medefinanciers dezelfde verrekeningsmogelijkheden te verschaffen die (naar wordt aangenomen) gelden voor de zekerheden-agent.

2 Verrekening met op bankrekening ontvangen betalingen in en kort voor faillissement

Ten behoeve van het overzicht en om beter te duiden in welke situatie men toekomt aan de toets van art. 54 Fw, is het nuttig om een kleine stap terug te zetten. Art. 54 Fw creëert op zichzelf geen verrekeningsbevoegdheid. Een partij dient verrekeningsbevoegdheid te ontleen aan Boek 6 Burgerlijk Wetboek (BW), titel 1, afdeling 12 (art. 6:127 BW e.v.) indien het gaat om verrekening buiten faillissement of, indien er sprake is van faillissement, aan art. 53 Fw. Het spreekt voor zich dat als men niet voldoet aan de vereisten van de hiervoor genoemde wetsbepalingen, dat men ook niet toekomt aan toetsing van de regels van art. 54 Fw. De regels van art. 54 Fw zijn relevant voor verrekening op grond van art. 6:127 BW e.v. én voor verrekening op grond van art. 53 Fw.³

Art. 54 lid 1 Fw bepaalt dat degene die een schuld aan de gefailleerde of een vordering op de gefailleerde vóór de faillietverklaring van een derde heeft overgenomen,

2 HR 17 februari 1995, NJ 1996/471 (Mulder q.q./CLBN) en HR 23 november 2018, ECLI:NL:HR:2018:2189 (Curatoren Eurocommerce/Rabobank).

3 Ter verdere achtergrond merk ik op dat de veelvuldig in de praktijk gebruikte LMA-documentatie (Loan Market Association) bepaalt dat financiers hun vorderingen op de kredietnemers mogen verrekenen (de 'Set-Off'-bepaling) met hetgeen de kredietnemer nog van die financier te vorderen heeft. Daarnaast creëert art. 25 van de Algemene Bankvoorwaarden (2017) ook een verrekeningsbevoegdheid voor de financier waarbij een bankrekening door de kredietnemer wordt aangehouden.

niet bevoegd is tot verrekening, indien hij bij de overneming niet te goeder trouw heeft gehandeld. Art. 54 lid 2 Fw bepaalt in aanvulling daarop dat een na faillietverklaring overgenomen vordering of schuld niet kan worden verrekend. Deze wetsbepaling is geschreven vanuit een antimisbruikgedachte en beoogt (onder meer) te voorkomen dat een schuldeiser zich aan de *paritas creditorum* onttrekt door zijn eigen vordering (op de boedel) te verrekenen met een schuld die hij kort voor of na faillissement heeft overgenomen van een debiteur van de failliet.

Het begrip ‘schuldoverneming’ dat in art. 54 Fw wordt gehanteerd moet ruim worden uitgelegd. Ook het aanvaarden, vóór faillissement, van een opdracht tot creditering van een rekening-courantverhouding en het geven van een begin van uitvoering daaraan valt binnen de reikwijdte.⁴ Met andere woorden, als een (handels) debiteur van een persoon of entiteit betaalt op een bankrekening van die persoon of entiteit aangehouden bij een bank, dan geldt dat als een schuldoverneming in de zin van art. 54 Fw door de bank van de schuld die de (handels)debiteur had aan die persoon of entiteit. Hoewel er in die situatie in strikt juridische zin geen sprake is van schuldoverneming (de debiteur voldoet zijn schuld immers aan de (bijna) failliet door middel van betaling op de bankrekening), zoekt de Hoge Raad wel aansluiting bij de strekking van art. 54 Fw.

Indien die persoon of entiteit ook kredietnemer is van de bank en de bank op het moment van de schuldoverneming niet te goeder trouw is in de zin van art. 54 Fw, is een beroep van de bank op verrekening (tussen hetgeen door middel van creditering is bijgeschreven op de bankrekening (dat wil zeggen een vordering van kredietnemer op de bank) en de vordering van de bank (als financier van de kredietnemer) op de kredietnemer) niet mogelijk. Een schuldeiser is niet te goeder trouw indien hij ten tijde van de overneming wist dat de schuldenaar (kredietnemer) in een zodanige toestand verkeerde dat zijn faillissement of surseance was te verwachten.⁵ Zeker in een verhouding waarbij de bank (waarbij de betreffende bankrekening wordt aangehouden) ook de kredietnemer/rekeninghouder financiert, is er een substantieel risico voor de bank dat er in een relatief vroeg stadium sprake is van kwader trouw. Zeker in geval van een gesyndiceerde financiering, met relatief uitgebreide informatieverplichtingen van de kredietnemer richting de financiers en mogelijkheden van de financiers om de (financiële) resultaten van de kredietnemer goed te monitoren, zullen financiers immers in een ‘vroeg stadium’ op de hoogte zijn van (naderende) financiële problemen bij de kredietnemer (en naar alle waarschijnlijkheid ook eerder dan andere crediteuren van de kredietnemer). In het verlengde hiervan is eveneens relevant dat art. 54 lid 2 Fw bepaalt dat ook na faillietverklaring overgenomen schulden (en vorderingen) niet kunnen worden verrekend.

4 HR 7 oktober 1988, NJ 1989/449 (Amro Bank/Curatoren THB).

5 HR 30 januari 1953, NJ 1953/578 (Doyer en Kalff/Bouman q.q.) en HR 7 oktober 1988, NJ 1989/449 (Amro Bank/Curatoren THB). Zie voor een overzicht van jurisprudentie omtrent het omslagmoment of peilmoment L.F.A. Welling-Steffens, *De lange arm van art. 54 Fw, O&F* (29) 2021, afl. 2. Uit haar bijdrage komt onder meer naar voren dat het omslagmoment al geruime tijd vóór datum faillissement kan liggen.

M. Batteram

3 De Mulder/CLBN-uitzondering

Een belangrijke uitzondering hierop is door de Hoge Raad in 1995 aangenomen en later nog eens bevestigd in 2018, hierna korthedshalve genoemd de ‘Mulder/CLBN-uitzondering’.⁶ In het arrest *Mulder q.q./CLBN* (*Crédit Lyonnais Bank Nederland N.V.*) heeft de Hoge Raad een aantal zaken duidelijk gemaakt. Allereerst heeft de Hoge Raad geoordeeld dat er géén recht is van een stil pandhouder op afdracht van hetgeen door een curator (of voor faillissement, de pandgever) wordt geïnd van debiteuren van de failliet. De inningsbevoegdheid kan immers pas overgaan op de pandhouder na mededeling van het pandrecht aan de debiteur. Ten tweede heeft de Hoge Raad bevestigd dat er in een dergelijke situatie géén pandrecht komt te rusten op het door de curator/pandgever geïnde.⁷ Verder komt in het arrest nadrukkelijk naar voren dat uit de *Parlementaire Geschiedenis* bij de invoering van het Nieuw Burgerlijk Wetboek (op 1 januari 1992) blijkt dat de insteek van de wetgever was om de zekerheidspositie van de stil pandhouder, als opvolger van de tot dan geldende variant van de overdracht tot zekerheid, in lijn te houden met hetgeen voorheen gold voor de zekerheidseigendom en deze nieuwe rechtsfiguur niet ten nadele van de gezeekerde partij (thans de stil pandhouder) te laten werken (gesproken wordt over ‘continueren van onder het oude recht bestaande financieringspatronen’). In die gedachte past volgens de Hoge Raad het oordeel dat een verrekeningsbevoegdheid van de bankinstelling ook bestaat ten aanzien van een door haar ontvangen betaling, strekkende tot voldoening van een aan haar stil verpande vordering, op een tijdstip waarop de bankinstelling wist dat faillissement was te verwachten of na faillietverklaring. Het feit dat de bankinstelling nog geen mededeling heeft gedaan (en inningsbevoegdheid heeft verkregen) staat daar niet aan in de weg. Onder het vóór 1 januari 1992 geldende recht kon de bankinstelling zich immers door verrekening verhalen op hetgeen zij ontving ter voldoening van een aan haar tot zekerheid gecedeerde vordering.⁸

De conclusie is dat de strenge regels van art. 54 Fw niet gelden in geval de op de bij de bank aangehouden bankrekening binnengekomen betalingen (door debiteuren van de kredietnemer) betrekking hebben op vorderingen die (door de kredietnemer) (stil) aan de bank zijn verpand. In dat geval kan de bank deze schuld aan de kredietnemer wél verrekenen met de vordering die zij heeft op de kredietnemer (uit hoofde van de kredietrelatie), ongeacht of de betaling op de bankrekening is ontvangen na faillissement of vóór faillissement waarbij de bank niet te goeder trouw was. In de praktijk is dit voor financiers een belangrijke uitzondering, vooral ook omdat hiermee bijschrijvingen (resulterende in creditsaldi) op bankrekeningen na faillissement kunnen worden verrekend en het daarvoor niet nodig is dat er

6 HR 17 februari 1995, NJ 1996/471 (*Mulder q.q./CLBN*) en HR 23 november 2018, ECLI:NL:HR:2018:2189 (*Curatoren Eurocommerce/Rabobank*). De bespreking in deze bijdrage beperkt zich tot het arrest *Mulder q.q./CLBN* gelet op het feit dat het *Eurocommerce*-arrest inhoudelijk aan de *Mulder/CLBN*-uitzondering, voor zover relevant voor de strekking van deze bijdrage, niet meer bijdraagt (anders dan dat de rechtsregel daaruit nog eens wordt bevestigd).

7 Art. 3:246 lid 5 BW ziet, in afwijking van de hier beschreven situatie, op inning door de pandhouder van de verpande vordering. Die regel is dus niet van toepassing in dit geval.

8 HR 29 januari 1993, NJ 1994/171.

mededeling wordt gedaan van verpanding vóórdat die betalingen op de betreffende bankrekening worden ontvangen (temeer omdat handelsvorderingen in de regel stil worden verpand).

4 De Mulder/CLBN-uitzondering: enkele onzekerheden

Hoe wenselijk de uitspraak van de Hoge Raad in het arrest *Mulder q.q./CLBN* voor de praktijk ook is, helaas roept deze wel een aantal vragen op die in de rechtspraak vooralsnog onbeantwoord blijven, maar voor financiers wel degelijk relevant zijn. Zo is het bijvoorbeeld niet duidelijk of de Mulder/CLBN-uitzondering ook opgaat voor financiers die weliswaar niet zelf een pandrecht hebben op vorderingen, maar die wel (gezamenlijk) een zekerhedenagent hebben aangesteld en opgedragen om namens hen de door de kredietnemer verstrekte zekerheden te houden. Via de parallelle schuld en de bepalingen van de kredietovereenkomst worden immers betalingen ontvangen van de kredietnemer en opbrengsten voortvloeiende uit uitwinning van zekerheden (pro rata) doorbetaald aan de diverse financiers. De financier is daarmee (mede) de 'begunstigde' van de zekerheden gehouden door de zekerhedenagent. Of dat voldoende is om de Mulder/CLBN-uitzondering (analoog) toe te passen valt echter niet (met zekerheid) op te maken uit de uitspraken van de Hoge Raad. Het zou een voor de praktijk wenselijke ontwikkeling zijn als de Hoge Raad zou bevestigen dat de Mulder/CLBN-uitzondering ook opgaat indien een zekerhedenagent het pandrecht op de vordering houdt, mede namens de financier waar de bankrekening wordt aangehouden waarop de betaling plaatsvindt. De verrekening door de 'ontvangende' financier zou dan wel met het volledige bedrag aan uitstaande vorderingen van de financieringspartijen op de kredietnemer moeten kunnen plaatsvinden en niet alleen voor de vordering die de betreffende financieringspartij zelf heeft op de kredietnemer. Dat zou, los van de onzekerheid over een eventuele analoge toepassing van de Mulder/CLBN-uitzondering zoals hiervoor omschreven, nog wel eens tot een additioneel probleem kunnen leiden omdat de individuele financier niet via een parallelle schuld crediteur is van de kredietnemer voor het volledige onder de financiering uitstaande bedrag.⁹

Een tweede vraag, die enigszins in het verlengde van de voorgaande vraag ligt, is of de Mulder/CLBN-uitzondering wel onverkort geldt voor de zekerhedenagent. Wat als de (handels)debiteur betaalt op een bankrekening die niet wordt aangehouden bij de financier die ook optreedt als zekerhedenagent, maar op een bankrekening aangehouden bij een andere financier? Dit is niet ondenkbaar omdat in de praktijk nog wel eens de afspraak wordt gemaakt om het betalingsverkeer (en eventuele andere 'side business') te verdelen tussen de verschillende financiers. Daarnaast biedt de standaard 'LMA' *group bank accounts*-bepaling de vrijheid voor de kredietnemer om bankrekeningen bij (meerdere) financieringspartijen aan te houden. Het lijkt er dan op dat de zekerhedenagent (en de ontvangende financier) zich niet kan beroepen op de Mulder/CLBN-uitzondering, tenzij een analoge toepassing zoals in

9 Hierbij plaats ik wel de kanttekening dat dit enkel een probleem zou kunnen zijn indien het bedrag dat is bijgeschreven op de bankrekening de vordering van die individuele financier overstijgt.

M. Batteram

de paragraaf hierboven uitgewerkt (ook) zou kunnen worden toegepast voor de zekerhedenagent.

Een derde vraag is of het vereist of anderszins relevant is of de bank die zich beroept op de Mulder/CLBN-uitzondering een pandrecht eerste in rang op de (handels)vorderingen heeft. Dit is relevant indien meerdere pandrechten bestaan op dezelfde vordering. Een vraag is dan of het voor een geslaagd en volledig beroep op de Mulder/CLBN-uitzondering nodig is dat er (voor zover nodig) een rangwisseling plaatsvindt tussen de verschillende pandrechten zodat het pandrecht van de financier die de betaling op de bankrekening heeft ontvangen en zich beroept op verrekening een pandrecht eerste in rang betreft. Het valt niet uit te sluiten dat dit een relevante factor is omdat een pandhouder tweede in rang bij uitwinning wel eerst zou hebben moeten afdragen aan de pandhouder eerste in rang, waardoor de pandhouder tweede in rang in zo'n situatie wellicht geen of slechts een onvolledige opbrengst zou hebben ontvangen voortvloeiende uit het pandrecht op die vordering. Bij een beroep op de Mulder/CLBN-uitzondering is er weliswaar geen sprake van uitwinning van het pandrecht op de vordering, maar het arrest van de Hoge Raad lijkt voor een groot deel gestoeld op het feit dat de bank een pandrecht had op de (intussen betaalde) vordering en daarom ook de mogelijkheid van verrekening zou moeten hebben kort voor en na faillissement, in dezelfde mate als zou gelden voor een partij die een vordering zou hebben verkregen in het kader van overdracht tot zekerheid (vóór 1 januari 1992). Dit roept de vraag op hoe dit zou uitpakken indien een lager gerangschikte pandhouder slechts recht zou hebben (na voldoening van de hoger gerangschikte pandhouder(s)) op een gedeelte van de opbrengst van die vordering (of misschien zelfs wel helemaal niets). Bij een onvolledige opbrengst zou dan de vervolgvraag zijn of verrekening krachtens de Mulder/CLBN-uitzondering voor de bank openstaat voor zover haar een opbrengst uit het lager geschikte pandrecht zou toekomen.¹⁰ Dat is hoogst onzeker.

Een vierde vraag die voor de praktijk relevant kan zijn is of en hoe de Mulder/CLBN-uitzondering werkt indien er sprake is van 'inzake rekeningen', die vooral bij factoring financieringsfaciliteiten veelvuldig worden gehanteerd. De 'inzake rekening' is geen juridisch begrip, maar in de praktijk komt het erop neer dat dit een bankrekening betreft *op naam van* de (factoring)financier (het creditsaldo op de rekening komt dan ook die financier toe), maar welke naar buiten toe uitdraagt dat het een bankrekening is van de kredietnemer ('inzake' kredietnemer). Debiteuren wordt op de facturen van de kredietnemer opgedragen te betalen op de inzake rekening. In feite instrueert de kredietnemer de debiteur hiermee om namens de kredietnemer rechtstreeks te betalen aan de financier. In de kredietdocumentatie (factoringovereenkomst) wordt dan bepaald dat alle betalingen die door de financier worden ontvangen op de inzake rekening (of factoringrekening) aan de financier toekomen en strekken tot aflossing van de schuld van de kredietnemer aan de financier. Enkel de financier is beschikkingsbevoegd over de inzake rekening. Dit heeft aanzienlijke voordelen voor zowel de financier (die rechtstreeks de betaling

10 Vgl. M. Moeliker, Mulder q.q./CLBN en de lager gerangschikte pandhouder, TFZI 2020(5)/226. Moeliker concludeert dat er voor verrekening door een lager gerangschikte pandhouder geen grondslag bestaat.

ontvangt) als de kredietnemer (die niet aan zijn debiteuren hoeft te laten weten dat er rechtstreeks aan de financier betaald wordt en dat de vordering verpand is aan de financier (stille factoring)).

Een aanknopingspunt kan wellicht gevonden worden in een uitspraak van de Hoge Raad uit 2013.¹¹ De uitspraak bevat weinig informatie over de precieze afspraken die in dat geval waren gemaakt over de werking van de factoringrekening (en de factoringdocumentatie), maar de Hoge Raad heeft wel bepaald dat de Mulder/CLBN-uitzondering ook geldt 'bij ontvangst van voor een ander ontvangen gelden ingevolge een rechtsverhouding van factoring' (r.o. 3.6 (b)). Het is niet geheel duidelijk of de rekening in casu een 'inzake rekening' betrof zoals hierboven omschreven. Er wordt wel gesproken over het incasseren door Fortis van bedragen op de incassorekeningen en betaling op de rekening van Fortis (hetgeen impliceert dat het geen rekening op naam van de failliet was). Anderzijds spreekt de Hoge Raad ook over een 'afdrachtverplichting' van Fortis (aan de failliet). De vraag is of hiervan wel sprake is indien enkel de factoringfinancier beschikkingsbevoegd is over het creditsaldo op de rekening (die op zijn naam is gesteld) en debiteuren worden geïnstrueerd door de kredietnemer om rechtstreeks aan de factoringfinancier te betalen waarbij ook in de factoringkredietovereenkomst wordt afgesproken dat ontvangen betalingen strekken tot aflossing van het krediet dat door de factoringfinancier is verstrekt aan de kredietnemer. In die omstandigheden lijkt er geen verplichting te zijn van de factoringfinancier om saldo af te dragen aan de kredietnemer, tenzij er op een zeker moment geen vorderingen meer zijn van de factoringfinancier op de kredietnemer terwijl debiteuren wel blijven doorbetalen op de factoringrekening. Die betalingen geschieden mijns inziens niet onverschuldigd, maar leiden wel tot een ongerechtvaardigde verrijking van de factoringfinancier, wat vervolgens zou leiden tot een afdrachtplicht van de factoringfinancier aan de kredietnemer.

Hoewel het vooralsnog niet geheel duidelijk is, lijkt het erop dat de Mulder/CLBN-uitzondering niet mogelijk en relevant is voor een 'inzake rekening' met een werking zoals hierboven beschreven en waarbij er geen sprake is van een afdrachtverplichting. Er ontstaat door creditering van de 'inzake rekening' dan geen schuld van de financier/'account bank' aan de kredietnemer die voor verrekening in aanmerking komt. Wellicht dat factoringfinanciers wel een 'vangnet' willen voor de Mulder/CLBN-uitzondering mocht het ooit tot een uitleg van een inzake rekening of factoringrekening komen die afwijkt van het voorgaande.

5 Een eigen pandrecht van de individuele financier?

Een variant die in de praktijk voorkomt, is dat een financier die partij is bij een gesyndiceerde lening met meerdere financiers, de kredietnemer een pandrecht op vorderingen laat vestigen ten gunste van zichzelf (al dan niet voor zover het vorde-

11 HR 14 juni 2013, NJ 2013/421 (ACF/Schreurs en ook wel bekend als ABN AMRO/Curatoren Favi-
ni).

M. Batteram

ringen betreft die betaald zijn of worden op een bankrekening aangehouden bij die financier). Aan deze variant kleven meerdere nadelen.

Allereerst is dit een vorm van zekerheid die normaal gesproken niet is toegestaan onder de kredietovereenkomst. Dat zou betekenen dat hiervoor een aparte afspraak moet worden gemaakt met de andere financiers in de kredietovereenkomst. Dat brengt ons meteen bij het tweede mogelijke nadeel: de pandgevers zullen niet bij alle banken bankrekeningen aanhouden en niet alle financiers werken met dergelijke aparte pandrechten met als gevolg ongelijkheid tussen de financiers. Ten derde worden in de praktijk niet altijd alle pandgevers onder de zekerheidsdocumenten ook partij bij bilaterale documentatie met een individuele financier. Dit zou ertoe leiden dat niet alle (handels)vorderingen van alle pandgevers/kredietnemers verpand worden onder de betreffende bilaterale documentatie. Ten vierde zou een dergelijk pandrecht enkel gevestigd worden ter zekering van de vorderingen van de betreffende financier zelf. Die financier is immers zelf geen crediteur onder de parallelle schuld (dat is enkel de zekerhedenagent) en er wordt doorgaans ook geen separate parallelle schuld opgenomen voor individuele financiers. Vorderingen van andere financiers worden door deze constructie dan ook niet gedekt. Als vijfde nadeel kan worden genoemd dat deze structuur zorgt voor onduidelijkheid welk pandrecht (dat van de zekerhedenagent of dat van de individuele financier) nu de hoogste rang inneemt. Dat zal in beginsel afhangen van de momenten waarop de verschillende pandakten worden getekend en aangeboden bij de Belastingdienst ter registratie, maar zolang daar geen coördinatie over is tussen de zekerhedenagent en de individuele financier(s) zal dat voor alle partijen onduidelijk blijven. Dit maakt dat deze variant in de praktijk lastig werkbaar is.¹²

6 Wat kunnen financiers doen om de Mulder/CLBN-uitzondering voor eenieder mogelijk te maken?

Met het bovengenoemde in gedachten lijkt het daarom de voorkeur te hebben om dit op een gecoördineerde wijze voor alle financiers te regelen in de kredietovereenkomst en de pandakte waaronder de vorderingen verpand worden. De benodigde wijzigingen zijn relatief beperkt van aard en kunnen op twee manieren worden opgezet (door middel van separate pandrechten of door middel van een gemeenschappelijk pandrecht, over beide varianten hieronder meer).

In de kredietovereenkomst zelf wordt naast de parallelle schuld voor de zekerhedenagent ook een parallelle schuld opgenomen voor iedere individuele financier. Onder de pandakte treedt de zekerhedenagent op als pandhouder, maar specifiek voor het pandrecht op (handels)vorderingen worden ook de overige financiers partij als pandhouders. Bij toetredingen door nieuwe financiers of overdracht van een bestaande financier aan een nieuwe financier onder de kredietovereenkomst zal een nieuwe pandakte getekend moeten worden waarbij ook de zekerhedenagent en andere financiers partij worden om de afspraken over de rang van het zekerheids-

12 Zie ook de opmerkingen hierboven over de problematiek ten aanzien van lager gerangschikte pandhouders.

recht vast te leggen (maar aangezien het format van de pandakte er dan al ligt, lijkt dat een beperkte exercitie). Op de (handels)vorderingen kunnen vervolgens (meerdere) pandrechten ten gunste van de zekerhedenagent en iedere individuele financier worden gevestigd of er kan worden gewerkt met een gemeenschappelijk pandrecht op die (handels)vorderingen.

6.1 *Meerdere pandrechten*

In het geval dat partijen ervoor kiezen om meerdere pandrechten te vestigen kunnen deze pandrechten tegelijkertijd met het pandrecht voor de zekerhedenagent worden gevestigd onder dezelfde akte. Wel dient het dan voldoende duidelijk te zijn dat er sprake is van separate pandrechten (en niet van een gemeenschappelijk pandrecht op (handels)vorderingen), alsmede dient de rangorde daarvan vast te staan.¹³ Het is mogelijk op te nemen dat het pandrecht van de zekerhedenagent bij aanvang eersterangs is en de pandrechten van de individuele financiers alle tweederangs (en dus onderling een gelijke rang hebben).

In combinatie met het opnemen van een voorwaardelijke rangwisseling tussen de diverse pandrechten met als uitkomst dat het pandrecht van de financier die de betaling op een bij hem aangehouden bankrekening heeft of zal ontvangen, de hoogste rang inneemt, wordt bewerkstelligd dat de financier die zich op de Mulder/CLBN-uitzondering wil beroepen zelf een eersterangs pandrecht heeft op de betreffende vordering.¹⁴ De voorwaarde voor het intreden van de rangwisseling is dan dat er een betaling plaatsvindt op een bankrekening aangehouden bij een financier, waarbij de rangwisseling dan met terugwerkende kracht effectief wordt per het moment vlak voor het verrichten van die betaling door de debiteur van de kredietnemer. Nu alle pandhouders en alle pandgevers hiervoor toestemming geven in de pandakte en gelet op de ruimte die de Hoge Raad biedt aan partijen om hier specifieke afspraken over te maken zou een dergelijke rangwisseling mogelijk moeten zijn.¹⁵ Tot die tijd blijft de zekerhedenagent pandhouder eerste in rang met betrekking tot deze vorderingen. Dit lijkt op het eerste gezicht omslachtig, maar partijen zelf hebben hier weinig omkijken naar omdat al het nodige al in de pandakte wordt geregeld en automatisch werking heeft. Ook de verdeling van eventuele door verrekening behaalde voordelen wordt in de praktijk bij gesyndiceerde financieringen altijd in de kredietovereenkomst geregeld met als uitkomst dat deze voordelen naar rato verdeeld worden tussen de financieringspartijen.¹⁶

13 Vgl. HR 9 april 2021, ECLI:NL:HR:2021:524 (Van Dooren q.q./Bontrup Holding) waaruit blijkt (r.o. 3.1.9) dat aan de hand van uitleg van de pandakten en daarmee samenhangende overeenkomsten kan worden vastgesteld dat er sprake is van separate pandrechten en wat hun onderlinge rangorde is, ook wanneer de registraties geen uitsluitel geven over de rangorde.

14 Vgl. eveneens HR 9 april 2021, ECLI:NL:HR:2021:524 (Van Dooren q.q./Bontrup Holding) waaruit blijkt dat deze rangwisseling ook kan worden afgesproken bij de vestiging van het pandrecht zelf.

15 De Hoge Raad heeft in HR 9 april 2021, ECLI:NL:HR:2021:524 (Van Dooren q.q./Bontrup Holding) immers veel vrijheid aan partijen gegeven om een rangwisselingsbepaling in te kleden zoals partijen zelf beogen, zolang alle partijen die door de wisseling van rangorde geraakt worden daarmee instemmen.

16 Zie de regeling omtrent 'Recovered Amounts' in de LMA-documentatie.

M. Batteram

6.2 *Gemeenschappelijk pandrecht*

Een andere optie is om te werken met een gemeenschappelijk pandrecht (met zowel de zekerhedenagent als de individuele financiers als deelgenoten in de gemeenschap) op de (handels)vorderingen. Hiermee vervalt het opnemen van aparte pandrechten en het opnemen van de rangwisseling. Wel komen er bepalingen inzake de ontstane gemeenschap voor in de plaats. De zekerhedenagent (als beheerder van de gemeenschap) zou dan de (exclusieve) bevoegdheid kunnen krijgen om dit pandrecht te beheren, uit te winnen, daarover te beschikken en alle andere rechten uit te oefenen. Te dien einde wordt er een beheersregeling in de zin van art. 3:168 BW opgenomen in de pandakte. Iedere pandhouder verleent de zekerhedenagent ook een volmacht om alle rechten uit te oefenen en acties te ondernemen die nodig of wenselijk zijn.

Het grote voordeel van beide hierboven omschreven constructies is dat de financiers samen optrekken en in gelijke mate kunnen profiteren van de Mulder/CLBN-uitzondering, ook wanneer zij niet de rol van zekerhedenagent hebben. Dit past goed in de gedachte achter financieringsarrangementen waar meerdere financiers bij zijn betrokken.

7 Conclusie

In deze bijdrage is ingegaan op enkele onzekerheden die de Mulder/CLBN-uitzondering op dit moment nog omgeven in situaties waarin meerdere financiers een kredietfaciliteit verstrekken en er gewerkt wordt met een zekerhedenagent. Het is niet duidelijk of in dergelijke gevallen iedere financier en/of de zekerhedenagent een beroep kan doen op verrekening conform de Mulder/CLBN-uitzondering. Hoewel de wenselijkheid van dergelijke verrekeningsmogelijkheden (ook gelet op de gedachte achter het arrest Mulder/CLBN) voor de praktijk buiten kijf staat, is er geen rechtspraak die dergelijke mogelijkheden bevestigt. In deze bijdrage worden ook enkele mogelijke oplossingen geschetst die deze onzekerheden kunnen wegnemen voor financiers. Deze zijn relatief eenvoudig toe te passen in de kredietovereenkomst en de (relevante) pandakte.