



Third-party releases en de WHOA

Een onderzoek naar de rechtsgeldigheid en wenselijkheid van *third-party releases* in de WHOA-akkoordprocedure, mede bezien vanuit Amerikaansrechtelijk perspectief

Erasmus School of Law
Departement Law & Business
Master Ondernemingsrecht
Emma Verweij, 543360
Scriptiebegeleider: mr. dr. H.J. de Kloe
Tweede lezer: mr. dr. A.G.H. Klaassen
Juli 2024

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1. Inleiding	4
1.1 Introductie	4
1.2 Probleemstelling	5
1.3 Onderzoeksmethodologie en opzet.....	6
Hoofdstuk 2. De Wet Homologatie Onderhands Akkoord	7
2.1 Inleiding.....	7
2.2 Doel en aanleiding	7
2.3 Hoofdpijnen van de WHOA-akkoordprocedure.....	8
2.3.1 Aanbieding en inhoud van het akkoord.....	8
2.3.2 Pre-insolventietoets.....	8
2.3.3 Wijziging aanspraken jegens derden door een akkoord.....	9
2.3.3.1 Regresvorderingen.....	9
2.3.3.2 Groeps garanties.....	9
2.3.4 Klassenindeling en stemming.....	10
2.3.5 Homologatie van het akkoord	10
2.4 Tussenconclusie	11
Hoofdstuk 3. Third-party releases	12
3.1 Inleiding.....	12
3.2 Definitie.....	12
3.3 Categorisering	12
3.3.1 Afstand van aanspraken jegens garanten.....	12
3.3.2 Afstand van aanspraken jegens bij de schuldenaar betrokken partijen.....	13
3.3.3 Afstand van aanspraken jegens bij de herstructurering betrokken partijen.....	14
3.4 Tussenconclusie	14
Hoofdstuk 4. Third-party releases in Chapter 11-procedures	16
4.1 Inleiding.....	16
4.2 Hoofdpijnen van de Chapter 11-procedure	16
4.2.1 Opening procedure en aanbieding akkoord	16
4.2.2 Rol van de trustee	16
4.2.3 Klassenindeling en stemming.....	17
4.2.4 Inhoud en homologatie van het akkoord	17
4.2.4.1 §524(e) U.S.C.....	17
4.2.4.2 §524(g) U.S.C.....	18
4.2.4.3 §105(a) U.S.C.....	18

4.3 Third-party releases: toegestaan in de VS?	18
4.3.1 Amerikaanse rechters	18
4.3.1.1 Voorstanders.....	18
4.3.1.2 Tegenstanders.....	19
4.3.2 ABI-commissie.....	20
4.3.3 Kritiek vanuit de Amerikaanse literatuur.....	20
4.3.3.1 Simon: ‘bankruptcy grifting’ en een mogelijke oplossing.....	20
4.3.3.2 Brubaker: een algeheel verbod van third-party releases	21
4.3.4 Uitspraak Supreme Court.....	22
4.3.5 Nondebtor Release Prohibition Act	22
4.6 Tussenconclusie	23
Hoofdstuk 5. De rechtsgeldigheid en wenselijkheid van third-party releases in een WHOA-akkoord 24	
5.1 Inleiding.....	24
5.2 Inbreuk op contractsvrijheid.....	24
5.3 Inbreuk op eigendomsrecht: artikel 1 EP EVRM	25
5.4 Third-party releases in het licht van artikel 1 EP EVRM.....	25
5.4.1 Third-party releases: altijd een inbreuk op het eigendomsrecht?	25
5.4.2 Het eerste vereiste: voorzienbaarheid	26
5.4.2.1 Derdenbeding	26
5.4.2.2 Afstand van recht.....	26
5.4.2.3 Een alternatieve benadering.....	27
5.5 Wijziging van de wet: wenselijk?	28
5.5.1 Eerste categorie: garanten.....	28
5.5.2 Tweede categorie: bij de vennootschap betrokken partijen.....	29
5.5.2.1 Bestaande vorderingen.....	29
5.5.2.2 Potentieel toekomstige vorderingen	31
5.5.3 Derde categorie: bij de herstructurering betrokken partijen	31
5.6 Tussenconclusie	31
Hoofdstuk 6. Conclusie	33
Literatuurlijst.....	35
Literatuur	35
Jurisprudentie	38
EHRM	38
Engeland.....	38
Nederland	38
Verenigde Staten.....	39

Parlementaire stukken.....	39
Overige bronnen	39

Hoofdstuk 1. Inleiding

1.1 Introductie

Met de inwerkingtreding van de Wet homologatie onderhands akkoord (WHOA) op 1 januari 2021 is voor ondernemers de mogelijkheid ontstaan om buiten faillissement een dwangakkoord te sluiten met schuldeisers en aandeelhouders. Dit kan een geschikte oplossing zijn als de onderneming die wordt gedreven door de schuldenaar op zich gezond en winstgevend is, maar in financiële problemen dreigt te raken door een zware schuldenlast.¹ Voor alle betrokkenen kan een dwangakkoord buiten faillissement voordelen opleveren. De schuldenaar kan met een gereduceerde schuldenlast blijven voortbestaan en schuldeisers ontvangen vaak een grotere uitbetaling dan dat zij in faillissement zouden hebben verkregen.² Ook kan voorkoming van een faillissement zorgen voor behoud van werkgelegenheid. Naast voortzetting van de onderneming kan een WHOA-akkoord ook een gecontroleerde afwikkeling van de bedrijfsvoering ten doel hebben.³

Partij bij een akkoord in de zin van de WHOA zijn de schuldenaar en zijn schuldeisers. Een WHOA-akkoord kan ook worden aangeboden aan aandeelhouders, maar omdat in dit onderzoek niet de focus ligt op hun positie, worden aandeelhouders in het vervolg van het onderzoek niet steeds afzonderlijk benoemd. De rechter heeft verschillende keren faillissementsakkoorden gehomologeerd die een zogenoemde 'third-party release' bevatten. Hiervan is sprake indien een bepaling is opgenomen waarin kwijting wordt verleend aan derde partijen, die geen partij zijn bij het akkoord.⁴ Zo kan worden bepaald dat schuldeisers afstand doen van een eventuele aanspraak jegens een bestuurder op grond van bestuurdersaansprakelijkheid. Het probleem met de third-party release is dat hiervoor niet dezelfde rechtvaardiging geldt als voor de contractsdwang van de WHOA. Bij de homologatie van een WHOA-akkoord is deze rechtvaardiging gelegen in het feit dat de schuldenaar pre-insolvent is.⁵

Soedira stelt dat een gehomologeerd akkoord in beginsel geen betrekking heeft op aanspraken van schuldeisers jegens derden. Ten aanzien van het faillissementsakkoord bepaalt artikel 160 Fw immers dat een gehomologeerd akkoord rechten van schuldeisers ten opzichte van derden onverlet laat. Haar opvatting is dat schuldeisers die voor het akkoord hebben gestemd wel gebonden kunnen worden aan een third-party release, maar tegenstemmende schuldeisers of schuldeisers die geen stem hebben uitgebracht niet. Als sprake is van gebondenheid, geldt deze in beginsel slechts jegens de schuldenaar.⁶ Verstijlen onderschrijft deze lijn en zet deze door naar third-party releases in een akkoord in de zin van de WHOA.⁷ Hermans & Vriesendorp zijn daarentegen van mening dat 'akkoordvreemde' bepalingen beoordeeld zouden moeten worden op basis van de economische realiteit en niet enkel op grond van juridisch-dogmatische overwegingen.⁸ Zij achten het wel denkbaar dat tegenstemmende en afwezige schuldeisers onder omstandigheden aan third-party releases gebonden kunnen worden.

De rechter overwoog onlangs dat naar Nederlands recht onduidelijkheid bestaat over de vraag of het opnemen van een finale kwijting ten behoeve van derden aan homologatie van een WHOA-akkoord

¹ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 1.

² Polak & Pannevis 2022, par. 29.1.

³ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 2.

⁴ Tavakolnia 2022, p. 10.

⁵ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 5.

⁶ Soedira 2011, p. 95.

⁷ Verheul & Van Zanten 2023, par. 16.7.2.

⁸ Hermans & Vriesendorp 2014, par. 3.

in de weg staat.⁹ In deze uitspraak en tevens in een andere uitspraak waarin een third-party release onderdeel van het geding was, wilde de rechter geen uitspraak doen over de rechtsgeldigheid ervan.¹⁰ Dit onderzoek zal zich richten op de vraag of third-party releases geldend zouden moeten kunnen worden ingeroepen tegen schuldeisers die niet met een akkoord in de zin van de WHOA hebben ingestemd.

1.2 Probleemstelling

Op dit moment bestaat rechtsonzekerheid over zowel de vraag of third-party releases aan homologatie van een WHOA-akkoord in de weg staan als over de vraag of een third-party release in een gehomologeerd akkoord rechtsgeldig tegen schuldeisers die niet hebben ingestemd kan worden ingeroepen. Deze rechtsonzekerheid illustreert de maatschappelijke relevantie van het onderzoek. Het is van belang om in kaart te brengen in hoeverre het toestaan van third-party releases rechtens en wenselijk is in het kader van een akkoord op grond van de WHOA, gelet op de doelstellingen van de WHOA en de belangen van betrokken partijen. Het onderzoek is tevens wetenschappelijk relevant, aangezien bij mijn weten nog weinig onderzoek is gedaan naar de gevolgen van het gebruik van third-party releases binnen de specifieke context van de WHOA.

In de Verenigde Staten bevindt de discussie over de third-party release zich in een verder gevorderd stadium. Chapter 11 Bankruptcy Code bevat een gelijksoortig herstructureringsstelsel als de WHOA. Third-party releases worden in het kader van dit stelsel regelmatig gebruikt en er is al veel uiteenlopende jurisprudentie verschenen over het onderwerp. Volgens de auteurs van het WODC-rapport is de beoordeling van de toelaatbaarheid van third-party releases een kwestie die aan de rechtspraak kan worden overgelaten.¹¹ Mede aan de hand van Amerikaanse literatuur en jurisprudentie wordt in dit onderzoek gezocht naar gezichtspunten die de rechter bij de beoordeling van third-party releases in een WHOA-akkoord mee zou kunnen wegen.

De volgende vraag staat centraal in het onderzoek:

In hoeverre, of onder welke voorwaarden, is het toestaan van third-party releases in een akkoord in het kader van de Wet homologatie onderhands akkoord (WHOA), mede in het licht van Amerikaanse rechtsvergelijking, wenselijk en conform het Nederlandse recht?

Ter beantwoording van de onderzoeksvraag worden de volgende deelvragen behandeld:

1. Wat zijn de belangrijkste kenmerken van de WHOA en hoe ziet een WHOA-procedure eruit?
2. Wat zijn third-party releases en in welke categorieën kunnen ze worden ingedeeld?
3. Wat zijn de belangrijkste kenmerken van de Chapter 11-procedure en wat is het juridisch kader voor third-party releases in de Verenigde Staten?
4. Zijn third-party releases toegestaan onder de WHOA en wat zijn de voor- en nadelen van (het toestaan van) third-party releases in een akkoord in de zin van de WHOA?

⁹ Rb. Amsterdam 21 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:4152, r.o. 12.8 (Steinhoff).

¹⁰ Rb. Amsterdam 21 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:4152, r.o. 12.10 (Steinhoff); Rb. Amsterdam 2 augustus 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:6160, r.o. 7.14.

¹¹ *Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord 2023*, p. 143.

1.3 Onderzoeksmethodologie en opzet

In ieder van de hoofdstukken wordt één van de deelvragen beantwoord. In hoofdstuk 2 komt aan de orde wat het doel en de aanleiding van de WHOA is en hoe een WHOA-procedure er op hoofdlijnen uitziet. Deze vragen zullen beantwoord worden aan de hand van de parlementaire geschiedenis en de relevante rechtswetenschappelijke literatuur. Hierbij wordt in het bijzonder ingegaan op de onderdelen van de WHOA die relevant zijn voor de beoordeling van third-party releases. In hoofdstuk 3 wordt beschreven wat third-party releases zijn en welke gevolgen het opnemen van third-party releases heeft voor de betrokken partijen. Met behulp van relevante literatuur en jurisprudentie wordt een categorisering gemaakt van verschillende soorten third-party releases. In hoofdstuk 4 komt Chapter 11 Bankruptcy Code aan de orde. Voor dit hoofdstuk worden primaire rechtsbronnen gebruikt die te vinden zijn in databanken als HeinOnline, Westlaw Next en Google Scholar. Eerst worden de hoofdlijnen van de Chapter 11-procedure toegelicht, waarna het juridisch kader ten aanzien van third-party releases nader uiteengezet wordt aan de hand van relevante literatuur en jurisprudentie. In hoofdstuk 5 worden de rechtsgeldigheid en de wenselijkheid van (het toestaan van) third-party releases in een WHOA-akkoord beoordeeld. Eerst wordt bezien of third-party releases zijn toegestaan onder de WHOA en vervolgens worden de voor- en nadelen van het toestaan van third-party releases in een WHOA-akkoord tegen elkaar worden afgewogen. Bij deze afweging worden argumenten uit het Amerikaanse recht betrokken en wordt tevens beoordeeld in hoeverre deze argumenten ook gelden voor third-party releases in een WHOA-akkoord. Hoofdstuk 6 sluit af met een conclusie waarin de onderzoeksvraag wordt beantwoord.

Hoofdstuk 2. De Wet Homologatie Onderhands Akkoord

2.1 Inleiding

De WHOA vormt het vertrekpunt van dit onderzoek. Daarom wordt in dit hoofdstuk nader ingegaan op deze wet, die onderdeel uitmaakt van de Faillissementswet. Eerst wordt ingegaan op het doel en de aanleiding van de WHOA. Vervolgens wordt beschreven hoe een WHOA-procedure er op hoofdlijnen uitziet.

2.2 Doel en aanleiding

De WHOA heeft het Nederlandse insolventierecht uitgebreid met een wettelijke regeling voor een dwangakkoord buiten faillissement of surseance. Vóór inwerkingtreding van de WHOA kon een schuldenaar die in financiële problemen verkeerde zijn schuldeisers wel een akkoord aanbieden waarin hij verzocht om uitstel van betaling of kwijtschelding van een deel van de schulden, maar hij kon een dergelijk akkoord niet afdwingen. Als schuldeisers niet met het voorstel van de schuldenaar instemden, leidde dit er regelmatig toe dat de onderneming alsnog failliet ging, of dat andere vermogensverschaffers een onevenredig deel van de herstructureringslasten op zich moesten nemen om een faillissement te voorkomen.¹² Volgens de algemene regels van het vermogensrecht kunnen schuldeisers immers aanspraak maken op volledige betaling van hun vordering. Buiten faillissement kon slechts van deze hoofdregel worden afgeweken als sprake was van misbruik van bevoegdheid in de zin van artikel 3:13 BW en een schuldeiser instemming met een hem aangeboden akkoord in redelijkheid niet had mogen weigeren.¹³ Een beroep hierop was in de praktijk vaak weinig succesvol, vanwege het gebrek aan tijd voor een gang naar de rechter in dergelijke situaties en een geringe kans op succes.¹⁴ Met een ieder van de schuldeisers diende dan ook afzonderlijk onderhandeld te worden over een voor hen acceptabele regeling, waardoor zij een sterke onderhandelingspositie kregen en zich weigerachtig konden opstellen.¹⁵

Verder bleken de bestaande regelingen voor een dwangakkoord in faillissement en surseance in de praktijk niet geschikt om te herstructureren, mede omdat preferente schuldeisers en separatisten er niet aan gebonden kunnen worden. Nederland bleef dan ook achter in de mogelijkheid tot herstructurering van ondernemingen, terwijl de praktijk wel dringend behoefte had aan een werkbare akkoordregeling buiten faillissement.¹⁶ Al sinds 1835 wordt gepleit voor een akkoordregeling buiten faillissement en surseance en sindsdien zijn verschillende wetsvoorstellen de revue gepasseerd.¹⁷ Op Europees niveau verscheen in 2019 de Herstructureringsrichtlijn die de lidstaten verplicht een regeling te treffen voor preventieve herstructureringsstelsels als onderdeel van het nationale insolventierecht.¹⁸ Door de wetgever is beoogd om de WHOA hierbij aan te laten sluiten. De WHOA dient richtlijnconform te worden uitgelegd.

De WHOA is gericht op ondernemingen, die vanwege een zware schuldenlast failliet dreigen te gaan, maar nog wel beschikken over levensvatbare bedrijfsactiviteiten. Het primaire doel van de wet is om het reorganiserend vermogen van deze ondernemingen te versterken. Verder staat de WHOA ook

¹² *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 1.

¹³ HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:485, *NJ 2017/466*, m.nt. Verstijlen; *JOR 2017/209*, m.nt. Mennens (*Mondia/V&D*).

¹⁴ Vriesendorp & Salah, p. 206.

¹⁵ Ter Horst 2021, par. 1.2.

¹⁶ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 3; Frima 1992, par. 7.

¹⁷ Tollenaar 2016, par. 1.2.

¹⁸ Richtlijn (EU) 2019/1023.

open als middel om gecontroleerde afwikkeling van een onderneming te bewerkstelligen.¹⁹ Met de WHOA wordt beoogd een effectief middel te bieden dat leidt tot een snelle finale beslissing van de rechter.²⁰ Het dwangakkoord onder de WHOA dient als uiterste redmiddel en kan enkel worden opgelegd wanneer dat in de gegeven omstandigheden gerechtvaardigd is.²¹ Daarom moet voldaan worden aan een set voorwaarden, waarvan de belangrijkste in het vervolg van dit hoofdstuk worden besproken.

2.3 Hoofdpijnen van de WHOA-akkoordprocedure

2.3.1 Aanbieding en inhoud van het akkoord

De schuldenaar zelf kan een akkoord aanbieden, maar ook schuldeisers, aandeelhouders of een binnen de onderneming ingestelde ondernemingsraad of personeelsvertegenwoordiging kunnen hiertoe het initiatief nemen. Zij kunnen op grond van artikel 371 lid 1 Fw de rechtbank verzoeken om de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige die aan de schuldeisers een akkoord aanbiedt. De schuldenaar kan ook zelf verzoeken om aanwijzing van een herstructureringsdeskundige. Uitgangspunt van de WHOA is dat de schuldenaar *debtor in possession* blijft. Aanwijzing van een herstructureringsdeskundige leidt er dan ook niet toe dat de schuldenaar de beschikking of het beheer over zijn vermogen verliest.²² De herstructureringsdeskundige dient zijn taak doeltreffend, onpartijdig en onafhankelijk uit te voeren (artikel 371 lid 6 Fw). Voor schade die het gevolg is van een poging om een WHOA-akkoord tot stand te brengen, is de herstructureringsdeskundige niet aansprakelijk. Dit is alleen anders als hem een persoonlijk ernstig verwijt treft dat hij niet heeft gehandeld zoals in redelijkheid mag worden verlangd van een over voldoende inzicht en ervaring beschikkende herstructureringsdeskundige die zijn taak met nauwgezetheid en inzet verricht. Voor de aansprakelijkheidsmaatstaf van de herstructureringsdeskundige heeft de wetgever beoogd aan te sluiten bij de voor curatoren geldende Maclou-norm.²³ De drempel voor aansprakelijkheid van de herstructureringsdeskundige is zelfs nog aanzienlijk hoger, gezien het moet gaan om een persoonlijk *ernstig* verwijt. Of de wetgever bewust dit verschil heeft beoogd, is echter niet geheel duidelijk.²⁴

2.3.2 Pre-insolventietoets

De ingangseis van een WHOA-traject is dat de schuldenaar in een toestand moet verkeren waarin het redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan. De schuldenaar moet wel in staat zijn om zijn lopende verplichtingen te voldoen. Hij dient echter te voorzien dat het geen reële gedachte is om een toekomstige insolventie af te kunnen wenden indien zijn schulden niet worden geherstructureerd.²⁵ De pre-insolventietoets is neergelegd in artikel 370 lid 1 Fw. Als van deze toestand sprake is, kan de schuldenaar aan zijn schuldeisers en aandeelhouders, of een aantal van hen, een akkoord aanbieden dat voorziet in een wijziging van hun rechten (en dat voor homologatie vatbaar is). Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan een gehele of gedeeltelijke kwijtschelding van een openstaande vordering, uitstel van betaling, of een *debt for equity swap*, waarbij een gedeelte van de vordering van een schuldeiser wordt omgezet in een aandelenbelang.²⁶

¹⁹ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 1.

²⁰ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 2.

²¹ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 5.

²² Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 27.

²³ HR 19 april 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2047, NJ 1996/27 (*Maclou*).

²⁴ Schreurs & Van den Berg, in: GS Faillissementswet, art. 371 lid 11, aant. 7.

²⁵ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 33.

²⁶ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 34.

2.3.3 Wijziging aanspraken jegens derden door een akkoord

Artikel 370 lid 2 verklaart artikel 160 Fw, dat ziet op het faillissementsakkoord, van overeenkomstige toepassing op het WHOA-akkoord. Artikel 160 Fw bepaalt dat schuldeisers, onverminderd de wijziging van rechten door een akkoord, hun rechten op borgen en medeschuldenaren van de schuldenaar kunnen uitoefenen. Op dit uitgangspunt worden twee uitzonderingen gegeven, die hieronder worden besproken.

2.3.3.1 Regresvorderingen

In de eerste plaats bevat artikel 370 lid 2 Fw een regeling om (toekomstige) regresvorderingen op de schuldenaar onschadelijk te maken.²⁷ Als de derde na homologatie een bedrag aan een schuldeiser voldoet, kan hij geen verhaal nemen op de schuldenaar. Regres nemen voor de voldoening van een vordering die de schuldenaar in een akkoord heeft gewijzigd, is dus uitgesloten. Hiermee wordt voorkomen dat de schuldenaar alsnog tot voldoening van de oorspronkelijke vordering kan worden aangesproken en het effect van de herstructurering tenietgaat.²⁸

2.3.3.2 Groepsgaranties

Artikel 372 Fw vormt een tweede uitzondering op het uitgangspunt van artikel 370 lid 2 Fw. Dit artikel bevat de mogelijkheid om garantiegevers binnen een groep volledig uit hun aansprakelijkheid te ontslaan of hun aansprakelijkheid te reduceren. Een akkoord waarin bepalingen met een dergelijke inhoud zijn opgenomen, wordt door de wetgever een 'breed akkoord' genoemd.²⁹ Om gebruik te kunnen maken van een breed akkoord geldt een aantal materiële voorwaarden. Er moet sprake zijn van een wijziging van rechten van schuldeisers jegens rechtspersonen die samen met de schuldenaar een groep vormen als bedoeld in artikel 2:24b BW. De te wijzigen aanspraken moeten strekken tot voldoening of tot zekerheid voor de nakoming van verbintenissen van de schuldenaar of van verbintenissen waarvoor die rechtspersonen met of naast de schuldenaar aansprakelijk zijn. Het akkoord kan dus voorzien in een wijziging van de rechten van schuldeisers jegens een borg of medeschuldenaar van de schuldenaar.³⁰ Vereist is verder dat de betrokken rechtspersonen tevens in de toestand verkeren waarin het redelijkerwijs aannemelijk is dat zij met het betalen van hun schulden niet zullen kunnen voortgaan. De betrokken rechtspersonen moeten voorts met de voorgestelde wijziging hebben ingestemd – tenzij het akkoord door een herstructureringsdeskundige is aangeboden – en de rechtbank moet rechtsmacht hebben als de rechtspersoon uit de groep zelf een homologatieverzoek zou doen (artikel 372 lid 1 sub c en d Fw). Voor de totstandkoming van een breed akkoord is verder vereist dat aan de procedurele eisen van artikel 372 lid 2 en 3 Fw is voldaan.

De regeling van artikel 372 Fw biedt uitkomst bij groepsvennootschappen waarbij de financiële problematiek hoofdzakelijk wordt veroorzaakt door afgegeven groepsgaranties en die met de enkele herstructurering van die garanties weer een houdbaar schuldenprofiel hebben.³¹ Garanten hoeven daardoor geen eigen pre-insolventieprocedure te doorlopen. Dit biedt groepsmaatschappijen de nodige procedurele voordelen.³² Ook als garanties zijn afgegeven door buitenlandse groepsvennootschappen kan de regeling van het breed akkoord worden toegepast, mits voldaan is aan de voorwaarden van artikel 372 lid 1 Fw.³³

²⁷ Mennens 2020, par. 7.7.3.2.

²⁸ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 9.

²⁹ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 44.

³⁰ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 43.

³¹ Pepels 2020, p. 6.

³² Tollenaar 2017, p. 58.

³³ Mennens 2020, nr. 415.

2.3.4 Klassenindeling en stemming

Artikel 374 lid 1 Fw bepaalt dat het akkoord in een klassenindeling dient te voorzien indien het akkoord betrekking heeft op verschillende groepen schuldeisers. Schuldeisers worden in verschillende klassen ingedeeld als hun rechten zodanig van elkaar verschillen dat van een vergelijkbare positie geen sprake is. In ieder geval worden de schuldeisers die in faillissement een verschillende rang in de rangorde hebben in verschillende klassen ingedeeld. Voor een aantal typen schuldeisers wordt in artikel 374 lid 2 en 3 Fw dwingend voorgeschreven dat zij in een aparte klasse komen. Het betreft ten eerste concurrente MKB-schuldeisers die een uitkering van minder dan 20% van hun vordering krijgen. Dit moet dan een vordering zijn voor geleverde goederen of diensten of een vordering uit onrechtmatige daad. Verder worden ook schuldeisers met een pand- of hypotheekrecht in een afzonderlijke klasse ingedeeld, voor het deel van hun vordering waarvoor de voorrang tot zekerheid strekt.

De schuldenaar of herstructureringsdeskundige dient het akkoord op grond van artikel 381 lid 1 Fw minstens acht dagen voor het plaatsvinden van de stemming aan de stemgerechtigden voor te leggen. De stemgerechtigden zijn de schuldeisers en aandeelhouders van wie de rechten op basis van het akkoord worden gewijzigd (artikel 381 lid 2 Fw). Een klasse heeft met het akkoord ingestemd als een groep schuldeisers instemt, die samen ten minste twee derden vertegenwoordigt van het totale bedrag aan vorderingen behorend tot de schuldeisers die binnen die klasse hun stem hebben uitgebracht (artikel 381 lid 6 Fw).

2.3.5 Homologatie van het akkoord

Homologatie heeft blijkens artikel 385 Fw tot gevolg dat het akkoord verbindend is voor alle betrokken schuldeisers en aandeelhouders. De schuldenaar of herstructureringsdeskundige kan de rechtbank schriftelijk verzoeken om homologatie van het akkoord als ten minste één klasse van schuldeisers met het akkoord heeft ingestemd. Vereist is wel dat die ene klasse 'in the money' is. Dat wil zeggen dat de klasse bestaat uit schuldeisers die bij een faillissement van de schuldenaar naar verwachting een uitkering in geld zouden ontvangen. Als het akkoord uitsluitend ziet op schuldeisers die bij een faillissement geen uitkering zouden krijgen, is deze eis vanzelfsprekend niet van toepassing (artikel 383 lid 1 Fw). Wanneer een tegenstemmende klasse door homologatie wordt gebonden aan het akkoord, wordt dit een *cross class cram down* genoemd.

De rechter toetst ambtshalve of het homologatieverzoek moet worden afgewezen op grond van één van de algemene afwijzingsgronden, zoals opgenomen in artikel 384 lid 2 Fw. Het gaat onder andere om het ontbreken van de pre-insolventietoestand als bedoeld in artikel 370 lid 1 Fw en het niet naleven van verschillende voorschriften met betrekking tot informatieverstrekking, klassenindeling en stemming. De afwijzingsgrond van artikel 384 lid 3 Fw kan uitsluitend worden ingeroepen door schuldeisers of aandeelhouders die niet met het akkoord hebben ingestemd. Op deze afwijzingsgrond kan een beroep worden gedaan als summierlijk blijkt dat deze schuldeisers of aandeelhouders op basis van het akkoord slechter af zijn dan bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement. Dit wordt de *best interests of creditors test* genoemd, die geïnspireerd is op de Amerikaanse Chapter 11-procedure.³⁴ Artikel 384 lid 4 Fw bevat vier afwijzingsgronden die slechts kunnen worden ingeroepen door schuldeisers die niet met het akkoord hebben ingestemd en tevens onderdeel uitmaken van een tegenstemmende klasse. Deze afwijzingsgronden zien op een eerlijke verdeling van de reorganisatiewaarde tussen de betrokken schuldeisers en aandeelhouders.³⁵ In het kader hiervan geldt bijvoorbeeld dat niet ten nadele van een tegenstemmende klasse mag worden

³⁴ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 65.

³⁵ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 69.

afgeweken van de wettelijke rangorde die geldt tussen schuldeisers. Deze regel is gebaseerd op de *absolute priority rule* uit de Chapter 11-procedure.

2.4 Tussenconclusie

De WHOA voorziet in de mogelijkheid om buiten faillissement of surseance een dwangakkoord te bewerkstelligen. Het akkoord kan worden aangeboden door de schuldenaar of een daartoe aangewezen herstructureringsdeskundige. De ingangseis van de WHOA is dat de schuldenaar in een toestand verkeert waarin het redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan. Er kan dan een voor homologatie vatbaar akkoord worden aangeboden aan schuldeisers en aandeelhouders dat voorziet in een wijziging van hun rechten. In beginsel geldt dat schuldeisers hun rechten jegens derden kunnen blijven uitoefenen, onverminderd het akkoord. Onder voorwaarden kunnen garantiegevers binnen de groep waarvan de schuldenaar deel uitmaakt wel volledig uit hun aansprakelijkheid worden ontslagen, of kan hun aansprakelijkheid worden gereduceerd. Een belangrijk vereiste dat hierbij geldt, is dat de betreffende garantiegever ook pre-insolvent is. Over het akkoord dient te worden gestemd door degenen wiens rechten door het akkoord worden gewijzigd. Per klasse schuldeisers wordt een stem voor of tegen homologatie van het akkoord uitgebracht. Schuldeisers en aandeelhouders worden in een verschillende klasse ingesteld als hun positie niet vergelijkbaar is. Als ten minste één in the money klasse – wanneer deze er is – heeft ingestemd, kan worden verzocht om homologatie van het akkoord. De rechter toetst ambtshalve aan de algemene afwijzingsgronden en is verplicht het verzoek af te wijzen als een van deze gronden zich voordoet. Voorts kan de rechter het homologatieverzoek afwijzen op verzoek van de in de wet aangewezen schuldeisers als een van de aanvullende afwijzingsgronden zich voordoet. Door homologatie wordt het akkoord verbindend voor alle betrokken schuldeisers en aandeelhouders.

Hoofdstuk 3. Third-party releases

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk staat de third-party release centraal. Eerst worden third-party releases gedefinieerd en vervolgens vindt een categorisering plaats. Deze ziet op categorieën third-party releases die gebruikelijk zijn in het Amerikaanse recht. Ter illustratie wordt een aantal voorbeelden genoemd, waaronder ook voorbeelden uit de Nederlandse jurisprudentie. Deze voorbeelden strekken uitsluitend tot het duiden van het onderscheid tussen de verschillende categorieën third-party releases.

3.2 Definitie

De term ‘third-party release’ is ontleend aan het Amerikaanse en Engelse recht. Third-party releases worden veelvuldig opgenomen in akkoorden in de zin van Chapter 11 van de Amerikaanse Bankruptcy Code. Door middel van een Chapter 11-akkoord kan een schuldenaar ontslagen worden uit zijn aansprakelijkheid jegens schuldeisers. Bij een Chapter 11-procedure gaat het, net als bij een WHOA-procedure, om het herschikken van rechtsverhoudingen tussen de schuldenaar en schuldeisers. Het akkoord raakt de aanspraken die schuldeisers hebben op derde partijen in beginsel niet. Schuldeisers met een vordering jegens de schuldenaar hebben echter regelmatig ook claims jegens bij de schuldenaar betrokken partijen. Third-party releases in een Chapter 11-akkoord zijn bepalingen die derde partijen uit hun aansprakelijkheid jegens de schuldeisers van de schuldenaar ontslaan of deze aansprakelijkheid beperken.³⁶ Dergelijke bepalingen kunnen bevorderlijk of zelfs noodzakelijk zijn voor de succesvolle implementatie van een akkoord.³⁷

3.3 Categorisering

3.3.1 Afstand van aanspraken jegens garanten

Third-party releases kunnen nuttig zijn in het kader van schulden die al bestonden vóór de herstructurering. Een voorbeeld hiervan is de toepassing van third-party releases binnen de context van groepsmaatschappijen. Groepsmaatschappijen zijn vaak financieel verweven door middel van garanties, borgstellingen, hoofdelijke aansprakelijkheden of derdenzekerheid. Als gevolg van deze verwevenheid kan de financiële nood van één groepsmaatschappij ervoor zorgen dat ook andere vennootschappen binnen de groep in de problemen komen. Wanneer die vennootschappen niet genoeg middelen beschikbaar hebben om de gegarandeerde bedragen te voldoen, kunnen ook zij in een insolventieprocedure belanden. Dit domino-effect wordt nog eens versterkt door de onderlinge afhankelijkheid van de groepsmaatschappijen op tal van gebieden. Hoewel verschillende vennootschappen die tot een groep behoren juridisch onderscheiden entiteiten zijn, zijn zij op economisch, financieel, administratief dan wel operationeel gebied vaak zeer verweven met elkaar. Als één groepsmaatschappij wordt geherstructureerd en andere groepsmaatschappijen vervolgens failliet gaan wegens een tekort aan financiële middelen om de gegarandeerde verplichtingen te betalen, zal de daaropvolgende financiële nood binnen de groep vaak weer gevolgen hebben voor de geherstructureerde groepsmaatschappij vanwege de onderlinge verwevenheid. Een oplossing voor dit probleem is het gebruik van third-party releases die de groepsvennootschappen, die zich garant hebben gesteld voor de nakoming van verplichtingen van de schuldenaar, kwijten van aansprakelijkheid. Met dergelijke third-party releases kan worden voorkomen dat voor alle groepsmaatschappijen een afzonderlijke procedure hoeft te worden geopend, met alle mogelijke

³⁶ Brubaker 1997, p. 961.

³⁷ Pilkington 2017, par. 9-001.

negatieve gevolgen van dien.³⁸ Ook andere entiteiten dan vennootschappen die behoren tot dezelfde groep als de schuldenaar kunnen zich garant hebben gesteld voor schulden van de schuldenaar en hiervoor door middel van een third-party release gevrijwaard worden.³⁹

Veder & Thery beschouwen alleen upstream garanties als zijnde geschikt voor vrijgave door middel van een third-party release. De gedachte hierachter is dat de moedermaatschappij niet noodzakelijkerwijs wordt getroffen door een herstructureringsproces van de dochtermaatschappij en dat het dan ook niet meer dan normaal is dat schuldeisers de moedermaatschappij op haar garantieverplichtingen kunnen aanspreken.⁴⁰

3.3.2 Afstand van aanspraken jegens bij de schuldenaar betrokken partijen

Een tweede categorie third-party releases betreft bepalingen waarin vorderingen op grond van onrechtmatig handelen jegens schuldeisers worden kwijtgescholden. Het gaat hierbij om mogelijk onrechtmatig handelen door bij de onderneming betrokken partijen voorafgaand aan de herstructurering. Bij de onderneming betrokken partijen kunnen bijvoorbeeld bestuurders, commissarissen of aandeelhouders zijn. Het nut van dit type third-party releases is dat derden er hierdoor toe kunnen worden gezet om extra gelden ter beschikking te stellen waardoor een akkoord mogelijk kan worden gemaakt.⁴¹ In ruil hiervoor willen zij dat schuldeisers afstand doen van vorderingsrechten jegens hen. De beëindiging van het faillissement door middel van een akkoord (en finale kwijting) wordt door het gebruik van dit type third-party releases aantrekkelijker gemaakt voor de schuldeisers dan de vereffening van de boedel. Vaak gaat een dergelijke bepaling gepaard met een verbod aan de slachtoffers om na de herstructurering de derde partijen aan te klagen. Zo'n verbod dwingt schuldeisers ertoe om te proberen nog iets van hun vorderingen te ontvangen door middel van een schikking in het akkoord.⁴²

Het treffen van een schikking kan waardemaximalisatie voor de schuldeisers opleveren zonder de noodzaak van complexe en dure processen die zij zouden hebben moeten voeren met betrekking tot het onrechtmatig handelen.⁴³ Op deze manier kan een akkoord zelfs effectief worden gebruikt als alternatief mechanisme voor het afhandelen van massaschade.⁴⁴ In de Verenigde Staten is dit al regelmatig gebeurd. Massaschadeclaims kunnen bijvoorbeeld voortkomen uit de verkoop van defecte producten of met betrekking tot systematisch seksueel misbruik. Met betrekking tot dit laatste zijn third-party releases opgenomen in de akkoorden van *USA Gymnastics*⁴⁵ en *Boy Scouts of America*.⁴⁶ De Chapter 11-procedure wordt in zulke gevallen dus ingezet om procedures over onrechtmatige daad te voorkomen. De achtergrond hiervan is dat wordt geprobeerd multi-district litigation te vermijden. Dit is een dure en langzame vorm van rechtspraak en het starten van een Chapter 11-procedure wordt dan ook gezien als een strategisch alternatief.⁴⁷

Ook in zaken waar astbestclaims in het geding zijn, worden regelmatig third-party releases opgenomen. De Engelse zaak *T&N* is hier een voorbeeld van. In deze zaak werden de rechten van derden op de hierboven omschreven wijze gewijzigd door middel van een scheme. Er was hier sprake

³⁸ Pepels 2022, p. 49.

³⁹ Pepels 2022, p. 50.

⁴⁰ Veder & Thery 2017, par. 16.3.

⁴¹ Pepels 2022, p. 50.

⁴² Brubaker 2022, p. 14.

⁴³ Hermans & Vriesendorp, par. 4.

⁴⁴ Pepels 2022, p. 51.

⁴⁵ *In re U.S.A. Gymnastics*, 18-09108-RLM-11 (Bankr. S.D. Ind. Apr. 20, 2020).

⁴⁶ *In re Boy Scouts of Am. and Del. BSA, LLC*, 642 B.R 504, 594-95 (Bankr. D. Del. 2022).

⁴⁷ Simon 2022, p. 9.

van mogelijke toekomstige aansprakelijkheidsclaims van werknemers die door hun werkgever waren blootgesteld aan asbest. De scheme bevatte een bepaling die inhield dat de verzekeraars een bepaald bedrag in een trust zouden storten ten behoeve van de werknemers. In ruil hiervoor zouden de werknemers aan de verzekeraars kwijting verlenen.⁴⁸

Tot slot bevatten ook een aantal akkoorden die door de Nederlandse rechter gehomologeerd zijn third-party releases. In het surseanceakkoord van Stichting Wereldruiterspelers werd een bepaling opgenomen waarin kwijting werd verleend aan derden voor eventuele aansprakelijkheid van bij de schuldenaar betrokken partijen. In het akkoord werd opgenomen dat schuldeisers, door voor het akkoord te stemmen, onherroepelijk afstand deden van hun vermeende vorderingsrechten op bestuurders van de Stichting en hun verzekeraars, uit welke hoofde dan ook.⁴⁹ In het WHOA-akkoord van Steinhoff stond dat de aandeelhouders afstand moesten doen van alle mogelijke vorderingen die zij hebben op SIHNV en alle na een bepaalde datum aangestelde bestuurders, leden van de RvC, partners, agenten etc.⁵⁰ In het WHOA-akkoord van Diebold werd een brede third-party release opgenomen die inhield dat (voormalig) directeurs en aandeelhouders uit mogelijke aansprakelijkheidsclaims werden ontslagen.⁵¹

3.3.3 Afstand van aanspraken jegens bij de herstructurering betrokken partijen

Voorts kunnen third-party releases die personen met een belangrijke rol in de herstructurering uit hun aansprakelijkheid ontslaan nuttig zijn om op te nemen in een akkoord. Dit type bepaling wordt in het Amerikaanse recht een ‘exculpatory clause’ genoemd.⁵² In deze bepalingen wordt kwijting verleend aan bijvoorbeeld bestuurders, advocaten, financiële adviseurs etcetera. Het betreft hier de kwijting van aansprakelijkheid op grond van vorderingen die niet vóór, maar tijdens de herstructurering kunnen ontstaan. De herstructurering van grote corporates gaat vaak gepaard met grote geldbedragen. De hoofdrolspelers in de herstructurering stellen zichzelf dan ook bloot aan substantiële risico’s. Beslissingen die door hen genomen moeten worden, kunnen verkeerd uitpakken en enorme schadeclaims tot gevolg hebben. Door de eventuele aanspraken die schuldeisers zouden kunnen hebben op deze hoofdrolspelers vrij te geven, kunnen deze personen geruster hun werk doen. In de literatuur is bepleit dat belangrijke besluitvormers en hun adviseurs zonder deze vrijgaven terughoudend kunnen zijn in het nemen van risico’s, die juist de kans op een succesvolle herstructurering zouden kunnen vergroten. Vrijgaven van deze partijen kunnen ook de vergoedingen waartegen zij bereid zijn om bij te dragen aan de herstructurering aanzienlijk verlagen.⁵³ Een voorbeeld van deze categorie third-party releases zien we in het faillissementsakkoord in de zaak *Lehman Brothers*. Daar werd een bepaling opgenomen op grond waarvan schuldeisers afstand konden doen van een eventuele vordering op curatoren, hun kantoor, de medewerkers van dit kantoor en ingeschakelde derden.⁵⁴

3.4 Tussenconclusie

Third-party releases zijn akkoordbepalingen waarin kwijting wordt verleend aan derde partijen, die geen partij zijn bij het akkoord. Een schuldenaar kan door het opnemen van een dergelijke bepaling proberen het akkoord uit te breiden naar niet-schuldenaren wiens participatie in, of impact op de procedure vermoedelijk het vermogen van de schuldenaar om te reorganiseren zal aantasten. In de

⁴⁸ Re T&N Ltd [2006] EWHC 1447 (Ch) (T&N no. 3), nr. 51-55; Mennens 2020, par. 7.7.2.

⁴⁹ Rb. Utrecht 5 april 1995, nr. 03.03.671/94; Soedira 2011, p. 93.

⁵⁰ Rb. Amsterdam 21 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:4152, r.o. 5.12.

⁵¹ Salah, Gluck & Malakotipour 2024.

⁵² ABI-rapport 2014, p. 250.

⁵³ Pepels 2022, p. 52.

⁵⁴ *Composition Plan Lehman Brothers Treasury Co B.V. (LBT)*, p. 12; *Composition Plan LBT*, p. 26.

eerste plaats kunnen third-party releases worden gebruikt om aanspraken jegens garanten kwijt te schelden, die al dan niet deel uitmaken van de groep vennootschappen waartoe de schuldenaar behoort. De schuldeisers die door dit type third-party releases worden getroffen, zijn contractuele garanten of andere financiële schuldeisers. Ten tweede kunnen third-party releases zien op kwijting van eventuele aanspraken van schuldeisers op bij de onderneming betrokken partijen. Het betreft de kwijting van aansprakelijkheid die voorafgaand aan de herstructurering is ontstaan. De schuldeisers die door een dergelijke third-party release getroffen worden, zijn de schuldeisers die gerechtigd waren tot het invoeren van aansprakelijkheid van de betreffende partijen. Met een derde categorie third-party releases worden personen die een belangrijke rol spelen bij de herstructurering uit hun aansprakelijkheid ontslagen. Door dit type third-party releases worden de rechten van de gezamenlijke schuldeisers aangetast.

Hoofdstuk 4. Third-party releases in Chapter 11-procedures

4.1 Inleiding

In dit vierde hoofdstuk wordt het Amerikaanse recht met betrekking tot third-party releases beschreven. Eerst zal Chapter 11 van de Amerikaanse Bankruptcy Code (U.S.C.) op hoofdlijnen worden toegelicht, waarbij de relevante bepalingen ten aanzien van third-party releases aan de orde komen. In de derde paragraaf wordt vervolgens beschreven welke mening Amerikaanse rechters, rechtswetenschappers en de wetgever zijn toegedaan met betrekking tot de toelaatbaarheid van nonconsensual third-party releases.

4.2 Hoofdlijnen van de Chapter 11-procedure

4.2.1 Opening procedure en aanbidding akkoord

Het centrale idee van de Chapter 11-procedure is dat een onderneming als een 'going concern' meer waard is dan wanneer de onderneming wordt geliquideerd. Daarnaast zouden alle betrokken partijen meer profiteren van het overleven van de onderneming dan van haar ondergang.⁵⁵ Over het algemeen is de bemoeienis van de rechter met het traject intensief en heeft hij vaak de doorslaggevende stem.⁵⁶ Zowel de schuldenaar als de schuldeisers kunnen een Chapter 11-procedure laten openen. Voor de bevoegdheid van de schuldenaar om een procedure aan te vragen is niet vereist dat hij insolvent is (§301 U.S.C.). Voor de bevoegdheid van schuldeisers geldt dat wel moet worden vastgesteld dat de schuldenaar insolvent is (§303(h)(1) U.S.C.). Gedurende de eerste 120 dagen na de opening van de procedure is enkel de schuldenaar bevoegd een akkoord aan te bieden (§1121(b) U.S.C.). Na afloop van deze *exclusivity period* mag iedere belanghebbende partij een akkoord aanbieden (§1121(c) U.S.C.).

Bij indiening van een verzoek tot opening van een Chapter 11-procedure treedt van rechtswege een *automatic stay* in, die geldt jegens eenieder die rechten tegen de schuldenaar kan doen gelden (§362 U.S.C.). Door de *automatic stay* worden lopende procedures stopgezet en wordt het aanbrengen van nieuwe procedures verboden. Dit dient twee doelen: een halt brengen aan de gang van schuldeisers naar de rechtbank en de schuldenaar voorzien van een tijdelijke ademruimte waarin hij een poging tot reorganisatie kan doen.⁵⁷ Schuldeisers die een vordering hebben die als gevolg van de *automatic stay* is geschorst, kunnen hun rechten jegens de schuldenaar doen gelden door bij de faillissementsrechtbank een bewijs van die vordering in te dienen (§501(a) U.S.C.). Als de vordering wordt toegewezen, heeft de desbetreffende schuldeiser recht op een uitkering overeenkomstig de voorwaarden van het akkoord. Het doen gelden van verdere rechten jegens de schuldenaar wordt verboden (§524(a) U.S.C.).

4.2.2 Rol van de trustee

In uitzonderlijke situaties benoemt de rechtbank een 'trustee', die de controle over het bestuur van de onderneming overneemt (§1108 U.S.C.). In §1104(a) U.S.C. staat een aantal situaties opgenoemd waarin dit aan de orde is. Het gaat bijvoorbeeld om fraude of ernstig wanbeleid bij de schuldenaar. De Chapter 11-trustee krijgt de taak toegewezen om de schuldenaar en zijn onderneming te onderzoeken, tenzij de rechtbank anders oordeelt (§1106(a)(3) U.S.C.). De trustee vertegenwoordigt de boedel en heeft de 'capacity to sue and be sued' (§323(a)(b) U.S.C.).

⁵⁵ Tabb 1993, p. 804.

⁵⁶ Tollenaar 2016, par. 6.1.

⁵⁷ H.R. Rep. No. 95-595, 340 (1977), herdrukt in 1978 U.S.C.C.A.N. 5963, 6296-97.

4.2.3 Klassenindeling en stemming

De stemming over het akkoord verloopt, net als bij de WHOA, in klassen. Een vordering mag slechts in een klasse worden geplaatst indien deze vergelijkbaar is met de andere vorderingen in de klasse (§1122(a) U.S.C.). Verder moet het akkoord alle vorderingen of rechten binnen dezelfde klasse op dezelfde wijze behandelen (§1123(a)(4) U.S.C.). Een klasse schuldeisers heeft met het akkoord ingestemd als de voorstemmende schuldeisers ten minste twee derde van het bedrag en meer dan de helft van het aantal vorderingen vertegenwoordigen van de schuldeisers die op het akkoord hebben gestemd (§1126(c) U.S.C.). Verder geldt dat klassen die niet door het akkoord worden geraakt, worden geacht vóór het akkoord te hebben gestemd (§1124 jo. 1126(f) U.S.C.). Klassen die onder het akkoord niets ontvangen, worden geacht tegen het akkoord te hebben gestemd (§1126(g) U.S.C.). Als ten minste één *impaired class* met het akkoord instemt, kan het akkoord door middel van een *cram down* aan alle schuldeisers worden opgelegd, mits het eerlijk en niet onredelijk discriminerend is (§1129(b)(1) U.S.C.). Een *impaired class* bevat schuldeisers wier vorderingen of belangen op grond van het voorgestelde akkoord worden gewijzigd (§1124 U.S.C.).

4.2.4 Inhoud en homologatie van het akkoord

De toegelaten mogelijkheden over de inhoud van het akkoord zijn ruim en vergelijkbaar met de potentiële inhoud van een WHOA-akkoord. Zo kan het akkoord een wijziging van vorderingsrechten of een *debt-for-equity swap* inhouden (§1123(a)(5) U.S.C.). De homologatiecriteria zijn opgenomen in §1129(a) U.S.C. Belangrijke homologatiecriteria zijn de *best interests of creditors test* en de *feasibility test* (§1129(a)(7) U.S.C.; §1129(a)(11) U.S.C.). De *feasibility test* is een toets van de algehele financiële levensvatbaarheid van de onderneming na totstandkoming van het akkoord.⁵⁸ Verder wordt getoetst of het akkoord te goeder trouw is voorgesteld en niet op welke manier dan ook in strijd is met de wet (§1123(a)(3) U.S.C.). Homologatie van een Chapter 11-akkoord zorgt ervoor dat alle crediteuren en aandeelhouders hieraan gebonden worden.

Het gevolg van homologatie van een Chapter 11-akkoord is dat de schuldenaar ontslagen wordt uit alle schulden die hij op het moment van homologatie had (§1141(d)(1)(A) U.S.C.). §1141(a) U.S.C. bepaalt dat bepalingen uit het gehomologeerde akkoord de schuldenaar en allerlei bij de schuldenaar betrokken partijen kunnen binden, ongeacht of de partij in kwestie met het akkoord heeft ingestemd. Op grond van §1129(a)(1) U.S.C. kan de rechtbank een akkoord slechts homologeren als het akkoord in overeenstemming is met de toepasselijke bepalingen van de Code. Een Chapter 11-akkoord mag voorts iedere gepaste bepaling bevatten die niet inconsistent is met wettelijke bepalingen (§1123(b)(6) U.S.C.). Of third-party releases consistent zijn met de bepalingen van de Code is een vraag die door rechtbanken verschillend wordt beantwoord. De Bankruptcy Code biedt op dit punt geen eenduidig kader. Een aantal bepalingen is relevant en zal in de volgende paragrafen nader worden toegelicht.

4.2.4.1 §524(e) U.S.C.

Zoals eerder in dit hoofdstuk aan de orde is gekomen, kunnen schuldeisers tijdens de *automatic stay* geen rechten op de schuldenaar doen gelden anders dan door middel van een ingediend bewijs van hun vordering. De kwijtschelding die door een akkoord wordt bewerkstelligd, wordt ten uitvoer gelegd door middel van een wettelijk bevel, dat de schuldeisers verbiedt verdere rechten jegens de schuldenaar te doen gelden. De *automatic stay* wordt dan vervangen door deze zogeheten *discharge injunction*. In §524(e) U.S.C. wordt bepaald dat dit ontslag uit aansprakelijkheid van de schuldenaar geen betrekking heeft op de aansprakelijkheid van enige andere entiteit. Over de uitleg van deze bepaling bestaat discussie, waar in paragraaf 4.3 nader op wordt ingegaan.

⁵⁸ Re Las Vegas Monorail Co., 462 B.R. 795, 798 (Bankr. D. Nev. 2011).

4.2.4.2 §524(g) U.S.C.

§524(g) U.S.C. keurt expliciet third-party releases goed in zaken waarin sprake is van asbestclaims. Aan deze bepaling wordt ook wel het argument ontleend dat het expliciet wettelijk toestaan van third-party releases in asbestzaken impliceert dat deze zijn verboden in alle andere zaken.⁵⁹ Bij de invoering van de wettelijke bepaling door het Congres werd echter vermeld dat niets in §524(g) U.S.C. mag worden geïnterpreteerd als een wijziging, aantasting of vervanging van enige andere autoriteit die de rechtbank heeft om bevelen uit te vaardigen in de context van het homologeren van een akkoord.⁶⁰ Sommige rechtbanken leiden hier dan ook uit af dat §524(g) U.S.C. niets impliceert met betrekking tot de toelaatbaarheid van third-party releases in situaties waarin geen sprake is van asbestclaims.⁶¹

4.2.4.3 §105(a) U.S.C.

§105(a) U.S.C. bepaalt dat de rechter elke uitspraak kan doen die noodzakelijk of passend is voor de tenuitvoerlegging van de bepalingen van de Bankruptcy Code. Deze bepaling kan worden gebruikt om acties op te kunnen schorten die niet onder de *automatic stay* vallen. De rechtbank dient van geval tot geval te beoordelen of een bepaalde actie die de boedel kan schaden, moet worden opgeschort.⁶² De bepaling is door rechters gebruikt wanneer acties van schuldeisers jegens niet-schuldenaren zoals bestuurders of commissarissen de doelen van de *automatic stay* dreigden te frustreren.⁶³

4.3 Third-party releases: toegestaan in de VS?

Third-party releases vormen een omstreden onderwerp in de Verenigde Staten, zowel in de rechtspraak als in de literatuur. In deze paragraaf wordt ingegaan op de stellingname van rechters, een gespecialiseerde commissie en vooraanstaande Amerikaanse rechtswetenschappers: Simon en Brubaker. Vervolgens komt het recente oordeel van de Supreme Court in de beruchte zaak *Purdue Pharma* aan de orde. Tot slot wordt ingegaan op de Nondebtor Release Prohibition Act, die beoogt nonconsensual third-party releases volledig te verbieden.

4.3.1 Amerikaanse rechters

4.3.1.1 Voorstanders

De Amerikaanse rechtbanken zijn zeer verdeeld over de vraag welke conclusies moeten worden verbonden aan de relevante Codebepalingen met betrekking tot de toelaatbaarheid van nonconsensual third-party releases. Het Tweede, Derde, Vierde, Zesde, Zevende, Negende en Elfde Circuit hebben het standpunt ingenomen dat de Code rechtbanken toestaat om third-party releases onder omstandigheden te accepteren.⁶⁴ Als rechtvaardiging hiervoor wordt veelal §105(a) U.S.C. aangevoerd. Deze bepaling zou rechters de macht geven om maatregelen te treffen als de wettelijke maatregelen niet doeltreffend zijn.⁶⁵ Een ander argument dat wordt gebruikt door voorstanders is dat de Code third-party releases niet expliciet verbiedt en dat ze daarom niet in strijd zijn met §1123(b)(6) U.S.C.⁶⁶ Verder vormt §524(e) U.S.C. voor voorstanders geen obstakel. Zij menen dat een 'discharge' niet hetzelfde is als een 'release' of 'provision' in een akkoord. §524(e) U.S.C. zou daarom geen betrekking hebben op third-party releases. Voorts wordt betoogd dat §524(e) U.S.C. slechts het effect

⁵⁹ *In re Purdue Pharma L.P.*, 635 B.R. 26, 92 (S.D.N.Y. 2021).

⁶⁰ Bankruptcy Reform Act of 1994, Pub. L. No. 103-394 § 111(b).

⁶¹ Zie bijvoorbeeld: *In re Boy Scouts of Am. and Del. BSA, LLC*, 642 B.R. 504, 594-95 (Bankr. D. Del. 2022).

⁶² S. REP. No. 95-989, 51 (1978), herdrukt in 1978 U.S.C.C-AN. 5787, 5837.

⁶³ H.R. REP. No. 595, supra note 6, 342.

⁶⁴ Zie voor voorbeelden Reynolds 2024, p. 122.

⁶⁵ *In re Chinichian*, 784 F.2d 1440, 1443 (9th Cir. 1986).

⁶⁶ *In re Dow Coming Corp.*, 280 F.3d 648, 657 (6th Cir. 2002).

van het ontslag uit aansprakelijkheid van de schuldenaar uitlegt, maar niet het uitslag uit aansprakelijkheid van een niet-schuldenaar verbiedt.⁶⁷

Hoewel de hierboven genoemde rechtbanken nonconsensual third-party releases onder omstandigheden toestaan, verschillen ze van inzicht over hoe de toelaatbaarheid van een third-party release moet worden beoordeeld in een concrete zaak. Hiervoor worden verschillende toetsingskaders gebruikt. Bekend en vaak toegepast zijn de factoren die zijn geformuleerd in de zaak *Master Mortgage*. Op basis hiervan dient afgewogen te worden:

- i. of er samenlopende belangen bestaan tussen de schuldenaar en de derde, bijvoorbeeld doordat als gevolg van subrogatie- of regresvorderingen een vordering tegen de derde neerkomt op een vordering tegen de schuldenaar;
- ii. of de derde in ruil voor de kwijting een substantiële financiële bijdrage aan het akkoord heeft geleverd;
- iii. of de kwijting essentieel is voor het slagen van de herstructurering;
- iv. of de getroffen klassen in ruime meerderheid vóór het akkoord hebben gestemd; en
- v. of het akkoord voorziet in een mechanisme voor de voldoening van alle of vrijwel alle vorderingen in de getroffen klasse.⁶⁸

In de zaak *Dow Corning* hanteert het Zesde Circuit zeven factoren, die een samenvatting vormen van factoren die zijn geformuleerd in verschillende andere zaken. De eerste vijf factoren komen overeen met de bovengenoemde factoren. De additionele factoren zijn (vi) of het akkoord aan eisers die niet schikken de mogelijkheid geeft om de derde alsnog aansprakelijk te stellen en (vii) of de rechtbank specifieke feiten heeft gevonden die haar conclusies omtrent de voorgaande factoren ondersteunen.⁶⁹ Het Elfde Circuit gebruikte in de zaak *Seaside Engineering & Surveying Inc.* dezelfde zeven factoren, maar voegde hier nog eigen 'additionele beschouwingen' aan toe, wat leidde tot een andere beoordeling van third-party releases in de onderhavige zaak.⁷⁰

Er zijn ook rechtbanken die deze tests afwijzen. Zo weigerde het Tweede Circuit in de zaak *Continental Airlines* om een regel of test vast te stellen met betrekking tot de toelaatbaarheid van third-party releases. In plaats hiervan werd gezegd dat de twee kenmerken van toegestane third-party releases 'fairness' en 'necessity to the reorganization' zijn.⁷¹ Ook het Vierde Circuit wees het gebruik van een standaard lijstje af en benadrukte het belang van het casuïstisch bezien welke factoren relevant zijn in een concrete zaak.⁷²

4.3.1.2 Tegenstanders

Niet alle Amerikaanse rechtbanken zijn positief over third-party releases in Chapter 11-akkoorden. Het Vijfde en Tiende Circuit hebben geoordeeld dat de Code nonconsensual third-party releases volledig verbiedt, ongeacht hun reikwijdte of de betrokken partijen.⁷³ Deze rechtbanken stellen zich op het standpunt dat rechters §105(a) U.S.C. niet mogen gebruiken om materiële rechten te creëren die niet elders in de Code zijn opgenomen.⁷⁴ Zelfs het Tweede Circuit, dat behoort tot de meerderheid van de rechtbanken die third-party releases onder omstandigheden goedkeurt, heeft erkend dat de

⁶⁷ *Dow Corning Corp.*, 280 F.3d, 657.

⁶⁸ *Re Master Mortgage Investment Fund, Inc.*, 168 B.R. 930 (Bankr. W.D. Mo. 1994).

⁶⁹ *Dow Corning Corp.*, 280 F.3d, 658.

⁷⁰ *In re Seaside Eng'g & Surveying, Inc.*, 780 F.3d 1070, 1079-81 (11th Cir. 2015).

⁷¹ *In re Cont'l Airlines*, 203 F.3d 203, 214 (3d Cir. 2000).

⁷² *Bebrmann v. Nat'l Heritage Found.*, 663 F.3d 704, 712 (4th Cir. 2011).

⁷³ Zie voor voorbeelden *Reynolds 2024*, p. 122.

⁷⁴ *In re Ward*, 978 F.3d 298, 303 (5th Cir. 2020).

bevoegdheid van §105(a) U.S.C. moet zijn afgeleid van een andere bepaling uit de Code.⁷⁵ Een veelgehoord argument tegen de legitimiteit van third-party releases is dat §524(e) U.S.C. aan het goedkeuren ervan in de weg staat. Het Vijfde Circuit legde uit dat door middel van deze bepaling slechts de schuldenaar uit zijn aansprakelijkheid kan worden ontslagen, maar derde partijen die mede aansprakelijk zijn niet.⁷⁶ In verschillende zaken heeft het Vijfde Circuit third-party releases afgewezen, voornamelijk wanneer deze nonconsensual waren.⁷⁷ Sommige zaken suggereren echter dat dit Circuit third-party releases niet categorisch afwijst en ze in bepaalde omstandigheden wel zou goedkeuren. Zo werd overwogen dat een third-party release goedgekeurd zou kunnen worden als de aansprakelijkheid niet werd kwijtgescholden, maar werd afgehandeld via een schikkingsfonds.⁷⁸ In een andere zaak wordt gezegd dat specifieke third-party releases onder beperkte omstandigheden toegestaan zouden kunnen zijn.⁷⁹

4.3.2 ABI-commissie

Amerikaanse herstructureringsdeskundigen waren het er een decennium geleden over eens dat Chapter 11 moest worden herzien. Het American Bankruptcy Institute (ABI) heeft daarom een commissie opgericht om de knelpunten te identificeren en verbeteringsvoorstellen te doen. Deze commissie bestaat uit juridische en financiële adviseurs, rechters en academici. Op 10 december 2014 heeft de commissie een uitgebreid rapport met aanbevelingen gepresenteerd. De ABI-commissie is van mening dat een volledig verbod van third-party releases te ver gaat, omdat er nu eenmaal situaties zijn waarin third-party releases een akkoord kunnen faciliteren en waarin uiteindelijk alle betrokkenen belang hebben bij de release.⁸⁰ De commissie neemt dan ook de stelling in dat third-party releases onder omstandigheden toegestaan zouden moeten zijn. Third-party releases moeten duidelijk worden toegelicht in het akkoord, waarbij ook de reikwijdte van de releases en de partijen waar ze betrekking op hebben, duidelijk worden geïdentificeerd. Volgens de ABI-commissie zouden rechters van geval tot geval moeten beoordelen of een third-party release in de gegeven omstandigheden gerechtvaardigd is, met inachtneming van vijf factoren uit de *Master Mortgage* zaak. De laatste van deze factoren zouden volgens de commissie extra zwaar moeten wegen als schuldeisers en aandeelhouders niet hebben ingestemd met het akkoord.⁸¹ Verder is de commissie van mening dat een voorgestelde release ten aanzien van bij de rechtspersoon betrokken partijen op dezelfde manier zou moeten worden beoordeeld als andere third-party releases.⁸² Hier wordt ook wel anders over gedacht. Gamble pleit bijvoorbeeld voor een extra strenge beoordeling van third-party releases die worden geëist door bestuurders of aandeelhouders van de onderneming die gaat herstructureren. Zij stelt dat bestuurders of aandeelhouders waarschijnlijk degenen zijn die beweren dat de schuldenaar zonder de kwijting onherstelbare schade zal leiden.⁸³

4.3.3 Kritiek vanuit de Amerikaanse literatuur

4.3.3.1 Simon: 'bankruptcy grifting' en een mogelijke oplossing

Simon heeft uiteengezet dat door rechters de gelegenheid is gecreëerd om misbruik te maken van third-party releases met betrekking tot massaschadeclaims. In haar artikel stelt zij een fenomeen aan de kaak dat zich voordoet in de Verenigde Staten: 'bankruptcy grifting'. Dit houdt in dat

⁷⁵ *In re Metromedia Fiber Network, Inc.*, 416 F.3d 136, 142 (2d Cir. 2005).

⁷⁶ *Dow Corning Corp.*, 280 F.3d at 657.

⁷⁷ Zie bijvoorbeeld: *In re Pac. Lumber Co.*, 584 F.3d 229, 253 (5th Cir. 2009).

⁷⁸ *In re Zale Corp.*, 62 F.3d 746, 760 (5th Cir. 1995).

⁷⁹ *In re Vitro S.A.B. de C.V.*, 701 F.3d 1031, 1062 (5th Cir. 2012).

⁸⁰ ABI-rapport 2014, p. 255.

⁸¹ ABI-rapport 2014, p. 256.

⁸² ABI-rapport 2014, p. 253.

⁸³ Gamble 2011, p. 840.

rechtspersonen of natuurlijke personen profiteren van de Chapter 11-procedure van een verwante onderneming door via een third-party release kwijting van aansprakelijkheid voor massaschade te ontvangen, zonder zelf onderworpen te zijn aan een Chapter 11-procedure.⁸⁴ Een solvente (moeder)maatschappij biedt aan om een schikkingsfonds te financieren in ruil voor een third-party release. Zo kan zij de dans ontspringen. Grifters zijn gedurende het proces op de achtergrond en zijn niet aan dezelfde transparantieplichtingen onderworpen als de schuldenaar. Zij maken hiervan gebruik door informatie en bijdragen aan het akkoord onderwerp van de onderhandelingen te maken. Rechters zijn terughoudend met het ingrijpen in wat de uitkomst van de onderhandelingen tussen partijen is.⁸⁵ Simon vindt deze praktijken zeer kwalijk, maar stelt dat het geheel verbieden van third-party releases niet in het belang van schuldeisers is, omdat derde partijen zonder een third-party release significante bijdragen aan het akkoord zouden onthouden. Hoewel niet in alle gevallen genoeg is bijgedragen door derde partijen om releases te rechtvaardigen, zijn er ook voorbeelden te noemen waarin dit wel het geval was. Een voorbeeld hiervan is de *Takata* zaak. Het is volgens Simon dan ook van belang dat er procedurele en inhoudelijke beperkingen worden gesteld aan third-party releases. In de eerste plaats zouden voor derde partijen die kwijting krijgen door middel van een akkoord dezelfde transparantieplichtingen moeten gelden als voor de schuldenaar. Schuldeisers kunnen dan op basis van de verkregen informatie over de derde partij beoordelen of de bijdrage die tegenover de third-party release staat voldoende is. Ook kunnen dergelijke verplichtingen derde partijen afschrikken om op deze manier te schikken met schuldeisers.⁸⁶ Simon stelt verder een *best interests of creditors test* voor die specifiek betrekking heeft op third-party releases. De schuldenaar zou moeten laten zien dat de third-party release zal leiden tot dezelfde of betere dekking dan in het alternatieve scenario, namelijk wanneer eisers hun aanspraken op de betreffende derde behouden.⁸⁷

4.3.3.2 Brubaker: een algeheel verbod van third-party releases

Brubaker deelt Simon's zorgen ten aanzien van het gebruik van third-party releases, maar staat een andere oplossing voor. Hij pleit voor een algeheel verbod van nonconsensual third-party releases.⁸⁸ Brubaker maakt korte metten met een van de *Master Mortgage* factoren, die inhoudt dat de niet-schuldenaar substantieel moet hebben bijgedragen aan de herstructurering. Hij stelt dat niets in de Bankruptcy Code een third-party release op deze basis rechtvaardigt.⁸⁹ Ook legt hij uit dat de eis dat de third-party release noodzakelijk zou zijn voor de herstructurering vaak een fictie is. Het houdt vaak niet in dat de third-party release nodig is om de onderneming van de schuldenaar van de ondergang te redden, maar slechts nodig om de voorgestelde deal rond te krijgen.⁹⁰ De onderhandelingspositie van de niet-schuldenaar is sterk. Hij is in staat om de deal te laten afhangen van zijn bijdrage aan het akkoord in ruil voor een third-party release. Op deze manier wordt het gezichtspunt dat de third-party release noodzakelijk moet zijn voor de beoogde herstructurering misbruikt. Bij grote herstructureringen kan het ook daadwerkelijk zo zijn dat de kosten van het uitonderhandelen van een nieuwe deal, zonder de third-party release, de continuïteitswaarde van de schuldenaar volledig uitputten. Dit probleem doet zich echter alleen voor als third-party releases zijn toegestaan. In het scenario dat third-party releases verboden zijn, is dit niet aan de orde, omdat partijen dan simpelweg niet zullen onderhandelen over third-party releases.⁹¹

⁸⁴ Simon 2022, p. 1158.

⁸⁵ Simon 2022, p. 1159.

⁸⁶ Simon 2022, p. 1207-1211.

⁸⁷ Simon 2022, p. 1212-1214.

⁸⁸ Brubaker 2022, p. 964.

⁸⁹ Brubaker 2022, p. 966.

⁹⁰ Brubaker 2022, p. 988.

⁹¹ Brubaker 2022, p. 990-991.

In de ogen van Brubaker zou de Supreme Court het initiatief moeten nemen om de verdeeldheid tussen de rechtbanken op te lossen. Verder ziet hij §157(b)(5) U.S.C. als opvulling van de leegte die ontstaat als nonconsensual third-party releases verboden worden. Deze bepaling biedt de mogelijkheid om persoonlijke aansprakelijkheidsclaims tegen een niet-schuldenaar voor de faillissementsrechtbank te brengen, op een gelijksoortige manier als bij multidistrict litigation.⁹²

4.3.4 Uitspraak Supreme Court

Een recente zaak die stof heeft doen opwaaien in de discussie over third-party releases is de *Purdue Pharma* zaak. Purdue Pharmaceuticals, een onderneming die in het bezit was van de Sackler familie, ontwikkelde en fabriceerde OxyContin en bracht het op de markt. OxyContin was een opioïde dat door het bedrijf werd gepromoot als zijnde niet verslavend. Later werd de onderneming echter beschuldigd van het bijdragen aan de opiatenepidemie door het op de markt brengen van het middel. In een poging om duizenden rechtszaken te vermijden verzocht Purdue Pharma om opening van een Chapter 11-procedure. Dit leidde tot de homologatie van een Chapter 11-akkoord, dat een regeling bevatte tussen Purdue Pharma, de Sackler familie en andere stakeholders enerzijds en de slachtoffers anderzijds. De Sacklers brachten een bedrag van rond de 4 miljard dollar in een schikkingsfonds dat bedoeld was voor de slachtoffers. In ruil hiervoor bevatte het akkoord een bepaling waarin de aansprakelijkheid van de Sacklers, veroorzaakt door het gedrag van Purdue Pharma, werd kwijtgescholden.⁹³ De third-party release werd goedgekeurd om een aantal redenen. In de eerste plaats vond het Circuit dat er voldoende samenlopende belangen waren tussen de Sacklers en Purdue Pharmaceuticals, omdat de Sacklers bestuurders waren van de vennootschap. Ook vond het Circuit dat de vorderingen voldoende met elkaar verweven waren, gezien het alleen directe vorderingen jegens de Sacklers betrof. De third-party release werd noodzakelijk geacht om een eerlijke verdeling van de beschikbare middelen onder schuldeisers te garanderen. Verder woog mee dat er een substantiële bijdrage aan het akkoord werd geleverd – gesproken werd over de grootste bijdrage in de geschiedenis van third-party releases – en dat schuldeisers in overwegende mate met de third-party release hadden ingestemd.⁹⁴ De uitspraak leidde tot veel publieke verontwaardiging.

Op 27 juni 2024 heeft de Supreme Court uitspraak gedaan in de zaak *Purdue Pharma*.⁹⁵ In deze uitspraak kiest de Supreme Court duidelijk een kant in de discussie omtrent de rechtsgeldigheid van nonconsensual third-party releases. Overwogen wordt dat niets in de Bankruptcy Code het gebruik van third-party releases buiten astbestclaims om toestaat. Verder wordt gezegd dat het Congres in de toekomst mogelijk beleidsbeslissingen zal maken in dit kader. Echter wordt benadrukt dat dit een beslissing is die aan het Congres is en niet aan de rechtbanken. De Supreme Court sluit af door te zeggen dat consensual third-party wel zijn toegestaan. Wat ‘consent’ precies inhoudt, is echter geen vraag die bij deze gelegenheid beantwoord wordt.⁹⁶

4.3.5 Nondebtor Release Prohibition Act

Er ligt al een wetsvoorstel met betrekking tot de de rechtsgeldigheid third-party releases. Het gebrek aan uniformiteit in de behandeling van third-party releases is complex voor rechters. Het creëert rechtsonzekerheid en dwingt rechters hun brede, discretionaire bevoegdheden te gebruiken zonder

⁹² Brubaker 2022, p. 999.

⁹³ Hesse 2023.

⁹⁴ *In re Purdue Pharma L.P.*, No. 22-110, 2023 WL 3700458 (2d Cir. May 30, 2023).

⁹⁵ *Harrington v. Purdue Pharma*, 603 U.S. (2024).

⁹⁶ Rechtbanken zijn verdeeld over de manier waarop moet worden vastgesteld dat schuldeisers hebben ingestemd met een third-party release. Er bestaat discussie over of toestemming inhoudt dat partijen uitdrukkelijk moeten hebben ingestemd met de third-party release, of dat zij ook gebonden kunnen worden als zij niet hebben aangegeven niet in te stemmen. Zie bijvoorbeeld *Coco* 2019, p. 250-253.

duidelijke richtlijnen uit de Bankruptcy Code en zonder consensus over de vraag of er bijvoorbeeld andere standaarden gelden voor de toepassing van third-party releases in complexe herstructureringen.⁹⁷ Deels als reactie op *Purdue Pharma* hebben verschillende Congresleden op 28 juli 2021 de invoering van de Nondebtor Release Prohibition Act (NRPA) voorgesteld.⁹⁸ Door de wet wordt beoogd de Bankruptcy Code aan te passen door de mogelijkheid tot het goedkeuren van third-party releases te beperken. De wet is niet beperkt tot de goedkeuring van Chapter 11-akkoorden in de context van massaschadeclaims.⁹⁹ Concreet wordt onder andere voorgesteld om nonconsensual third-party releases in Chapter 11-akkoorden geheel te verbieden. Ook beoogt de wet de duur van rechterlijke bevelen die het instellen of voortzetten van rechtszaken tegen niet-debiteuren uitsluiten, te beperken tot 90 dagen na de datum van het verzoekschrift. Rechtbanken kunnen dan op grond van §105(a) U.S.C. dus geen langere ‘stay’ opleggen. Een verlenging na deze periode is afhankelijk van de uitdrukkelijke toestemming van de derde partij. Voorstanders van de NPRPA stellen dat dergelijke rechterlijke bevelen de rechten van derden in grote mate belemmeren. De voorgestelde beperkingen gelden voor de goedkeuring van iedere bepaling die is opgenomen in een Chapter 11-akkoord, of die elders is opgenomen en betrekking heeft op het akkoord. Verder is voor third-party releases die in de categorie ‘consensual’ vallen, vereist dat de betreffende partij expliciet toestemming geeft in een ondertekende brief.

4.6 Tussenconclusie

De Bankruptcy Code verbiedt third-party releases niet expliciet, maar staat ze ook niet expliciet toe. Rechtbanken zijn bij de beoordeling van third-party releases dan ook tot verschillende conclusies gekomen met betrekking tot de rechtsgeldigheid ervan. De meerderheidsopvatting van de Amerikaanse rechtbanken is dat nonconsensual third-party releases onder omstandigheden goedgekeurd moeten kunnen worden. Een minderheid vindt dat dit onder geen enkele omstandigheid mogelijk zou moeten zijn. Ook onder rechtswetenschappers bestaat verdeeldheid. Praktijken als ‘bankruptcy grifting’ worden als onwenselijk beschouwd, maar of de oplossing hiervoor bestaat uit het verbinden van voorwaarden aan het gebruik van third-party release of het introduceren van een algeheel verbod, is onderwerp van discussie. De Supreme Court heeft zich onlangs uitgesproken tegen het gebruik van nonconsensual third-party releases. Hoewel deze uitspraak richting geeft, blijft over essentiële punten onduidelijkheid bestaan, zoals wanneer het gebruik van third-party releases wel gerechtvaardigd is. Als de Nondebtor Release Prohibition Act wordt aangenomen, zal hier meer duidelijkheid over komen.

⁹⁷ Kellner 2022, p. 283.

⁹⁸ Arendsen & Morrison 2021.

⁹⁹ Califano & Gumpert 2021.

Hoofdstuk 5. De rechtsgeldigheid en wenselijkheid van third-party releases in een WHOA-akkoord

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de rechtsgeldigheid en wenselijkheid van third-party releases in een WHOA-akkoord. Eerst wordt stilgestaan bij de rechtvaardiging van de inbreuk die de WHOA maakt op de contractsvrijheid en het eigendomsrecht. Vervolgens wordt beschreven hoe third-party releases zich verhouden tot artikel 1 EP EVRM. Tot slot wordt gezien in hoeverre het, in het licht van zowel inhoudelijke als procedurele waarborgen, wenselijk is dat third-party releases zijn toegestaan in het Nederlandse recht.

5.2 Inbreuk op contractsvrijheid

Een overeenkomst naar Nederlands recht vereist een aanbod en een aanvaarding daarvan (artikel 6:217 BW). Partijen kunnen alleen worden gebonden aan een overeenkomst door middel van een in een verklaring geopenbaarde wil (artikel 3:33 BW). De WHOA is een contractuele figuur, waarbij sprake kan zijn van contractsdwang.¹⁰⁰ Een WHOA-akkoord maakt inbreuk op de contractsvrijheid en het beginsel van de verbindende kracht van overeenkomsten: *pacta sunt servanda*.¹⁰¹ De rechtvaardiging hiervoor is de pre-insolvente toestand van de vennootschap. De ratio van het pre-insolventievereiste is dat er geen rechtvaardiging bestaat om schuldeisers te binden aan een akkoord dat een wijziging van hun rechten inhoudt, indien een vennootschap financieel gezond is.¹⁰² Tollenaar merkt op dat het geen kwestie van democratische besluitvorming zou moeten zijn of een groep schuldeisers minder krijgt dan waar zij recht op heeft.¹⁰³

De contractsdwang van de WHOA geldt in beginsel alleen voor de schuldeisers in hun verhouding tot de schuldenaar. Artikel 372 Fw maakt onder voorwaarden een breed akkoord mogelijk, waardoor garantiegevers binnen een groep uit hun aansprakelijkheid ontslagen kunnen worden. Belangrijke materiële vereisten zijn dat de betreffende garantiegever met de schuldenaar een groep vormt als bedoeld in artikel 2:24b BW en dat die garantiegever zelf ook pre-insolvent is. Vooral dit laatste vereiste is een belangrijke beperking van de mogelijkheid om third-party releases jegens garanten te bewerkstelligen. In feite is artikel 372 Fw daarom vooral een middel om ervoor te zorgen dat groepsvennootschappen, die tevens insolvent zijn, geen afzonderlijke insolventieprocedure hoeven te starten. Pre-insolventie is dus een vereiste voor zowel de hoofdschuldenaar als een derde partij om kwijting van een vordering te verkrijgen onder de WHOA.

Artikel 372 Fw beperkt zich tot borgen en medeschuldenaren in groepsverband. In een eerder conceptwetsvoorstel, een van de voorgangers van de WHOA, werd ook het toestaan van third-party releases die niet beperkt waren tot groeps garanties voorgesteld. Dit wetsvoorstel zou het wijzigen van de rechten van schuldeisers jegens borgen, derden of medeschuldenaren door middel van het akkoord mogelijk maken.¹⁰⁴ Voor deze partijen zou dan wel de pre-insolventietoets gelden. Tollenaar is

¹⁰⁰ Verstijlen 2020, p. 1946.

¹⁰¹ Mennens 2020, par. 1.5.1.

¹⁰² Mennens 2020, nr. 145.

¹⁰³ Tollenaar 2016, p. 91.

¹⁰⁴ Wijziging van de Faillissementswet in verband met de invoering van de mogelijkheid tot homologatie van een onderhands akkoord om een dreigend faillissement af te wenden (Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement)', consultatieversie 5 september 2017, art. 370 lid 2 Fw.

voorstander van dit gebruik van third-party releases in een pre-insolventieakkoord.¹⁰⁵ Door de wetgever is uiteindelijk gekozen voor een beperktere regeling.

5.3 Inbreuk op eigendomsrecht: artikel 1 EP EVRM

Een WHOA-akkoord maakt ook inbreuk op het eigendomsrecht. Op grond van artikel 1 Eerste Protocol van het Europees Verdrag van de Rechten van de Mens (EP EVRM) geldt dat iedere natuurlijke of rechtspersoon recht heeft op het ongestoord genot van zijn eigendom. Aan niemand mag dit worden ontnomen, behalve in het algemeen belang en onder de voorwaarden voorzien in de wet en de algemene beginselen van internationaal recht. Inbreuken op het eigendomsrecht dienen te worden gerechtvaardigd. Onder 'eigendom' in de zin van artikel 1 EP EVRM worden onder meer vorderingen, aandelen en zakelijke zekerheidsrechten verstaan.¹⁰⁶ De wijziging van vorderingsrechten door middel van een WHOA-akkoord zal doorgaans als inmenging in het eigendomsrecht in de zin van artikel 1 EP EVRM kwalificeren.¹⁰⁷ Een inmenging is gerechtvaardigd als deze aan een aantal voorwaarden voldoet. Ten eerste dient de inmenging bij wet voorzien te zijn. De wettelijke bepalingen moeten voldoende toegankelijk en precies zijn.¹⁰⁸ Verder dient de inmenging een gerechtvaardigd algemeen belang te dienen. In de meeste gevallen wordt aangenomen dat dit het geval is, tenzij evident het tegenovergestelde blijkt. Bij de WHOA is waardemaximalisatie ten behoeve van de schuldeisers het te behartigen algemeen belang.¹⁰⁹ Ten derde moet de inmenging proportioneel zijn, in die zin dat een rechtvaardig evenwicht bestaat tussen de eisen van het algemeen belang en de bescherming van eigendomsrechten.¹¹⁰ De *best interests of creditors test* is in verband te brengen met dit vereiste.¹¹¹

5.4 Third-party releases in het licht van artikel 1 EP EVRM

Ook third-party releases zullen de toets van artikel 1 EP EVRM moeten kunnen doorstaan. In deze paragraaf komt aan de orde of third-party releases altijd inbreuk op het eigendomsrecht maken. Voor zover dit het geval is, wordt bezien of de inbreuk naar huidig recht bij wet is voorzien.

5.4.1 Third-party releases: altijd een inbreuk op het eigendomsrecht?

Als kwijting van aanspraken wordt verleend, wordt inbreuk gemaakt op het eigendomsrecht van schuldeisers. Zij ontvangen minder dan waar zij recht op hebben. Een interessante vraag is of ook sprake is van inbreuk op een eigendomsrecht als er een bijdrage aan het akkoord wordt verleend door de derde ten behoeve van wie de third-party release wordt opgenomen. Als bijvoorbeeld een bestuurder in ruil voor een third-party release een bijdrage levert aan de herstructurering, zou betoogd kunnen worden dat geen sprake is van inmenging in een eigendomsrecht. Het bedrag dat de bestuurder bijdraagt, zou dan echter wel minstens zo hoog moeten zijn als het bedrag wat schuldeisers ontvangen zouden hebben in een aansprakelijkheidsprocedure. Het probleem hierbij is dat nooit met zekerheid is te zeggen wat de uitkomst van een procedure zou zijn en wat dus de daadwerkelijke waarde van de vorderingen is. Wellicht kan hier wel een realistische inschatting van worden gemaakt.

Tollenaar stelt dat partijen in beginsel niet bereid zullen zijn blind in te stemmen met kwijtschelding of inperking van een vaststaande vordering op een partij die mogelijk substantieel verhaal biedt. Schuldeisers blijken in de praktijk vaak wel bereid om blind in te stemmen met kwijting van potentiële

¹⁰⁵ Tollenaar 2016, par. 8.11.

¹⁰⁶ Asser/Hartkamp 3-I 2019, nr. 211.

¹⁰⁷ Mennens 2020, nr. 113.

¹⁰⁸ Barkhuysen & Van Emmerik 2005, p. 62.

¹⁰⁹ Mennens 2020, nr. 113.

¹¹⁰ Barkhuysen & Van Emmerik 2005, p. 63.

¹¹¹ Mennens 2020, nr. 125.

aansprakelijkheid, zonder enige informatie over de kans op deze mogelijke aansprakelijkheid en de verhaalspositie van de betrokken personen.¹¹² Wanneer nog niet bekend is of überhaupt een aansprakelijkheidsvordering zal ontstaan, is het nog lastiger te zeggen of een eventuele bijdrage voldoende dekkend is, mocht achteraf blijken van aansprakelijkheid. Het zou zo kunnen zijn dat inbreuk wordt gemaakt op het eigendomsrecht van schuldeisers door third-party releases voor potentiële vorderingen toe te staan.

5.4.2 Het eerste vereiste: voorzienbaarheid

Gelet op de eerste voorwaarde waaronder inmenging op het eigendomsrecht gerechtvaardigd is, dient de inmenging bij wet voorzien te zijn. De memorie van toelichting vermeldt duidelijk dat slechts een uitzondering wordt gemaakt op de regel dat het akkoord rechten op derden onaangetaast laat in het geval waarin sprake is van een akkoord als bedoeld in artikel 372 Fw.¹¹³ Inbreuken op het eigendomsrecht die niet aan de voorwaarden van dit artikel voldoen, zijn dan ook niet bij wet voorzien. Toch zijn er al een aantal keer third-party releases opgenomen in gehomologeerde faillissements- en WHOA-akkoorden.¹¹⁴ Homologatie zorgt ervoor dat het akkoord verbindend is voor alle betrokken schuldeisers en aandeelhouders (artikel 385 Fw). De vraag is of dit ook geldt voor third-party releases die in het akkoord staan. Als dit niet geval is en third-party releases dan ook niet uit hoofde van homologatie verbindend worden, rijst de vraag hoe deze bepalingen naar huidig recht juridisch moeten worden gekwalificeerd. In de volgende drie subparagrafen wordt ingegaan op verschillende kwalificaties.

5.4.2.1 Derdenbeding

Tot 2021 kende Nederland het WHOA-akkoord nog niet, maar wel het akkoord in faillissement of surseance. Er bestond discussie over de vraag of third-party releases in deze akkoorden konden worden opgenomen. Wat opvalt is dat een meerderheid van de auteurs die over dit onderwerp heeft geschreven, van mening is dat slechts instemmende schuldeisers aan een third-party release kunnen worden gebonden.¹¹⁵ Zij baseren zich op de aard van het akkoord, zijnde een akkoord tussen de schuldenaar en zijn schuldeisers, dat dan ook slechts de rechtsverhouding tussen de schuldenaar en de schuldeisers betreft. Soedira stelt dat third-party releases dan ook een aanvulling op het akkoord zijn en geen onderdeel ervan. Langs deze lijn zijn de instemmende schuldeisers jegens de schuldenaar gebonden op grond van artikel 6:217 BW. Jegens derde partijen zijn instemmende schuldeisers gebonden door aanvaarding van een derdenbeding door deze derde (artikel 6:253 BW). Het gevolg van aanvaarding hiervan is namelijk dat de derde partij wordt bij de overeenkomst (artikel 6:254 BW). Het bindende effect van de homologatie strekt zich dan dus niet uit tot third-party releases.

5.4.2.2 Afstand van recht

Het instemmen met een third-party release kan ook worden gekwalificeerd als het doen van afstand van een vorderingsrecht in de zin van artikel 6:160 lid 1 BW. De Hoge Raad overwoog dat voor afstand van recht, naast een daarop gerichte wil, vereist is dat de rechthebbende kennis heeft van hetgeen waarvan hij afstand wenst te doen.¹¹⁶ Om afstand te doen van een (toekomstig) vorderingsrecht is het noodzakelijk dat de partijen en de vordering waarvan afstand wordt gedaan in voldoende mate bepaalbaar zijn in de zin van artikel 6:227 jo. artikel 6:216 BW. De partijen worden in third-party releases vaak duidelijk vermeld. De vordering is voldoende bepaalbaar als de soort vordering is

¹¹² Tollenaar 2016, par. 8.11.

¹¹³ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 36.

¹¹⁴ Zie hoofdstuk 3 voor enkele voorbeelden.

¹¹⁵ Zie bijvoorbeeld Soedira 2011, p. 93-96; Kortmann 1997, p. 59-60. Zie voor meer verwijzingen Pepels 2022, p. 53.

¹¹⁶ HR 25 januari 2013, ECLI:NL:PHR:2013:BV6689, r.o. 2.23.

omschreven. Op het moment dat afstand wordt gedaan van een potentiële vordering, is echter niet altijd duidelijk om welke waarde het eventueel zou gaan. Dit hoeft geen probleem te vormen, omdat de bepaalbaarheid van de omvang van de vordering in beginsel geen voorwaarde is voor de geldigheid van de overeenkomst. Wel is vereist dat op een later tijdstip de omvang van de vordering is vast te stellen.¹¹⁷

5.4.2.3 Een alternatieve benadering

Als een third-party release wordt gezien als een derdenbeding of als afstand van recht, leidt dat steeds tot de conclusie dat slechts instemmende schuldeisers kunnen worden gebonden. Pepels benadert dit op een andere manier. Hij beroept zich hierbij op de wetsgeschiedenis.¹¹⁸ Artikel 370 lid 2 Fw bepaalt dat de regel van artikel 160 Fw onverkort geldt met betrekking tot garanties, afgegeven door derde partijen die niet vallen onder artikel 372 Fw. Op basis hiervan kunnen schuldeisers hun rechten op borgen en medeschuldenaren van de schuldenaar uitoefenen. Uit de memorie van toelichting bij artikel 160 Fw blijkt dat de wetgever destijds twee redenen had voor de invoering van dit artikel. De eerste reden was het waarborgen van de economische functie van de borgtocht. Als het akkoord een bevrijdende werking ten opzichte van de borg of medeschuldenaar zou hebben, dan zou het nut van de borgtocht – in strijd met de bedoeling van partijen – teniet gaan, juist op het moment waarop schuldeisers hieraan het meeste zouden kunnen hebben. Verder is de essentie van een akkoord dat schuldeisers afstand doen van hetgeen niet te verhalen is. Schuldeisers stemmen niet in met het akkoord om hun rechten prijs te geven of om een geschenk te doen, maar om zoveel mogelijk te verkrijgen als onder de gegeven omstandigheden mogelijk is. Ook om die reden ligt het niet voor de hand dat garanten zich mede op kwijting kunnen beroepen. De schuldeiser kan zijn vordering immers verhalen op de borg of medeschuldenaar.¹¹⁹ Men was het bij de totstandkoming van artikel 160 Fw niet eens over de formulering van de wettekst. Volgens sommigen zouden degenen die vóór een akkoord stemmen, geen verhaal moeten hebben op borgen. Voorgesteld werd om artikel 160 Fw als volgt te formuleren:

‘Tenzij de schuldeisers medegewerkt hebben tot het akkoord, behouden zij al hun rechten tegenover de borgen en medeschuldenaren van de gefailleerde.’

Het regeringsantwoord op deze voorgestelde bepaling was dat deze in veel gevallen meer nadeel zal opleveren voor garanten. De schuldeiser zal namelijk, om zijn rechten jegens borgen en medeschuldenaren niet te verliezen, tegen het akkoord moeten stemmen. Dit zouden schuldeisers dan wellicht zelfs doen als zij door het akkoord meer zouden ontvangen dan dat zij hebben ontvangen in het faillissement. Door de wetgever is dus bewust niet gekozen voor een regeling op basis waarvan alleen instemmende schuldeisers kunnen worden gebonden aan een third-party release jegens garanten uit een akkoord. Pepels leidt hieruit af dat deze *lex specialis* uit het insolventierecht voorgaat op de *lex generalis* uit het verbintenissenrecht en dat het dus niet zo kan zijn dat slechts schuldeisers die hebben ingestemd aan de third-party release gebonden zijn.¹²⁰ Er zijn dan twee opties die overblijven. Of alle schuldeisers zijn aan de third-party release gebonden, of geen enkele schuldeiser is gebonden. Pepels meent dat het eerste het geval is. Hij geeft hiervoor twee argumenten. In de eerste plaats meent hij, refererend aan Hermans & Vriesendorp, dat er weinig verschil is tussen het afdwingen van third-party releases bij schuldeisers die niet hebben ingestemd met het akkoord en het afdwingen van de kwijtschelding van vorderingen op de schuldenaar. Het gaat er de schuldeiser

¹¹⁷ Van Oostrum 2019, par. 5.5.2.

¹¹⁸ Pepels 2022, p. 61-63.

¹¹⁹ Van der Feltz, II, p. 189.

¹²⁰ Pepels 2022, p. 63.

immers om dat hij zijn vordering voldaan krijgt.¹²¹ Mijns inziens bestaat hier wel een fundamenteel verschil tussen. Het gaat bij beide om een vordering van een schuldeiser, maar de partij waar de schuldeiser een vordering op heeft verschilt wezenlijk. De WHOA biedt een wettelijke basis voor de kwijtschelding van vorderingen jegens de schuldenaar, maar niet van vorderingen jegens solvente derde partijen. Volgens Pepels is het dogmatische argument dat een akkoord een overeenkomst is tussen de schuldenaar en de schuldeisers niet meer overtuigend sinds de inwerkingtreding van de WHOA. Door middel van artikel 372 Fw kunnen schuldeisers namelijk ook aanspraken kwijtraken op derden binnen de groep, ook zonder hun instemming. Dat is waar, maar de wetgever heeft duidelijk aangegeven dat dit een uitzondering op de regel is.¹²² Verder meent Pepels dat er geen principieel bezwaar is tegen third-party releases wanneer de economische functie van de vordering niet wordt genegeerd en de third-party release schuldeisers helpt om de maximale waarde van hun claim te krijgen.¹²³ Dat hier geen principieel bezwaar tegen bestaat, maakt echter niet dat het ook wettelijk toegestaan is.

5.5 Wijziging van de wet: wenselijk?

De decennialange discussie in Amerika omtrent de rechtsgeldigheid van nonconsensual third-party releases toont de complexiteit van het onderwerp aan. Tegelijkertijd laat het zien dat rechtbanken tot zeer uiteenlopende conclusies kunnen komen wanneer onduidelijkheid bestaat over de manier waarop wetgeving dient te worden geïnterpreteerd. Om de rechtszekerheid te waarborgen, is het wenselijk dat de Nederlandse wetgever uitsluitsel geeft over de rechtsgeldigheid van third-party releases. Het is onwenselijk dat de zaak pas wordt beslecht als deze bij de Hoge Raad komt. Als niet-instemmende schuldeisers niet gebonden zijn, ontstaat bovendien een enigszins kunstmatige situatie. De instemmende schuldeisers verliezen dan namelijk hun aanspraken op de desbetreffende derde partij en niet-instemmende schuldeisers niet, terwijl zij wel profiteren van de bijdrage van die derde aan het akkoord.

Gezien de meeste soorten third-party releases bij de eerste voorwaarde van artikel 1 EP EVRM waaronder inbreuk gerechtvaardigd is al stranden, is er een wetswijziging voor nodig om third-party releases rechtsgeldig te laten zijn. Of een wetswijziging wenselijk is, kan worden gezien aan de hand van de tweede en derde voorwaarde die artikel 1 EP EVRM stelt. In deze paragraaf wordt voor ieder van de drie categorieën third-party releases uitgewerkt of een wetswijziging al dan niet wenselijk zou zijn.

5.5.1 Eerste categorie: garanten

De wetgever heeft ervoor gekozen om third-party releases slechts toe te staan voor de borg of medeschuldenaar die met de schuldenaar een groep vormt als bedoeld in artikel 2:24b BW. Tevens dient de borg of medeschuldenaar pre-insolvent te zijn. Mijns inziens is er geen bezwaar tegen om artikel 372 Fw uit te breiden naar borgen of medeschuldenaren buiten de groep, mits zij pre-insolvent zijn. Tollenaar is voorstander van een dergelijke benadering. Hij vindt dat vorderingen op derden ook met democratische of rechterlijke dwang aangepast zouden moeten kunnen worden. Een dwangakkoord zou volgens hem niets anders moeten zijn dan een (collectief) verhaalsinstrument van de schuldeisers, dat de belangen van de (meerderheid van) de schuldeisers dient.¹²⁴ Ik deel deze visie met hem. De combinatie van de omstandigheid dat de derde pre-insolvent is en dat een meerderheid van de schuldeisers in de betreffende klasse voor de kwijting stemt, maakt mijns inziens dat ook third-

¹²¹ Pepels 2022, p. 64-65; Hermans & Vriesendorp 2014, par. 4.

¹²² Zie voetnoot 113.

¹²³ Pepels 2022, p. 66.

¹²⁴ Tollenaar 2016, par. 3.5.

party releases voor borgen of medeschuldenaren buiten de groep in het algemeen belang en proportioneel zijn.

Praktisch is van belang dat informatie over de financiële positie van de derde wordt verstrekt om de schuldeisers in staat te stellen een geïnformeerde beslissing te nemen over de voorgestelde kwijtschelding of wijziging van vorderingen op een derde. Schuldeisers met vergelijkbare vorderingen op een derde moeten in een aparte klasse worden geplaatst.¹²⁵

5.5.2 Tweede categorie: bij de vennootschap betrokken partijen

5.5.2.1 Bestaande vorderingen

Ontneming van eigendom als bedoeld in artikel 1 EP EVRM zonder betaling van een bedrag dat in een redelijke verhouding staat tot de waarde van het eigendom levert in de regel een niet met artikel 1 EP EVRM te verenigen aantasting van het eigendomsrecht op. In het algemeen belang nagestreefde geoorloofde doeleinden kunnen lagere vergoedingen rechtvaardigen.¹²⁶ Het algemeen belang dat met het toestaan van third-party releases kan worden gediend is het bereiken van waardemaximalisatie voor de schuldeisers. Pepels is voorstander van een systeem waarin third-party releases een bijdrage vereisen die de economische waarde van de relevante claims vertegenwoordigt. Bijdragen die minder dan de volledige waarde van de claims vertegenwoordigen zouden dan alleen toegestaan zijn als de niet-schuldenaar onvoldoende middelen zou hebben om de claims volledig te betalen.¹²⁷ Zoals al naar voren kwam is de economische waarde in het geval dat er een aansprakelijkheidsprocedure gevoerd moet worden gebaseerd op een voorspelling. Als echter een realistische voorspelling gedaan kan worden, snijdt het voorstel van Pepels hout; met een dergelijke regeling kunnen schuldeisers hun vordering voldaan krijgen en tegelijkertijd een succesvolle reorganisatie tegemoet zien. Een bijkomend voordeel van het schikken van vorderingen is dat de schuldeisers sneller betaling ontvangen dan wanneer zij een procedure moeten instellen.¹²⁸

Belangrijk is dat het akkoord voldoet aan de *best interests of creditors test*. De rechtbank Limburg legt artikel 384 lid 3 Fw zo uit dat de betreffende schuldeiser het deel van de waarde van de onderneming ontvangt waar hij – rekening houdend met zijn positie ten opzichte van de andere schuldeisers – ten minste recht op heeft. Een schuldeiser kan niet worden gedwongen om middels het akkoord genoegen te nemen met een kleiner aandeel in de waarde dan hij in faillissement zou ontvangen. Bij het maken van die afweging hoort dat daarbij alleen wordt gekeken naar de waarde van de onderneming, in faillissement bestaande uit het te vereffenen vermogen van (enkel) de schuldenaar. Het is immers slechts die waarde waar de gezamenlijkheid van schuldeisers en aandeelhouders aanspraak op heeft. Artikel 384 lid 3 Fw ziet volgens de rechtbank dan ook slechts op de eerlijke verdeling van die waarde.¹²⁹ Als deze lijn wordt gevolgd, zou ook de waarde van vorderingen op derden buiten beschouwing blijven bij de toepassing van de *best interests of creditors test*. Mijns inziens is het daarom wenselijk om aan te sluiten bij de door Simon voorgestelde *best interests of creditors test*, die ook betrekking heeft op wat schuldeisers zouden hebben ontvangen wanneer zij hun vordering zelf hadden kunnen verhalen.

Een andere les die uit de Amerikaanse literatuur kan worden geleerd, is dat procedurele waarborgen van groot belang zijn wanneer gebruik wordt gemaakt van third-party releases. Een vereiste zou mijns inziens moeten zijn dat schuldeisers de mogelijkheid hebben om af te zien van de third-party release.

¹²⁵ Tollenaar 2016, par. 8.11.

¹²⁶ EHRM 21 februari 1986, Serie A, nr. 98, p. 36, 854 (*James e.a.*).

¹²⁷ Pepels 2022, p. 67.

¹²⁸ Hermans & Vriesendorp 2014, par. 4.

¹²⁹ Rb. Limburg 8 oktober 2021, ECLI:NL:RBLIM:2021:8851, r.o. 3.3.21.

Een vergelijkbare opt-out regeling zou kunnen worden gebruikt als bij de Wet afwikkeling massaschade in collectieve actie (WAMCA). De WAMCA maakt het mogelijk om massaschadegevallen collectief af te wikkelen via de rechter. Individuele benadeelden kunnen kiezen voor een opt-out, die ervoor zorgt dat de uitspraak van de rechter in de collectieve vorderingsprocedure niet bindend is voor hem of haar. De benadeelde is dan vrij om zelf alsnog een individuele procedure te starten. Door de rechter wordt in een uitspraak een belangenbehartiger aangewezen. De termijn om te kiezen voor een opt-out bedraagt ten minste een maand nadat deze uitspraak is gedaan.¹³⁰ De Wet collectieve afwikkeling massaschade (WCAM), voorganger van de WAMCA, kende ook een opt-out regeling. In een procedure is een keer aangevoerd dat deze regeling inbreuk zou maken op het recht tot toegang op de rechter van artikel 6 EVRM. Op grond van dit artikel moet onder andere gewaarborgd zijn dat de individuele benadeelde redelijkerwijs geacht kan worden op de hoogte te zijn van het bestaan en de strekking van de WCAM-overeenkomst, de verbindendverklaring en zijn uitstapmogelijkheid. Ook moet hij voldoende tijd hebben gehad om zich te vergewissen van de pro's en contra's van het gebruikmaken van de uitstapmogelijkheid en voldoende gelegenheid om daartoe deskundig advies in te winnen.¹³¹ Het Hof oordeelde dat de opt-out regeling onder de WCAM niet in strijd was met artikel 6 EVRM. Ook kwam de vraag aan de orde of inbreuk werd gemaakt op artikel 1 EP EVRM. Een aanspraak van een individuele benadeelde wordt immers ongedaan gemaakt als een benadeelde geen gebruik maakt van de opt-out regeling. Hier staat niet altijd een gelijkwaardige vergoeding tegenover. De memorie van toelichting bij de WCAM zegt hierover dat zowel het algemene als het individuele belang erbij gebaat zijn dat:

- de belegger zonder zich de moeite van een jarenlange juridische procedure te hoeven getroosten, binnen korte tijd een reële schadevergoeding krijgt;
- en ook de 'maatschappelijke' kosten en inspanningen, gemoeid met het voeren van een groot aantal civiele procedures, worden voorkomen.¹³²

Dezelfde belangen spelen ook bij een opt-out regeling in het kader van third-party releases. Daarom kan betoogd worden dat ook daarbij geen sprake zou zijn van strijd met artikel 1 EP EVRM. Gezien met een dergelijke regeling ook recht wordt gedaan aan artikel 6 EVRM, is deze goed toepasbaar bij de WHOA. Omdat de duur van een WHOA-procedure en het aantal schuldeisers dat bereikt moet worden varieert, zou de opt-out termijn door de rechter kunnen worden bepaald op basis van de concrete situatie.

Een praktisch probleem kan zich voordoen als weinig schuldeisers instemmen met de third-party release. Als de derde dan wel een bijdrage levert, profiteren schuldeisers die niet hebben ingestemd hiervan, terwijl zij ook hun aanspraken op de derde behouden. Dit probleem kan bijvoorbeeld worden voorkomen doordat de derde instemming van een minimumaantal schuldeisers vereist, wil hij de bijdrage aan het akkoord daadwerkelijk leveren. Ook kan worden bepaald dat schuldeisers een percentage bovenop hun vordering krijgen als zij met de third-party release instemmen. Verder zal bij de stemming en klassenindeling rekening moeten worden gehouden met third-party releases. Zo zullen schuldeisers voor het gedeelte van hun vordering dat wordt kwijtgescholden door middel van een third-party release moeten worden ingedeeld in een aparte klasse.

Op basis van de huidige wetgeving kan een WHOA-akkoord alleen als geheel gehomologeerd worden. De voorgestelde wijzigingen zouden dan ook tot veel 378-verzoeken kunnen leiden. Niet altijd zal immers duidelijk zijn of de rechter een voorgestelde third-party release goedkeurt en partijen willen

¹³⁰ Koopmann, in: GS Vermogensrecht, art. 3:316 BW, aant. 4.2.1.2.

¹³¹ Hof Amsterdam 25 januari 2007, ECLI:NL:GHAMS:2007:AZ7033, r.o. 5.7.

¹³² *Kamerstukken II 2003/04*, 29 414, nr. 3, p. 1.

niet het risico lopen dat het akkoord wordt afgewezen. In dit opzicht is het wenselijk dat de wetgever gedeeltelijke homologatie mogelijk maakt. Mocht de third-party release onverhoopt niet worden goedgekeurd door de rechter, dan kan het overige deel van het akkoord wel tot stand komen.

5.5.2.2 Potentieel toekomstige vorderingen

Third-party releases worden soms ook opgenomen voor volledig potentieel toekomstige vorderingen. Door de bijdrage van een derde die hiertegenover staat, kan meerwaarde voor de schuldeisers worden gerealiseerd, maar de vraag is ten koste waarvan deze meerwaarde zal moeten gaan. Mogelijk blijkt later van het bestaan van vorderingen die de waarde van de door de derde gedane bijdrage ver te boven gaan. Deze vorm van third-party releases gaat mijns inziens dan ook te ver. Naast dat het gebruik van dergelijke third-party releases zich leent voor misbruik, zou het ook niet aan de rechter moeten zijn om schuldeisers te verplichten afstand te doen van potentiële vorderingen waar op het moment van homologatie nog veel onduidelijkheid over is.

5.5.3 Derde categorie: bij de herstructurering betrokken partijen

De rechtbank Amsterdam overwoog dat uit artikel 371 lid 11 Fw volgt dat in een akkoord geen plaats is om de herstructureringsdeskundige op voorhand van een verdergaande dan de wettelijke aansprakelijkheid te ontheffen dan wel voor een vrijwaring in dat verband.¹³³ Vanwege de hoge aansprakelijkheidsmaatstaf die geldt voor de herstructureringsdeskundige, lijkt het ook niet op zijn plaats te zijn om in Nederland third-party releases toe te staan die herstructureringsdeskundigen te beschermen voor eventuele aansprakelijkheid. Een herstructureringsdeskundige is pas aansprakelijk als hem een persoonlijk ernstig verwijt treft en het zou niet wenselijk zijn als aansprakelijkheid op basis hiervan op voorhand al wordt uitgesloten. In de Verenigde Staten is het gebruik van third-party releases ten behoeve van bij de herstructurering betrokkenen wel gebruikelijk. De trustee is een figuur die bij zijn aanstelling ook de controle van het bestuur over de onderneming overneemt. De herstructureringsdeskundige is daarentegen geen vertegenwoordiger van de schuldenaar of van de gezamenlijke schuldeisers.¹³⁴ Ook voor de persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders gelden in het Nederlandse recht hoge drempels. Zij hoeven niet zomaar te vrezen voor een aansprakelijkstelling. Voor financiële adviseurs en advocaten is het in Nederland verplicht om een beroepsaansprakelijkheidsverzekering af te sluiten. Het toestaan van third-party releases ten behoeve van bij de herstructurering betrokkenen zal dan ook naar verwachting niet zozeer bevorderen dat herstructureringsdeskundigen, bestuurders of adviseurs eerder risico's durven te nemen die in het belang zijn van de herstructurering. Gezien dit de voornaamste reden is waarom dergelijke third-party releases in de Verenigde Staten worden opgenomen, kan worden geconcludeerd dat het toestaan ervan niet in het algemeen belang is.

5.6 Tussenconclusie

De WHOA maakt inbreuk op de contractsvrijheid. De rechtvaardiging voor de contractsdwang van de WHOA is gelegen in de pre-insolventie van de schuldenaar. De WHOA maakt ook inbreuk op het eigendomsrecht. Artikel 1 EP EVRM bepaalt dat eenieder recht heeft op een ongestoord genot van zijn eigendom. Inbreuk op het eigendomsrecht is slechts gerechtvaardigd wanneer deze bij wet is voorzien, een algemeen belang dient en proportioneel is. Om de toets van artikel 1 EP EVRM te kunnen doorstaan, zullen third-party releases bij wet voorzien moeten zijn. De wetgever maakt uitdrukkelijk third-party releases als bedoeld in artikel 372 Fw mogelijk. De third-party releases die hierbuiten vallen kunnen worden gekwalificeerd als een derdenbeding of afstand van recht, mits schuldeisers hiermee instemmen. Niet-instemmende schuldeisers kunnen volgens de meeste auteurs niet worden

¹³³ Rb. Amsterdam 5 augustus 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:6519.

¹³⁴ Schreurs & Van den Berg, in: GS Faillissementswet, art. 371 lid 11, aant. 7.

gebonden aan een third-party release, hoewel hier ook anders over wordt gedacht. Mijns inziens zullen third-party releases alleen zijn toegestaan als er een duidelijke wettelijke basis voor is. Die basis ontbreekt op dit moment voor de meeste soorten third-party releases. Mijn voorstel is dat hier verandering in wordt gebracht. Voor pre-insolvente borgen of medeschuldenaren buiten de groep zouden mijns inziens ook third-party releases moeten kunnen worden opgenomen. Ook voor bij de vennootschap betrokken partijen zou dit mogelijk moeten zijn, mits een bijdrage wordt geleverd aan het akkoord. De *best interests of creditors test* zou zo gelezen moeten worden dat schuldeisers met de third-party release beter af zijn dan wanneer het akkoord wordt bereikt en geen dergelijke bepaling is opgenomen. De opt-out regeling uit de WAMCA kan voorts als inspiratie worden gebruikt. Tot slot horen third-party releases voor bij de herstructurering betrokken mijns inziens niet thuis in het Nederlandse recht, omdat er voldoende waarborgen zijn die ervoor zorgen dat deze personen niet zomaar aansprakelijk kunnen worden gesteld.

Hoofdstuk 6. Conclusie

In deze scriptie is gezocht naar een antwoord op de onderstaande vraag:

In hoeverre, of onder welke voorwaarden, is het toestaan van third-party releases in een akkoord in het kader van de Wet homologatie onderhands akkoord (WHOA), mede in het licht van Amerikaanse rechtsvergelijking, wenselijk en conform het Nederlandse recht?

Sinds 2021 biedt de WHOA de mogelijkheid om buiten faillissement of surseance een dwangakkoord tot stand te brengen. Dit akkoord kan worden aangeboden door de schuldenaar of een aangewezen herstructureringsdeskundige. De ingangseis van de WHOA is de pre-insolventietoets, waarbij aannemelijk moet zijn dat de schuldenaar zijn schulden niet kan blijven betalen. In dat geval kan een voor homologatie vatbaar akkoord aan schuldeisers en aandeelhouders worden aangeboden, waardoor hun rechten kunnen worden gewijzigd. In beginsel behouden schuldeisers hun rechten jegens derden, onverminderd het akkoord. Onder bepaalde voorwaarden kunnen garantiegevers binnen dezelfde groep als de schuldenaar echter volledig van hun aansprakelijkheid worden ontslagen of kan deze worden verminderd, mits ook zij pre-insolvent zijn. De stemprocedure vereist dat schuldeisers en aandeelhouders per klasse stemmen. Als ten minste één 'in the money' klasse instemt, kan om homologatie worden verzocht. De rechter beoordeelt afwijzingsgronden en kan of moet het verzoek op basis hiervan afwijzen. Door homologatie wordt het akkoord bindend voor alle betrokken schuldeisers en aandeelhouders.

Third-party releases zijn bepalingen in een akkoord die kwijting van aansprakelijkheid verlenen aan derde partijen die zelf geen partij zijn bij het akkoord. Een schuldenaar kan zo'n bepaling opnemen om het akkoord ook van toepassing te laten zijn op niet-schuldenaren, waarvan de deelname aan of impact op de procedure het reorganisatievermogen van de schuldenaar waarschijnlijk zou beïnvloeden. Ten eerste kunnen third-party releases worden gebruikt om vorderingen tegen garanten kwijt te schelden, ongeacht of deze garanten deel uitmaken van de groep waartoe de schuldenaar behoort. De getroffen schuldeisers zijn vaak contractuele garanten of andere financiële schuldeisers. Ten tweede kunnen third-party releases betrekking hebben op het kwijtschelden van mogelijke vorderingen van schuldeisers tegen bij de onderneming betrokken partijen. Dit betreft aansprakelijkheid die is ontstaan voorafgaand aan de herstructurering. De schuldeisers die door dit type release worden geraakt, zijn degenen die recht hadden op het invoeren van aansprakelijkheid tegen de betreffende partijen. Een derde categorie third-party releases ontslaat personen die een belangrijke rol spelen in de herstructurering uit hun aansprakelijkheid. Deze third-party releases hebben invloed op de rechten van de gezamenlijke schuldeisers.

De Amerikaanse Bankruptcy Code heeft aanleiding aangegeven tot veel discussie in de Verenigde Staten over de rechtsgeldigheid van third-party releases. De wet verbiedt third-party releases namelijk niet expliciet, maar staat ze ook niet expliciet toe. Hierdoor zijn rechtbanken tot verschillende conclusies gekomen bij de beoordeling van dergelijke releases. De meeste Amerikaanse rechtbanken hebben geoordeeld dat nonconsensual third-party releases onder bepaalde omstandigheden moeten kunnen worden goedgekeurd. Een minderheid van de rechtbanken vindt echter dat dit onder geen enkele omstandigheid is toegestaan. Recent heeft de Supreme Court zich uitgelaten over de rechtsgeldigheid van nonconsensual third-party releases. Duidelijk is geworden dat de Supreme Court vindt dat deze bepalingen onder geen enkele omstandigheid zijn toegestaan in een Chapter 11-akkoord. Mogelijk geeft de Nondebtor Release Prohibition Act meer duidelijkheid over de vraag wanneer third-party releases 'consensual' zijn en dus wel zijn toegestaan.

Artikel 1 EP EVRM stelt dat eenieder recht heeft op het ongestoord genot van zijn eigendom. Inbreuken op dit recht zijn alleen gerechtvaardigd als ze wettelijk zijn vastgelegd, een algemeen belang dienen en proportioneel zijn. Om te voldoen aan artikel 1 EP EVRM moeten third-party releases wettelijk geregeld zijn. De wetgever maakt uitdrukkelijk slechts third-party releases mogelijk zoals bedoeld in artikel 372 van de Faillissementswet. Third-party releases die daarbuiten vallen, kunnen worden gezien als een derdenbeding of afstand van recht, mits de schuldeisers ermee instemmen. Volgens de meeste auteurs kunnen schuldeisers die niet instemmen niet worden gebonden aan een third-party release, hoewel er ook andere meningen zijn. Mijns inziens zijn third-party releases alleen toegestaan als er een duidelijke wettelijke basis voor is. Een wetwijziging zou om verschillende redenen wenselijk zijn en per categorie third-party releases spelen verschillende belangen hierbij een rol.

Om de WHOA-procedure efficiënter te maken, zou artikel 372 Fw kunnen worden uitgebreid naar borgen of medeschuldenaren buiten de groep, mits zij voldoen aan het pre-insolventievereiste. De rechtvaardiging voor de third-party release ligt dan in de pre-insolvente toestand van de derde. De schuldeisers met een vordering op een derde zouden in een aparte klasse moeten worden geplaatst. Als de meerderheid van de klasse instemt, zou de third-party release aan de minderheid van deze klasse kunnen worden opgelegd. Van belang is dat er goede informatieverstrekking is inzake de financiële positie van de derde.

Het toestaan van third-party releases voor bij de schuldenaar betrokkenen kan bijdragen aan waardemaximalisatie voor schuldeisers, mits de waarde van relevante claims wordt vergoed. Van belang is dat het akkoord voldoet aan de *best interests of creditors test*, waarbij de situatie waarin het akkoord wordt gehomologeerd inclusief de third-party release wordt vergeleken met de situatie waarin de third-party release geen onderdeel is van het akkoord. Daarnaast zijn procedurele waarborgen essentieel. De opt-out regeling van de WAMCA kan ook bij third-party releases in de WHOA toegepast worden. Om te voorkomen dat schuldeisers die niet gebonden zijn aan de third-party release profiteren van het akkoord, kunnen maatregelen worden getroffen. Zo kan een bestuurder zijn bijdrage voorwaardelijk maken van het aantal instemmende schuldeisers of kunnen instemmende schuldeisers een percentage meer bovenop hun vordering krijgen. Verder zou het wenselijk zijn als gedeeltelijke homologatie mogelijk wordt, om discussies over third-party releases of veel 378-verzoeken te voorkomen. Het gebruik van third-party releases voor potentiële toekomstige vorderingen is niet wenselijk, gezien hierbij een te groot gevaar bestaat dat rechten van schuldeisers worden geschonden.

In de Verenigde Staten zijn third-party releases ten behoeve van bij de herstructurering betrokkenen gebruikelijk. Vanwege de hoge aansprakelijkheidsmaatstaf die geldt voor herstructureringsdeskundigen, lijkt het niet noodzakelijk om third-party releases toe te staan die herstructureringsdeskundigen beschermen tegen eventuele aansprakelijkheid. Bovendien is de herstructureringsdeskundige geen vertegenwoordiger van de schuldenaar of de schuldeisers. De trustee daarentegen neemt bij zijn aanstelling de controle over de onderneming over. Verder gelden ook voor bestuurders in Nederland hoge drempels voor persoonlijke aansprakelijkheid, waardoor zij niet snel aansprakelijk gesteld kunnen worden. Het toestaan van third-party releases in Nederland zou daarom niet significant bijdragen aan het stimuleren van herstructureringsdeskundigen of bestuurders om risico's te nemen die in het belang zijn van de herstructurering. Aangezien dit de voornaamste reden vormt voor het gebruik van dergelijke releases in de VS, kan geconcludeerd worden dat het toestaan ervan in Nederland niet noodzakelijk en in het algemeen belang is.

Literatuurlijst

Literatuur

Arendsen & Morrison 2021

K. Arendsen & P. Morrison, 'Congress Proposes Significant Bankruptcy Code Changes to Protect Tort Claimants and Creditors', restructuring-globalview.com, 11 augustus 2021.

Asser/Hartkamp 3-I 2019

A.S. Hartkamp, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 3. Vermogensrecht algemeen. Deel I. Europees recht en Nederlands vermogensrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Barkhuysen & Van Emmerik 2005

T. Barkhuysen & M.L. Van Emmerik, 'De eigendomsbescherming van artikel 1 van het Eerste Protocol bij het EVRM en het Nederlandse burgerlijk recht: het Straatsburgse perspectief', in: *De eigendomsbescherming van artikel 1 van het Eerste Protocol bij het EVRM en het Nederlandse burgerlijk recht (preadviezen Vereniging van Burgerlijk Recht)*, Deventer: Kluwer 2005.

Brubaker 1997

R. Brubaker, 'Bankruptcy Injunctions and Complex Litigation: A Critical Reappraisal of Non-Debtor Releases in Chapter 11 Reorganizations', *University of Illinois Law Review* 1997(4), p. 959-1080.

Brubaker 2022

R. Brubaker, 'Third-Party Nondebtor Releases for "Bankruptcy Grifters": A Response to Professor Simon', in: *Third Party Releases by Means of Bankruptcy Law Guarantees and (Mass) Tort. Preadviezen/Reports 2022 (Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht (NVRII))*, Den Haag: Boom juridisch 2022.

Califano & Gumpert 2021

T.R. Califano & A. Gumpert, 'Congress Seeks To Restrict Nondebtor Releases in New Bankruptcy Reform Bill', law.com, 17 september 2021.

Coco 2019

D. Coco, 'Third-Party Bankruptcy Releases: An Analysis of Consent through the Lenses of Due Process and Contract Law', *Fordham Law Review* 88(1), p. 231-266.

Van der Feltz 2016

G.W. van der Feltz, *Geschiedenis van de Faillissementswet. Heruitgave Van der Feltz I 1896 (Onderneming en Recht nr. 2-I) (PDF)*, Deventer: Wolters Kluwer 2016.

Frima 1992

R.P.W. Frima, 'De homologatie van het onderhands akkoord', *TVVS* 1992, nr. 92/8, p. 191-196.

Gamble 2011

E. Gamble, 'Nondebtor Releases in Chapter 11 Reorganizations: A Limited Power', *Fordham Urban Law Journal* 38(3), p. 821-858.

Harmsen & Reumers 2021

C.M. Harmsen & M.L.H. Reumers (red.), *De WHOA van wet naar recht (Recht & Praktijk, nr. InsR18)*, Deventer: Wolters Kluwer 2021.

Hartkamp & Sieburgh 2012

A.S. Hartkamp & C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel I. De verbintenis in het algemeen, eerste gedeelte*, Deventer: Kluwer 2012.

Hermans 2022

R.M. Hermans, 'Settling Mass Damage Claims Inside and Outside Insolvency Procedures: A Comparison of the Available Procedures', in: *Third Party Releases by Means of Bankruptcy Law Guarantees and (Mass) Tort. Preadviezen/Reports 2022* (Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht (NVRII)), Den Haag: Boom juridisch 2022.

Hermans & Vriesendorp 2014

R.M. Hermans & R.D. Vriesendorp, 'Het dwangakkoord in het insolventierecht: vrijheid in gebondenheid?', *Tvl* 2014/10, p. 47-50.

Hesse 2023

G.G. Hesse, 'The State of Third-Party Releases After the Purdue Pharma Decision', *huntonak.com*, 15 juni 2023.

Ter Horst 2021

M.K. ter Horst, 'Doel en aanleiding van de WHOA', in: C.M. Harmsen & M.L.H. Reumers (red.), *De WHOA van wet naar recht (Recht & Praktijk, nr. InsR18)*, Deventer: Wolters Kluwer 2021.

Kellner 2022

J. Kellner, 'To Release or Not to Release? An Examination of Nondebtor Releases in the Context of Complex Chapter 11 Bankruptcy Filings', *Corporate and Business Law Journal* 3(2), p. 281-306.

Koopmann 2022

M.W.E. Koopmann, 'Wet afwikkeling massaschade in collectieve actie', in: J. Hijma (red.), *Groene Serie Vermogensrecht*, Deventer: Wolters Kluwer.

Kortmann 1997

B. Kortmann, 'Derden in het faillissementsrecht', *AA* 46 (1997) 5, p. 59-60.

Mennens 2020

A.M. Mennens, *Het dwangakkoord buiten surseance en faillissement (Onderneming en recht nr. 118)*, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Van Oostrum 2019

C.H.A. van Oostrum, *Regres bij concernfinanciering (Serie Van der Heijden Instituut nr. 156) (diss. Leiden)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Pannevis 2022

N.B. Pannevis, *Insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

Pepels 2020

S.C. Pepels, 'De WHOA als instrument voor (grensoverschrijdende) groepsherstructureringen', *MvO* 2020/1-2, p. 1-8.

Pepels 2022

S. Pepels, 'Third Party Releases under Dutch Law since the WHOA – a Warm Welcome for a Very Limited Number of Guests Only?', in: *Third Party Releases by Means of Bankruptcy Law Guarantees and (Mass) Tort. Preadviezen/Reports 2022* (Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht (NVRII)), Den Haag: Boom juridisch 2022.

Pilkington 2017

C. Pilkington, *Schemes of Arrangement in Corporate Restructuring*, London: Sweet & Maxwell/Thomson Reuters 2017.

Reynolds 2024

H. Reynolds, 'Third-Party Bankruptcy Releases and the Separation of Powers: A Stern Look', *Emory Bankruptcy Developments Journal*, 40(1), p. 111-153.

Salah, Gluck & Malakotipour 2024

O. Salah, K.W. Gluck & M. Malakotipour, 'The cross-border restructuring of Diebold Nixdorf. US Chapter 11 meets Dutch WHOA meets US Chapter 15', nortonroseulbright.com, 2024.

Sather 2023

S.W. Sather, 'The Controversial Role of Third-Party Releases in Bankruptcy', *American Bankruptcy Law Review* 31(1), p. 71-102.

Schreurs & Van den Berg 2023

M.R. Schreurs & S.W. van den Berg, 'De aansprakelijkheid van de herstructureringsdeskundige (lid 11)', in: A.J. Verdaas (red.), *Groene Serie Faillissementswet*, Deventer: Wolters Kluwer.

Schroeder & Carlson 2023

J.L. Schroeder & D.G. Carlson, 'Third-Party Releases under the Bankruptcy Code after Purdue Pharma', *American Bankruptcy Institute Law Review* 31(1), p. 1-70.

Simon 2022

L.D. Simon, 'Bankruptcy Grifters', *Yale Law Journal* 131(4), p. 1154-1216.

Soedira 2011

A.D.W. Soedira, *Het akkoord* (diss. Radboud Universiteit Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2011.

Tabb 1993

C.J. Tabb, 'The Future of Chapter 11', *South Carolina Law Review* 44(4), p. 791-862.

Tavakolnia 2022

A. Tavakolnia, 'Third-Party Releases in Modern Insolvency Law: efficient claim resolution or obscure bypass?', *FIP* 2022/194, p. 10-20.

Tollenaar 2016

N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord. Grondslagen en raamwerk* (diss. Groningen), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

Tollenaar 2017

N.W.A. Tollenaar, 'De akkoordprocedure onder het Voorontwerp WHOA', in: H.J. de Kluiver (red.), *Het dwangakkoord buiten faillissement* (preadviezen Vereniging Handelsrecht), Zutphen: Paris 2017, p. 27-95.

Veder & Thery 2017

P.M. Veder & A. Thery, 'The release of third party guarantees in pre-insolvency restructuring plans', in: N.E.D. Faber., B.A. Schuijling & N.S.G.J. Vermunt (red.), *Trust and good faith across borders*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

Verheul & Van Zanten 2023

E.F. Verheul & T.T. van Zanten (red.), *Overeenkomst en Zekerheid (Recht & Praktijk, nr. InsR20)*, Deventer: Wolters Kluwer 2023.

Verstijlen 2020

F.M.J. Verstijlen, 'Whoa: omkering van waarden', *NJB* 2020, afl. 27, p. 1943-1951.

Vriesendorp & Salah 2020

R.D. Vriesendorp & O. Salah, 'De WHOA: een nieuw herstructureringsinstrument', *MvO* 2020/6, p. 205-216.

Vriesendorp & Van den Stigtenhorst 2013

R.D. Vriesendorp & R. van den Stigtenhorst, Herstructureringen in de moderne financieringspraktijk: Nederland vs. de V.S., *NTHR* 2013-2, p. 94-101.

Jurisprudentie

EHRM

EHRM 21 februari 1986, Serie A, nr. 98 (*James e.a.*).

Engeland

Re T&N Ltd [2006] EWHC 1447 (Ch) (T&N no. 3).

Nederland

Rechtbanken

Rb. Utrecht 5 april 1995, nr. 03.03.671/94 (*Stichting Wereldruiterspelen*).

Rb. Amsterdam 22 maart 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:BZ5246, *JOR* 2013/191, m.nt. W.J.M. van Aniel.

Rb. Amsterdam 5 augustus 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:6519.

Rb. Amsterdam 23 september 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:5452, *JOR* 2022/17, m.nt. R.J. van Galen.

Rb. Midden-Nederland 10 november 2021, ECLI:NL:RBMNE:2021:5531, *JOR* 2022/21, m.nt. N.B. Pannevis; *RI* 2022/20.

Rb. Limburg 8 oktober 2021, ECLI:NL:RBLIM:2021:8851.

Rb. Amsterdam 21 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:4152 (*Steinhoff*).

Rb. Amsterdam 2 augustus 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:6160.

Hof

Hof Amsterdam 25 januari 2007, ECLI:NL:GHAMS:2007:AZ7033.

Hoge Raad

HR 18 mei 1990, *NJ* 1991/412.

HR 19 april 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2047, *NJ* 1996/27 (*Maclou*).

HR 25 januari 2013, ECLI:NL:PHR:2013:BV6689.

HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:485, *NJ* 2017/466, m.nt. Verstijlen; *JOR* 2017/209, m.nt. Mennens (*Mondia/V&D*).

Verenigde Staten

In re Chinichian, 784 F.2d 1440 (9th Cir. 1986).
Re Master Mortgage Investment Fund, Inc., 168 B.R. (Bankr. W.D. Mo. 1994).
In re Zale Corp., 62 F.3d (5th Cir. 1995).
In re Cont'l Airlines, 203 F.3d (3d Cir. 2000).
In re Dow Coming Corp., 280 F.3d (6th Cir. 2002).
In re Metromedia Fiber Network, Inc., 416 F.3d (2d Cir. 2005).
In re Pac. Lumber Co.), 584 F.3d (5th Cir. 2009).
Bebrmann v. Nat'l Heritage Found., 663 F.3d (4th Cir. 2011).
Re Las Vegas Monorail Co., 462 B.R. (Bankr. D. Nev. 2011).
In re Vitro S.A.B. de C.V., 701 F.3d (5th Cir. 2012).
In re Seaside Eng'g & Surveying, Inc., 780 F.3d (11th Cir. 2015).
In re U.S.A. Gymnastics, 18-09108-RLM-11 (Bankr. S.D. Ind. Apr. 20, 2020).
In re Ward, 978 F.3d (5th Cir. 2020).
Re Purdue Pharma, 7:21-cv-08566-CM 2021, WL 5979108 (S.D.N.Y Dec. 16, 2021), p. 3, nr. 4.
In re Purdue Pharma L.P., 635 B.R. (S.D.N.Y. 2021).
In re Boy Scouts of Am. and Del. BSA, LLC, 642 B.R (Bankr. D. Del. 2022).
In re Purdue Pharma L.P., No. 22-110, 2023 WL 3700458 (2d Cir. May 30, 2023).
Harrington v. Purdue Pharma, 603 U.S. (2024).

Parlementaire stukken

Kamerstukken II 2003/04, 29 414, nr. 3.
Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3.

Overige bronnen

American Bankruptcy Institute 2014

ABI, Commission to Study the Reform of Chapter 11, *Final Report and Recommendations*, 2014.

Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord 2023

Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord, Wetenschappelijk Onderzoek- en Datacentrum 2023.