

# Een ‘hair in the WHOA soup’? Een verkenning van de rechtsmachtingangen tot de WHOA, hoe de Gibbs Rule afdoet aan de effectiviteit van de WHOA, en mogelijke oplossingen

Tvl 2019/35

**Met de WHOA kunnen schulden van ondernemingen worden geherstructureerd, óók van (deels) buitenlandse/grensoverschrijdende (groepen). Door Engels recht beheerste schuldvorderingen spelen geregeld een (hoofd)rol. Engels recht kent echter de Gibbs Rule, recent in stand gelaten door de UK Supreme Court, volgens welke Engelsrechtelijke vorderingen niet in een buitenlandse procedure kunnen worden aangetast. Dat kan flink afdoen aan de inzetbaarheid c.q. effectiviteit van de WHOA. Niet als de WHOA-procedure onder de IVO valt, maar zowel voor de openbare, als de besloten WHOA-procedure hangt dat van de rechtsmachtingang af. De auteur verkent de mogelijke rechtsmachtingsingen. Na een harde(re) Brexit zou het probleem met de Gibbs Rule zelfs voor elke WHOA procedure kunnen gelden**

## Inleiding

Recent heeft de UK Supreme Court de ‘uitnodiging’ geweigerd om de Gibbs Rule<sup>2</sup> van tafel te vegen. Daarmee blijft deze archaische Engelse regel van kracht. De Gibbs Rule ziet op de vraag of schuldvorderingen, beheerst door Engels recht kunnen worden gewijzigd of gekweten door een buitenlands insolventieprocedure – en het antwoord is: in beginsel niet. Dat de Gibbs Rule van kracht blijft, kan een belangrijke impact hebben op de effectiviteit van de WHOA, vooral in grote herstructureringen, waarin door Engels recht beheerste schulden immers meer regel dan uitzondering zijn en geregeld zelfs centraal staan.

De WHOA<sup>3</sup> kent een openbare akkoordprocedure buiten faillissement en een besloten variant. Het verschil tussen beide openbaart zich (afgezien van de openbaarheid of beslotenheid ervan) vooral bij de gronden waarop de Nederlandse rechter rechtsmacht kan aannemen. De WHOA kent een ingang via de IVO (COMI/vestiging) en een via art. 3

Rv (voldoende verbondenheid met de Nederlandse rechtsfeer) (art. 369 lid 6 WHOA<sup>4</sup>). Op het eerste gezicht zou men wellicht denken, dat de scheiding is ‘openbare procedure → zie IVO’ vs. ‘besloten procedure → zie art. 3 Rv’. Dat is echter niet het geval. Er zijn meerdere varianten. Overeenkomstig de ingang daartoe kunnen deze worden onderverdeeld in ‘IVO-WHOA’-procedures en ‘Rv-WHOA’-procedures.

WHOA-akkoorden die Engelsrechtelijke schuld aantasten en die voortvloeien uit een Rv-WHOA, zullen door de werking van de Gibbs Rule in Engeland niet effectief zijn. Het gaat hierbij *niet* primair om Brexit-perikelen: dit is zelfs het geval als het Verenigd Koninkrijk in de EU blijft of als post-Brexit de relevante Europeesrechtelijke regels (materieel) van kracht blijven (een aan de IVO analoge regeling). Bij een harde(re) Brexit zou het probleem denkkelijk nog groter zijn en voor alle WHOA-akkoorden spelen, los van in welk type procedure die tot stand zijn gekomen. Overigens zou dat laatste dan ook gelden voor andere IVO-insolventieprocedures. In dit artikel zal ik me op de WHOA concentreren, maar over het laatste aan het slot nog kort iets opmerken.

## De Gibbs Rule

De Gibbs Rule is een Engelsrechtelijke regel van *common law* die inmiddels 129 jaar oud is. Hij komt uit een uitspraak van de Court of Appeal<sup>5</sup> die nooit door de Supreme Court doorslaggevend is getoetst en dus naar *common law*-juristen aannemen onverkort geldt. De Gibbs Rule zegt kortweg dat alleen de Engelse rechter schuldvorderingen die worden beheerst door Engels recht kan aantasten, dat wil zeggen aanpassen of (de ultieme aanpassing) kwijten. Vanzelfsprekend gaat het dan om aantasten zonder dat de schuldeiser het daarmee eens is, anders zou de vraag niet in rechte aan de orde komen/contentieus zijn. Dit nu speelt bij uitstek in (financiële) herstructureringen, waarvan de kern is het wijzigen van rechten van schuldeisers met de instemming van een meerderheid, maar doorgaans niet alle getroffen schuldeisers (vgl. art. 370 lid 1 WHOA). De achtergrond van de Gibbs Rule is dat Engels recht het aanpassen of kwijten van contractuele schulden ziet als een kwestie van enkel en alleen het recht dat van toepassing is op het contract waaruit die schulden voortvloeien. In Engeland is bepleit dat de regel de rechtszekerheid vergroot van partijen die

1 Gelieve dit artikel aan te halen als: R. van den Sigtenhorst, ‘Een ‘hair in the WHOA soup’? Een verkenning van de rechtsmachtingangen tot de WHOA, hoe de Gibbs Rule afdoet aan de effectiviteit van de WHOA, en mogelijke oplossingen’, Tvl 2019/35. Rob van den Sigtenhorst is advocaat te Amsterdam, bij Florent.

2 Of: ‘Rule in Gibbs’, ik houd het hier verder bij de eerste aanduiding.

3 Ik ga in dit artikel uit van het wetsvoorstel zoals op 5 juli 2019 ingediend bij de Tweede Kamer, MvT, TK 2018–2019, 35 249, nr. 2, zie: <https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/wetsvoorstellen/detail?cfg=wetsvoorsteldetails&qry=wetsvoorstel%3A35249> (laatstelijk geraadpleegd op 10 september 2019).

4 Nu de WHOA nog geen geldend recht is, verwijs ik om verwarring te voorkomen niet naar de voorgestelde artikelen als ‘Fw’ – onderdeel van de Faillissementswet, zoals zij dat wel moeten worden – maar als ‘WHOA’

5 *Gibbs & Sons v La Société Industrielle et Commerciale des Métaux* (1890) 25 QBD 399.

contracteren onder Engels recht. Zulke partijen weten dan namelijk zeker hoe hun vordering kan worden gekwet, of in ieder geval hoe *niet*: middels een buitenlands herstructurerings- of ander proces dat (naar dat buitenlandse recht, althans) van toepassing blijkt te zijn op hun vordering en waarin het mogelijk is om tegen hun zin die vordering aan te tasten. Een op zichzelf niet vreemde of onbekende ratio, die bijvoorbeeld ook ten grondslag ligt aan bepaalde uitzonderingen in de (herschikte) Europese Insolventieverordening (IVO)<sup>6</sup> op de toepasselijkheid van de *lex concursus* (vgl. art. 9 en art. 16 IVO (herschikking)).

De Gibbs Rule kent twee uitzonderingen, beide min of meer voor de hand liggend:

1. de schuldeiser van de aangetaste vordering heeft zichzelf onderworpen aan de buitenlandse procedure; of
2. er is een specifieke regeling van kracht tussen het andere land en Engeland die aantasting van vorderingen op grond van buitenlands recht toestaat.

Het belangrijkste en meest voor de hand liggende voorbeeld van een regeling als bedoeld in de tweede uitzondering is (thans nog...) de IVO. Bij de eerste uitzondering gaat het erom, of de schuldeiser op enige wijze heeft deelgenomen aan de buitenlandse herstructurering, bijvoorbeeld door zijn vordering in te dienen, bezwaar te maken of anderszins in de procedure op te komen.

### Een archaïsche regel die niet past in een universalistische internationale herstructureringscultuur

In de *common law restructuring community* wordt de Gibbs Rule door velen gezien als archaïsch, omdat de vraag zou moeten zijn of een buitenlandse insolventieprocedure voor erkenning in aanmerking komt en of in het kader daarvan de wijziging van vorderingen kan worden erkend, automatisch of als *relief* (door de rechter te nemen maatregel). Dat past bij het (gematigde) universalisme dat tegenwoordig internationaal wordt gezien als het meest bevorderlijk voor de gewenste herstructureringscultuur,<sup>7</sup> die op haar beurt wordt gezien als meest geschikt voor het minimaliseren van maatschappelijke schade door de onnodige vereffening van levensvatbare bedrijven en het daarmee gemoeid gaande verlies van banen, knowhow en vaardigheden, en het maximaliseren van de (*going concern*) waarde voor de schuldeisers van zulke ondernemingen ten bate van de schuldeisers.<sup>8</sup> Wat *niet* meer past, is een starre uitzondering die door Engels recht beheerste vorderingen categorisch isoleert van

de effecten van een (vanuit dat perspectief) 'buitenlandse' herstructurering. De belangen die de Gibbs Rule beoogt te dienen worden ook voldoende geborgd door moderne regelingen voor erkenning van buitenlandse insolventieprocedures zoals de *UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency*, die het Verenigd Koninkrijk heeft geïmplementeerd in de *Cross-Border Insolvency Regulations 2006*, en de recent door UNCITRAL aangenomen *Model Law on Recognition and Enforcement of Insolvency-Related Judgments* die staten nu ook kunnen (en wat mij betreft zouden moeten) implementeren. Onder zo een "*modern, harmonized and fair framework to address more effectively instances of cross-border proceedings concerning debtors experiencing severe financial distress or insolvency*"<sup>9</sup> vindt erkenning van de buitenlandse insolventieprocedure en de wijziging van schuldvorderingen daardoor al dan niet plaats op basis van toepassing door een rechter van die moderne, gematigd universalistische regels op de concrete omstandigheden van het geval. Daartegenover levert een starre regel die zich niets aantrekt van de bredere context van internationale herstructureringen bovendien al snel *nuisance value* op voor schuldeisers; zij kunnen zich als 'holdouts' opstellen en in het ergste geval volledige betaling afdwingen waar anderen (moeten) inleveren om door middel van een herstructurering voor het collectief van schuldeisers zoveel mogelijk waarde te behouden. Over dit laatste verderop meer. Overigens past ons, Nederland, enige bescheidenheid bij het klagen over 'archaïsche beschermingsregels' gezien het uitgangspunt van territorialiteit dat wij zelf kennen ten aanzien van buitenlandse insolventieprocedures – enigszins gemitigeerd in de Yukosjurisprudentie – dat schuldeisers eveneens *nuisance value* kan opleveren. Ik kom ook hier verderop nog op terug. Gelukkig wordt naar verluidt op het ministerie van Justitie en Veiligheid gewerkt aan het "mogelijk" implementeren van "onderdelen uit" de *UNCITRAL Model Law*, onder meer ten aanzien van erkenning/tenuitvoerlegging van buitenlandse insolventieprocedures en de gevolgen daarvan.<sup>10</sup> Te hopen is dat inderdaad zo volledig mogelijke implementatie plaatsvindt en dat daarbij ook direct de *UNCITRAL Model Law on Recognition and Enforcement of Insolvency-Related Judgments* wordt betrokken en geïmplementeerd voor zoveel als nodig om zeker te stellen dat ook buitenlandse insolventiegerelateerde beslissingen, waaronder homologatiebeslissingen ten aanzien van akkoorden, in de toekomst zonder problemen kunnen worden erkend in Nederland.

Wanneer men in een herstructurering terechtkomt waarin Engelsrechtelijke schuldvorderingen een rol spelen en aan het brainstormen slaat met *common law*-collega's, waarbij de mogelijkheid van een niet-Engelse procedure als *restructuring tool* wordt overwogen, is het aftellen totdat iemand aan tafel als in een soort van restructuringbingo roept: "*Gibbs Rule! Let's not forget about the rule in Gibbs, everyone!*" – waarop iedereen zorgelijk knikt. Het probleem is

6 Verordening (EU) 2015/848 betreffende insolventieprocedures van 20 mei 2015, *PbEU* 2015, L 141/19.

7 In plaats van een liquidatiecultuur.

8 Vgl. de *UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency* (1997), de *UNCITRAL Model Law on Recognition and Enforcement of Insolvency-Related Judgments*, de *UNCITRAL Model Law on the Insolvency of Enterprise Groups* en de *Herstructureringsrichtlijn* (2016/0359 (COD), aangenomen door de Raad op 6 juni 2019), en de in elk van die regelingen geformuleerde doelen.

9 *UNCITRAL Model Law, Guide to Enactment and Interpretation*, I. A. 1.

10 Voortgangsbrief programma herijking faillissementsrecht van Minister Dekker van 27 augustus 2019, p. 5.

daarbij breder dan alleen de rechtssfeer van het eiland Engeland, aangezien Gibbs óók als geldend recht wordt gezien in andere common law-landen zoals Hong Kong en Australië.<sup>11</sup> Ook die landen hebben schemes of arrangement die worden gebruikt in grensoverschrijdende herstructureringen.<sup>12</sup> Gezien deze problemen is er in de eerder bedoelde strategiebespreking altijd wel iemand die zich over de Gibbs Rule hardop afvraagt “maar, geldt die dan nog? Onverkort? Really?”. Rechters in verschillende common law-jurisdicities hebben getracht genuanceerd met de regel om te gaan, zodat toepassing niet altijd heeft geleid tot het rigoureuze sneuvelen van de herstructurering. Maar over de fundamentele geldigheid van de Gibbs Rule bestaat geen twijfel en men wachtte vol spanning op een zaak waarin de UK Supreme Court zou worden gevraagd ten gronde te bepalen of de regel van tafel kon – met als door velen gewenst antwoord dus: “ja”.<sup>13</sup>

### International Bank of Azerbaijan case: the Gibbs Rule stands

Recent diende die kans zich aan, maar het is er niet van gekomen. *The Gibbs Rule stands*. De International Bank of Azerbaijan (IBA) was door een herstructurering naar Azerbeidjaans recht gegaan. Daarin werden ook vorderingen meegenomen van Franklin Templeton en Sberbank die door Engels recht werden beheerst. Aangezien de nodige meerderheden hadden voorgestemd, was het plan waarbij de schuldvorderingen werden gewijzigd naar Azerbeidjaans recht algemeen verbindend geworden. Daarop zocht én kreeg IBA erkenning van de herstructurering in Engeland onder de Cross-Border Insolvency Regulations 2006. Franklin Templeton en Sberbank hadden echter op geen enkele

wijze deelgenomen aan de Azerbeidjaanse herstructurering. Om te voorkomen dat zij hun schuldvorderingen in Engeland zouden gaan innen, als was er geen herstructurering geweest, vroeg IBA aan de Engelse rechter bij wege van voorziening een permanent verbod om de vorderingen uit te winnen. De Cross-Border Insolvency Regulations 2006 voorzien namelijk wel in de erkenning van de buitenlandse insolventieprocedure, op grond waarvan een moratorium of andere voorzieningen kunnen worden gekregen, maar niet als zodanig in de erkenning van de buitenlandse homologatiebeslissing.<sup>14</sup> Daarmee is het geen regeling zoals bedoeld in uitzondering 2. op de Gibbs Rule, die voor aantasting van Engelsrechtelijke vorderingen een rechtsgrond kan geven. Een eeuwigdurend moratorium op uitwinning zoals IBA aan de Engelse rechter vroeg, was dus wel mogelijk en zou formeel gezien niet in strijd zijn met de Gibbs Rule, maar deze effectief natuurlijk wel omzeilen. De High Court wilde er niet aan en de Court of Appeal hield die beslissing over-eind.<sup>15</sup> IBA had een parallelle Engelse scheme moeten gebruiken om de Engelsrechtelijke vorderingen aan te tasten van de schuldeiseres die niet meededen in Azerbeidzjaan. Die beslissing is in beroep aan de UK Supreme Court voorgelegd, maar deze heeft geweigerd dit te horen en daarmee de kans laten lopen om de Gibbs Rule te wijzigen of af te schaffen.

Het voorbeeld maakt meteen het negatieve effect inzichtelijk, dat de Gibbs Rule kan hebben. Namelijk, dat deze voor bepaalde schuldeisers in een herstructurering ongepaste invloed (*leverage*) oplevert: een staak die ze in het wiel kunnen (dreigen te) steken om meer waarde naar zich toe te trekken dan hen normaal gesproken zou toekomen en dit ten koste van schuldeisers zonder dwangpositie. Die extra waarde staat bekend als de *nuisance value* waarop ik eerder al doelde, en zulke schuldeisers kunnen zich opstellen als *holdout creditors*: schuldeisers die niet meedoen of zelfs tegenwerken, tenzij ze alles terugkrijgen of in ieder geval meer dan ze in de herstructurering toekomt. Dit effect ontstaat in grensoverschrijdende herstructureringsplannen telkens, wanneer lokale regels bepaalde schuldeisers de mogelijkheid bieden extra druk op de schuldenaar uit te oefenen of zich zelfs helemaal aan de effecten van de herstructurering te onttrekken. Een recent voorbeeld daarvan in onze contreien is de Oi Telecomherstructurering,<sup>16</sup> waarin bepaalde *hedge funds* het verouderde Nederlandse insolventierecht samen met de positie van de Nederlandse insolventiefunctionarissen trachtten tot een wapen te maken (*weaponize*) zoals de rechter van de Bankruptcy Court in New York zulk

11 De mate waarin en de manier waarop rechters ermee omgaan, variëren. Zo kent bijvoorbeeld Singapore de regel ook, maar heeft de Singapore High Court zich recent in de *Pacific Andes*-zaak kritisch daarover uitgelaten en er geen beletsel in gezien om een scheme met betrekking tot vorderingen naar het recht van Hong Kong te sanctioneren. Daar was tegenin gebracht dat de scheme niet effectief zou zijn, aangezien rechters in Hong Kong de regel wel zouden handhaven, maar de High Court vond dit (in het concrete geval) niet doorslaggevend.

12 De Gibbs Rule vertaalt zich daar vooral in de vraag of de met een scheme aan te tasten schuldvorderingen worden geregeerd door *the law of the scheme*, bijvoorbeeld Singaporees recht. Zo niet, zou het kunnen zijn dat de scheme niet effectief is. Effectiviteit is een van de belangrijkste criteria aan de hand waarvan de rechter besluit de scheme al dan niet te sanctioneren – reden waarom bij Engelse schemes ten aanzien van buitenlandse ondernemingen (Apcoa, La Seda de Barcelona, Magyar Telecom, DTEK om er willekeurig een paar te noemen) de vraag prominent aan de orde komt, of en op welke gronden in andere landen de verbindendheid van de scheme tegen de schuldeisers afdwingbaar is, met name in het land van ‘herkomst’ van de onderneming. Als het recht van de vordering anders is dan de *law of the scheme*, en naar het recht van de vordering de Gibbs Rule geldt, kunnen schuldeisers met een beroep daarop de scheme negeren. Men kan zich afvragen, of de Nederlandse WHOA-rechter deze vraag zal betrekken in de homologatietoets, als onderdeel van de in art. 384 lid 2, onder e. WHOA opgenomen ‘feasibility’ test: of nakoming van het akkoord wel voldoende gewaarborgd is.

13 Vgl. o.a. I. Fletcher, *The Law of Insolvency*, nr. 29-066. Andere common law-juristen van naam verdedigen de regel. Een wellicht cynische visie hierop is dat instandhouding van de Gibbs Rule juist gunstig is voor de Engelse lokale herstructureringspraktijk (c.q. die van een andere *common law*-jurisdicte waarvan het recht de relevante schuldvorderingen beheerst), omdat aldus in herstructureringsplannen waarin de regel relevant is, er geen andere keuze is dan om in ieder geval óók een scheme of arrangement in te zetten met de noodzaak lokale professionals in te huren.

14 Het hangt van de lokale implementatie en de toepassing daarvan door rechters af, of de UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency die mogelijkheid biedt. In de Verenigde Staten, onder chapter 15, zijn Bankruptcy Courts bijvoorbeeld wel degelijk bereid een *order* te geven ‘recognising and giving full force and effect to’ een akkoord/herstructureringsplan tot stand gekomen en gehomologeerd in een op grond van chapter 15 erkende buitenlandse insolventieprocedure.

15 OJSC International Bank of Azerbaijan, [2018] EWCA Civ 2802, 2018 WL 06605589 (Dec. 18, 2018).

16 De auteur was bij die zaak betrokken namens een van de financieringsvehikels van de Oi groep (PTIF).

gedrag aanduidde) om een hogere uitkering af te dwingen. Deze problematiek speelt normaal gesproken niet, wanneer landen op een moderne manier erkenning van buitenlandse insolventieprocedures mogelijk hebben gemaakt – bijvoorbeeld door implementatie van de UNCITRAL Model Law(s).<sup>17</sup> Geldt zo een regeling, is simpelweg de vraag of de buitenlandse procedure voor erkenning vatbaar is. Zo ja, dan staan lokaalrechtelijke regels in beginsel niet meer in de weg aan erkenning van de gevolgen van die procedure, waaronder de aantasting van schuldvorderingen (openbare orde-exceptions en dergelijke daargelaten). De Gibbs Rule is in dat opzicht een anomalie, want naar Engels recht staat die zelfs nog in de weg als de buitenlandse insolventieprocedure als zodanig is erkend, zoals blijkt uit de IBA-casus.

#### Het probleem met de WHOA en de Gibbs Rule

Interessant op zich, deze Engelsrechtelijke regel uit 1890, maar wat heeft dit alles te maken met de WHOA? Menige onderneming (met name, maar zeker niet beperkte tot grotere) heeft te maken met door Engels recht beheerste schulden. Doorgaans gaat het dan om op de Londense markt of van een internationaal bankensyndicaat aangetrokken schulden, maar ook bij andere vormen van schuld wordt wel Engels recht gekozen. Bijvoorbeeld omdat bepaalde modellen (zoals die van de Loan Market Association, de LMA) naar Engels recht zijn ontwikkeld en/of omdat kredietverstrekkers er het meest vertrouwd mee zijn hoe een bepaald contract naar Engels recht wordt uitgelegd en toegepast, wat doorgaans ook de verhandelbaarheid van zulke schuld ten goede komt. Denk ook aan *notes/bonds*, vaak door Engels of Amerikaans recht geregeerde verhandelbare obligaties. Naast krediet, kan het ook gaan om handels- of andere meer operationele vorderingen, waarop in een globaliserende wereld vaak ook zomaar buitenlands recht van toepassing blijkt te zijn, maar deze zullen relatief minder belangrijk zijn.

Onder de WHOA staat er niets aan in de weg, om door buitenlands recht beheerste vorderingen in het akkoord te betrekken. Alleen daarom al, is de Gibbs Rule en 'the unfortunate persistence of the same' iets, waar men in voorkomend geval rekening mee zal moeten houden. De schuldeisers van Engelsrechtelijke vorderingen zouden namelijk de WHOA-procedure en het daaruit voortkomende akkoord heel goed kunnen negeren en zich in de relevante *common law*-jurisdictie alsnog vol voor hun vordering kunnen verhalen. Vanzelfsprekend zal dit in een concreet geval meer of minder relevant zijn afhankelijk van of de schuldenaar-onderneming aldaar significante goederen of andere belangen heeft waardoor dit 'pijn zou doen'.

Daarbij dient te worden bedacht dat de WHOA heel goed kan worden toegepast in grensoverschrijdende situaties. Daarbij kan het gaan om Nederlandse ondernemingen die buitenlandse groepsmaatschappijen hebben, maar nadruk-

kelijk óók om buitenlandse ondernemingen die COMI in Nederland hebben en zelfs om buitenlandse ondernemingen die dat niet hebben – of combinaties daarvan, bijvoorbeeld binnen een groep. De WHOA maakt het mogelijk, dat Nederland herstructurerings van grote internationale ondernemingen faciliteert, wat ons land een aantrekkelijke herstructureringsjurisdictie zou kunnen maken zoals Londen dat thans is door de *scheme of arrangement* en zoals Singapore en andere landen dat met vergelijkbare wetswijzigingen recentelijk actief trachten te worden. Natuurlijk speelt Brexit bij dit alles een rol: als deze plaatsvindt op een manier die afdoet aan de mogelijkheden van erkenning in Europa van Engelse herstructureringsmogelijkheden, zoals de *scheme*, de CVA, of CVL,<sup>18</sup> verliest Londen mogelijk haar aantrekkelijkheid voor grensoverschrijdende herstructurerings. Dan kan de Nederlandse herstructureringsmarkt trachten in dat gat te springen – de WHOA is daar gelukkigerwijs goed op ingericht. Zeker in dat soort herstructurerings zal dikwijls door Engels recht geregeerde schuld aan de orde zijn op de manier die ik hiervoor beschreef.

#### IVO-WHOA vs. Rv-WHOA

Maar zelfs als het Verenigd Koninkrijk in de EU blijft, of wanneer er na een Brexit een vervangende regeling komt die (materieel) hetzelfde regelt als de IVO met betrekking tot (automatische) erkenning van insolventieprocedures en de gevolgen daarvan, kan de Gibbs Rule problemen opleveren voor WHOA-akkoorden die zien op Engelsrechtelijke schulden. De WHOA kent immers twee varianten: een IVO-variant en een niet-IVO-variant. De eerste zal worden opgenomen op Annex A van de IVO, en dus binnen de EU (minus Denemarken) automatisch worden erkend, inclusief het akkoord en de daarin opgenomen aanpassing van (schuld)vorderingen. Met name met de niet-IVO-variant kunnen zelfs volledig buitenlandse herstructurerings naar Nederland worden getrokken. Maar juist in die variant levert de Gibbs Rule problemen op zelfs als er geen Brexit komt of de IVO (materieel) van kracht blijft na een Brexit.

De WHOA bepaalt dat de Nederlandse rechter rechtsmacht heeft ten aanzien van de WHOA, waaronder om een WHOA-akkoord te homologeren en (daarmee) algemeen verbindend te verklaren, op grond van hetzij de IVO, hetzij art. 3 Rv (art. 369 lid 7 WHOA). De ingang via art. 3 Rv maakt het – althans potentieel – mogelijk voor geheel niet-EU-schuldenaren alsook schuldenaren die COMI hebben in een andere EU Lidstaat,<sup>19</sup> omdat al voldoende is dat "de zaak

17 "Op een moderne manier" sluit wat mij betreft bijvoorbeeld uit de (niet) 'erkenning' in Nederland in lijn met de Yukosjurisprudentie, meest recent HR 18 januari 2019, vgl. *Rf* 2019/35, m.nt. RvdS.

18 Namelijk als (onder meer) de EIR en Brussel I (recast) niet meer van toepassing zouden zijn en niet worden vervangen.

19 Ook in gevallen waar de onderneming wel (in hoofdzaak) Nederlands is, bijvoorbeeld in de zin dat de holdingstructuur en/of belangrijkste vennootschappen COMI in Nederland hebben, zijn deze bepalingen nuttig. Groepsvennootschappen met hun COMI buiten de EU kunnen bij de (groeps-)WHOA-procedure worden betrokken door dan wel een openbare, dan wel een besloten akkoordprocedure te beginnen; maar zelfs groepsvennootschappen met COMI in een andere EU Lidstaat kunnen meedoen, door een besloten akkoordprocedure te beginnen – mits de zaak zich daarvoor leent/de omstandigheden dit praktisch toelaten.

(...) voldoende met de rechtssfeer van Nederland verbonden is" (art. 3 onder c. Rv).<sup>20</sup> Afhankelijk van hoe welwillend de WHOA-rechters deze maatstaf zullen gaan aanleggen, kan de drempel even laag komen te liggen als in Engeland voor rechtsmacht voor een *scheme of arrangement*. Ook daar geldt namelijk dat het gaat om 'sufficient connection';<sup>21</sup> in de afgelopen circa 10 jaren heeft dit zich in de Engelse jurisprudentie zo ontwikkeld, dat al voldoende is als het recht dat van toepassing is op de leningdocumentatie Engels recht is – zelfs als dat net tevoren en met het doel om jurisdictie te creëren is gewijzigd. Of de leningnemer/te herstructureren schuldenaar (verder) enige connectie met Engeland heeft, kán een rol spelen maar is zeker niet doorslaggevend en hetzelfde geldt ten aanzien van de leninggevers (banken). Door de keuze die de wetgever heeft gemaakt om bij art. 3 Rv aan te sluiten, worden in ieder geval geen hoge eisen gesteld aan de nodige verbondenheid met de Nederlandse rechtssfeer en wordt het dus gemakkelijk voor buitenlandse schuldenaren om een WHOA-procedure te beginnen. Dit is zeer toe te juichen, al was het maar vanwege de mogelijkheid die dit biedt om alle relevante entiteiten uit een internationale groep zoveel mogelijk in één procedure te betrekken – dus nog los van kansen die dit biedt op de 'internationale herstructureringsmarkt' zoals hiervoor aangeduid. De MvT<sup>22</sup> maakt door de genoemde voorbeelden van omstandigheden die ieder voor zich reeds doorslaggevend kunnen zijn expliciet duidelijk dat de drempel die voortvloeit uit art. 3 Rv niet hoog ligt, waarbij de MvT ook nog vermeldt dat die lijst zeker niet als uitputtend is bedoeld.<sup>23</sup>

- i) de schuldenaar die het akkoord aanbiedt, heeft zijn COMI of een vestiging in Nederland, waarbij geldt dat als één of meer akkoorden aangeboden worden waarbij sprake is van een herstructurering van de schulden van meerdere rechtspersonen die samen een groep vormen (kortom, een groepsherstructurering), voldoende is dat tenminste één van de schuldenaren zijn COMI of een vestiging in Nederland heeft;<sup>24</sup>
- ii) de schuldenaar die het akkoord aanbiedt, heeft (substantiële) activa in Nederland;

20 Art. 3 onder a. Rv kan daarnaast rechtsmacht opleveren op basis van woonplaats (dat wil zeggen in het geval van een rechtspersoon, gelet op art. 1:10 lid 2 BW: de statutaire zetel) of gewone verblijfplaats in Nederland: van de WHOA-verzoeker of in het verzoek genoemde belanghebbenden. Mij komt voor dat dit in de praktijk minder relevant c.q. veelvoorkomend zal zijn; hoe dan ook zal men er verstandig aan doen om in gevallen waarin sub a. wel een grond voor rechtsmacht oplevert, óók voor het anker van c., voldoende verbondenheid, te gaan liggen. Art. 3 onder b. (verzoek dat betrekking heeft op een bij dagvaarding ingeleid/in te leiden geding) waarvoor de Nederlandse rechter rechtsmacht heeft, lijkt niet of amper relevant in het kader van het beginnen van een WHOA-procedure, vgl. MvT, p. 32.

21 Dit is niet het enige criterium dat de Engelse rechter hanteert, maar wel de hier relevante 'territoriale' toets.

22 Ik ga in dit artikel uit van de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel van 5 juli 2019, MvT, TK 2018–2019, 35 249, nr. 3, zie: <https://www.tweede-kamer.nl/kamerstukken/wetsvoorstellen/detail?cfg=wetsvoorstel-details&qry=wetsvoorstel%3A35249> (laatstelijk geraadpleegd op 10 september 2019).

23 MvT, TK 2018–2019, 35 249, nr. 3, p. 32.

24 NB, dit gaat dus om de art. 3 Rv toets, waarvoor toch ook weer COMI relevant kan zijn als (logischerwijs doorslaggevende) omstandigheid voor voldoende verbondenheid met de Nederlandse rechtssfeer.

- iii) een (substantieel) deel van de door middel van het akkoord te herstructureren schulden vloeit voort uit verbintenissen die zijn onderworpen aan het Nederlands recht of waarbij een forumkeuze is gemaakt voor de Nederlandse rechter;
- iv) een (substantieel) deel van de groep waarvan de schuldenaar deel uitmaakt, bestaat uit in Nederland gevestigde vennootschappen, of
- v) de schuldenaar is aansprakelijk voor schulden van een andere schuldenaar ten aanzien waarvan de Nederlandse rechter rechtsmacht heeft.

Al met al zal relatief gemakkelijk rechtsmacht kunnen worden gevonden of desgewenst gecreëerd. Niet alleen gezien de gegeven voorbeelden, maar ook aangezien het gaat om een open norm die oproept tot creativiteit, zoals inderdaad het (op het laatste moment) wijzigen van het geldende recht of het forum ten aanzien van belangrijke schulden (de befaamde grond die de Engelse rechter inmiddels voldoende vindt). Ten aanzien van het hebben van Nederlandse schulden (onder iii) c.q. het hebben van activa in Nederland (onder ii)) als doorslaggevende omstandigheid is wel een (beperkte) materialiteitstoets ingebouwd door het toevoegen van "substantieel". Zo moet ten aanzien van de activatoets de maatstaf dus blijkbaar niet zo laag zijn als bijvoorbeeld door Amerikaanse rechters aangelegd voor jurisdictie voor een chapter 11-procedure ("*on the basis of having a dollar, a dime or [even just] a peppercorn located in the United States*").<sup>25</sup> Andersom hoeft het duidelijk niet te gaan om de meerderheid of een groot deel van de schulden of activa; alleen is een klein of ondergeschikt deel daarvan *niet* genoeg. De grenzen zullen in de praktijk moeten worden gezocht, waarbij men moet bedenken dat het voorgaande ziet op het inzetten van één criterium als op zichzelf doorslaggevend. Doorgaans zal men naar zoveel mogelijk omstandigheden willen proberen te wijzen die (zo nodig tezamen genomen) voldoende verbondenheid van de herstructurering met de Nederlandse rechtssfeer opleveren.

De WHOA kent een openbare en een besloten akkoordprocedure buiten faillissement (art. 269 lid 6 WHOA). Het belangrijkste inhoudelijke verschil tussen beide is, dat bij de eerste variant publiekelijk bekend wordt gemaakt dat er een akkoord wordt voorbereid en zittingen openbaar zijn, terwijl dat bij de tweede niet het geval is en zittingen in raadkamer zijn.<sup>26, 27</sup> Verder openbaart het verschil zich vooral bij de gronden voor rechtsmacht. Op het eerste gezicht zou men wellicht denken, dat de scheiding is 'openbare akkoordprocedure → zie IVO' vs. 'besloten akkoordprocedure → zie art. 3 Rv'. Dat is echter niet het geval. De WHOA bepaalt dat als men de openbare procedure wil gebruiken én de IVO is van toepassing – omdat de COMI van de beoogde

25 In re Global Ocean Carriers Ltd 251 B.R. (Bankr. D. Del. 2000); vgl. § 109(a) U.S. Bankruptcy Code.

26 Al hetgeen daarin passeert is dan ook beschermd door het geheim van de raadkamer, overtreding waarvan strafrechtelijk gesanctioneerd is (art. 272 Sr).

27 Vgl. MvT, p. 31.

WHOA-schuldenaar in een Lidstaat is gelegen –, op grond van de IVO moet worden bepaald of de Nederlandse rechter bevoegd is (art. 369 lid 7 onder a. WHOA j° art. 3 IVO (herschikking)). Is de IVO niet van toepassing (de COMI van de beoogde WHOA-schuldenaar is buiten de EU gelegen) dan moet voor de openbare procedure rechtsmacht worden ontleend aan art. 3 Rv (art. 369 lid 7 onder b. WHOA). Voor een besloten WHOA-procedure dient evenwel altijd naar art. 3 Rv te worden gekeken, zowel voor EU- als voor non-EU-schuldenaren.<sup>28</sup> Dus:

- Schuldenaren uit de EU (met COMI in een Lidstaat behalve Denemarken) kunnen slechts een openbare WHOA-procedure beginnen als hun COMI of een vestiging in Nederland is gelegen;
- Schuldenaren van overal ter wereld, behalve de EU minus Denemarken (met COMI niet in een Lidstaat of in Denemarken) kunnen een openbare of besloten WHOA-procedure beginnen als er voldoende verbondenheid tussen de herstructurering en de Nederlandse rechtsfeer is; en
- Schuldenaren van overal ter wereld, inclusief de EU (in welk land hun COMI ook gelegen is) kunnen een besloten WHOA-procedure beginnen als er voldoende verbondenheid tussen de herstructurering en de Nederlandse rechtsfeer is.

Schematisch kunnen de mogelijke WHOA-procedures en de ingangen daartoe als volgt worden weergegeven:

	Openbare hoofdprocedure via de IVO (art. 369 lid 7, a.)	Openbare territoriale procedure via de IVO (art. 369 lid 7, a.)	Openbare procedure via art. 3 Rv (art. 369 lid 7, b.)	Besloten procedure, dus via art. 3 Rv (art. 369 lid 7, b.)
COMI in NL	X			X
COMI in de EU, niet NL en géén vestiging in NL				X
COMI in de EU, niet NL, maar wél vestiging in NL		X		X
COMI niet in de EU			X	X

28 Vgl. Mvt, p. 32.

De openbare akkoordprocedures buiten faillissement in de tweede en derde kolom, dat wil zeggen die op grond van art. 369 lid 7 onder a. WHOA, duid ik verder aan als 'IVO-WHOA', de openbare akkoordprocedure in de vierde kolom en de besloten procedure in de vijfde kolom, beide op grond van art. 369 lid 7 onder b. WHOA, als 'Rv-WHOA'.

De voor mij meest verrassende variant die mogelijk blijkt is een *territoriale* openbare WHOA-procedure onder de IVO.<sup>29</sup> Zoals voor elke insolventieprocedure opgenomen in de IVO, geldt immers ook voor de WHOA dat als een schuldenaar zijn COMI in een Lidstaat heeft, maar in een andere Lidstaat een vestiging, de rechters van die laatste Lidstaat (slechts) bevoegd zijn om daar een insolventieprocedure te openen als territoriale procedure (art. 3 lid 2 j° 34 IVO (herschikking)). Dat wil zeggen dat de gevolgen van die procedure alleen gelden ten aanzien van de goederen van de schuldenaar die zich op het grondgebied bevinden van de lidstaat waar de vestiging is (ibidem). Het is dus mogelijk een WHOA te beginnen voor een schuldenaar die COMI in een andere Lidstaat heeft maar in Nederland een vestiging, die dan echter alleen betrekking heeft op de Nederlandse vermogensbestanddelen. Dit betekent overigens *niet* een beperking van de vorderingen óp de schuldenaar die kunnen worden betrokken in die WHOA, want ook in een territoriale procedure kunnen alle schuldeisers van de schuldenaar opkomen/verhaal zoeken.<sup>30</sup> Het akkoord kan echter slechts vermogensbestanddelen raken die op grond van art. 2 lid 9 IVO (herschikking) in Nederland moeten worden gelokaliseerd. Er zijn wel voorbeelden te verzinnen van een 'territoriaal' akkoord,<sup>31</sup> maar of in de praktijk dergelijke casus zullen voorkomen waarin een openbare territoriale WHOA-procedure erg voor de hand ligt/zinvol is, lijkt de vraag.

**Het probleem: geen 'erkenning' van Rv-WHOA-akkoorden die Engelse vorderingen aanpassen; na Brexit wellicht ook niet van IVO-WHOA-akkoorden**

Maar wat is nu het probleem met de Gibbs Rule? Een WHOA-akkoord tot stand gekomen in een IVO-WHOA, zal – althans dient – zonder problemen automatisch te worden erkend in

29 In art. 371 lid 14 WHOA bevat in dit opzicht een hint. Op grond van art. 4 lid 1 IVO (herschikking) moet de rechter bij opening van een IVO-insolventieprocedure ambtshalve zijn bevoegdheid toetsen en de door hem gevonden gronden in de beslissing opnemen, alsmede of het gaat om een hoofd- of territoriale insolventieprocedure. Art. 371 lid 14 WHOA bepaalt dat de rechtbank dit (dus ook) moet doen als zij een herstructureringsdeskundige aanwijst en nog niet eerder een beslissing heeft genomen in het kader van de WHOA en rechtsmacht ontleent aan de IVO.

30 NB, art. 2 lid 9 onder viii. IVO (herschikking) ziet slechts op schuldvorderingen van de schuldenaar *jegens derden*.

31 Bijvoorbeeld: een Spaanse vennootschap met COMI in Spanje heeft al haar fabrieken in Nederland. De schulden aan het consortium van banken moeten worden geherstructureerd. Een debt for equity swap kan door het WHOA-akkoord niet tegen de zin van welke aandeelhouder dan ook worden opgelegd, aangezien de aandelen in Spanje worden gelokaliseerd (art. 2 lid 9 onder i. IVO (herschikking) en dus geen onderdeel uitmaken van de territoriale Nederlandse procedure. Een 'debt for stones' swap echter wel, waarbij de banken een deel van hun vorderingen kwijtschelden in ruil voor de fabrieken. Immers, de fabrieken zijn Nederlandse vermogensbestanddelen zodat deze wel (zo nodig tegen de zin in van tegenstemmen-de minderheden) in het akkoord kunnen worden betrokken.

het Verenigd Koninkrijk, inclusief de aanpassing/aantasting daardoor van door Engels recht geregeerde schuldvorderingen. Althans: zodra de WHOA op de Annex van de IVO is geplaatst en zolang het Verenigd Koninkrijk deel uitmaakt van de EU, of als en wanneer er na een Brexit een regeling is getroffen die op dit vlak materieel hetzelfde regelt als thans de IVO.

Hoogstwaarschijnlijk pakt het echter heel anders uit voor een WHOA-akkoord tot stand gekomen in een Rv-WHOA. Op zichzelf kan zo een akkoord internationaal op dezelfde voet worden erkend als thans de Engelse *scheme of arrangement*. In Engeland zou dat onder meer kunnen zijn op grond van de Cross-Border Insolvency Regulations 2006 (de implementatie van de UNCITRAL Model Law)<sup>32</sup> of het commune Engelse IPR.<sup>33</sup> Maar zelfs als de Rv-WHOA-procedure c.q. het daarin gehomologeerde akkoord als zodanig kan worden erkend in Engeland, zal de Gibbs Rule naar het zich laat aanzien in de weg staan aan de aantasting van daarin betrokken Engelsrechtelijke schuldvorderingen tegen de zin van schuldeisers die zich niet met de WHOA-procedure hebben ingelaten.

Wanneer dus in een herstructurering (al dan niet noodgedwongen)<sup>34</sup> gekozen is voor een Rv-WHOA, kunnen schuldeisers van Engelsrechtelijke vorderingen zich opstellen als *holdouts* en trachten hun *nuisance value* te verzilveren, ten koste van andere schuldeisers. Het is nu juist een kerndoel van de WHOA, zoals van elke moderne herstructureringsprocedure, om dit te voorkomen.<sup>35</sup> Zulke schuldeisers kunnen immers in Engeland of andere *common law*-jurisdicties verhaal (blijven) zoeken op vermogensbestanddelen van de schuldenaar in weerwil van het akkoord – zo daar verhaalsmogelijkheden zijn, natuurlijk. In het ergste geval wordt een dusdanig belangrijk deel van de te herstructureren schuld door Engels recht geregeerd (en stelt een te groot deel van de schuldeisers daarvan zich niet constructief op, wat niet gegeven is aangezien schuldeisers met een *holdout*-positie er heel goed voor kunnen kiezen die niet uit te buiten en professionele schuldeisers zoals banken zullen een herstructurering dikwijls toch steunen), dat de herstructurering gedoemd is te mislukken. Het bovenstaande geldt, zoals gezegd, nu al – los van enige Brexit – en zou ook gelden na een zachte Brexit waarbij de IVO (althans de relevante erkenningsregels daaruit) blijft gelden tussen Nederland

en het Verenigd Koninkrijk. Deze analyse zal men dus in dit soort gevallen moeten maken en moeten meenemen in de inschatting van de kansen en in het formuleren van de strategie.

Het zou nog erger worden als er een harde(re) Brexit plaatsvindt, waarbij de IVO niet van kracht blijft of wordt vervangen. Dan treft het lot van de Gibbs Rule niet alleen in een Rv-WHOA tot stand gekomen akkoorden, maar ook akkoorden voortkomend uit een IVO-WHOA – kortom, alle WHOA-akkoorden. Zoals ik al eerder schreef is dit probleem waarschijnlijk ook nog eens niet beperkt tot schuldvorderingen die door Engels recht worden geregeerd, maar kan hetzelfde spelen bij vorderingen naar het recht van andere *common law*-jurisdicties waar men Gibbs kent, zoals Hong Kong en Australië; ik heb dit voor dit artikel niet verder onderzocht/uitgewerkt. Voor het laatste geldt overigens hoe dan ook niet het onderscheid tussen een Rv-WHOA-procedure en een IVO-WHOA-procedure. De IVO doorbreekt voor Engeland als het ware de Gibbs Rule, maar (vanzelfsprekend) geldt dat niet voor niet-EU *common law*-jurisdicties waar men Gibbs hanteert.

Overigens kan het gesignaleerde probleem in die zin worden gerelativeerd, dat ook bij de automatische erkenning van IVO-WHOA-akkoorden op grond van de IVO (of post-Brexit voor Engeland een analoge regeling) er nog grote problemen kunnen zijn bij het effectueren daarvan tegen de zin van (bepaalde) schuldeisers, en dan niet alleen in Engeland maar in elke andere Lidstaat. Wanneer er voor de in het akkoord betrokken vorderingen buitenlandse zekerheden zijn gevestigd (i.e. op goederen die zich bij opening van de procedure in op het grondgebied van een andere Lidstaat bevinden), worden deze immers door art. 8 IVO (herschikking) 'geïsoleerd' van de effecten van enige buitenlandse insolventieprocedure, zoals ook de WHOA. Dit probleem zal in voorkomende gevallen denkkelijk groter zijn dan de mogelijk niet-erkenning van de effecten van een WHOA-akkoord in Engeland op grond van de Gibbs Rule. Het houdt namelijk in, dat op die buitenlandse zekerheden sowieso verhaal kan worden gezocht, los van het akkoord, voor de volle omvang van de vorderingen, als waren die niet door een akkoord gewijzigd. Voor het soort financieringen waarvoor de in dit artikel besproken grensoverschrijdende problematieken doorgaans het meest relevant zullen zijn, zullen dikwijls ook in alle betrokken landen lokale zekerheden zijn gevestigd. Dit in ogenschouw nemend, kan een Rv-WHOA-procedure (wat wanneer de IVO van toepassing is dus per definitie een besloten procedure zal zijn) in voorkomende gevallen aantrekkelijker zijn, als de mogelijkheden van erkenning in de betrokken jurisprudentie voor zo een procedure geen aan art. 8 IVO (herschikking) vergelijkbare beperkingen kennen. Een tweede factor die het probleem van de Gibbs Rule voor de WHOA relativeert is dat dit niet alleen de WHOA treft, maar evengoed vergelijkbare buitenlandse procedures. Het is dus niet alsof de WHOA in die zin achter staat bij herstructureringsprocedures die andere landen te bieden hebben of nog te bieden zullen hebben als gevolg

32 Ook in andere landen, waar de UNCITRAL Model Law is geïmplementeerd, kan op die voet worden erkend: thans is dat in 48 jurisdicties ([https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/modellaw/cross-border\\_insolvency/status](https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/modellaw/cross-border_insolvency/status)), met als meest bekende voorbeeld de Verenigde Staten (chapter 15). Als dit de voet voor erkenning is, zal overigens de COMI vraag weer relevant zijn, namelijk om te bepalen of de WHOA in het concrete geval als *foreign main* of *non-main proceedings* kan worden erkend.

33 Het is de vraag, of de Brussel-I Verordening (de EEX-Vo) op gelijke wijze van toepassing zou kunnen zijn, als dat voor de *scheme of arrangement* wordt betoogd. Het lijkt op het eerste gezicht van niet (aangezien het een insolventie-/akkoordprocedure betreft).

34 Hetzij, omdat de feiten dwongen tot een besloten procedure, hetzij omdat de COMI wel in de EU, maar niet in de Nederland lag (besloten procedure) of helemaal niet in de EU (besloten dan wel openbare procedure).

35 *MvT*, p. 1; vgl. de Herstructureringsrichtlijn (2016/0359 (COD)), overweging 47.

van, bijvoorbeeld, implementatie van de Herstructureringsrichtlijn.

### Effect breder dan de WHOA alleen

Ten slotte kan voor de volledigheid nog worden opgemerkt dat bij een harde Brexit, waarna niet meer de IVO of een analoge regeling zou gelden, de Gibbs Rule niet alleen in de weg zou staan aan het wijzigen van schuldvorderingen door middel van de WHOA. Hetzelfde zou dan gelden voor alle Nederlandse (en overige vanuit Brits perspectief buitenlandse) insolventieprocedures. Voor Nederland zou dat bijvoorbeeld inhouden, dat Engelsrechtelijke vorderingen niet meer effectief kunnen worden betrokken in een faillissements- of surseanceakkoord, voor zover de schuldeisers van die vorderingen die procedure negeren. Welbeschouwd is dit natuurlijk onderdeel van de bredere problematiek die een harde Brexit op allerlei vlakken kan opleveren, maar het is goed zich te realiseren dat óók als Nederlandse faillissementsprocedures post-Brexit wellicht op grond van de Cross-Border Insolvency Regulations 2006 kunnen worden erkend, de Gibbs Rule mogelijk een probleem oplevert, zoals de IBA-zaak laat zien. De hierna aangedragen mogelijke oplossingen kunnen ook daarvoor wellicht soelaas bieden.

### Mogelijke oplossingen?

Zijn er dan geen oplossingen te bedenken? De *International Bank of Azerbaijan (IBA)*-zaak die de aanleiding vormt voor dit artikel, leert dat wat in de Engelse rechtssfeer zelf is geprobeerd om de Gibbs Rule te omzeilen – een eeuwigdurende voorziening met een verbod tot het nemen van verhaal – in ieder geval niet werkt. Wellicht zijn er andere creatieve oplossingen naar Engels recht te verzinnen: dat valt buiten dit artikel (en de kennis van de auteur). De voortekenen lijken echter niet goed, omdat de IBA-zaak erop neer lijkt te komen dat de Gibbs Rule hard is ook in die zin, dat de inhoud ervan niet kan worden omzeild met creatieve oplossingen die naar de vorm anders zijn.

Mogelijk is het probleem in Engeland echter van tijdelijke aard. De Court of Appeal in de IBA-zaak merkte op dat de erkenning onder de Cross-border Insolvency Rules 2006 niet tot aantasting van de Engelsrechtelijke vorderingen kon leiden omdat die regeling procedureel van aard is. Juist met het oog op deze beperkte lezing van de UNCITRAL Model Law heeft UNCITRAL de *Model Law on the Recognition and Enforcement of Insolvency-Related Judgments* aangenomen. Waar nodig kunnen landen deze invoeren om expliciet mogelijk te maken ook beslissingen die voortvloeien uit, of materieel samenhangen met, insolventieprocedures (Article 1, m.n. onder (c) en (d) van de Model Law) te erkennen. Daaronder vallen ook homologatiebeslissingen.<sup>36</sup> Er zijn geluiden dat Engeland ook deze Model Law zal implementeren: in dat geval zouden WHOA-akkoorden (voortvloeiend uit een Rv-

WHOA of mogelijk na een Brexit ook uit wat thans is een IVO-WHOA) daaronder erkend kunnen worden. Denkkelijk is dan namelijk voldaan aan de tweede uitzondering op de Gibbs Rule: dat een specifieke internationale regeling van kracht die aantasting van vorderingen op grond van buitenlands recht toestaat.<sup>37</sup>

Ook vanuit Nederlands perspectief zijn er wellicht nog oplossingen te verzinnen. Om met de open deur te beginnen, die direct ook de beste oplossing biedt: als dat mogelijk is, zou men zo vroeg mogelijk het heersend recht van schuldvorderingen kunnen proberen aan te passen van Engels recht naar, bijvoorbeeld, Nederlands recht. Dat moet dan wel mogelijk zijn; de relevante rechtsbetrekking moet het toestaan en aan de voorwaarden daarvan moet worden voldaan. Onder kredietdocumentatie komt dat vaak neer op instemming van de benodigde meerderheid van kredietverstrekkers. Met het oog op de *scheme of arrangement*-praktijk is thans echter dikwijls in (LMA) kredietdocumentatie het wijzigen van de overeenkomst op het punt van forum- en/of rechtskeuze tot een *all lender consent matter* gemaakt, in plaats van 2/3 of 3/4 (zoals vaak geldt voor andere wijzigingen en voorheen vaak ook voor het geldend recht en forum). Kredietverstrekkers worden niet graag door hun mede-kredietverstrekkers, die daarvoor hun eigen belangen kunnen hebben, naar een forum gedwongen.

Even voor de hand liggend is het buiten het bereik van de tegenwerkende schuldeisers (maar binnen het bereik van het akkoord) brengen van de Engelse verhaalsmogelijkheden – maar dit zal vaak genoeg praktisch niet mogelijk zijn (zeker als het gaat om operationele dochterondernemingen in Engeland) en bovendien ligt in de formulering van deze ‘oplossing’ zelf al besloten dat men goed mogelijk zal aanlopen tegen lokale pauliana-achtige regels en andere regels tegen, en aansprakelijkheden op grond van, verhaalsbenedeling.

Een andere mogelijkheid is wellicht om op de voet van art. 379 WHOA een voorziening te vragen ‘tegen’ de schuldeisers die zich aan het akkoord pogen te onttrekken. Op grond van lid 2 daarvan geldt voor de rechtsmacht hetzelfde door verwijzing naar art. 371 lid 2 (deels) WHOA dat weer verwijst naar art. 369 WHOA. Inhoudelijk kan de rechter op grond van art. 379 WHOA ‘zodanige voorzieningen treffen’ als nodig om de herstructurering te beschermen (vgl. § 105 U.S. Bankruptcy Code). Dat kan dus verboden, bevelen en sancties aan het adres van schuldeisers omvatten. Een aantal vragen komt echter op. Ten eerste: komt een art. 379 WHOA-beslissing dan wel voor erkenning en tenuitvoerlegging in Engeland in aanmerking? Na invoering van de UNCITRAL Model Law on Recognition and Enforcement of Insolvency-Related Judgments in ieder geval wel, op grond daarvan. Thans moet men zich afvragen of zelfs als de be-

36 Vgl. Guide to Enactment of the UNCITRAL Model Law on Recognition and Enforcement of Insolvency-Related Judgments, o.m. nr. 59 onder (e).

37 Helemaal zeker lijkt mij dit niet, aangezien de uitzondering letterlijk spreekt van een ‘regeling met een ander Staat’, maar anderzijds wekt de uitspraak inzake IBA wel de indruk dat dit voldoende zou zijn.



slissing als zodanig kan worden erkend (op grond van bestaand Engels IPR) niet inhoudelijk toch weer de Gibbs Rule in de weg staat net zoals in de IBA-zaak, zodat een Engelse rechter niet zal ingrijpen. Wat (los van formele erkenning) in ieder geval niet helpt is dat internationale schuldeisers, denklijk, niet op gelijke wijze angstig zijn voor de Nederlandse rechter als voor de Amerikaanse rechter, diens *contempt of court*-sancties, en de lange arm van de Verenigde Staten. Bovendien hebben financiële instellingen niet zoals dat bij de VS het geval is, per definitie wel belangrijke banden met of vermogensbestanddelen in Nederland, zodat men een veroordeling (tot een dwangsom) hier op pijnlijke wijze ten uitvoer kan leggen. Ten slotte vraag ik mij af of een 379-voorziening nog wel kan worden gevraagd na de homologatie van een WHOA-akkoord, of alleen daarvoor – de wet zwijgt daarover dus dit zal moeten blijken. De vraag of schuldeisers het akkoord negeren, speelt doorgaans vooral na homologatie. Zo niet dan zou men nog kunnen denken aan het vragen van een voorziening bij de Nederlandse voorzieningenrechter tegen de tegenstribbelende schuldeisers, maar voor de effectiviteit daarvan in Engeland zou dan mogelijk (mutatis mutandis) hetzelfde moeten gelden als hiervoor opgemerkt ten aanzien van de 379-voorziening.

Kansrijker lijkt het opnemen van ‘flankerende maatregelen’ in het akkoord. Zo zou het akkoord kunnen bepalen dat elke schuldeiser die zijn uitkering<sup>38</sup> accepteert (aanneemt, ophaalt), het akkoord en alle (rechts)handelingen op grond daarvan bekrachtigt, afziet en van enig recht of enige actie (in het buitenland) die haaks staat op het akkoord, en de betrokken partijen in dat verband kwijting geeft en vrijwaart (etc.).<sup>39</sup> Men zou zelfs kunnen opnemen dat de uitkering<sup>40</sup> geheel vervalt van schuldeisers die zich (in het buitenland) verzetten tegen het akkoord of dat negeren door het nemen van (verhaals)acties die in strijd zijn met het akkoord. Dit soort bepalingen is geen panacee, maar kan het doorkruisen van het akkoord wel (veel) onaantrekkelijker maken. Het sluit in ieder geval de mogelijkheid uit van straffeloos ‘double dipping’.

De laatste voorgestelde akkoordbepaling doet denken art. 203 Fw, dat bepaalt dat schuldeisers die na de faillietverklaring hun vordering geheel of gedeeltelijk afzonderlijk verhaald hebben op goederen van de in Nederland gefailleerde schuldenaar die zich in het buitenland bevinden en waarop ze geen voorrang hebben, verplicht zijn het aldus verhaalde aan de boedel te vergoeden. Kort samengevat een bepaling tegen verhaal buiten de boedel om/het zich onttrekken aan de paritas, waarop het zoeken van verhaal met een beroep op de Gibbs Rule neer zou komen. Wanneer

deze regel analoog wordt toegepast of zelfs door de wetgever (analoog) van toepassing wordt verklaard op de WHOA, zou dat een middel kunnen bieden om schuldeisers in ieder geval het voordeel te ontnemen dat ze ontnemen aan zulk verhaal buiten het akkoord om. In de praktijk komt mij dat het afdwingen van deze bepaling van Nederlands faillissementsrecht, c.q. een rechterlijke beslissing op basis daarvan gegeven door de Nederlandse rechter, vergelijkbare problemen kan kennen als de erkenning van het WHOA-akkoord zelf. Kortweg: waar de IVO van toepassing is, is dit mogelijk, behoudens waar het buitenlandse zekerheden betreft op grond van art. 8 IVO; waar niet, hangt het ervan af en zou in Engeland bijvoorbeeld na invoering daarvan de UNCITRAL Model Law on Recognition and Enforcement of Insolvency-Related Judgments erkenning op basis daarvan kunnen plaatsvinden. Al met al zou ik de wetgever inderdaad willen aanbevelen deze bepaling (analoog) van overeenkomstige toepassing te verklaren op de WHOA, omdat de ratio daarachter evengoed geldt voor de WHOA, als voor de andere (huidige) insolventieprocedures in de Faillissementswet. Dit in brede zin, dus los van de specifieke in dit artikel gesignaleerde kwesties.

Zoals uit de IBA-zaak naar voren komt, zou het probleem van de Gibbs Rule in ieder geval kunnen worden ondervangen door het organiseren van een ‘parallel scheme’. Dat wil zeggen, een *scheme of arrangement* in Engeland waarin ten aanzien van de Engelsrechtelijke schuld hetzelfde wordt opgelegd als in de WHOA. Echter: ‘that kind of defeats the purpose’ van de WHOA.

Een perfecte oplossing lijkt er, in ieder geval op dit moment, nog niet voor het probleem dat de Gibbs Rule oplevert voor het met een WHOA-akkoord wijzigen (aantasten) van door Engels recht geregeerde rechten van schuldeisers (voor zover er verhaalsmogelijkheden voor die vorderingen in common law-jurisdicties in het spel zijn). Er zit dus een Engelsrechtelijke *hair in the* (overigens zeer aantrekkelijke) WHOA-*soup*. De praktijk zal hier in voorkomende gevallen rekening mee moeten houden bij het formuleren van de strategie in een grensoverschrijdende herstructurering.

38 Dan wel andere rechten op grond van het akkoord geldend maakt.

39 Degelijke bepalingen waren bijvoorbeeld ook opgenomen in het chapter 11-*plan of reorganization* van Almatris B.V. (et al.), zodat de schuldenaar zich niet allen hoefde te verlaten op de ‘informele wereldwijde erkenning’ van de chapter 11 vanwege de *contempt of court powers* van de Bankruptcy Court en de lange arm van de VS.

40 NB, de oorspronkelijke vordering van de schuldeiser wordt als het goed is uit de aard zelf al gekweten/gewijzigd/vervangen/aangepast door het akkoord, maar waar nuttig kan men dit nog explicieter maken.