



Universiteit
Leiden
The Netherlands

Aanbieding en inhoud van een akkoord

Vriesendorp, R.D.; Salah, O.; Harmsen, C.M.; Reumers, M.L.H.

Citation

Vriesendorp, R. D., & Salah, O. (2021). Aanbieding en inhoud van een akkoord. In C. M. Harmsen & M. L. H. Reumers (Eds.), *Recht en Praktijk - Insolventierecht* (pp. 33-46). Deventer: Wolters Kluwer. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/3277921>

Version: Not Applicable (or Unknown)

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3277921>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

3 Aanbieding en inhoud van een akkoord

Prof.mr. R.D. Vriesendorp en mr.dr. O. Salah¹

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk bespreken wij de aanbieding en de inhoud van een akkoord in een openbare dan wel besloten akkoordprocedure onder de Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA). Met de invoering van de WHOA heeft een schuldenaar sinds 1 januari 2021 de mogelijkheid zijn schuldeisers en aandeelhouders te binden aan een dwangakkoord buiten surseance van betaling en faillissement. Daarmee is deze mogelijkheid voor het eerst geïntroduceerd in de Faillissementswet (Fw). Hoewel de bepalingen in de nieuwe Tweede Afdeling van de nieuwe 'Titel IV Buiten faillissement en surseance van betaling' van de Fw omtrent de akkoordprocedure op sommige punten gelijkenissen vertonen met de bepalingen voor een akkoord in surseance of faillissement, zijn de bepalingen omtrent de aanbieding en inhoud van het akkoord op diverse punten wezenlijk anders. In deze bijdrage behandelen wij beide aspecten.

Wij bespreken eerst de aanbieding van het akkoord (deel I) en daarna de inhoud van het akkoord (deel II). In het eerste deel komt allereerst de vraag aan bod *door* wie een akkoord kan worden aangeboden. Een andere belangrijke vraag, waar zowel een afbakeningscomponent aan zit als strategische overwegingen, betreft de vraag *aan* wie een akkoord kan worden aangeboden. Vervolgens bespreken wij het te doorlopen proces voor het aanbieden van een akkoord in een WHOA-akkoordprocedure. In het tweede deel van deze bijdrage staan wij stil bij de inhoud van het akkoord. Wij behandelen daar de verschillende soorten akkoorden die kunnen worden aangeboden en bepalingen die in de praktijk geregeld voorkomen. Hierbij komen tevens de formele vereisten die de wet in art. 374 en 375 Fw stelt voor de inhoud van het akkoord aan bod. Wij sluiten af met een conclusie.

3.2 Deel I – Aanbieding van het akkoord

3.2.1 Wie kan het akkoord aanbieden?

De WHOA gaat uit van het principe van *debtor-in-possession* (DIP) naar het voorbeeld van de Amerikaanse *Chapter 11*-procedure.² Dat betekent dat de schuldenaar het beheer en de beschikking over zijn vermogen niet verliest, anders dan in het geval van surseance of faillissement.³ Dit kan mogelijk de onjuiste indruk wekken dat uitsluitend de schuldenaar zelf een WHOA-akkoord mag aanbieden. Dat is echter niet het geval. In een openbare dan wel besloten akkoordprocedure kan een akkoord niet alleen door een schuldenaar worden aangeboden, maar ook door de herstructureringsdeskundige. De introductie van deze nieuwe functionaris in het insolventierecht⁴

¹ Reinout Vriesendorp en Omar Salah zijn beiden als advocaat werkzaam bij De Brauw Blackstone Westbroek N.V. te Amsterdam. Reinout Vriesendorp is tevens hoogleraar Insolventierecht aan de Universiteit Leiden.

De tekst van deze bijdrage is afgesloten op 31 maart 2021.

² *Kamerstukken II*, 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 60 (MvT).

³ Vgl. art. 228 en 23 Fw.

⁴ Zie Vriesendorp & Salah, *MvV* 2020/6, p. 208-209. Inmiddels zijn de eerste uitspraken waarin een herstructureringsdeskundige is aangewezen gepubliceerd: Rb. Noord-Nederland 19 januari 2021,

doet niet af aan het DIP-karakter van de WHOA. De schuldenaar behoudt ook na aanwijzing van een herstructureringsdeskundige de controle over zijn onderneming en kan deze blijven voortzetten; de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige leidt er niet toe dat de schuldenaar de beschikking of het beheer over zijn vermogen verliest terwijl de akkoordprocedure loopt.⁵ Het onderscheid tussen een akkoord dat wordt aangeboden door de schuldenaar enerzijds en een akkoord dat wordt aangeboden door een herstructureringsdeskundige anderzijds is relevant voor de vraag hoe men een akkoordprocedure begint.

Als de schuldenaar zelf een akkoord wil aanbieden, kan hij het WHOA-traject beginnen met het deponeren van een zogenoemde startverklaring bij de griffie van de rechtbank ex art. 370 lid 3 Fw.⁶ Hiermee wordt nog niet een formele procedure bij de rechtbank aanhangig gemaakt en is dus ook nog geen griffierecht verschuldigd.⁷ De schuldenaar deponeert daar slechts een verklaring waaruit blijkt dat hij is begonnen met de voorbereiding van een akkoord.

De aanbieding van een akkoord door een herstructureringsdeskundige is aan de orde als de rechtbank op verzoek deze functionaris aanwijst.⁸ Iedere schuldeiser, aandeelhouder of de ondernemingsraad dan wel personeelsvertegenwoordiging van de schuldenaar kunnen een dergelijk verzoek indienen (art. 371 lid 1 Fw). De schuldenaar kan een dergelijk verzoek ook zelf doen. Art. 371 lid 1 Fw bepaalt dat als het verzoek wordt toegewezen, de schuldenaar zelf geen akkoord kan aanbieden zolang de aanwijzing van de herstructureringsdeskundige duurt.

Bij de vraag wie een akkoord kan aanbieden spelen al belangrijke strategische overwegingen waarover partijen in een vroeg stadium van het proces moeten nadenken. Zo kan een schuldenaar die mooi weer speelt, zijn financiële problemen negeert en de noodzaak voor een herstructurering ontkent, geconfronteerd worden met een verzoek van een of meer van zijn schuldeisers tot aanwijzing van een herstructureringsdeskundige. Hiermee hebben schuldeisers een zelfstandige mogelijkheid om in te grijpen en een WHOA-akkoordprocedure zelf te initiëren. Dit is een minder draconische stap dan het aanvragen van het faillissement. Daarnaast geeft het schuldeisers ook een zekere *leverage* in onderhandelingen. Blijkens de parlementaire geschiedenis mag dat laatste echter niet worden overschat: bepaald strategisch gedrag wordt niet beloond. Zo noemt de Memorie van Toelichting als voorbeeld hiervan een verzoek ex art. 371 lid 1 Fw dat klaarblijkelijk is ingediend met geen ander doel dan om een vergevorderd en kansrijk herstructureringstraject te frustreren of te vertragen om daarmee een betere onderhandelingspositie voor zichzelf te creëren, terwijl de gezamenlijke schuldeisers daardoor en door de daarmee veroorzaakte vertraging nadeel

ECLI:NL:RBNNE:2021:111; Rb. Noord-Nederland 26 januari 2021, ECLI:NL:RBNNE:2021:244; Rb. Noord-Nederland 29 januari 2021, ECLI:NL:RBNNE:2021:285. Ook de aanstelling van de eerste observator is een feit: Rb. Amsterdam 15 januari 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:84. In deze bijdrage bespreken wij de rol van een herstructureringsdeskundige en observator slechts voor zover dat relevant is voor het aanbieden en de inhoud van een WHOA-akkoord. Een verdere bespreking van de rol van een herstructureringsdeskundige en een observator valt buiten het bestek van deze bijdrage en komt elders in dit boek aan bod. Zie voorts Booms, Schreurs & De Ranitz, *FIP* 2021/8; Tideman, *FIP* 2021/4.

⁵ *Kamerstukken II*, 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 38 (MvT).

⁶ Zie hieronder para. 3.2.3.

⁷ Art. 2.2.1 Procesreglement WHOA zaken rechtbanken.

⁸ Art. 380 lid 2 Fw vormt een uitzondering waar de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige niet op verzoek van een van de in art. 371 lid 1 Fw genoemde partijen gebeurt, maar door de rechtbank zelf kan geschieden.

ondervinden. Dan wordt het verzoek geacht niet in het belang van de gezamenlijke schuldeisers te zijn.⁹ Als dit summierlijk blijkt, wordt het verzoek afgewezen.¹⁰

Als een herstructureringsdeskundige eenmaal is aangewezen, is deze exclusief bevoegd een akkoord aan te bieden. De schuldenaar kan dan niet langer zelf een akkoord aanbieden. In lijn met art. 9 van de Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie,¹¹ is in de WHOA echter wel opgenomen dat de schuldenaar de mogelijkheid behoudt om een eigen akkoord via de herstructureringsdeskundige aan schuldeisers en aandeelhouders voor te leggen.¹² Het is denkbaar dat beide akkoorden achter elkaar in stemming worden gebracht en zelfs (door ten minste één klasse van "*in the money*" schuldeisers) wordt aangenomen. Dan bepaalt de herstructureringsdeskundige welk akkoord aan de rechter ter homologatie wordt voorgelegd.¹³ Het gevolg van deze systematiek is dat de poging om een akkoord tot stand te brengen zich steeds binnen één traject concentreert dat wordt gecoördineerd door de herstructureringsdeskundige; er kunnen niet tegelijkertijd verschillende parallelle akkoordtrajecten aanhangig zijn.¹⁴ Omwille van de leesbaarheid en de beperkingen van de omvang van dit hoofdstuk hanteren wij voor het vervolg als uitgangspunt dat een schuldenaar het akkoord aanbiedt. Het verdere traject waarin het akkoord wordt voorbereid en aangeboden is daarbij grotendeels gelijk, ongeacht of dit wordt aangeboden door de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige.

Tot slot geldt een afbakeningscriterium voor de vraag wie een akkoord kan aanbieden. Zo is de WHOA primair bedoeld voor ondernemingen in zwaar weer of als er geen overlevingskansen lijken te zijn, maar een gecontroleerde afwikkeling met een akkoord buiten faillissement een beter resultaat lijkt te bieden dan een faillissementsafwikkeling.¹⁵ Dit betekent allereerst dat een WHOA-akkoord niet openstaat voor ondernemingen die geen financiële problemen hebben, in die zin dat deze niet voldoen aan het criterium dat het redelijkerwijs aannemelijk is dat de schuldenaar met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan (art. 370 lid 1 Fw). Het betekent verder dat de WHOA niet van toepassing is op natuurlijke personen die geen zelfstandig beroep of bedrijf uitoefenen.¹⁶ De WHOA is ten slotte ook niet van toepassing op een bank of een verzekeraar.¹⁷

⁹ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 40 (MvT).

¹⁰ Art. 371 lid 3 Fw.

¹¹ Richtlijn (EU) 2019/1023 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 betreffende preventieve herstructureringsstelsels, betreffende kwijtschelding van schuld en beroepsverboden, en betreffende maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van procedures inzake herstructurering, insolventie en kwijtschelding van schuld, en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 (Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie).

¹² *Kamerstukken II 2019/20*, 35 249, nr. 7, p. 2-3 (Nota van wijziging).

¹³ *Kamerstukken II 2019/20*, 35 249, nr. 7, p. 3 (Nota van wijziging).

¹⁴ *Kamerstukken II 2019/20*, 35 249, nr. 7, p. 3 (Nota van wijziging).

¹⁵ *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 2 (MvT).

¹⁶ Art. 369 lid 1 Fw.

¹⁷ Banken en verzekeraars kennen met hoofdstuk 3A van de Wft hun eigen reddingsinstrument. Dat instrument is ook gericht op het voorkomen van een faillissement. De wetgever acht het onwenselijk als dit reddingsinstrument zou kunnen worden doorkruist met een dwangakkoord, zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 30 (MvT).

3.2.2 Aan wie kan het akkoord worden aangeboden?

Naast de vraag *door* wie een akkoord kan worden aangeboden, is een andere belangrijke vraag *aan* wie het akkoord kan worden aangeboden. Op dit punt breekt de WHOA wellicht het meest met een akkoord in surseance en faillissement. Waar deze twee vormen van (dwang)akkoorden worden aangeboden aan alle concurrente schuldeisers, is de reikwijdte van een WHOA-akkoord ter bepaling aan degene die het akkoord aanbiedt. Deze bepaalt wie de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders zijn (art. 369 lid 2 jo. 381 lid 3 Fw). Dit zijn de schuldeisers en de aandeelhouders van wie de rechten op basis van het akkoord worden gewijzigd. Omdat de rechten van werknemers die voortvloeien uit arbeidsovereenkomsten niet kunnen worden gewijzigd in een akkoord onder de WHOA, valt deze groep schuldeisers buiten het bereik van de WHOA.¹⁸ Voor het overige bepaalt de schuldenaar zelf aan wie hij het akkoord aanbiedt. Hier zit een juridische en een strategische kant aan.

Juridisch betekent dit dat de schuldenaar het akkoord aan alle type schuldeisers kan aanbieden, behalve werknemers. Het akkoord kan – anders dan in surseance en faillissement¹⁹ – ook aan schuldeisers van vorderingen waaraan voorrang is verbonden worden aangeboden. De mogelijkheid om separatisten en preferente schuldeisers te betrekken in het akkoord is een belangrijk voordeel van een WHOA-akkoord ten opzichte van een surseance- en faillissementsakkoord. In onze ervaring spelen financiële crediteuren namelijk doorgaans een cruciale rol bij een herstructurering. In de praktijk hebben financiële crediteuren vaak zekerheidsrechten en om die reden worden zij niet geraakt door een akkoord in surseance of faillissement. Dat ligt anders in het geval van een WHOA-akkoord, waaraan zij wel degelijk gebonden kunnen worden.

Voorts is de mogelijkheid om aandeelhouders te kunnen betrekken in het akkoord een belangrijke aanvulling op het arsenaal van een schuldenaar die zijn schulden wil herstructureren. In een herstructurering waarin schuldeisers wordt gevraagd om hun vorderingen deels kwijt te schelden ontstaan niet zelden onderhandelingen over de vraag of de aandeelhouders hun rechten onverminderd kunnen behouden. Dan profiteren zij volop van een eventuele *upside* als de herstructurering succesvol is, zonder dat zij daarvoor enigerlei offer hebben moeten brengen. Een optie die vaak op tafel ligt is een "*debt-for-equity swap*": het omzetten van een deel van de schulden van de onderneming in aandelen in het kapitaal van de onderneming in het geval van kapitaalvennootschappen. Hiermee worden de schulden van de schuldenaar verlaagd (hetgeen de liquiditeitspositie van de onderneming verbetert en de schuldenlast vermindert) en neemt zijn eigen vermogen toe (hetgeen tevens goed is voor zijn solvabiliteit). De schuldenaar moet dan aandelen uitgeven aan de schuldeiser om de *debt-for-equity swap* te implementeren. Dit leidt wel tot verwatering van het aandelenbelang van zittende aandeelhouders die voor de aandelenuitgifte een sleutelpositie innemen. Voor de uitgifte van nieuwe aandelen is immers een besluit van de algemene vergadering vereist²⁰ en zittende aandeelhouders hebben bovendien een voorkeursrecht.²¹ In de praktijk gebruikten bestaande aandeelhouders deze mogelijkheden soms om een *debt-for-equity swap* te blokkeren of ten minste onderhandelingsruimte te creëren. Tot de inwerkingtreding van de WHOA was het daardoor niet mogelijk om aandeelhouders hiertoe te dwingen.²² Nu is dit echter wel

¹⁸ Art. 369 lid 4 Fw.

¹⁹ Art. 232 en 157 Fw.

²⁰ Art. 2:96/2:206 BW.

²¹ Art. 2:96a/2:206a BW.

²² Wij laten een gang naar de Ondernemingskamer hier buiten beschouwing. Voor de jurisprudentie rondom noodzaakfinanciering, zie bijv. Hof Amsterdam (OK) 27 januari 2000, *JOR* 2000/74; HR 19 oktober 2001,

mogelijk: het WHOA-akkoord kan ook aan aandeelhouders van wie de rechten daardoor worden gewijzigd worden aangeboden. In het kader van de totstandkoming van een WHOA-akkoord blijven dan de regels omtrent uitgifte van nieuwe aandelen en voorkeursrechten van bestaande aandeelhouders buiten toepassing.²³

Naast juridische overwegingen spelen ook strategische overwegingen bij de vraag aan wie het akkoord kan worden aangeboden. Een schuldenaar moet immers vooraf een afweging maken welke schuldeisers en/of aandeelhouders hij wil betrekken bij het akkoord en van wie hij steun kan verwachten met het oog op de noodzakelijke meerderheden bij de stemming. Zo is denkbaar dat handelscrediteuren (toeleveranciers en afnemers) al dan niet als dwangcrediteuren buiten schot worden gelaten, omdat zij nodig zijn om de kans op *business disruption* te minimaliseren als hun prestaties de continuïteit van de onderneming moeten waarborgen. Door deze groepen schuldeisers buiten het akkoord te houden kan de schuldenaar een WHOA-procedure primair richten op zijn financiële schuldeisers. Hiermee wordt in de kern een financiële herstructurering teweeggebracht, maar daarmee is overigens niet gezegd dat de WHOA niet inzetbaar zou zijn voor een operationele herstructurering. Een schuldenaar in bijvoorbeeld retail of horeca tijdens de coronapandemie die verschillende huurovereenkomsten of andere duurovereenkomsten heeft, die voor ondragelijke liquiditeitsdruk zorgen, zou een WHOA-procedure ook kunnen inzetten voor een operationele herstructurering. Los van de juridische overwegingen moet een schuldenaar dus ook strategisch goed nadenken en in kaart brengen welke schuldeisers en/of aandeelhouders hij wil betrekken bij het akkoord en welke rechten van deze groep hij met het WHOA-akkoord wil wijzigen.

3.2.3 Het proces voor het aanbieden van een akkoord

De WHOA is vormgegeven als een kaderregeling en idealiter komt de rechter maar beperkt in beeld, bij voorkeur alleen bij de homologatie, zodat partijen zo veel mogelijk ruimte krijgen om in goed overleg tot een akkoord te komen dat is toegesneden op de specifieke omstandigheden van het geval.²⁴ Voorts is ook de betrokkenheid van de rechter in beginsel beperkt tot aan het moment waarop het homologatieverzoek wordt ingediend.²⁵ Deze uitgangspunten van de WHOA zorgen voor veel vrijheid voor de schuldenaar rondom het proces van het aanbieden van een akkoord. Hieronder verstaan wij de gang van zaken vanaf het ogenblik waarop de schuldenaar besluit om een WHOA-procedure voor zijn herstructurering te gebruiken tot aan de stemming over het voorgelegde akkoord.

Het ingangscriterium voor de WHOA is de toestand van dreigende of onvermijdelijke insolventie: als een schuldenaar verkeert in een toestand waarin het redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan, kan hij (een deel van) zijn schuldeisers of aandeelhouders een akkoord aanbieden.²⁶ Dit ingangscriterium wordt echter niet getoetst aan het begin van een WHOA-procedure, maar komt als de schuldenaar het akkoord aanbiedt pas bij de

ECLI:NL:HR:2001:AD5138, *JOR* 2002/5, m.nt. F.J.P. van den Ingh; HR 14 september 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA4888, *NJ* 2007/611, m.nt. J.M.M. Maeijer; Hof Amsterdam (OK) 31 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BL3680, *JOR* 2010/60, m.nt. A. Doorman; HR 25 februari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BO7067, *NJ* 2011/335, m.nt. P. van Schilfgaarde.

²³ Art. 370 lid 5 en 371 lid 1 Fw.

²⁴ Zie *Kamerstukken II* 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 6 (MvT). Zie verder Vriesendorp & Van Kesteren, *Tvl* 2019/36.

²⁵ Zie *Kamerstukken II* 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 6, 19 (MvT).

²⁶ Art. 370 lid 1 Fw.

homologatie van een WHOA-akkoord aan bod.²⁷ Eventueel kan de schuldenaar deze kwestie in een eerder stadium aan de rechter voorleggen om te voorkomen dat over dit punt pas duidelijkheid komt aan het eind van het traject wanneer het al te laat kan zijn en een vergeefse akkoordpoging wordt gedaan (art. 378 Fw).²⁸ Zodra de schuldenaar start met de voorbereiding van een akkoord, kan hij een verklaring waaruit dit blijkt ter griffie van de rechtbank deponeren.²⁹ In de praktijk gebeurt dit door het indienen van het startverklaringsformulier zoals opgenomen in Bijlage I bij het Procesreglement WHOA zaken rechtbanken. Het deponeren van de startverklaring leidt niet tot een rechterlijke toetsing. Het deponeren van deze verklaring is op zichzelf niet nodig om tot een gehomologeerd WHOA-akkoord te komen, maar wel vereist voorafgaand aan bepaalde tussentijdse verzoeken aan de rechtbank, zoals de afkondiging van een afkoelingsperiode (art. 376 Fw) of het maken van een bepaling dan wel het treffen van een voorziening ter beveiliging van de belangen van schuldeisers of aandeelhouders (art. 379 Fw), zoals de aanstelling van een observator (art. 380 Fw). Het deponeren van een startverklaring is ook nodig voor de verkrijging van voorafgaande rechterlijke machtiging om bij een onverhoopt later faillissement reconstructieacties van de curator (pauliana ex art. 42/47 Fw of verrekeningsverbod wegens het ontbreken van goede trouw ex art. 54 Fw) te kunnen afweren.³⁰ Deze verklaring blijft uiterlijk één jaar bij de griffie liggen, maar is nog niet openbaar. Pas nadat de schuldenaar het akkoord aan de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders aanbiedt, kunnen deze de verklaring inzien.

De schuldenaar bereidt vervolgens het akkoord voor met behulp van eventuele voorzieningen, zoals een afkoelingsperiode (art. 376 Fw) of maatwerkbepalingen (art. 378-380 Fw). Afhankelijk van de complexiteit van de herstructurering kan dit proces in de praktijk snel enkele maanden duren. De voorbereiding van een akkoord gebeurt immers niet in isolement. De schuldenaar, zo nodig bijgestaan door zijn financiële en juridische adviseurs, zal nauw en intensief onderhandelen met zijn belangrijkste *stakeholders* alvorens hij een akkoord opstelt en aanbiedt. Zodra een homologeerbaar akkoord is opgesteld zal de schuldenaar het akkoord aanbieden aan de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders. Als de schuldenaar een rechtspersoon is, heeft het bestuur voor het aanbieden van een akkoord (en na homologatie voor de uitvoering ervan) geen instemming nodig van de algemene vergadering of een vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding.³¹ Art. 370 lid 5 Fw bepaalt voorts dat voor zover en voor zolang nodig is, de relevante bepalingen daaromtrent in Boek 2 BW, de Wft, de statuten van de rechtspersoon en eventuele aandeelhoudersovereenkomsten niet van toepassing zijn.

De schuldenaar biedt vervolgens het akkoord aan gedurende een redelijke termijn die in ieder geval niet korter is dan acht dagen voor het plaatsvinden van de stemming aan de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders.³² De termijn van acht dagen is een minimum termijn en het is

²⁷ Art. 384 lid 2 sub a Fw. Als een herstructureringsdeskundige het akkoord aanbiedt, is dit ingangscriterium al getoetst bij de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige (art. 371 lid 3 Fw).

²⁸ Zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 6, 19, 57 (MvT).

²⁹ Art. 370 lid 3 Fw.

³⁰ Zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 9 (MvT). Een bespreking van dergelijke voorzieningen valt buiten het bestek van deze bijdrage. Voor meer hierover, zie Vriesendorp & Salah, *MvV 2020/6*; Tollenaar, *TvI 2019/32*; Van Galen, *Ondernemingsrecht 2020/39*.

³¹ Art. 370 lid 5 Fw. Voor zover de uitvoering van een akkoord een besluit van de algemene vergadering of een vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding vereist, treedt het akkoord dat overeenkomstig art. 384 Fw door de rechtbank is gehomologeerd daarvoor in de plaats.

³² Art. 381 lid 1 Fw.

mogelijk dat stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders meer tijd nodig hebben om een geïnformeerd oordeel te kunnen vormen over het akkoord, aangezien zij voldoende gelegenheid moeten hebben gehad het akkoord te bestuderen.³³ In de praktijk zal een langere termijn kunnen spelen bij de grotere herstructureringen waar het aangeboden akkoord complexer zal zijn. Dit hoeft echter niet, omdat juist in die gevallen voorafgaande onderhandeling en afstemming met stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders vaak uitvoerig zal hebben plaatsgevonden. In dergelijke gevallen hebben de stemgerechtigden reeds voldoende tijd gehad om een geïnformeerd oordeel te kunnen vormen over het akkoord.

In plaats van het voorleggen van het akkoord aan de stemgerechtigde partijen kan de schuldenaar er ook voor kiezen hen te berichten hoe zij daarvan kennis kunnen nemen, zodat zij zich hierover een geïnformeerd oordeel kunnen vormen.³⁴ De WHOA geeft op deze manier de schuldenaar de vrijheid zelf te bepalen op welke wijze hij het akkoord aanbiedt aan stemgerechtigden en op welke wijze hij hen informeert. De schuldenaar kan dus kiezen om het akkoord en de bijbehorende stukken per post of via elektronische weg toe te sturen aan stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders, maar hij kan ook het akkoord op een voor hen toegankelijke website plaatsen en hen hiervan een (elektronische) aankondiging sturen.³⁵ Anders dan in surseance van betaling en in faillissement is deponering van het akkoord ter griffie niet verplicht, maar in de praktijk zal dat naar verwachting wel altijd geschieden samen met het verslag van de stemming wanneer de schuldenaar verzoekt tot homologatie van het akkoord.³⁶

Zoals hierboven in verband met de omvang van deze bijdrage is aangegeven, zijn wij in het voorgaande uitgegaan van een akkoord dat de schuldenaar voorbereidt en aanbiedt. Als de rechtbank een herstructureringsdeskundige heeft aangewezen die – in plaats van de schuldenaar – het akkoord moet voorbereiden en aanbieden, gelden in beginsel dezelfde regels en uitwerking. Het verschil is echter dat een herstructureringsdeskundige het akkoord alleen met instemming van de schuldenaar aan stemgerechtigden kan aanbieden, als (i) de herstructureringsdeskundige is aangewezen op verzoek van een of meer schuldeisers of de ondernemingsraad dan wel personeelsvertegenwoordiging, en (ii) de schuldenaar (of, in het geval van een rechtspersoon, de groep waartoe de schuldenaar behoort) een MKB-onderneming is.³⁷ Als de schuldenaar een rechtspersoon is mogen de aandeelhouders het bestuur niet op onredelijke wijze belemmeren instemming te verlenen.³⁸

³³ Zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 61 (MvT).

³⁴ Art. 381 lid 1 Fw.

³⁵ Zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 61 (MvT).

³⁶ Art. 382 lid 2 Fw.

³⁷ Zie art. 381 lid 2 Fw. Een MKB-onderneming is hier gedefinieerd als een onderneming (i) waar minder dan 250 personen werkzaam zijn, en (ii) (a) waarvan de jaaromzet in het voorgaande boekjaar € 50 miljoen of (b) het balanstotaal aan het eind van het voorgaande boekjaar € 43 miljoen niet overschreed.

³⁸ Art. 378 lid 1 sub g Fw bepaalt dat als het bestuur zonder goede reden weigert instemming te verlenen voor het in stemming brengen van het akkoord, de herstructureringsdeskundige de rechtbank kan verzoeken hierover een uitspraak te doen.

3.3 Deel II – Inhoud van het akkoord

In het tweede deel van deze bijdrage staan wij stil bij de inhoud van het akkoord. Wij behandelen de verschillende soorten akkoorden die kunnen worden aangeboden en bepalingen die in de praktijk vaak terugkeren.

3.3.1 Wat is een akkoord?

Een WHOA-akkoord is in de kern een meerpartijenovereenkomst.³⁹ Kenmerkend aan een akkoord onder de WHOA is dat een minderheid tegen zijn wil gebonden kan worden aan een dergelijke meerpartijenovereenkomst door een instemmende meerderheid van schuldeisers respectievelijk aandeelhouders die ten minste twee derden vertegenwoordigen van het totale bedrag aan vorderingen respectievelijk geplaatst kapitaal behorend tot de schuldeisers respectievelijk aandeelhouders die binnen de desbetreffende klasse hebben gestemd.⁴⁰ Hoewel de wet geen specifieke voorschriften kent voor de vorm en inhoud van een akkoord in surseance en faillissement gelden er wel specifieke voorschriften voor een akkoord onder de WHOA die wij hierna bespreken in paragraaf 3.3.2. De wet is echter vooral gericht op de formele aspecten rond het aanbieden van een akkoord, maar de inhoud is grotendeels vrijgelaten aan partijen. Het faillissementsakkoord heeft ten doel het voorkomen van gerechtelijke vereffening en een surseanceakkoord richt zich op het herstel van de financiële positie van de schuldenaar.⁴¹ Een WHOA-akkoord heeft ten doel het faciliteren van een minnelijk schuldsanerings- en herstructureringsstraject, zodat de financiële positie van de schuldenaar wordt hersteld.⁴² Echter, de WHOA staat ook open voor een onderneming die geen overlevingskansen meer heeft, maar met een gecontroleerde afwikkeling van de bedrijfsvoering door middel van een WHOA-akkoord buiten faillissement een beter resultaat kan behalen dan met een afwikkeling in faillissement.⁴³

Er zijn verschillende soorten akkoorden onder de WHOA denkbaar. Een bekend voorbeeld van een akkoord is een percentageakkoord, waarbij een schuldenaar zijn schuldeisers een bepaald aantal procenten aanbiedt van hun schuldvorderingen tegen finale kwijting.⁴⁴ Voorts zijn andere vormen van een akkoord mogelijk zoals een liquidatieakkoord, waarmee een gecontroleerde afwikkeling van de bedrijfsvoering van de onderneming wordt bewerkstelligd. In de praktijk zijn vlak na invoering van de WHOA beide varianten al voorbij gekomen die hieronder kort ter illustratie worden besproken.

Zo werd op 15 januari 2021 al de allereerste WHOA-zaak gepubliceerd, waarin een verzoek van de schuldenaar om de afkondiging van een afkoelingsperiode en de opheffing van beslagen werd toegewezen.⁴⁵ De schuldenaar had gesteld dat een derde bereid was externe financiering te verstrekken, waarmee naar verwachting de preferente schuldeiser een betaling van 45% op zijn vordering zou ontvangen en concurrente schuldeisers betalingen van 22,5% op hun vorderingen. Dit is een typisch voorbeeld van een percentageakkoord. In de tweede WHOA-zaak ging het om een liquidatieakkoord. Ook hier verzocht de schuldenaar om een afkoelingsperiode, maar ditmaal om tot

³⁹ Zie Mennens 2020, par. 7.2.

⁴⁰ Art. 381 lid 7 en 8 Fw.

⁴¹ Wessels 2020/6006.

⁴² Zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 1-2 (MvT).

⁴³ Zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35 249, nr. 3, p. 2 (MvT).

⁴⁴ Vgl. Wessels 2020/6009.

⁴⁵ Rb. Den Haag 15 januari 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:198, *JOR* 2021/77, m.nt. O. Salah.

een gecontroleerde afwikkeling te komen.⁴⁶ De rechtbank overwoog dat hoewel uit de parlementaire geschiedenis blijkt dat de wetgever niet onder ogen heeft gezien dat ook bij het aanbieden van een liquidatieakkoord een afkoelingsperiode noodzakelijk kan zijn,⁴⁷ uit de Memorie van Toelichting wel duidelijk wordt dat de WHOA tevens openstaat voor een akkoord dat leidt tot een gecontroleerde afwikkeling als daarmee een beter resultaat kan worden behaald dan door afwikkeling in faillissement.⁴⁸ Een redelijke wetsuitleg brengt mee dat onder de noodzaak om de onderneming te kunnen blijven voortzetten ook moet worden verstaan voortzetting van de onderneming in het kader van een gecontroleerde afwikkeling, aldus de rechtbank.

3.3.2 Verschillende afspraken in een akkoord

Het staat de schuldenaar in beginsel vrij een akkoord in te richten zoals hij dat wenst met inachtneming van art. 374 en 375 Fw, die wij hierna bespreken. De inhoud van het akkoord is voornamelijk afhankelijk van onderhandelingen met schuldeisers en aandeelhouders. Deze kunnen in kleinere, overzichtelijke herstructureringen uitmonden in afspraken over een gedeeltelijke kwijtschelding van vorderingen (ook wel een 'haircut' genoemd) in het kader van een herstructureringstraject of een gecontroleerde afwikkeling. In grotere herstructureringen verwachten wij dat in navolging van de Engelse praktijk van de *scheme of arrangement* het akkoord een uitgebreide toelichting (*explanatory statement*) zal bevatten van de achtergronden en noodzaak van de herstructurering. Voorts zullen de relevante herstructureringsafspraken worden opgenomen in het akkoord. Zo komt het in de praktijk vaak voor dat behoefte is aan aanpassingen van de financieringsvoorwaarden, bijvoorbeeld door aanpassing van bepaalde *financial covenants* aan de nieuwe financiële positie van de onderneming,⁴⁹ en kan er ook behoefte zijn aan verlenging van de looptijd van de financiering (ook wel *amend & extend exercitices* genoemd). Voorts kan de herstructurering aanleiding geven voor een *debt-for-equity swap*, waardoor de bestaande aandeelhouders ook worden betrokken bij het akkoord. Zoals gebruikelijk in de internationale herstructureringspraktijk, zal naar verwachting een WHOA-akkoord ook *third party releases* bevatten, namelijk clausules waarbij door schuldeisers afstand wordt gedaan van claims jegens derden (bijvoorbeeld bestuurders of adviseurs van de schuldenaar).⁵⁰ Het akkoord zal een of meer van deze afspraken bevatten als een overkoepelende overeenkomst, dat ter stemming wordt voorgelegd aan schuldeisers en aandeelhouders. In de praktijk worden de onderliggende documenten waarin de *haircut*, *amend & extend* van de financiering en *debt-for-equity swap* worden vastgelegd als bijlagen bij het akkoord gevoegd. De schuldeisers en aandeelhouders weten dan waarover zij stemmen.

De WHOA biedt ten opzichte van de oude praktijk voorts enkele innovatieve instrumenten die kunnen worden opgenomen in het akkoord.

Een belangrijk instrument betreft de mogelijkheid om lopende overeenkomsten, die bijvoorbeeld voor de schuldenaar te zware financiële lasten vormen, te betrekken in het akkoord. Hierbij valt te denken aan een huurovereenkomst die als een molensteen om de nek van de onderneming hangt.⁵¹

⁴⁶ Rb. Amsterdam 15 januari 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:84.

⁴⁷ Vgl. art. 376 lid 4 sub a Fw.

⁴⁸ Rb. Amsterdam 15 januari 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:84, r.o. 4.4.

⁴⁹ Voor meer over *financial covenants* in financieringsdocumentatie, zie Salah, *FIP* 2020/356.

⁵⁰ Zie Hermans & Vriesendorp, *Tvl* 2014/10. Anders Wessels 2020/6012a met verdere verwijzingen.

⁵¹ Zie *Kamerstukken II* 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 44 (MvT).

De schuldenaar kan in dat geval zijn contractspartij een voorstel doen tot wijziging of beëindiging van de overeenkomst. Als de wederpartij niet instemt met dat voorstel, kan de schuldenaar deze overeenkomst eenzijdig opzeggen, mits de rechtbank het akkoord homologeert en voor die eenzijdige opzegging toestemming geeft.⁵² De rechtbank wijst het verzoek toe als blijkt van de toestand van dreigende of onvermijdelijke insolventie.⁵³ In dat geval kan de contractspartij van de schuldenaar wel recht hebben op schadevergoeding, maar de WHOA biedt de schuldenaar de mogelijkheid om de vordering van de wederpartij tot schadevergoeding mee te nemen en te herstructureren onder het akkoord.⁵⁴ Dergelijke bepalingen kunnen reeds onderdeel uitmaken van de inhoud van het akkoord.

Een ander belangrijk instrument betreft het herstructureren van groepsgaranties. Garanties van groepsmaatschappijen komen in de praktijk met regelmaat voor, bijvoorbeeld in de vorm van *parent company guarantees* of groepsmaatschappijen die onder een financieringsfaciliteit garant staan voor de verplichtingen van de schuldenaar. In dat laatste geval verstrekken zij vaak ook zekerheden aan de financiers. Het herstructureren van dergelijke garanties kan worden opgenomen in een akkoord onder de WHOA. Zou dat niet gebeuren, dan is een WHOA-akkoord voor een groepsmaatschappij weinig effectief als daardoor geraakte schuldeisers zich voor het ontbrekende deel op die garantie van een andere groepsmaatschappij zouden kunnen beroepen. De WHOA biedt daarom de schuldenaar de mogelijkheid om garanties van groepsmaatschappijen te betrekken in het akkoord en daarmee dus andere entiteiten van de groep onder één akkoord te vangen. Het akkoord kan namelijk ook voorzien in de wijziging van de rechten van schuldeisers jegens groepsmaatschappijen van de schuldenaar.⁵⁵ Daarvoor is vereist dat (i) deze rechten strekken tot voldoening of tot zekerheid voor de nakoming van verbintenissen van de schuldenaar, (ii) de betrokken groepsmaatschappijen ook verkeren in een toestand van dreigende of onvermijdelijke insolventie, (iii) zij met de voorgestelde wijziging hebben ingestemd, en (iv) de rechtbank rechtsmacht heeft over deze rechtspersonen.

3.3.3 De klassenindeling van art. 374 Fw

Zoals aangegeven, geeft de wet niet zozeer een materiële invulling van een WHOA-akkoord, maar wel specifieke formaliteiten en voorschriften voor de inhoud van een akkoord onder de WHOA. Een van die voorschriften ziet op een (verplichte) klassenindeling zoals opgenomen in art. 374 Fw. De wet vereist dat schuldeisers en aandeelhouders in verschillende klassen worden ingedeeld, als de rechten die zij bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement hebben of de rechten die zij op basis van het akkoord aangeboden krijgen, zodanig verschillend zijn dat van een vergelijkbare positie geen sprake is.⁵⁶ Van een vergelijkbare positie is in ieder geval geen sprake in het geval van verschillen in rangorde. Separatisten, preferente schuldeisers, concurrente schuldeisers en aandeelhouders worden in ieder geval in verschillende klassen ingedeeld. Bovendien is het ook denkbaar dat schuldeisers die dezelfde wettelijke of contractuele rangorde hebben alsnog in verschillende klassen worden ingedeeld. Zo zijn obligatiehouders die geen zekerheidsrechten hebben en handelscrediteuren allebei concurrenten schuldeisers, maar er kunnen redelijke en objectieve gronden zijn om hen in verschillende klassen in te delen onder het akkoord.

⁵² Art. 373 lid 1 Fw.

⁵³ Art. 384 lid 5 Fw.

⁵⁴ Art. 373 lid 3 Fw.

⁵⁵ Art. 372 Fw.

⁵⁶ Art. 374 Fw.

De klassenindeling is nieuw in de Faillissementswet, maar kwam in de praktijk al in menig buitengerechtig herstructureringsakkoord voor. Bovendien kwam het gebruik ervan in een akkoord in surseance van betaling en faillissement reeds voor, zij het wel binnen de overkoepelende groep van concurrente schuldeisers. In dat kader is in lagere rechtspraak de vraag opgekomen of het gebruik van een klassenindeling in strijd zou zijn met de *paritas creditorum*. In die rechtspraak is echter geoordeeld dat het maken van onderscheid tussen schuldeisers geaccepteerd is zolang dat niet tot grote onbillijkheid leidt en daarvoor redelijke en objectieve gronden aanwezig zijn.⁵⁷

Art. 374 leden 2 en 3 Fw geeft nog een aantal voorschriften voor de klassenindeling in een akkoord. Zo bepaalt art. 374 lid 2 Fw allereerst dat concurrente schuldeisers in een of meer aparte klassen worden ingedeeld als: (i) zij op het moment dat het akkoord ter stemming wordt voorgelegd een microbedrijf zijn,⁵⁸ een kleinbedrijf zijn,⁵⁹ of schuldeisers zijn bij wie op dat moment vijftig of minder personen werkzaam zijn, met een vordering voor geleverde goederen of diensten of een vordering uit een onrechtmatige daad; en (ii) aan hen onder het akkoord een uitkering in geld of een recht wordt aangeboden (van een waarde) van minder dan 20% van het bedrag van hun vorderingen.⁶⁰ Dit is relevant nu in een dergelijk geval bij het akkoord een schriftelijke verklaring vereist is waarin wordt toegelicht welke zwaarwegende grond aanwezig is waardoor deze concurrente schuldeisers minder dan 20% van (de waarde van) hun vorderingen krijgen uitgekeerd.⁶¹ De rechter zal dit toetsen bij de homologatie. Als bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd aan deze klasse minder dan 20% van (de waarde van) hun vorderingen wordt uitgekeerd, terwijl daarvoor geen zwaarwegende grond is aangetoond, levert dat een homologatieweigeringsgrond op.⁶²

Voorts bepaalt art. 374 lid 3 Fw dat separatisten alleen voor het deel van hun vordering waarvoor de voorrang geldt (bedoeld zal zijn: het deel van hun vordering waarvoor de zekerheid dekking geeft) in een of meer klassen van schuldeisers met een dergelijk voorrang worden ingedeeld, tenzij hierdoor geen verandering ontstaat in de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd. Separatisten met onderdekking komen dus niet met hun volledige vordering in deze klassen. Voor het overige deel van hun vordering worden deze separatisten ingedeeld in een klasse van concurrente schuldeisers. Bij het bepalen van het deel van de vordering waarvoor de voorrang tot zekerheid strekt (bedoeld zal zijn: dat wordt gedekt door de zekerheid) wordt uitgegaan van de waarde die de schuldeisers naar verwachting in een faillissement volgens de wettelijke rangorde op basis van hun zekerheidsrecht zouden verkrijgen.

⁵⁷ Zie Rb. Utrecht 9 augustus 1989, ECLI:NL:RBUTR:1989:AC0987, *NJ* 1990/399 (*Breevast*); Hof 's-Hertogenbosch 29 oktober 1997, ECLI:NL:GHSHE:1997:AD2797, *JOR* 1998/33, m.nt. A.D.W. Soedira (*Combifleur*); Hof Amsterdam 5 november 2005, ECLI:NL:GHAMS:2005:AZ8881, *JOR* 2007/51, m.nt. S.M. Bartman (*Carrier 1*); Hof Arnhem-Leeuwarden 29 januari 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:574, *JOR* 2015/123, m.nt. A.M. Mennens (*Spyker I*); Hof Arnhem-Leeuwarden 21 juli 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:5413, *JOR* 2015/317, m.nt. N.W.A. Tollenaar (*Spyker II*).

⁵⁸ Zie art. 2:395a BW voor de definitie.

⁵⁹ Zie art. 2:396 BW voor de definitie.

⁶⁰ Art. 374 lid 2 Fw.

⁶¹ Art. 375 lid 2 sub f Fw.

⁶² Art. 384 lid 4 sub a Fw.

3.3.4 De informatie in het akkoord ex art. 375 Fw

Aangaande de formaliteiten die ervoor moeten zorgen dat stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders een weloverwogen stem kunnen uitbrengen over het aan hen voorgelegde akkoord, bevat art. 375 Fw een groot aantal aspecten waaraan in het akkoord of bijgevoegde bijlagen aandacht moet worden besteed. Volgens deze bepaling moet het akkoord alle informatie bevatten die stemgerechtigden nodig hebben om zich voor het plaatsvinden van de stemming een geïnformeerd oordeel te kunnen vormen over het aangeboden akkoord. De wet noemt in dit verband een aantal specifieke punten die verplicht moeten worden opgenomen in het akkoord, zoals: (a) de naam van de schuldenaar; (b) voor zover van toepassing, van de herstructureringsdeskundige; (c) de klassenindeling en de criteria daarvoor; (d) de financiële gevolgen van het akkoord per klasse; (e) de waarde die naar verwachting gerealiseerd kan worden als het akkoord tot stand komt alsmede de daarbij gehanteerde uitgangspunten en aannames; (f) de opbrengst die naar verwachting gerealiseerd wordt bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement alsmede; (g) de bij de berekening van de waarde en opbrengst gehanteerde uitgangspunten en aannames; (h) het moment waarop bepaalde rechten worden toebedeeld (als het akkoord een toedeling van rechten aan de schuldeisers en aandeelhouders behelst); (i) eventueel de nieuwe financiering die de schuldenaar aan wil gaan in het kader van de uitvoering van het akkoord alsmede de redenen waarom dit nodig is; (j) de wijze waarop schuldeisers en aandeelhouders nadere informatie over het akkoord kunnen verkrijgen; (k) de procedure voor de stemming over het akkoord alsmede het moment waarop deze plaatsvindt dan wel waarop de stem uiterlijk moet zijn uitgebracht; en (l) de wijze waarop de ondernemingsraad dan wel de personeelsvertegenwoordiging ex art. 25 WOR gevraagd is of gevraagd zal worden advies uit te brengen. De hiervoor genoemde aan te leveren informatie is uitgebreid, maar noodzakelijk om de rechten van de stemgerechtigden te waarborgen. In de praktijk leeft de verwachting dat vooral over de aan te leveren waarderingsrapporten en daaraan ten grondslag liggende uitgangspunten en aannames (art. 375 lid 1 sub d-g Fw) de nodige discussie zal ontstaan.

Voorts bepaalt art. 375 lid 2 Fw dat aan het akkoord ook nog bepaalde informatie moet worden gehecht. Hierbij gaat het om de volgende bijlagen: (a) een door behoorlijke bescheiden gestaafde staat van alle baten en lasten; (b) een lijst waarop (b.1) de stemgerechtigden bij naam worden genoemd (of, als dit niet mogelijk is, onder verwijzing naar een of meer categorieën worden vermeld), (b.2) het bedrag van hun vordering of het nominale bedrag van hun aandeel wordt gemeld, wordt meegedeeld in hoeverre dat bedrag wordt betwist alsmede voor welk bedrag zij tot de stemming worden toegelaten en (b.3) wordt medegedeeld in welke klasse(n) zij zijn ingedeeld; (c) een opgave van schuldeisers en/of aandeelhouders die niet onder het akkoord vallen, bij naam of onder verwijzing naar een of meer categorieën alsmede een toelichting waarom zij niet worden meegenomen in het akkoord; (d) informatie over de financiële positie van de schuldenaar; (e) een beschrijving van een aantal specifieke zaken. Onder deze specifieke zaken valt de aard, omvang en oorzaak van de financiële problemen, welke pogingen zijn ondernomen om deze problemen op te lossen, de herstructureringsmaatregelen die onderdeel zijn van het akkoord, de wijze waarop deze maatregelen bijdragen aan een oplossing, en hoeveel tijd het naar verwachting vergt om deze maatregelen uit te voeren. Voorts dient te worden aangeleverd (f) een schriftelijke verklaring over de zwaarwegende grond voor het niet uitkeren van minstens 20% aan de concurrente schuldeisers zoals besproken in paragraaf 3.3.3 hierboven). Een van de belangrijkste discussiepunten hier betreft de vraag welke stemgerechtigden in het akkoord zijn opgenomen en voor welk bedrag zij tot de stemming zijn toegelaten alsmede het deel van hun vordering dat wordt betwist. Samen met discussie over de waarderingsrapporten verwachten wij dat in de grotere herstructureringen vooral hierover het debat tussen partijen gevoerd gaat worden. De wetgever erkent dat niet in alle gevallen te voorzien is welke informatie verstrekt moet worden. Daarom bepaalt art. 375 lid 3 Fw dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kan worden bepaald welke informatie verder in het

akkoord of in de daaraan te hechten bescheiden wordt opgenomen en op welke wijze deze informatie wordt verstrekt, alsmede een eventueel standaardformulier.

3.4 Conclusie

In dit hoofdstuk hebben wij de aanbieding en de inhoud van een akkoord onder de WHOA besproken. In het eerste deel hebben wij stilgestaan bij de aanbieding van het akkoord. Zo kan een WHOA-akkoord door de schuldenaar worden aangeboden, maar ook door een herstructureringsdeskundige. Bij de vraag aan welke schuldeisers en aandeelhouders een akkoord wordt aangeboden spelen zowel juridische als strategische overwegingen een rol. Een WHOA-akkoord kan echter niet worden aangeboden aan werknemers van de schuldenaar. In het eerste deel bespreken wij tevens het proces voor het aanbieden van een akkoord onder de WHOA. Dat proces wordt vooral gekenmerkt door veel ruimte en vrijheid, nu de WHOA in principe een kaderregeling betreft met zo min mogelijk rechterlijke betrokkenheid. In het tweede deel van dit hoofdstuk hebben wij de inhoud van een WHOA-akkoord besproken. In de kern is het een meerpartijenovereenkomst die in verschillende vormen kan voorkomen. Hier behandelden wij de inhoud van het akkoord, de afspraken die daarin kunnen worden opgenomen en hoe dat kan gebeuren. Tot slot hebben wij de specifieke voorschriften voor een WHOA-akkoord in art. 374 en 375 Fw ten aanzien van de klassenindeling besproken, alsmede de verplichting bij het akkoord aan te leveren informatie. De inhoud van een akkoord wordt in beginsel gekenmerkt door de (contracts)vrijheid van partijen om daar zelf invulling aan te geven. De praktijk zal moeten uitwijzen welke beperkingen op die vrijheid worden gemaakt.