



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## Het spraakmakende faillissement van Van der Moolen: een interview met curatoren Schaink, Gelderloos en De Coninck

Schreurs, M.R.; Verboom, J.C.M.

### Citation

Schreurs, M. R., & Verboom, J. C. M. (2023). Het spraakmakende faillissement van Van der Moolen: een interview met curatoren Schaink, Gelderloos en De Coninck. *Tijdschrift Voor Insolventierecht*, 2023(2), 52-61. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/3718479>

Version: Publisher's Version

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

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3718479>

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

# Het spraakmakende faillissement van Van der Moolen – een interview met curatoren Schaink, Gelderloos en De Coninck

Tvl 2023/8

## 1. Inleiding

In dit artikel gaan de auteurs in op het spraakmakende faillissement van Van der Moolen Holding N.V. (hierna: VDM).<sup>2</sup> Het faillissement van VDM is bij het grote publiek vooral bekend door het door de Ondernemingskamer tijdens faillissement vastgestelde wanbeleid, onder meer ten aanzien van bestuurder Den Drijver (in de media ook wel aangeduid als ‘Keizer Nero’)<sup>3</sup> en omdat de crediteuren in het faillissement uiteindelijk volledig uit de boedelopbrengst zijn voldaan.<sup>4</sup> Het VDM-faillissement is ook interessant vanwege het grensoverschrijdende karakter ervan en omdat het een faillissement van een financiële instelling betrof, iets dat in Nederland niet vaak voorkomt. Als curatoren werden Jaap Gelderloos, Paul Schaink en later ook Hanneke de Coninck aangesteld. Aan de hand van een interview met de curatoren en de faillissementsverslagen gaan de auteurs in op een aantal interessante aspecten van het VDM-faillissement.

In dit artikel komt eerst aan de orde waar VDM zich mee bezighield en wat de aanleiding van het faillissement was (par. 2). Daarna komen de corporate governance-aspecten en de enquêteprocedure aan de orde (par. 3). Vervolgens wordt afzonderlijk ingegaan op de financieelrechtelijke aspecten verbonden aan het faillissement (par. 4), de internationale aspecten (par. 5) en de wijze waarop het faillissement werd afgewikkeld (par. 6). Een afsluiting is opgenomen in par. 7.

## 2. Activiteiten VDM en aanleiding faillissement

Het in 1892 opgerichte VDM hield zich aanvankelijk als hoekmansbedrijf<sup>5</sup> bezig met de fysieke handel in effecten

op de Amsterdamse beurs.<sup>6</sup> In 1986 werd VDM een beursgenoteerde onderneming, waarna het doorgroeide tot hoofdfonds in de AEX.<sup>7</sup> In 2001 verkreeg VDM ook een beursnotering in New York.<sup>8</sup> Op het moment dat duidelijk werd dat het hoekmansysteem ophield te bestaan, moest VDM zich op nieuwe activiteiten gaan toeleggen.<sup>9</sup> Het concentreerde zich daarom vanaf 2001 op de geautomatiseerde handel in effecten, waaronder het uitvoeren van *brokerage* en het innemen van handelsposities voor eigen rekening en risico.<sup>10</sup> Om dit te bereiken verwierf VDM onder meer de onderneming *Curvalue*, waarin het online platform *Online Trader* was ondergebracht.<sup>11</sup> Vanaf de aankoop van *Curvalue* ging het echter bergafwaarts met VDM. Uiteindelijk werd op 10 augustus 2009 surseance van betaling verleend.<sup>12</sup>

Schaink en Gelderloos werden door de rechter-commissaris (R-C) persoonlijk telefonisch benaderd of zij beschikbaar waren voor de benoeming tot bewindvoerders bij VDM. Schaink was tijdens de oproep van de R-C echter in de tuin van zijn vakantiehuis met een stevige snoeipartij bezig en daardoor telefonisch onbereikbaar. Een persoonlijke aanvaarding is normaliter niet vereist, “*maar de R-C wilde ons persoonlijk op het hart drukken samen te werken met finance*”, aldus Schaink.<sup>13</sup> Uiteindelijk stapten twee faillissementsmedewerkers in de auto en reden naar Schaink toe om hem duidelijk te maken dat hij zijn benoeming per ommegeante telefonisch moest bevestigen.

Toen de twee bewindvoerders het kantoor van VDM betraden, kregen zij bepaald niet het gevoel dat het al langere tijd slecht ging met VDM. Het pand waar het bedrijf net naartoe was verhuisd, was groot en van *state of the art*-kwaliteit. Gelderloos: “*Alles was hagetje nieuw. De bureaus waren watergekoeld om oververhitting van computers te voorkomen. Voor ons was er ruimte zat om een bureau uit te kiezen.*”<sup>14</sup> Het grootse nieuwe kantoor bleek echter valse schijn. De liquiditeitspositie van VDM was op dat moment immers al enorm verslechterd. Vanwege die liquiditeitspositie beschikten de handelaren die werkzaam waren bij VDM gedurende de surseanceperiode nog maar over weinig middelen om posities

1 Gelieve dit artikel aan te halen als: M.R. Schreurs & J.C.M. Verboom, ‘Een bespreking van het spraakmakende faillissement van Van der Moolen – een interview met curatoren Schaink, Gelderloos en De Coninck’, *Tvl* 2023/8. Sits Schreurs is advocaat bij RESOR N.V. te Amsterdam. Anne Verboom is als PhD-candidate verbonden aan de afdeling ondernemingsrecht van de Universiteit Leiden.

2 Ook een aantal dochtervennootschappen werd failliet verklaard. Zie Faillissementsverslag 1.

3 Zie bijvoorbeeld: T. Damen, ‘Spilzucht oorzaak ondergang beurslegende; Tijdens het onderzoek in de VS dondert de beurskoers omlaag’, *Het Parool* 11 september 2009 en W. Keuning, ‘Topman gedroeg zich als “keizer Nero”’, Richard den Drijver door (ex)werknemers verantwoordelijk gehouden voor neergang VDM’, *de Volkskrant* 3 september 2009.

4 J.M.W. Pool, *De rol van de curator bij de aanpak van onregelmatigheden* (diss. Leiden): Meijers reeks 2022, tabel 6.11.

5 Een hoekman is een fysieke of bedrijfsmatige tussenpersoon die op een beurs zorgde voor het samenbrengen van vraag en aanbod in een aantal hem of haar toegewezen beursfondsen.

6 Verslag van bevindingen aan Ondernemingskamer inzake enquêteprocedure Van der Moolen Holding N.V. (hierna: OK-onderzoeksverslag, p. 5 en eerste openbare verslag in het faillissement van VDM Holding N.V. (hierna: Faillissementsverslag), p. 1-2.

7 OK-onderzoeksverslag, p. 6.

8 OK-onderzoeksverslag, p. 6.

9 OK-onderzoeksverslag, p. 73.

10 Faillissementsverslag 1, p. 1-2; OK-onderzoeksverslag, p. 15-17.

11 OK-onderzoeksverslag, p. 15-16.

12 Faillissementsverslag 1, p. 1.

13 Interview dat de auteurs met de curatoren hebben afgenomen (hierna: Interview).

14 Interview.

in te nemen en dus om hun vak uit te oefenen. “Dat had ook effect op hun inkomen: dat was opgebouwd uit een laag vast inkomen en hoge bonussen afhankelijk van de handel.” Veel handelaren liepen daardoor meteen of na enige tijd weg.<sup>15</sup>

Hoewel “tijdens de surseanceperiode er nog stille hoop bestond dat er nog een reorganisatie mogelijk was”, zegt Gelderloos, werd één maand na de surseanceverlening door de bewindvoerders, zonder verzet van het bestuur, het faillissement van VDM aangevraagd en werden zij als curator aangesteld. De directe aanleiding was het niet meer kunnen betalen van het personeel.<sup>16</sup> Na twee maanden werd na een daartoe gedaan verzoek ook De Coninck als curator in dit faillissement aangesteld. De Coninck was in de tussentijd overgestapt naar een nieuw kantoor, maar had aan het begin van de surseance- en faillissementsperiode veel werk voor Schaink, haar patroon, verricht. Schaink: “Ik kon haar hulp en kennis gewoon niet missen.”<sup>17</sup> De benoeming van één advocaat en één accountant tot curatoren in een faillissement komt tegenwoordig wel vaker voor, maar de benoeming van drie curatoren is zelden het geval. “We zetten nog steeds alle drie onze handtekeningen.”<sup>18</sup>

Ongeveer drie weken na de faillietverklaring kwam plots 32 miljoen euro binnen als gevolg van een belastingteruggave van de Duitse fiscus. De Coninck: “Iedereen was stomverbaasd.”<sup>19</sup> Het faillissement kon echter niet meer worden teruggedraaid aangezien de aanvraag tot faillietverklaring op eigen verzoek was gedaan. Daardoor stond geen mogelijkheid meer open voor hoger beroep of verzet.<sup>20</sup> Als de faillietverklaring niet op eigen verzoek zou zijn gedaan, had het faillissement wellicht wel kunnen worden teruggedraaid.<sup>21</sup> In dat geval had de rechter bij zowel hoger beroep als verzet *ex nunc* moeten toetsen aan de vereisten voor faillietverklaring.<sup>22</sup> Schaink: “In surseance had het [terugdraaien door intrekking (art. 247 Fw)] wel gekund, maar in faillissement kon dat [in dit geval] alleen via een akkoord.”<sup>23</sup> Een akkoord lag volgens de curatoren echter niet in de rede. In de eerste plaats niet omdat het praktisch onmogelijk was het akkoord met enige voortvarendheid te sluiten. Er moest immers gewacht worden tot de afronding van de *Aussenprüfung* van de Duitse fiscus. Ook liet de afwikkeling van het Zwitserse faillissement (waar VDM ook was gevestigd) en het surplus wat vanuit daar naar de Nederlandse boedel zou vloeien, lang op zich wachten.<sup>24</sup> In de tweede plaats lag een akkoord

niet in de rede omdat de curatoren wisten dat de boedel van VDM verder zou toenemen waardoor het aanbieden van een mager akkoord ongepast zou zijn.

Op de vraag of de kans groot was dat het faillissement niet was ingetreden wanneer het geld van de Duitse fiscus eerder was binnengekomen, reageren de curatoren ontkenmend. Zij wijzen op de “ontevredenheid tussen het bestuur en de commissarissen, waardoor niet alles even soepel liep. De verhuizing speelde daarbij een rol. Het bedrijf had het jaar voor faillissement nog 34 miljoen euro aan aandelen ingekocht, wat met hindsight niet zo verstandig was. Ook was VDM aan het experimenteren terwijl vergelijkbare bedrijven hun focus beter behielden. En ondertussen waren een aantal bedrijfsonderdelen al ontmanteld.”<sup>25</sup>

### 3. Corporate governance aspecten en enquêteprocedure

#### 3.1 Interactie met het bestuur, RvC en werknemers

De vennootschapsorganen, zoals het bestuur en de Raad van Commissarissen (RvC), blijven tijdens het faillissement in beginsel gewoon in functie.<sup>26</sup> In het VDM-faillissement was er echter geen enkele bestuurder meer. Den Drijver, de grote man, was voor het intreden van het faillissement opgestapt. De andere twee bestuurders hadden dat al in een eerder stadium gedaan. Toen de drie curatoren na intreden van het faillissement het splinternieuwe pand van VDM op Schiphol betraden, was er dus geen bestuur aanwezig. “Het bestuur was er gewoonweg niet. Ik heb überhaupt ook nooit met Den Drijver gesproken, Hanneke en Jaap één keer.” aldus Schaink.<sup>27</sup> Op basis van de statuten werd de RvC belast met het bestuur.<sup>28</sup> “De commissarissen waren al begonnen met het inrichten van een dataroom om geïnteresseerde partijen informatie te geven”, aldus Schaink.<sup>29</sup> Ze hadden ook de liquiditeitspositie in kaart gebracht.<sup>30</sup> Deze informatie was ook waardevol voor de curatoren om snel inzicht in de onderneming te krijgen.

De curatoren geven aan dat vooral de managementlaag en de handelaren die nog werkzaam waren bij VDM na het intreden van het faillissement voor hen van groot belang zijn geweest. “Zij waren aanwezig en hadden veel informatie over de activiteiten van VDM”, aldus Schaink. De Coninck voegt toe: “Een faillissement zoals dit kun je niet afwikkelen zonder mensen langere tijd aan je verbonden te houden.”

#### 3.2 Enquêteprocedure

Tijdens het faillissement (op 10 december 2009) werd om een enquêteprocedure verzocht door de VEB en ASR

15 Interview. Toen het faillissement eenmaal was uitgesproken, is er niet meer gehandeld.

16 Faillissementsverslag 1, p. 12.

17 Interview.

18 Interview.

19 Interview.

20 Hoger beroep bij een eigen aanvraag tot faillietverklaring staat alleen open bij een afwijzing (zie art. 9 Fw).

21 In dit geval zouden de termijnen al verstreken zijn (respectievelijk 8 en 14 dagen).

22 Zie voor nuanceringen op deze stelregel: HR 10 november 2006, ECLI:NL:HR:2006:AY6204 en HR 5 juni 2015, ECLI:NL:HR:2015:1473, r.o. 3.8.

23 Interview.

24 Hfdst. 5.3 bevat een beschrijving van de afwikkeling in Zwitserland.

25 Interview en zie ook Faillissementsverslag, par. 1.6.

26 Pas als de boedel na de verificatievergadering in staat van insolventie komt te verkeren of het faillissement vanwege de toestand van de boedel wordt opgeheven (art. 173 en 16 Fw), wordt de vennootschap ontbonden en ‘verdwijnen’ daarmee de vennootschapsorganen.

27 Interview.

28 OK-onderzoeksverslag, p. 148.

29 Interview.

30 OK-onderzoeksverslag, p. 150-151.

Nederland op grond van tekortschietende corporate governance, het structureel falend ondernemingsbeleid en misleiding van het beleggend publiek.<sup>31</sup> De curatoren geven aan dat zij een parallel belang bij het onderzoek hadden als de verzoekers. De Coninck: *“Het onderzoek van de OK geeft de bredere context weer en geeft ook de mogelijkheid om er meerdere belanghebbenden bij te betrekken. Dat kun je als curator minder makkelijk. Het kan daarmee een goede opstap voor aansprakelijkheid zijn.”*<sup>32</sup> De curatoren ondersteunden daarom het verzoek tot een onderzoek en waren bereid een significant deel van de kosten te dragen als boedelkosten. Op grond van hun beheerstaak (ex art. 68 Fw) stond hen dat vrij. Het had echter niet gehoeven. De kosten van het onderzoeksverslag betreffen immers geen boedelschuld.<sup>33</sup> Hadden de curatoren zélf de enquêteprocedure geïnitieerd, dan waren de kosten op grond van art. 2:350 BW (en de geldende jurisprudentie op dit punt)<sup>34</sup> wel voor hun (boedel)rekening gekomen.<sup>35</sup> Op grond van art. 2:354 BW is het mogelijk om de kosten van het onderzoek op de verantwoordelijke personen te verhalen na – kortgezegd – vaststelling van wanbeleid en blijk van individuele en concrete verantwoordelijkheid.<sup>36</sup> Een verzoeker kan de OK aldus ‘dwingen’ zich een oordeel te vormen over de vraag of de individuen tekort zijn geschoten.<sup>37</sup> Curatoren hebben daar uiteindelijk ook om verzocht en daar toestemming voor gekregen.<sup>38</sup> Het bijzondere van het verzoek van de curatoren was dat zij de OK tevens verzochten zich uit te laten over de mate (in percentages) waarin het onjuiste beleid kan worden toegerekend aan de desbetreffende personen.<sup>39</sup>

De onderzoeksperiode kan mede betrekking hebben op het handelen van de bewindvoerders in de surseanceperiode.<sup>40</sup> Dit was hier ook het geval.<sup>41</sup> Binnen het enquêterecht is, zo volgt uit de jurisprudentie, een bewindvoerder namelijk aan te merken als mede-beleidsbepaler van de rechtspersoon. De bewindvoerders staan ook onder toezicht van de

R-C,<sup>42</sup> maar dat toezicht is niet *“van zodanige aard en intensiteit dat rechterlijke toetsing door de Ondernemingskamer daarmee onverenigbaar is”*. In faillissement is het toezicht wel *“uitputtend”* en is voor rechterlijke toetsing (door de OK) van het handelen van de curator geen plaats.<sup>43</sup> Tijdens het enquêteonderzoek verzochten de onderzoekers de curatoren om informatie en werden de curatoren ook door de onderzoekers geïnterviewd. Op de vraag of de curatoren dit bezwaarlijk vonden, antwoorden ze nuchter: *“Dat viel mee. Het aanleveren van informatie is ook gewoon het werk wat je moet doen als curator”*. De curatoren benoemen dat zij het onderzoek naar hun eigen handelen (als bewindvoerder) niet als belastend hebben ervaren.<sup>44</sup> In de OK-uitspraak stond evenmin iets dat belastend was voor hen.

Uit het onderzoeksverslag blijkt onder meer dat Den Drijver buitensporig declareerde, dat het ontbrak aan gedegen strategieën en plannen, dat bestuurder Kroon betrokken was bij een entiteit (Avalon) die VDM wilde aankopen en dat er sprake was van belangenverstremming.<sup>45</sup> De OK besloot ten aanzien van het bestuur dat wanbeleid moet worden vastgesteld.<sup>46</sup> De RvC bleek volgens de OK ernstig tekort te zijn geschoten in het houden van effectief toezicht en doortastend optreden ten aanzien van de problemen binnen het bestuur, die toen al bekend waren bij de commissarissen. Ook het feit dat de RvC niet naar behoren was samengesteld, levert een ernstige tekortkoming op waarvoor wanbeleid wordt vastgesteld.<sup>47</sup>

Uiteindelijk stelden de curatoren – mede op basis van het onderzoeksverslag – de bestuurders en commissarissen met een dagvaarding van zo’n 110 pagina’s aansprakelijk. Alle bestuurders en commissarissen gaven toestemming de dagvaarding in Nederland aan hun advocaat te laten betekenen, behalve Den Drijver en Kroon. Daardoor moest de dagvaarding worden vertaald in zowel het Spaans als het Frans, aangezien de heren woonachtig waren in Spanje en Monaco, wat de boedel 10.000 euro per vertaling kostte.<sup>48</sup>

Zoals hierboven genoemd, werden ook de commissarissen, waaronder McNally, die er pas net zat, aansprakelijk gesteld (voor een totaal bedrag van 126 miljoen euro).<sup>49</sup> Curatoren merken in dat verband op dat er, in hun ogen, een scheve verhouding zit tussen het risico dat een commissaris loopt en de beloning die hij of zij daarvoor krijgt (in dit geval zo’n 20.000,- euro op jaarlijkse basis). Gelderloos: *“McNally zat er maar net en toen begon het matje onder hem te glijden.”*<sup>50</sup>

31 Zie Hof Amsterdam (OK) 5 juli 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BN0252, r.o. 3.1; waarin het verzoek gehonoreerd wordt.

32 Interview.

33 HR 24 juni 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT6025, r.o. 3.4.

34 Dan betreft het immers een verplichting die de curator in zijn of haar hoedanigheid aangaat (HR 19 april 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY6108, NJ 2013/291 (Koot Beheer/Tideman); en HR 23 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:424, NJ 2018/290 (Credit Suisse)). Tot dezelfde conclusie zou zijn gekomen als het – ten tijde van de enquêteprocedure – geldende ‘toedoen criterium’ (HR 18 juni 2004, NJ 2004/617 (Circle Plastics)) zou worden toegepast.

35 Zie ook: P.H.M. Broere, *De kosten van de enquêteprocedure*, VDHI nr. 177, 2022/6.7.3.2.

36 Zie ook: HR 18 november 2016, ECLI:NL:HR:2016:2614, JOR 2017/30, m.nt. A. Hammerstein (Meavita), r.o. 3.6.2.

37 Zie de Wenk bij: Hof Amsterdam (OK) 1 december 2011, ECLI:NL:GHAMS:2011:BV1082 (Van der Moolen Holding), RO 2012/29.

38 Hof Amsterdam (OK) 15 februari 2013, JOR 2013/102, m.nt. D.A.M.H.W. Strik (Van der Moolen), r.o. 11.1-11.14.

39 Zie de Wenk bij: Hof Amsterdam (OK) 1 december 2011, ECLI:NL:GHAMS:2011:BV1082 (Van der Moolen Holding), RO 2012/29. De curatoren verzochten de OK te beslissen dat *“de kosten van het in 1.3 bedoelde onderzoek ... worden verhaald voor 95% – hoofdelijk – op Den Drijver en Kroon en voor 5% op Wolfswinkel, althans voor die percentages als de Ondernemingskamer naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid vermeent te behoren;”*.

40 OK 7 januari 1988, ECLI:NL:GHAMS:1988:AB9641 (Bredero); en OK 1 november 2005, ECLI:NL:GHAMS:2005:AU8689 (ATR) JOR 2005/297.

41 Hof Amsterdam (OK) 5 juli 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BN0252 (VEB NCVB/ASR Schadeverzekering, Van der Moolen Holding), r.o. 3.25.

42 Sinds 1 januari 2023 is dit overigens ook wettelijk vastgelegd in een nieuw artikel 223a Fw. Zie: *Kamerstukken I 2022-23*, 36 040, A.

43 Hof Amsterdam (OK) 3 maart 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:907.

44 Interview.

45 OK-onderzoeksverslag.

46 Gerechtshof Amsterdam 15 februari 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ1149, r.o. 9.2.18.

47 Gerechtshof Amsterdam 15 februari 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ1149, r.o. 9.3.19.

48 Faillissementsverslag 9, p. 5.

49 Faillissementsverslag 9, p. 5.

50 Interview.

De aansprakelijkheidsclaims werden afgedaan door het bereiken van een schikking. Volgens de curatoren is dit een praktische keuze geweest. *“De vordering was hoger dan het boedeltekort. Je hebt altijd te maken met een procesrisico en de kosten [in het faillissement] lopen op”*, aldus De Coninck. Volgens de curatoren was een schikking daarom passend. Door met name het uiteindelijk betaalde schikkingsbedrag en de belastingteruggave van circa 50 miljoen euro (uit Duitsland en Zwitserland tezamen) konden alle crediteuren betaald worden.

### 3.3 *Uitoefening aandeelhoudersrechten en aanstelling als bestuurder*

Bij een aantal Nederlandse en buitenlandse dochtervennootschappen (in onder meer Amerika, Duitsland en Italië) hebben curatoren Schaink en Gelderloos zichzelf als bestuurders aangesteld als vervangers van vertrokken oud-bestuurders. Daardoor konden zij buiten faillissement overgaan tot de afwikkeling van deze vennootschappen.<sup>51</sup> Dat deden zij door het nemen van aandeelhoudersbesluiten (waarover hieronder meer). Het (lokaal) faillissement aanvragen was ook een optie geweest, maar *“ook daar een curator aanstellen zou onoverzichtelijk worden”*, aldus Gelderloos.<sup>52</sup> Sommige entiteiten hadden bovendien alleen *intercompany*-vorderingen en schulden (en dus geen externe schuldeisers).<sup>53</sup> En soms waren er gewoon *“geen andere liefhebbers”* voor de bestuursfuncties te vinden, schrijven de curatoren in een van de verslagen.<sup>54</sup> De Coninck: *“Paul en Jaap hebben echt hun nek uitgestoken voor de crediteuren door die bestuurdersrollen op zich te nemen. Ik ben toch wat risicomijdender.”* Ze vult aan: *“Tegenwoordig zou dat denk ik niet meer zo snel gebeuren vanwege de risico's van aansprakelijkstellingen.”*<sup>55</sup> Toch is er wel één aansprakelijkstelling geweest. Bij een Italiaanse dochtervennootschap, waar Gelderloos bestuurder was, kwam een dagvaarding binnen van de fiscus, al leidde dat uiteindelijk nooit tot een procedure.<sup>56</sup> Schaink vertelt: *“Het meest bezorgd zijn we geweest over het geld dat binnenkwam bij Curvalue II GmbH in Duitsland [de 32 miljoen euro, later nog gevolgd door een bedrag van 9 miljoen euro].”* De Coninck: *“Dat geld was binnengekomen onder voorbehoud van een verkort onderzoek van de Duitse fiscus.”* Schaink: *“Er kwam echter weinig informatie en zij hielden het contact af. Toen hebben we als bestuurders [op een gegeven moment] het geld uitgekeerd aan de crediteuren.”*<sup>57</sup> De fiscus was hiervan op de hoogte gesteld maar gaf behalve een ontvangstbevestiging geen nader commentaar.<sup>58</sup> Schaink vervolgt: *“Een aantal jaar later kwam het bericht dat er alsnog een volledig onderzoek zou komen en in 2016 kwam het bericht dat het bedrag teruggevorderd zou worden, terwijl de vennootschap toen al was ontbonden. Nadat we in Duitsland bezwaar hebben gemaakt,*

*hebben we er nooit meer iets van gehoord. We hebben uiteindelijk moeten wachten op de verjaring om zeker te weten dat het definitief van de baan was.”*<sup>59</sup>

De werkzaamheden van de curatoren als bestuurders bestonden vooral uit het te gelde maken van het overgebleven actief, schikkingen treffen met betrokken schuldeisers en het doen van fiscale aangiften. Over deze werkzaamheden hebben de curatoren, alhoewel zij hiertoe niet wettelijk verplicht waren, verslag uitgebracht aan de R-C op dezelfde wijze als in faillissement. De gemaakte kosten, die bestonden uit het uurtarief van de curatoren, zijn in rekening gebracht bij de betreffende – niet-gefaillieerde maar wel vereffende – vennootschappen. De curatoren beschouwden het ook als bijkomend voordeel dat het na de vereffening resterende saldo overgeboekt kon worden naar VDM.<sup>60</sup> Dit gebeurde onder meer door het nemen van dividendbesluiten.<sup>61</sup>

Het hierboven beschreven handelen van de curatoren sluit aan bij de geldende jurisprudentie. Het benoemen van bestuurders en het uitkeren van dividend zijn vennootschapsrechtelijke bevoegdheden die – ook tijdens faillissement – in beginsel bij de bevoegde vennootschapsorganen van de dochtervennootschappen blijven rusten.<sup>62</sup> Doorgaans is de algemene vergadering bevoegd om bestuurders te benoemen en dividendbesluiten te nemen.<sup>63</sup> Een curator moet deze regels in beginsel in acht nemen. Hij of zij is – desalniettemin – bevoegd de stemrechten op de aandelen, door de moeder gehouden in de dochtervennootschap, uit te oefenen, indien en voor zover uitoefening van dat stemrecht past bij een goed beheer van de boedel en daarmee een vermogensrechtelijk belang van de boedel wordt gediend.<sup>64</sup> Het uitoefenen door een curator van het stemrecht op aandelen in een dochtervennootschap bij de besluitvorming over het ontslag en de benoeming van een bestuurder heeft direct invloed op de waarde van de aandelen die de failliete moedervennootschap houdt en valt daarom onder het hiervoor bedoelde ‘goed beheer’.<sup>65</sup> Ook het nemen van een aandeelhoudersbesluit tot het uitkeren van dividend dient in beginsel het vermogensrechtelijk belang van de boedel.<sup>66</sup> Overigens kan een curator van een failliete moedervennootschap in beginsel niet het faillissement van een dochtervennootschap aanvragen, ook niet als de moedervennootschap bestuurder van deze dochtervennootschap is. Het bestuur

51 Faillissementsverslag 1, 2 en 4.

52 Interview.

53 Slotverslag, p. 4.

54 Faillissementsverslag 1.

55 Interview.

56 Interview.

57 Interview.

58 Faillissementsverslag 4.

59 Interview.

60 Faillissementsverslag 4, p. 12.

61 Faillissementsverslag 4, p. 7; Faillissementsverslag 6, p. 7; en Faillissementsverslag 13, p. 4.

62 Voor zover het buitenlandse entiteiten betrof, vonden de bestuurderswissels basis op plaats van buitenlands recht. Dat laten wij hier verder buiten beschouwing.

63 Art. 2:132 en 242 BW.

64 HR 19 december 2008, NJ 2009/220, m.nt. Van Schilfgaarde (*Air Holland*).

65 Hof 's-Hertogenbosch 2 februari 2016, JOR 2016/143, m.nt. Vermunt. Zie ook: N.B. Pannevis, *Insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2022, par. 13.7.2.

66 In het *Air Holland*-arrest ging het onder meer om het nemen van een dividendbesluit. Zie: M.L.H. Reumers, ‘De insolvente naamloze en besloten vennootschap’, *R&P*, nr. InsR15, 2020/5.2.2.

besluit over de aanvraag tot faillissement, maar het uitvoeren van de bestuurstaak bij een dochtervennootschap kan (in beginsel) niet tot het beheer over het vermogen van de moedervennootschap worden gerekend.<sup>67</sup> Als de curatoren het faillissement van dochtervennootschappen hadden willen aanvragen, zouden zij dat op basis van een *intercompany*-vordering van de groepsentiteit waarvan zij curatoren waren op een dochter hebben kunnen doen of zouden zij het zittend bestuur – door uitoefening van hun aandeelhoudersrechten – moeten ontslaan, zichzelf moeten benoemen en vervolgens de dochter als bestuurder vertegenwoordigen bij haar eigen faillissementsaanvraag.<sup>68</sup> Zoals uit het voorgaande volgt, hebben Gelderloos en Schaink bij verschillende entiteiten waar zij als bestuurders zijn aangesteld, er – voor zover mogelijk – voor gekozen geen eigen faillissement aan te vragen maar over te gaan tot afwikkeling buiten faillissement.

#### 4. Financieelrechtelijke aspecten

Het VDM-faillissement was bijzonder omdat het een faillissement van een financiële instelling betrof. De VDM-groep had verschillende beurslidmaatschappen.<sup>69</sup> Onder meer stonden de gewone aandelen van VDM genoteerd aan Euronext in Amsterdam.<sup>70</sup> Daardoor moest VDM voldoen aan verschillende beursregels en stond zij onder toezicht van de AFM en DNB en ook van buitenlandse financiële autoriteiten, zoals de FINMA (Zwitserland), de Bafin (Duitsland), de FSA (Groot-Brittannië) en de SEC (Verenigde Staten). De Coninck: “*We liepen met z'n drieën tegen allerlei regelgeving aan die specifiek geldt voor een beursgenoteerde onderneming.*” Door het in surseance treden kwam VDM in het zogenaamde “strafbankje” van Euronext terecht (beursgenoteerd met een noteringsmaatregel).<sup>71</sup> Tijdens surseance en faillissement blijven de beursregels in beginsel gewoon gelden.<sup>72</sup> Vooral het publiceren van koersgevoelige informatie was een belangrijk aandachtspunt voor de curatoren en een vast onderwerp van gesprek tijdens het aan het begin wekelijks plaatsvindende overleg met de AFM en DNB.<sup>73</sup> Schaink zegt daarover: “*Als er koersgevoelige informatie is, is het belangrijk om dat te delen via een persbericht. Ik had dat nog niet eerder zo meegemaakt. ... Als de krant je belde, moest je oppassen met wat je zei.*”

Daarnaast stond VDM als beursgenoteerde onderneming onder het jaarrekeningstoezicht van de AFM. Zo ontvingen de curatoren vier dagen na datum faillissement een brief van de AFM van 23 pagina's met vragen over het jaarverslag van 2008,<sup>74</sup> waarover uitvoerige correspondentie heeft plaatsgevonden.

Verder had VDM voor het verrichten van beleggingsactiviteiten een vergunning van de AFM en DNB. Kort na het faillissement hebben de toezichthouders op verzoek van de curatoren deze vergunning ingetrokken en moesten deze activiteiten, voor zover deze nog werden verricht, gestaakt worden.

Tot slot hadden de AFM en DNB al voor de surseance werd afgekondigd – op 3 juli 2009 – besloten om een onderzoek te doen naar VDM en een aantal groepsmaatschappijen om na te gaan of werd voldaan aan de *compliance rules* neergelegd in de Wet Financieel Toezicht (Wft) en of sprake was van effectenhandel met voorkennis.<sup>75</sup> Op dezelfde dag als de surseance werd afgekondigd vond zelfs een inval plaats.<sup>76</sup> Gelderloos: “*Dat was geen fijne zet omdat het overlevingsproces [van VDM] er niet door werd bespoedigd.*” Het onderzoek van de AFM en DNB liep door tijdens surseance en faillissement en heeft de curatoren veel tijd en de boedel veel geld gekost. Zo verzocht de AFM de curatoren om de elektronische correspondentie te verschaffen over een periode van bijna drie jaar aan of afkomstig van een elftal bij VDM betrokken personen.<sup>77</sup> De curatoren hebben vrijwillig meegewerkt aan het onderzoek. Dat lijkt ook terecht, gelet op de vaste rechtspraak van de Afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State en de Hoge Raad daarover. Daarin is bepaald dat uit milieuwetgeving voortvloeiende verplichtingen van de failliet na de faillietverklaring verplichtingen zijn die op de curator in hoedanigheid rusten.<sup>78</sup> Of dit ook geldt voor de verplichting om mee te werken aan het uitoefenen van toezicht door een toezichthouder zoals AFM (ex art. 5:20 Awb), is niet in rechte vastgesteld,<sup>79</sup> maar in de literatuur wordt wel aangenomen dat alle bestuursrechtelijke verplichtingen van de failliet verplichtingen zijn die na faillissement op de curator in hoedanigheid rusten.<sup>80</sup> Bijna vier jaar later ontvingen curatoren overigens het bericht dat

67 Hof Arnhem 23 maart 2012, *JOR* 2012/203, m.nt. BAS.

68 Zie B.A. Schuijling in zijn *JOR*-noot (2012/203) bij voornoemd arrest. Er is uiteraard wel een aandeelhoudersbesluit nodig, tenzij de statuten anders bepalen (art. 2:246 BW). Overigens hadden de curatoren – op moderniveau – ook kunnen besluiten om de dochtervennootschap te ontbinden. Vervolgens zou een vereffenaar moeten worden aangesteld, die dan vermoedelijk gehouden zou zijn het faillissement aan te vragen (art. 2:23a Fw).

69 Faillissementsverslag 1, p. 4.

70 Kort na het uitspreken van de surseance zijn deze aandelen verkocht door KBC Clearing, die een pandrecht op deze aandelen had (faillissementsverslag 1).

71 Faillissementsverslag 1.

72 Zie in dit verband: M.R. van Zanten, ‘De pre-pack en de beursvennootschap’, *Tvl* 2016/14.

73 Faillissementsverslag 1.

74 Faillissementsverslag 1.

75 Faillissementsverslag 4.

76 Faillissementsverslag 1.

77 Faillissementsverslag 3.

78 HR 4 juni 2021, ECLI:NL:HR:2021:833, (*Ridderkerkse Taxi Centrale*), r.o. 2.6.3, onder verwijzing naar ABRvS 11 juli 1997, ECLI:NL:RVS:1997:ZF2839; ABRvS 13 februari 2013, ECLI:NL:RVS:2013:BZ1261 (*DIT*), r.o. 4.2; ABRvS 23 juli 2014, ECLI:NL:RVS:2014:2728 (*Bavin*), r.o. 5.1; ABRvS 26 februari 2020, ECLI:NL:RVS:2020:598 (*North Refinery*), r.o. 9.3; ABRvS 15 april 2020, ECLI:NL:RVS:2020:1063, r.o. 3.

79 Zie de interessante uitspraak van ABRvS 28 juli 2021, ECLI:NL:RVS:2021:1674, waar curatoren niet gehouden zijn medewerking te verlenen aan de Inspectie Gezondheidszorg en Jeugd, omdat het onderliggende besluit van IGJ onvoldoende was gemotiveerd ex art. 7:12 Awb.

80 Zie o.a. M. Moeliker, ‘Bestuursrechtelijke handhaving in faillissement’, *MvV* 2015/3; en M.D. Reijneveld, ‘Niet-naleving van de AVG: een risico voor boedel en curator?’, *Tvl* 2022/7.

het onderzoek “niet [heeft] aangetoond dat overtreding van relevante regelgeving heeft plaatsgevonden”.<sup>81</sup>

Mede vanwege de financieelrechtelijke aspecten die verbonden waren aan het VDM-faillissement, werd Schaïnk, zoals eerder genoemd, door de R-C op het hart gedrukt dat hij met de *finance*-afdeling van zijn kantoor moest samenwerken. Het was daarnaast een groot voordeel dat Gelderloos als curator was aangesteld. Hij had een achtergrond als accountant en was lange tijd partner bij KPMG geweest in de financial services sector. Hij had daardoor veel ervaring met banken en *brokers* en was bekend met de financiële producten die zij verhandelden. Dat een accountant als curator werd aangesteld, was “*tamelijk uniek*”, zegt Schaïnk, al kwam dat ook doordat er tot dan toe weinig financials failliet waren gegaan.<sup>82</sup>

## 5. Grensoverschrijdende elementen

Het VDM-faillissement was ook bijzonder vanwege de internationale aspecten ervan. Het VDM-concern had activiteiten in vooral Frankrijk, Duitsland, Zwitserland, Italië, Amerika, Hongkong en Zwitserland. Hierna worden enkele interessante aspecten van het faillissement in Frankrijk, Duitsland en Zwitserland besproken.

### 5.1 Frankrijk

In Frankrijk was een dochtervennootschap gevestigd: VDM Financial Services SAS France. Deze werd op 1 april 2010 op eigen aangifte failliet verklaard.<sup>83</sup> De Coninck onderhield het contact met de Franse curator, omdat deze Franse entiteit mogelijk kon ‘trekken’ onder een garantie die een van de Nederlandse failliete vennootschappen had afgegeven. Dat ging moeizaam. “*Je zat niet makkelijk e-mails heen en weer te pingpongen*”, zegt De Coninck daarover.<sup>84</sup> Bovendien was communiceren in het Engels niet vanzelfsprekend voor deze curator<sup>85</sup> en had zij een ander perspectief op de voortvarendheid waarmee de boedel moet worden afgewikkeld. De Coninck: “*Dat was een cultuurverschil*.”<sup>86</sup> Tot praktische werkafspraken met de Franse curator is het uiteindelijk ook niet gekomen. Schaïnk: “*We zijn naar Parijs afgereisd, hebben geaccepteerd dat we in het Frans moesten communiceren, zijn vriendelijk gebleven en hebben geduld gehad. Uiteindelijk is het gelukt om tot afspraken te komen over de afwikkeling van de garantie*.”

De (oude) Insolventieverordening (IVO) had de curatoren hier ook niet kunnen helpen, denken zij.<sup>87</sup> De COMI van de Franse entiteit lag in Frankrijk, waardoor een Franse insolventieprocedure geopend moest worden en de curatoren geen zeggenschap konden uitoefenen over de

verdeling van het actief dat in het vermogen van deze entiteit viel (art. 3 en 4 IVO (oud)).<sup>88</sup> Sinds de herziening van de IVO bevat de verordening wel bepalingen over de coördinatie van insolventieprocedures ten aanzien van vennootschappen die onderdeel uitmaken van een groep, maar of deze bepalingen behulpzaam zouden zijn geweest, is maar de vraag. Op grond van art. 56 IVO (nieuw) gelden vrij algemeen geformuleerde samenwerkings- en communicatieverplichtingen, onder meer om ‘zo spoedig mogelijk’ kennis aan elkaar te verschaffen.<sup>89</sup> En zouden de (Nederlandse) curatoren al de positie hebben ingenomen dat – kort gezegd – de Franse wijze van afwikkeling niet conform Europese regelgeving is, dan zouden zij vermoedelijk naar een Franse rechtbank moeten om daarover hun gelijk te halen (art. 3 en 6 IVO (nieuw)). Schaïnk geeft echter eerlijk toe: “*Maar wij vonden het eerlijk gezegd ook wel prima dat de Franse curator dit [gedeelte van de afwikkeling] opakte*.”<sup>90</sup>

### 5.2 Duitsland

In Duitsland hadden de curatoren weinig last van problemen die samenhangen met het internationale karakter van het faillissement. In Keulen was een vestiging van VDM Effecten Specialist B.V. (VDMES) gevestigd. Er werd aanvankelijk geen rekening gehouden met de opening van een secundaire insolventieprocedure,<sup>91</sup> wat wel mogelijk was geweest omdat VDMES daar ‘met behulp van mensen en goederen een economische activiteit die niet van tijdelijke aard is, had uitgeoefend’ (i.e. er was sprake van een ‘vestiging’ in de zin van art. 3 lid 2 IVO (oud)). Uiteindelijk is daar geen verzoek toe gedaan. De curatoren hoefden daardoor niet te schakelen met Duitse insolventiefunctionarissen maar met het (veelal Nederlandse) management dat daar werkzaam was<sup>92</sup> en het waren de curatoren (in die hoedanigheid) die het Duitse personeel ontslag hebben verleend.<sup>93</sup>

De IVO speelde ook in een ander opzicht een rol. Hoewel uitgangspunt is dat het recht van de lidstaat waar de insolventieprocedure is geopend (hier: Nederland), de insolventieprocedure en de gevolgen daarvan beheerst (art. 4 IVO (oud); vgl. huidig art. 7), volgt uit art. 10 IVO (oud) dat de gevolgen van het faillissement voor arbeidsovereenkomsten worden beheerst door het recht van de lidstaat dat op de arbeidsovereenkomst van toepassing is (hier: Duits recht). In het kader van de afwikkeling speelde een rol hoe om moest worden gegaan met achterstallige bonusuitkeringen aan (Duitse) werknemers. Naar Nederlands recht zouden deze

81 Faillissementsverslag 8.

82 Interview. Eerder is dit gebeurd in de faillissementen van HCS en IceSave.

83 Faillissementsverslag 3.

84 Interview.

85 Faillissementsverslag 7.

86 Interview.

87 Interview.

88 Vgl. art. 3 en 7 IVO (nieuw).

89 Zie ook art. 41 IVO (nieuw), dat dezelfde verplichtingen oplegt aan functionarissen in een hoofd- en secundaire insolventieprocedure ten aanzien van dezelfde schuldenaar. Vergelijk art. 31 IVO (oud).

90 Interview.

91 Faillissementsverslag 1.

92 Interview.

93 Faillissementsverslag 1.

preferent zijn geweest; naar Duits recht niet.<sup>94</sup> Verder kon de opening van het Nederlandse faillissement van VDMES in de Duitse openbare registers worden opgenomen (art. 22 IVO (oud)). Dat is ook gebeurd.<sup>95</sup> Op basis van art. 28 IVO (nieuw) (het iets aangepaste equivalent van art. 22 IVO (oud)) zou dit verplicht zijn geweest, nu sprake was van een vestiging in Duitsland. Overigens werden curatoren in het Duitse register als *Konkursverwalter* erkend. Wij menen dat zij strikt genomen in hun hoedanigheid als Nederlandse 'curator' handelden op Duits terrein. Zolang geen secundaire (of territoriale) insolventieprocedure in Duitsland was geopend, konden de Nederlandse curatoren immers als insolventiefunctionarissen aangewezen in de hoofdprocedure (dus als curator) bevoegdheden uitoefenen in Duitsland (art. 18 en 19 IVO (oud)). Zij moesten daarbij wel het Duitse recht 'eerbiedigen, in het bijzonder de voorschriften inzake het te gelde maken van de goederen' (zie art. 18 lid 3 IVO (oud) en art. 21 lid 3 IVO (nieuw)).

### 5.3 Zwitserland

VDMES had ook een vestiging in Zwitserland. De afwikkeling van het vermogen van deze vestiging verliep aanzienlijk moeizamer dan die van de Duitse vestiging. De IVO was (en is) niet van kracht in Zwitserland en naar destijds geldend Zwitsers recht werden Nederlandse faillissementen niet erkend, omdat er geen reciprociteit met Nederland gold (i.e. alleen erkenning zolang een buitenlandse staat bepaalde insolventierechtelijke kwesties hetzelfde behandelt als Zwitserland).<sup>96</sup> Bovendien gaf de FINMA (de Zwitserse AFM) op 11 september 2009, een dag na het Nederlandse faillissement, een '*Superprovisorische Verfügung*' af (een noodregeling voor financiële instellingen), op grond waarvan het bestuur van VDMES haar beschikkingsbevoegdheid verloor, en stelde zij een bewindvoerder aan.<sup>97</sup> Hoewel de curatoren zich hebben verzet tegen het uitspreken van het faillissement (wat tot kosten en tijd zou kunnen leiden), is op initiatief van de FINMA uiteindelijk op 9 februari 2010 een lokale insolventieprocedure geopend waarin de Zwitserse bewindvoerder als curator werd aangesteld.<sup>98</sup> De FINMA hield daarop zelf toezicht.<sup>99</sup>

De verstandhouding van de curatoren met de Zwitserse curator was op zich goed. Zij was alleen van mening dat de Zwitserse boedel (die met name bestond uit een door de fiscus terug te betalen dividendbelasting van 11,9 miljoen euro) afgescheiden was van de Nederlandse boedel, hoewel VDMES één rechtspersoon was. Alleen crediteuren die bekend waren in de boekhouding van de Zwitserse vestiging

mochten bij haar een vordering indienen. Zelfs als na volvoering van alle 'Zwitserse' crediteuren een batig saldo over zou zijn gebleven, kwam dit bedrag volgens Zwitsers recht niet automatisch toe aan de 'Nederlandse' crediteuren (anders dan wanneer de IVO van toepassing was, zie art. 35 (oud)).<sup>100</sup> Naar Nederlands internationaal faillissementsrecht geldt dat ook in het buitenland aanwezig actief onder het Nederlandse faillissement valt<sup>101</sup> en buitenlandse schuldeisers hun vorderingen 'gewoon' in het Nederlandse faillissement kunnen indienen.<sup>102</sup> Op basis van de IVO zouden de schuldeisers hun vorderingen zowel in de hoofdinsolventieprocedure (in Nederland) als in de secundaire insolventieprocedure (dat zou dan in Zwitserland zijn) hebben mogen indienen (art. 32 IVO (oud)).<sup>103</sup>

Anders dan de opstelling van de Zwitserse curator ten aanzien van de 'Nederlandse' schuldeisers, stonden de curatoren (dus) toe dat 'Zwitserse' crediteuren wél een vordering bij 'hun' boedel indienden.<sup>104</sup> Gelderloos: "*We hadden [dus] verschillende belangen.*"<sup>105</sup> Omdat de belangen van beide boedels niet helemaal parallel liepen, ontstond een strijd om de verwerving van de grootst mogelijke boedel.<sup>106</sup> Zo trok de Nederlandse boedel een belastingteruggave van de Duitse fiscus (op basis van haar bevoegdheden op grond van de IVO) naar zich toe, terwijl de Zwitserse boedel een bedrag van CHF 600.000,- in een depot van een Zwitserse effectenbeurs naar zich toe trok, hoewel in beide gevallen gold dat de 'andere' boedel daar óók aanspraak op maakte. Na enige tijd zijn de curatoren werkafspraken overeengekomen met de Zwitserse curator, waarbij onder meer afspraken zijn gemaakt over welke bedragen van derden toekwamen aan welke boedel, een verplicht overleg over de vaststelling van de hoogte van 'Zwitserse' vorderingen<sup>107</sup> en dat het surplus van de Zwitserse boedel aan de 'Nederlandse' crediteuren zou toekomen.<sup>108</sup>

Uiteindelijk werd pas tot uitkering van de (Nederlandse) boedel van VDMES aan de bij die boedel betrokken crediteuren overgegaan, nadat zeker was dat de Zwitserse crediteuren volledig waren voldaan.<sup>109</sup> Zo werd voorkomen dat sommige (Zwitserse) crediteuren dubbel betaald werden en anderen minder kregen dan waar zij recht op hadden.<sup>110</sup>

94 Faillissementsverslag 1. Met de inwerkingtreding van de Duitse Insolvenzordnung in 1994 hadden vorderingen van werknemers niet langer een preferente status (*Insolvenzordnung*, 5 oktober 1994, BGBl. I 2866). Zie hierover ook: F.M. Mucciarelli, 'Employee Insolvency Priorities and Employment Protection in France, Germany, and the United Kingdom', *Journal of Law and Society* 2017/44, nr. 2, p. 269.

95 Faillissementsverslag 1, p. 24.

96 Zie verder hieronder.

97 Faillissementsverslag 1.

98 Faillissementsverslag 2 spreekt van 2009, maar hier wordt 2010 bedoeld volgens de curatoren.

99 Interview.

100 Faillissementsverslag 4.

101 Zie HR 15 april 1955, NJ 1955/542 (*Comfin*).

102 Het Nederlandse insolventierecht kent immers geen bepaling die daaraan in de weg staat.

103 Faillissementsverslag 4.

104 Faillissementsverslag 6.

105 Interview.

106 Faillissementsverslag 4.

107 Faillissementsverslag 5.

108 Faillissementsverslag 6.

109 Naar Nederlands insolventierecht (art. 203 Fw) geldt overigens dat hetgeen door een schuldeiser na de faillietverklaring van de (Nederlandse) schuldenaar rechtstreeks is verhaald op de schuldenaars goederen in het buitenland ten aanzien waarvan de betrokken schuldeiser niet met voorrang boven medeschuldeisers rechten geldend kan maken, aan de Nederlandse boedel dient te worden 'vergoed'. Als een dergelijke Zwitserse schuldeiser ook vermogen in Nederland zou hebben, dan zouden de curatoren zich daarop hebben kunnen verhalen.

110 Faillissementsverslag 7.



De uitbetaling van het surplus kon naar Zwitsers recht echter niet rechtstreeks plaatsvinden, maar geschiedde door middel van een *Hilfskonkurs*: een soort procedureel tussenstation tussen het Zwitserse en Nederlandse faillissement, waarop de FINMA toezicht houdt.<sup>111</sup> Dit was in zekere zin bijzonder, omdat die procedure een uitzondering vormt op het destijds algemeen geldende Zwitserse recht, wat het Nederlandse faillissement als gezegd in beginsel niet erkende.<sup>112</sup>

Nadat de Zwitserse curator de afrekening had opgesteld, moest een (Zwitserse) commissie de afrekening nog goedkeuren. Vervolgens werd ook een advertentie geplaatst waarin de voorgestelde uitbetaling werd aangekondigd om (nogmaals) te checken dat er geen vergeten Zwitserse crediteuren waren.<sup>113</sup> Toen bleek dat er geen vergeten Zwitserse crediteuren waren, kon de uitbetaling aan de Nederlandse boedel daadwerkelijk plaatsvinden.<sup>114</sup> Schaïnk: *“De verhouding was dus vooral dat wij in de wachtkamer zijn geplaatst totdat de Zwitserse curator klaar was met de Zwitserse crediteuren.”* Hij voegt toe: *“Uiteindelijk zijn ‘onze’ schuldeisers niet benadeeld want zij konden uit onze boedel volledig betaald worden. Maar als dat niet zo was geweest, hadden de Zwitserse crediteuren feitelijk dus voorrang gehad. Dan zie je opeens dat het scheelt als er geen Insolventieverordening is.”*<sup>115</sup>

Sinds een uitspraak van de Zwitserse hoogste rechter (*Bundesgericht*) in 2015 is op dit gebied het een en ander veranderd. Volgens de Zwitserse Hoge Raad geldt, kort gezegd, namelijk – anders dan eerst werd aangenomen – wél dat sprake is van reciprociteit met Nederland.<sup>116</sup> Dat betekent niet dat een Nederlandse curator in Zwitserland gelegen activa te gelde kan maken, maar wél dat deze kan verzoeken om erkenning van het Nederlandse faillissement in Zwitserland. Vervolgens wordt specifiek voor de in Zwitserland gelegen activa een lokale insolventieprocedure geopend, waarna het faillissement conform Zwitsers recht wordt afgewikkeld.<sup>117</sup> In het VDM-faillissement is door de betrokkenheid van de FINMA in wezen hetzelfde gebeurd, waardoor het voor dit faillissement vermoedelijk niet veel heeft uitgemaakt dat de Zwitserse Hoge Raad-uitspraak pas in 2015 gewezen werd.

## 6. Afwikkelingskwesities

### 6.1 Geconsolideerde of gecombineerde afwikkeling

In totaal waren de curatoren aangesteld bij zes failliete entiteiten van het VDM-concern. Wat praktisch lastig was, was de aanwezigheid van een zeer omvangrijk aantal *intercompany*-vorderingen en schulden. Van de totale schuld van de failliete groepsvennootschappen van 129 euro miljoen was het grootste deel (91 miljoen euro) een *intercompany*-schuld. Bij tussentijdse uitdelingen ontstond daardoor een eindeloos ‘rondpompproces’ van gelden: het geld van de ene boedel moest worden uitgekeerd aan de boedel van een andere failliete groepsentiteit, net zolang totdat de externe crediteuren zouden zijn voldaan.<sup>118</sup> Gelderloos: *“Dan zouden we twintig keer hebben moeten uitdelen.”*<sup>119</sup>

Een praktische manier om hiermee om te gaan is door het faillissement geconsolideerd af te wikkelen. Daarbij worden meerdere faillissementen afgewikkeld alsof er slechts één failliete vennootschap met één failliete boedel was.<sup>120</sup> Het geconsolideerd afwikkelen van een faillissement gebeurt in praktijk vaker, maar is alleen toegestaan indien aan een aantal voorwaarden is voldaan. Uitgangspunt van het Nederlandse vennootschaps- en faillissementsrecht is immers de zelfstandigheid van rechtspersonen en vennootschappen en dus worden faillissementen in beginsel per vennootschap afgewikkeld. Ten eerste, zegt De Coninck, is een voorwaarde dat *“rechten en verplichtingen [van de verschillende boedels] niet uit elkaar gehaald kunnen worden. Dat was hier niet zo. Daarom zijn we eerst ook niet uitgegaan van een geconsolideerde afwikkeling.”*<sup>121</sup> Ten tweede legt Schaïnk uit, *“mag geconsolideerde afwikkeling alleen als je [dat] vanaf het begin hebt gedaan. Dat hadden we hier niet gedaan.”*<sup>122</sup> Schaïnk doelt hiermee op de regel uit het *Van Kempen en Begeer/Zilfa* en DCW-arrest, waarin de Hoge Raad heeft bepaald dat in een geconsolideerd faillissement alleen vorderingen die in een gezamenlijke verificatievergadering zijn ingediend, voor verificatie in aanmerking komen.<sup>123</sup> In het VDM-faillissement hadden echter al eerder verificatievergaderingen en uitkeringen plaatsgevonden.

Om de uitdeling toch op een zo efficiënt mogelijke wijze te laten plaatsvinden, bespraken curatoren met de R-C of de *intercompany*-vorderingen op andere wijze ‘geëlimineerd’ konden worden. Daarbij namen de curatoren en de R-C tot uitgangspunt dat *“geen enkele faillissementscrediteur van welke gefailleerde groepsvennootschap dan ook enig nadeel zou mogen lijden ...”*<sup>124</sup> Dat uitgangspunt volgt, voor zover wij weten, niet rechtstreeks uit de jurisprudentie, maar ligt wel in de rede: zou immers de reguliere wijze van

111 Faillissementsverslag 10.

112 Zie hierover Wessels in zijn JOR-noot bij Bundesgerichtshof, 27-03-2015, 5A\_248/2014 (JOR 2015/219).

113 Zie de digitale advertentie: <https://www.finma.ch/en/enforcement/recovery-and-resolution/finma-as-a-resolution-authority/proceedings/van-der-moolen-effecten-specialist-b-v/>.

114 Faillissementsverslag 14.

115 Interview.

116 Bundesgerichtshof 27 maart 2015, 5A\_248/2014 ((online raadpleegbaar via: [https://entscheidsuche.ch/direkt\\_bund%2Fbger%2F5A\\_248-2014.html](https://entscheidsuche.ch/direkt_bund%2Fbger%2F5A_248-2014.html)). Zie hierover ook: N.B. Pannevis, *Insolventierecht* (Deventer: Wolters Kluwer 2022), hfdst. 19.4.

117 Zie hierover: F. el Houzi & P.J. Peters, ‘Verhaal op goederen van de Nederlandse failliet in het buitenland’, *FIP* 2017/8.

118 Eindverslag, p. 5-6.

119 Interview.

120 N.B. Pannevis, *Insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2022, par. 15.7.

121 Interview.

122 Interview.

123 HR 25 september 1987, NJ 1988/136, m.nt. G, r.o. 3.3; *Ondernemingsrecht* 2008, 136.

124 Eindverslag, p. 6.

afwikkeling worden gevolgd (per entiteit), dan zouden sommige schuldeisers (van de beter gevulde boedels) aanzienlijk beter af kunnen zijn en zouden zij met een geconsolideerde afwikkeling (aanzienlijk) benadeeld worden. Oftewel: alle schuldeisers moesten minimaal de uitkering ontvangen waar zij op entiteitsniveau aanspraak op maakten. Dit kon bij alle boedels gegarandeerd worden, behalve bij die van Curvalue III, waar de crediteuren een totaal bedrag van tussen de 100.000,- en 200.000,- euro zouden mislopen. Curatoren hebben de groep aandeelhouders van Van der Moolen uiteindelijk zover gekregen dat zij deze schadepost voor hun rekening zouden nemen om zo de faillissementen versneld te kunnen afwickelen. Schaink: *“Vervolgens is alles in één cashpool verzameld en is iedereen vanuit de holding betaald.”*<sup>125</sup> Zij noemen dit een ‘gecombineerde afwikkeling’, die materieel vergelijkbaar is met de geconsolideerde afwikkeling.<sup>126</sup>

## 6.2 Aanstelling als vereffenaar

‘Zodra aan de geverifieerde schuldeisers het volle bedrag hunner vorderingen is uitgekeerd, ..., neemt het faillissement een einde ...’, zo bepaalt art. 193 Fw. Wessels schrijft in dit verband: *“[Dit] zal zelden voorkomen. Mogelijk is dat er voldoende gelden zijn om aan alle schuldeisers 100% uit te betalen, bijvoorbeeld wanneer de gefailleerde een erfenis (vergelijk art. 41), een lottoprijs of een onverwachte bijzondere bate heeft verkregen of hem een schenking is gedaan.”*<sup>127</sup> In VDM-faillissement gebeurde dit dus wél, onder meer door de belastingteruggaves van ruim 50 miljoen euro, de schikking die werd getroffen met bestuurders en commissarissen en het feit dat veel vorderingen *intercompany*-vorderingen waren (waardoor een groot deel van vorderingen tegen elkaar weggestreept konden worden).

Is de boedel inderdaad toereikend om alle geverifieerde schuldeisers te voldoen, zoals hier het geval was, dan staat het een curator niet langer vrij zijn beheers- en vereffeningstaken voort te zetten. Het faillissementsbeslag vervalt en de schuldenaar herkrijgt het volledige beheer en de volledige beschikking over zijn vermogen.<sup>128</sup> Na de verificatievergadering treedt in principe de staat van insolventie in en wordt de rechtspersoon ontbonden.<sup>129</sup> Blijken er na formele beëindiging van het faillissement nog baten te zijn, dan worden de bestuurders als vereffenaars worden aangesteld, voor zover de rechter geen andere vereffenaars benoemt en de statuten geen andere vereffenaars aanwijzen.<sup>130</sup> Het is dus niet zo dat een curator in dit geval van rechtswege met

de vereffening wordt belast.<sup>131</sup> In het VDM-faillissement waren de bestuurders afwezig en zou de RvC – op basis van de statuten – voor de vereffening verantwoordelijk zijn. Schaink: *“Wij vonden het wel praktisch als wij dat zouden doen. De RvC was dat met ons eens.”*<sup>132</sup> De RvC heeft daarom een verzoek bij de rechtbank ingediend om de curatoren als vereffenaars aan te stellen, dat werd gehonoreerd. In de literatuur wordt uit de zinsnede ‘voor zover de rechtbank geen andere vereffenaars benoemt’ afgeleid dat het primaat om te bepalen wie als vereffenaar wordt aangesteld bij de rechtbank ligt.<sup>133</sup> Het stond de rechtbank (vermoedelijk) dus vrij om te bepalen dat de curatoren als vereffenaars zouden optreden, indien zij dat wenselijk achtte. Bovendien overwoog de rechtbank in haar beschikking waarbij de curatoren als vereffenaars werden aangesteld: *“Verzoekers [RvC] zijn weliswaar op grond ... van de statuten ... door ontstentenis van de directie tijdelijk met het bestuur van de vennootschap belast, maar zij zijn daarmee geen bestuurders van de vennootschap geworden.”*<sup>134</sup> Nu er dus in het geheel geen vereffenaars waren, moest de rechtbank op verzoek van de RvC, als belanghebbende, een vereffenaar benoemen.<sup>135</sup>

Schaink: *“De rente viel in de vereffening en hebben wij als onderdeel van de vereffening nog uitgedeeld. Die is niet verifieerbaar maar loopt onder water door en popt dan op na faillissement. Dat had hoge uitkeringen tot gevolg”* (t/m 31 december 2017 betrof dit een bedrag van circa 5,5 miljoen euro).<sup>136, 137</sup> (Accountant) Gelderloos zegt zich daar soms wel eens over te hebben verbaasd: *“Crediteuren kregen [ook nog] 12-13% rente over een heel lange periode!”* Waarop (jurist) Schaink nuchter constateert: *“Dat is de wet, Jaap.”*<sup>138</sup> Overigens is in het eindverslag opgenomen dat de curatoren verwachtten dat zij ook nog eens circa 6,5 miljoen euro aan de cumulatief preferente aandeelhouders zouden kunnen uitdelen.<sup>139</sup>

## 7. Afsluiting

De curatoren kijken positief terug op het faillissement. *“Het was een van mijn laatste, maar wel mijn grootste faillissement”* zegt Schaink.<sup>140</sup> Op de vraag wat de curatoren typisch vonden aan dit faillissement, wijst De Coninck, naast de grensoverschrijdende aspecten ervan, op het bovengemiddeld litigieuze karakter van het faillissement. *“We hebben*

125 Interview.

126 Eindverslag, p. 6.

127 Wessels *Insolventierecht* VII (vereffening van de boedel), nr. 2021/7254.

128 HR 24 april 2020, ECLI:NL:HR:2020:801, NJ 2020/291.

129 Art. 2:19 jo. art. 173 Fw.

130 Art. 2:23 BW.

131 Zie de beschikking waarbij de curatoren als vereffenaar werden aangesteld: *“In het onderhavige geval heeft de rechter geen andere vereffenaars benoemd; de curatoren zijn weliswaar op de voet van artikel 68 Fw met de vereffening van de failliete boedel belast, als vereffenaars als bedoeld in artikel 2:23 lid 1 BW zijn zij niet benoemd. Steun voor deze zienswijze vindt de rechtbank onder meer in artikel 2:19 lid 6 BW, waarin de vereffenaar en de faillissementscurator naast elkaar worden genoemd.”* (Rb. Amsterdam 12 juni 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:3751).

132 Interview.

133 M.J.M. Franken, ‘Het Insolventiepassief’, R&P nr. InsR 13, Deventer: Wolters Kluwer 2019, nr. 15.11.

134 Rb. Amsterdam 12 juni 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:3751.

135 Art. 2:23 lid 2 BW.

136 Slotverslag, p. 7.

137 Interview.

138 Interview.

139 Slotverslag, p. 7.

140 Interview.

veel moeten procederen, met name tegen werknemers, over hun bonussen. Ik heb dat voor mezelf zo uitgelegd: handelaars benaderen alles als een spel. Wat is mijn kans, wat is mijn upside? Normale crediteuren redeneren minder zo." Gelderloos onderschrijft het litigieuze karakter: "Ik heb me op een gegeven moment bij het NIVRA-register laten uitschrijven, omdat ik de klachten bij de Raad van Discipline op een gegeven moment wel wat vermoeiend vond."<sup>141</sup> Over de onderlinge samenwerking zijn de curatoren te spreken. Die verliep op een natuurlijke wijze en efficiënt. Al zijn er wel verschillen in aanpak. Zo merkt Gelderloos op: "Een accountant werkt onafhankelijk en wil altijd het hele verhaal vertellen. Juristen richten zich meer op het belang dat zij verdedigen [bijv. de boedel]." Gelderloos en Schaink werken overigens nog altijd samen. "We zijn een WHOA-winkeltje begonnen. Dat zegt denk ik alles over de samenwerking!", zeggen ze lachend.<sup>142</sup>

---

141 Interview.

142 Interview.