

De betekenis van het Melamo-arrest voor de rechtspraak, in het bijzonder de financieringspraktijk

HR 29 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1354

*Mr. M.H.E. Rongen**

1 Inleiding

Het was een schoppend paard dat dik tien jaar geleden voor de nodige beroering zorgde in de financieringspraktijk. In 2012 oordeelde de Hoge Raad in het arrest ASR/Achmea, in een schadeverzekeringszaak waartoe de schoppen van het paard hadden geleid, dat de wettelijke regresvordering van een hoofdelijke schuldenaar (een mede-eigenaar van het paard) een toekomstige vordering is die pas ontstaat op het moment dat de hoofdelijke schuldenaar de schuld aan zijn schuldeiser voldoet voor meer dan het gedeelte dat hem aangaat.¹ Dit oordeel kwam voor sommigen in de financieringspraktijk als een donderslag bij heldere hemel, omdat op basis van eerdere jurisprudentie vrij algemeen werd aangenomen dat een regresvordering van een hoofdelijke schuldenaar als een bestaande, voorwaardelijke vordering moest worden aangemerkt. De vrees was dat de ‘gewijzigde visie’ van de Hoge Raad² tot problemen zou kunnen leiden bij financieringstransacties waarbij gebruik gemaakt wordt van hoofdelijkheid en borgtocht. De vraag kwam op of bepaalde regelingen, waaronder de ‘afstand van regres’-bepalingen bij concernfinanciering (waarover hierna) en overwaardearrangementen, nog wel volledig werkzaam zouden zijn in geval van faillissement van de kredietnemer/zekerheidsverschaffer.³ De rust keerde in 2015 grotendeels terug met het arrest DLL/Van Logtestijn q.q.⁴ In dit arrest overwoog de Hoge Raad onder meer dat het mogelijk is om bij overeenkomst een regresvordering in het leven te roepen, naast de regresvordering die op grond van de wet ontstaat. Een der-

gelijke contractuele regresvordering is volgens de Hoge Raad – anders dan de wettelijke regresvordering – een bestaande, voorwaardelijke vordering. Bovendien bevestigde de Hoge Raad dat overwaardearrangementen waarbij de zekerheidsverschaffer partij is ook werkzaam zijn in faillissement.

In september 2023 wees de Hoge Raad opnieuw een belangwekkend arrest (Rabobank/curatoren Melamo), dat in het bijzonder van betekenis is voor de financieringspraktijk.⁵ In dit arrest, dat het onderwerp van deze bijdrage is, oordeelde de Hoge Raad onder meer dat een schuldeiser en zijn hoofdelijke schuldenaren kunnen overeenkomen dat de rechten van de schuldeiser jegens de medeschuldenaren in afwijking van art. 6:12 BW niet krachtens subrogatie zullen overgaan op de medeschuldenaar die de schuld voor meer dan hem aangaat voldoet. Het arrest vormt voor financiers een welkome aanvulling op het arrest DLL/Van Logtestijn q.q., omdat het bevestigt dat regelingen in het kader van hoofdelijkheid, borgtocht of derdenzekerheid waarbij wettelijk regres en/of subrogatie wordt uitgesloten, rechtsgeldig zijn en ook standhouden in faillissement.

In deze bijdrage ga ik nader in op de betekenis van het Melamo-arrest voor de rechtspraak en in het bijzonder de financieringspraktijk. Ik besteed daarbij aandacht aan het belang van het arrest voor concernfinanciering en *cash pool*-arrangementen. Allereerst schets ik de procedure in feitelijke instanties (par. 2). Vervolgens bespreek ik het oordeel van de Hoge Raad (par. 3) en ga ik in op het belang van het arrest voor de rechtspraak in het algemeen (par. 4). Ik wijd daarbij enkele algemene beschouwingen aan (de uitleg van) bedingen waarbij afstand wordt gedaan van regres en subrogatie. Daarna wordt stilgestaan bij de betekenis van het arrest voor concernfinanciering en cash pool-arrangementen (par. 5). Ik besluit met een korte afronding van de bijdrage (par. 6).

* Mr. M.H.E. Rongen is senior legal counsel bij Loyens & Loeff te Amsterdam.

1 Zie HR 6 april 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU3784, NJ 2016/196 m.nt. Du Perron, r.o. 3.6.

2 In de literatuur is door sommigen opgemerkt dat de Hoge Raad in ASR/Achmea is ‘omgegaan’. De Hoge Raad wijst er zelf op dat door sommigen ten onrechte anders uit zijn eerdere jurisprudentie is afgeleid. Zie r.o. 3.6.

3 Zie nader M.H.E. Rongen, Het arrest ASR Schadeverzekering/Achmea en de gevolgen voor de financieringspraktijk: de schade valt mee, FR 2013, afl. 1/2, p. 5-15.

4 HR 16 oktober 2015, ECLI:NL:HR:2015:3023, NJ 2016/48 m.nt. Verstijnen.

5 Zie HR 29 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1354, NJ 2023/298 (Rabobank/curatoren Melamo).

2 De procedure in feitelijke instanties

De feiten in de zaak die heeft geleid tot het arrest van de Hoge Raad zijn als volgt. Rabobank heeft kredieten aan het Melamo-concern verstrekt. Het concern bestond uit Anchor II B.V. (hierna: Anchor), die 100% van de aandelen hield in Melamo B.V. (hierna: Melamo), en Melamo Las- en Montagetechniek B.V. De Melamo-vennootschappen hebben zich jegens Rabobank hoofdelijk aansprakelijk gesteld voor het concernkrediet. Op het krediet zijn de ‘Algemene voorwaarden bedrijfsfinancieringen van de Rabobank 2010’ van toepassing (hierna: de Bankvoorwaarden), waarin het volgende is bepaald (art. 19 onder a):

‘De klant doet door ondertekening van de akte ten behoeve van de bank – voor zover nodig bij voorbaat – onherroepelijk afstand van subrogatie en van alle (neven)rechten waarin hij door subrogatie zou kunnen treden, waaronder begrepen zekerheidsrechten. Door ondertekening van de akte neemt de klant deze afstanddoening aan.’

Melamo is op 8 maart 2016 failliet verklaard, Anchor op 5 juli 2016. Rabobank heeft ten tijde van de faillietverklaringen een vordering op Melamo uit hoofde van een rekening-courantkrediet en een vordering op Anchor uit hoofde van een lening. Melamo heeft verschillende zekerheden aan Rabobank verleend. Anchor heeft Rabobank een hypotheekrecht op haar bedrijfspand verstrekt. Rabobank is eerst de zekerheden van Melamo gaan uitwinnen. De opbrengsten daarvan waren voldoende om de schuld van Melamo uit hoofde van het rekening-courantkrediet te voldoen. Het restant wendde Rabobank aan om de aan Anchor verleende lening gedeeltelijk mee te voldoen. Melamo was voor die lening immers hoofdelijk aansprakelijk. Op een later moment, in 2017, heeft Rabobank het bedrijfspand van Anchor executoriaal verkocht. Met de opbrengst is het restant van de schuld van Anchor uit hoofde van de lening volledig voldaan. Er resteerde een overschot, dat door Rabobank naar de boedelrekening van Anchor is overgemaakt.

De curatoren van Melamo vorderen in de procedure van Rabobank betaling van een zeker bedrag. Daaraan leggen ze ten grondslag dat de gedeeltelijke voldoening van de schuld van Anchor met de restantopbrengst van de zekerheden van Melamo op grond van art. 6:12 BW heeft geleid tot een gedeeltelijke subrogatie door Melamo in de kredietvordering van Rabobank op Anchor en het daaraan verbonden hypotheekrecht, zodat Melamo medegerechtigd is geworden tot een deel van het hypotheekrecht en aanspraak heeft op een deel van de gerealiseerde executieopbrengst ter zake van de uitwinning van het bedrijfspand. Rabobank meent dat de vordering dient te worden afgewezen, aangezien subrogatie krachtens art. 19 onder a van de Bankvoorwaarden is uitgesloten.

Partijen verschillen van mening over de vraag of krachtens art. 6:12 BW (gedeeltelijke) subrogatie heeft plaatsgevonden. Zij geven ieder een andere uitleg aan art. 19 onder a van de

Bankvoorwaarden. Rabobank betreft de stelling dat de bepaling zo moet worden uitgelegd dat subrogatie is uitgesloten, zodat Melamo in het geheel geen vordering krachtens subrogatie heeft kunnen verkrijgen. Rabobank wijst daarbij op de strekking van de bepaling die daarin is gelegen dat wordt voorkomen dat de bank bij een groepsfinanciering de opbrengst van zekerheden zou moeten delen met hoofdelijk aansprakelijke groepsvennootschappen die niet (geheel) draagplichtig zijn voor een vordering van de bank op een andere draagplichtige groepsvennootschap. De curatoren, daarentegen, voeren aan dat in art. 19 onder a van de Bankvoorwaarden niet wordt bedoeld op uitsluiting van subrogatie, maar op *afstand bij voorbaat* van krachtens subrogatie te verkrijgen vorderingen als bedoeld in art. 6:160 BW. Aangezien Melamo ten tijde van de subrogatie al failliet was, kan de afstand volgens de curatoren geen effect meer sorteren vanwege het bepaalde in art. 23 Fw. Als gevolg van het faillissement is Melamo niet langer beschikingsbevoegd, waardoor zij niet meer bevoegd was om afstand te doen van de door subrogatie verkregen hypothecaire vordering. Het beroep door Rabobank op art. 19 onder a van de Bankvoorwaarden zou dus falen.

De rechtbank Oost-Brabant heeft de vordering van de curatoren van Melamo toegewezen.⁶ De rechtbank overweegt daartoe onder meer dat wettelijke subrogatie niet kan worden uitgesloten. Het gerechtshof 's-Hertogenbosch bekrachtigt het vonnis van de rechtbank.⁷ Het hof oordeelt dat art. 19 onder a van de Bankvoorwaarden grammaticaal moet worden uitgelegd. Het hof wijst erop dat het een beding in algemene voorwaarden betreft bij de totstandkoming waarvan Melamo niet is betrokken en waarover partijen niet hebben onderhandeld. De bepaling is ook niet besproken bij het aangaan van de kredietovereenkomsten. Evenmin zijn er andere omstandigheden aangevoerd die aanknopingspunten zouden bieden voor een subjectieve uitleg. Dit brengt het hof tot de conclusie dat het beding moet worden uitgelegd naar objectieve maatstaven. Daarbij zijn de bewoordingen van de bepaling, gelezen in het licht van de gehele tekst van de algemene voorwaarden, van doorslaggevende betekenis. Vervolgens oordeelt het hof dat naar de letter genomen uit art. 19 onder a niet volgt dat subrogatie is uitgesloten. De woorden ‘afstand doen van een recht’ hebben volgens het hof een andere betekenis dan ‘uitsluiten van een recht’. Het eerste zou veronderstellen dat eerst een recht wordt verkregen, waarna afstand wordt gedaan, terwijl het tweede impliceert dat er in het geheel geen recht wordt verkregen. Dat de bepaling spreekt over ‘afstand van subrogatie’ en niet over ‘afstand van de krachtens subrogatie te verkrijgen vordering’ leidt volgens het hof niet tot een ander oordeel. Dit verschil in formulering zou te subtiel zijn om, beoordeeld naar objectieve maatstaven, aan te nemen dat Melamo had moeten begrijpen dat hiermee niet afstand maar uitsluiting was beoogd. Dat deze uitleg voor Rabobank een ongewenst en onbe-

⁶ Zie Rb. Oost-Brabant 23 juni 2021, ECLI:NL:RBOBR:2021:2989, JOR 2021/227 m.nt. Stein.

⁷ Zie Hof 's-Hertogenbosch 21 juni 2022, ECLI:NL:GHSHE:2022:1955, JOR 2022/266 m.nt. Rijzewijk.

doeld resultaat heeft, namelijk dat de afstand van art. 19 onder a alleen effect sorteert indien de subrogatie vóór faillissement plaatsvindt, maar niet in geval van subrogatie tijdens faillissement, kan volgens het hof niet aan Melamo worden toegeworpen. Het beding is immers door Rabobank zelf opgesteld. Melamo had daar part noch deel aan. Het hof oordeelt, evenals de rechtbank, dat art. 19 onder a van de Bankvoorwaarden een afstand bij voorbaat inhoudt van krachtens subrogatie te verkrijgen vorderingsrechten als bedoeld in art. 6:160 BW. Aangezien de subrogatie plaatsvond tijdens het faillissement van Melamo stond art. 23 Fw aan de afstand in de weg. Het hof wijst de vorderingen van de curatoren dan ook toe. Tot slot overweegt het hof dat Rabobank geen belang heeft bij de grief die zij heeft gericht tegen het oordeel van de rechtbank dat wettelijke subrogatie niet kan worden uitgesloten. Ook als de door Rabobank verdedigde opvatting dat subrogatie kan worden uitgesloten juist is, geldt immers dat het afstandsbeding in de Bankvoorwaarden niet in die zin kan worden uitgelegd.

3 Het oordeel van de Hoge Raad

De Hoge Raad casseert. Onder verwijzing naar het arrest DSM/Fox⁸ overweegt de Hoge Raad dat bij de uitleg van een schriftelijk contract telkens van beslissende betekenis zijn alle omstandigheden van het concrete geval, gewaardeerd naar hetgeen de maatstaven van redelijkheid en billijkheid meebrengen. Daarbij vormt de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen van de ene of de andere uitleg een gezichtspunt dat in voorkomend geval bij de uitleg moet worden betrokken. Dat geldt ook voor de uitleg van algemene voorwaarden. Het oordeel van het hof dat het voor Rabobank onwenselijke en (kenmerkend) onbedoelde gevolg van de uitleg van het afstandsbeding het resultaat is van de formulering van het beding door Rabobank zelf en daarom niet aan Melamo kan worden toegeworpen, is volgens de Hoge Raad onjuist.⁹ In een overweging ten overvloede merkt de Hoge Raad nog op dat, anders dan de rechtbank in eerste aanleg oordeelde, de door Rabobank verdedigde uitleg van het afstandsbeding niet in strijd is met het recht. De Hoge Raad wijst erop dat

‘uit de parlementaire geschiedenis van art. 6:12 BW volgt dat een schuldeiser en hoofdelijke schuldenaren kunnen afwijken van de regel dat de rechten van de schuldeiser jegens de medeschuldenaren van een hoofdelijke schuldenaar ten laste van wie een schuld gedelgd wordt voor meer dan het gedeelte dat hem aangaat, krachtens subrogatie overgaan op die schuldenaar’.¹⁰

De Hoge Raad vernietigt het arrest van het gerechtshof 's-Hertogenbosch en verwijst het geding naar het gerechtshof Arnhem-Leeuwarden voor verdere behandeling en beslissing.

⁸ HR 20 februari 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO1427, NJ 2005/493 m.nt. Du Perron.

⁹ Zie HR 29 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1354, r.o. 3.2.

¹⁰ Zie r.o. 3.3, onder verwijzing naar Parl. Gesch. Boek 6 (Inv. 3, 5 en 6), p. 1208, eerste alinea en Parl. Gesch. Boek 6 BW, p. 558.

4 Belang van het arrest en nadere beschouwing

4.1 Belang van het arrest

Het arrest is vanwege meerdere redenen interessant om kennis van te nemen.

Ten eerste lijkt de Hoge Raad opnieuw te bevestigen dat ook bedingen in algemene voorwaarden in beginsel subjectief, dat wil zeggen overeenkomstig de Haviltex-maatstaf, moeten worden uitgelegd. Een uitleg aan de hand van een meer geobjectiverde maatstaf, zoals het hof in het arrest a quo lijkt voor te staan,¹¹ wordt door de Hoge Raad (nog steeds) niet als regel bepalend geacht.¹² In de literatuur wordt in verband met de aard van algemene voorwaarden wel anders verdedigd.¹³

Ten tweede volgt uit het arrest dat de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen waartoe de uiteenlopende interpretaties van het beding kunnen leiden, een gezichtspunt is dat bij de uitleg moet worden betrokken. Dat de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen een gezichtspunt bij uitleg kan zijn – ook bij de toepassing van een meer geobjectiverde uitlegmaatstaf zoals de cao-norm –, is sinds lang vaste rechtspraak.¹⁴ Uit het onderhavige arrest blijkt duidelijk dat de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen een gezichtspunt is dat de feitenrechter in voorkomend geval, als een van de partijen daarop een gemotiveerd beroep doet, bij de uitleg in ogenschouw moet nemen, ook indien het algemene voorwaarden betreft en de onaanneemelijkheid van het rechtsgevolg van een bepaalde uitleg het resultaat is van de eenzijdige formulering van het beding door een van de partijen (in casu Rabobank). In een dergelijk geval is een uitleg ‘contra proferentem’ dus niet zonder meer geïndi-

¹¹ Daarbij zij opgemerkt dat het hof tot een uitleg aan de hand van objectieve maatstaven komt (een grammaticale uitleg zelfs) vanwege het ontbreken van aanknopingspunten voor een subjectieve uitleg. Zie Hof 's-Hertogenbosch 21 juni 2022, ECLI:NL:GHSHE:2022:1955, r.o. 5.5.

¹² Zie S.A. Krusinga, Uitleg van algemene voorwaarden, Bb 2023/61. Vgl. HR 9 juli 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO7000, NJ 2005/496 (Hoever/Van Dijk), HR 14 oktober 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT6014, NJ 2006/117 (Delta Lloyd/Hartholt) en HR 30 november 2001, ECLI:NL:HR:2001:AD5318, JOR 2002/43 (Océ/Asea). Zie echter ook HR 22 oktober 2010, ECLI:NL:HR:2010:BN5665, NJ 2010/570 (Euronext/AFS) en HR 16 mei 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC2793, NJ 2008/284 (Chubb/Europoint), waar de Hoge Raad een geobjectiverde maatstaf aanlegt bij de uitleg van reglementen van de AEX-optiebeurs resp. de voorwaarden van een beurspolis.

¹³ Zie o.a., in gradaties, Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III 2022/375, R.P.J.L. Tjittes, Commercieel contractenrecht, Den Haag: Boom juridisch 2022, p. 321 e.v., M.M. van Rossum, Uitleg van algemene voorwaarden, in: B. Wessels & R.H.C. Jongeneel (red.), Algemene voorwaarden (Recht en Praktijk nr. CA1), Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 76 e.v. en B. Wessels, Drie vuistregels voor de uitleg van algemene voorwaarden, WPNR 1996, afl. 6239, p. 721.

¹⁴ Zie o.a. HR 25 november 2016, ECLI:NL:HR:2016:2687, NJ 2017/114 m.nt. Tjong Tjin Tai (FNV e.a./Condor Constructions), HR 1 november 2013, ECLI:NL:HR:2013:1078, NJ 2013/522 (De Prinsenwerf), HR 20 februari 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO1427, NJ 2005/493 m.nt. Du Perron (DSM/Fox) en HR 31 mei 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE2376, NJ 2003/110 m.nt. Heerma van Voss (Ziekenhuis De Heel). Zie reeds HR 13 maart 1981, ECLI:NL:HR:1981:AG4158, NJ 1981/635 m.nt. Brunner (Haviltex), r.o. 2 en 14. Zie nader Tjittes 2022, p. 308-309, 318-321, 327, 353 en 360-361.

ceerd,¹⁵ in ieder geval indien de wederpartij geen consument is.¹⁶ Meer in het algemeen overweegt de Hoge Raad dat bij de uitleg van algemene voorwaarden *alle relevante omstandigheden* ‘moeten’ worden betrokken,¹⁷ waaronder de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen.¹⁸ Dit brengt met zich dat de feitenrechter zijn oordeel degelijk dient te motiveren – op straffe van het slagen van een motiveringsklacht in cassatie – als hij in zijn oordeel afwijkt van een uitleg in de richting waarvan bepaalde door een van de partijen naar voren gebrachte omstandigheden lijken te wijzen.¹⁹

Behalve het voorgaande is het arrest voor de rechtspraak – en in het bijzonder de financieringspraktijk (waarover hierna) – vooral van belang vanwege het obiter dictum. De Hoge Raad overweegt dat art. 6:12 BW een bepaling bevat van regulerend recht waarvan een schuldeiser en hoofdelijke schuldenaren kunnen afwijken. Subrogatie kan dus worden uitgesloten in de zin dat kan worden overeengekomen dat subrogatie – en dus een verkrijging van de vordering door de betalende schuldenaar – niet zal plaatsvinden. Dit oordeel van de Hoge Raad is in lijn met de meerderheidsopvatting in de literatuur.²⁰

4.2 Nadere beschouwing aangaande uitsluiting van subrogatie en regres

Wat betreft het obiter dictum merk ik het volgende op. De mogelijkheid van uitsluiting geldt zonder twijfel ook voor subrogatie door een *borg*. Borgtocht is immers een vorm van

hoofdelijkheid.²¹ Aannemelijk is daarnaast dat de mogelijkheid van contractuele uitsluiting eveneens bestaat met betrekking tot andere grondslagen van wettelijke subrogatie, zoals de gevallen genoemd in art. 6:150 BW.²² Het feit dat subrogatie een door de wet bepaald rechtsgevolg is van de betaling van een schuld door een hoofdelijke schuldenaar of een derde verhindert een contractuele uitsluiting in de ogen van de Hoge Raad in ieder geval niet.²³ Aannemelijk is voorts dat ook de wettelijke regres- en omslagregelingen bij hoofdelijkheid, borgtocht en derdenzekerheid van art. 6:10, 6:13, 6:152, 7:866 lid 1 en 7:869 BW contractueel kunnen worden uitgesloten. Deze regelingen zijn eveneens van regulerend recht.²⁴ Dit is ook af te leiden uit een passage in de wetgeschiedenis met betrekking tot concernfinanciering waarnaar de Hoge Raad verwijst ter onderbouwing van zijn oordeel dat subrogatie bij hoofdelijkheid kan worden uitgesloten.²⁵

‘Wil men het voortbestaan van alle witte vennootschappen wegens de voormelde sociale en economische belangen voor alle gevallen op afdoende wijze waarborgen, dan zal men ervoor moeten zorgen dat deze vennootschappen steeds geheel buiten de omslag kunnen blijven. Afdeling 6.1.2 sluit dit niet uit. Maar in het stelsel van die afdeling dienen de betrokkenen wel dit punt bij het tot stand komen van de kredietverlening contractueel in deze geest te regelen. Zij zullen daartoe bij die gelegenheid ook de consequenties van eventuele regresrechten tussen de hoofdelijk verbonden schuldenaren onderling – die in afdeling 6.1.2 duidelijker dan thans geregeld zijn – onder ogen moeten zien en daarvan bij een tussen die schuldenaren onderling tot stand te brengen overeenkomst zondig moeten afwijken.’

Hieruit blijkt duidelijk dat hoofdelijk verbonden schuldenaren hun onderlinge regresverhoudingen contractueel kunnen vormgeven en, indien gewenst, verhaalsrechten krachtens regres en subrogatie kunnen uitsluiten. Aangezien de passage betrekking heeft op regres en omslag bij *concernfinanciering*

15 Zie over de ‘contra proferentem’-regel als gezichtspunt bij uitleg o.a. HR 16 januari 2015, ECLI:NL:HR:2015:83, NJ 2015/263 (TVM/K), HR 14 oktober 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT6014, NJ 2006/117 (Delta Lloyd Schadeverzekering/X), HR 18 oktober 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE7002, NJ 2003/258 m.nt. Mendel (Pieterse/Nationale Nederlanden), HR 12 januari 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC1955, NJ 1996/683 m.nt. Mendel (Kroymans/Sun Alliance), HR 28 april 1989, ECLI:NL:HR:1989:AG6068, NJ 1990/583 m.nt. Mendel (Liskay/Harman) en HR 1 juli 1977, ECLI:NL:HR:1977:AB7021, NJ 1978/125 m.nt. Scholten (Ram/Matser). Zie nader Tjittes 2022, p. 376 e.v. en H.L. Schelhaas & W.L. Valk, Uitleg van rechtshandelingen (Mon. Pr. nr. 20), Deventer: Wolters Kluwer 2022, par. 3.4.

16 Vgl. art. 6:238 lid 2 BW.

17 Mogelijk anders – geen ‘moeten’ maar ‘mogen’ – met betrekking tot een uitleg ‘contra proferentem’: Tjittes 2022, p. 377 en 379.

18 Zie r.o. 3.2, laatste zin. Dit is in overeenstemming met de metaregel ‘dat bij de uitleg van een schriftelijk contract telkens van beslissende betekenis zijn alle omstandigheden van het concrete geval, gewaardeerd naar hetgeen de maatstaven van redelijkheid en billijkheid meebrengen’. Zie HR 20 februari 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO1427, NJ 2005/493 m.nt. Du Perron (DSM/Fox), r.o. 4.5.

19 Vgl. Tjittes 2022, p. 353. De feitenrechter is niet verplicht gezichtspunten bij de uitleg te betrekken die niet door partijen zijn aangedragen. Zie HR 20 maart 1987, ECLI:NL:HR:1987:AG5561, NJ 1988/4 (Luijpen-Haver/Huize Lentehof), r.o. 3.2.

20 Zie o.a. Asser/Sieburgh 6-II 2021/276, Rongen 2013, p. 12; G.J.L. Bergervoet, Borgtocht (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2014, nr. 283, T.H.D. Struycken & W.M.T. Keukens, Herstructurering in concernverhoudingen: vier stellingen over regres en subrogatie, in: De curator en het concern (INSOLAD Jaarboek 2017), Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 200-201, N.B. Pannevis, Achtergestelde vorderingen (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2019, nr. 367, D.F.H. Stein, annotatie bij Rb. Oost-Brabant 23 juni 2021, ECLI:NL:RBOBR:2021:2989, JOR 2021/227, onder nr. 5 en N.E.D. Faber, annotatie bij HR 29 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1354, JOR 2024/22, onder nr. 7.

21 Zie art. 7:850 lid 3 jo. art. 6:12 BW, waaruit volgt dat de betalende borg subrogeert in de rechten van de schuldeiser. Vgl. bovendien art. 7:866 lid 4 BW.

22 Zo ook N.E.D. Faber, annotatie bij HR 29 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1354, JOR 2024/22, onder nr. 6.

23 Anders is verdedigd door: E. Loesberg, Beschouwingen naar aanleiding van Hoge Raad 1 februari 2008, NJ 2009, 343 (ING/Provincie Utrecht), FIP 2010, p. 73 en R.M. Wibier, Overgang van vorderingen en schulden en afstand van vorderingen (Mon. BW nr. B44), Deventer: Wolters Kluwer 2020, nr. 36.

24 Zie met betrekking tot art. 6:10 BW HR 24 februari 2023, ECLI:NL:HR:2023:295, NJ 2024/241 m.nt. Smeehuijzen (Buurtzuster), r.o. 3.1. Zie voor borgtocht art. 7:866 lid 4 BW. Zie voorts onder meer D.F.H. Stein, Hoofdelijke aansprakelijkheid (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2024, nrs. 171 en 190, N.E.D. Faber, annotatie bij HR 29 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1354, JOR 2024/22, onder nr. 7, D.F.H. Stein, Partijautonomie en hoofdelijke verbondenheid, RMThemis 2022, afl. 1, p. 24 e.v. en Pannevis 2019, nr. 366.

25 Zie MvA II, Inv. Parl. Gesch. Boek 6 (Inv. 3, 5 en 6), p. 1208. Zie verder TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 111, waaruit ook volgt dat de regeling van art. 6:10 en 6:13 BW van regulerend recht is.

en ontvlechting van financiële kruisverbanden ligt het in de rede om aan te nemen dat ook subrogatie en omslag in geval van derdenzekerheidsverschaffing contractueel kunnen worden uitgesloten (zie art. 6:150 onder a en b en 6:152 BW). De zekerheden die bij concernfinanciering worden verstrekt, kunnen immers mede worden verleend door groepsmaatschappijen die geen (hoofdelijke) schuldenaar zijn.²⁶

Een volgende vraag is wie partij moeten zijn bij de rechtshandeling waarbij subrogatie (en regres en omslag van een onverhaalbaar gebleken gedeelte) wordt uitgesloten. De Hoge Raad heeft het over 'een schuldeiser en hoofdelijke schuldenaren'.²⁷ De hiervoor geciteerde passage uit de wetsgeschiedenis suggereert dat het een overeenkomst moet zijn tussen de medeschuldenaren. Duidelijk is dat in ieder geval de schuldenaar/borg of derde ten nadele van wie subrogatie en regres worden uitgesloten, daarmee moet instemmen.²⁸ Het uitsluitingsbeding ontnemt hem immers zijn rechten. Ook uit de parlementaire geschiedenis volgt dat het niet mogelijk is dat een schuldeiser en schuldenaar krachtens een beding de rechten van een (mede) schuldenaar/borg of derde die belang heeft bij subrogatie kunnen frustreren, bijvoorbeeld door te bepalen dat de vordering niet vatbaar zal zijn voor subrogatie.²⁹ Voor het uitsluiten van regres geldt logischerwijs hetzelfde.³⁰ Wat betreft de uitsluiting van zowel subrogatie als regres geldt naar mijn mening dat deze kan plaatsvinden krachtens een overeenkomst met hetzij de schuldeiser,³¹ hetzij de mede-/hoofdschuldenaar op wie ver-

haal kan worden gezocht.³² Ik acht het bovendien verdedigbaar dat de uitsluiting van subrogatie en regres eenzijdig kan geschieden door de regres- en/of subrogatiegerechtigde.³³ Vanuit de optiek van de financier zal het wenselijk zijn dat hij partij is bij de overeenkomst waarin het uitsluitingsbeding is opgenomen teneinde het beding te kunnen invoeren tegen een verhaalzokende medeschuldenaar of borg.³⁴

De uitsluiting van subrogatie en regres is een rechtshandeling. Zoals elke rechtshandeling kan de uitsluiting geschieden onder een of meer opschortende of ontbindende tijdsbepalingen of voorwaarden. Uit de wet of de aard van de rechtshandeling volgt niet anders (zie art. 3:38 lid 1 BW). Zo kan de uitsluiting bijvoorbeeld afhankelijk worden gesteld van het uitvaren van een hoofdelijk verbonden vennootschap uit het concern,³⁵ of

26 Denk aan een verpanding door een tussen- of topholding van de aandelen in dochtervennootschappen zonder dat de holding zelf hoofdelijke schuldenaar of borg is. Zie hierna par. 5.1.

27 Zie r.o. 3.3.

28 Dat kan doordat hij partij is bij de overeenkomst waarin het uitsluitingsbeding is opgenomen of doordat hij instemt met een uitsluitingsbeding in een overeenkomst waarbij hij geen partij is. Zo ook Stein 2024, nr. 171.

29 Zie TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 119-120 en 558 en MvA II, Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 424.

30 Zie TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 116 e.v., waar zijdelings wordt opgemerkt dat een medeschuldenaar niet door een afspraak met de schuldeiser afbreuk kan doen aan het regresrecht van art. 6:10 BW van een andere medeschuldenaar. Vgl. ook het slot van TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 115. Vgl. bovendien art. 6:160 BW, waaruit volgt dat voor afstand van een (toekomstige) vordering een overeenkomst tussen schuldenaar en schuldeiser vereist is. In geval van afstand van een regresvordering van een hoofdelijke schuldenaar/borg dient de betalende hoofdelijke schuldenaar/borg daarbij dus partij te zijn.

31 Het is immers de delging van de schuld in de verhouding tussen de schuldeiser en de hoofdelijke schuldenaar, borg of derdenzekerheidsverschaffer ten laste van wie de delging plaatsvindt die tot regres en/of subrogatie leidt. Wat betreft subrogatie geldt bovendien dat de vordering waarin wordt gesubrogeerd afkomstig is uit het vermogen van de schuldeiser. Anders: Stein 2024, nrs. 171 en 182, die van mening is dat het uitsluitingsbeding moet zijn overeengekomen tussen de medeschuldenaren/borgen.

32 Met betrekking tot de uitsluiting van regres zou men gelet op het bepaalde in art. 6:160 BW kunnen twijfelen of deze kan geschieden krachtens een overeenkomst met alleen de schuldeiser. Afstand van een regresvordering vereist een overeenkomst tussen de medeschuldenaren (schuldeiser en schuldenaar van de regresvordering). Ik meen echter dat uitsluiting van wettelijk regres en afstand van een (toekomstige) regresvordering van elkaar te onderscheiden rechtsfiguren zijn. Uitsluiting van wettelijk regres betreft het 'uitschakelen' van de wettelijke grondslag (art. 6:10 BW) voor het ontstaan van een wettelijke regresvordering, terwijl afstand van de regresvordering de grondslag voor het ontstaan van die vordering op zichzelf onverlet laat. Het rechtsgevolg is echter hetzelfde: in beide gevallen zal de betalende hoofdelijke schuldenaar/borg geen regresvordering toekomen. Zie echter par. 4.3 met betrekking tot de vraag of een afstand bij voorbaat van een toekomstige regresvordering in faillissement werkzaam is.

33 Vgl. Asser/Sieburgh 6-II 2021/314, waar wordt opgemerkt dat van andere rechten en bevoegdheden dan vorderingsrechten en beperkte rechten veelal eenzijdig afstand kan worden gedaan. Mogelijk anders: C. Spierings, Afstand van recht (Mon. BW nr. A6a), Deventer: Wolters Kluwer 2019, nr. 13, waar wordt opgemerkt dat als hoofdregel medewerking van de wederpartij vereist is wanneer het doen van afstand een direct gevolg heeft voor de rechtspositie of het vermogen van de ander. Hieraan zou het uitgangspunt ten grondslag liggen dat je een ander geen geschenken moet kunnen opdringen (TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 588). In haar dissertatie merkt zij echter op dat een rechthebbende eenzijdig afstand van zijn recht kan doen als dat geen directe verschuiving in andermans vermogen tot gevolg heeft. Zie C. Spierings, De eenzijdige rechtshandeling (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2016, nr. 388. Wat betreft de uitsluiting van regres en subrogatie merk ik op dat dit niet een directe verschuiving in het vermogen van de mede- of hoofdschuldenaar tot gevolg heeft. Dat is pas het geval indien er ten tijde van de uitsluiting al een regresvordering is ontstaan of al een vordering door subrogatie is verkregen. Van een dergelijke vordering zal afstand moeten worden gedaan overeenkomstig art. 6:160 BW.

34 Bovendien zal het beding in dat geval naar mijn mening niet zonder medewerking van de financier kunnen worden opgeheven of gewijzigd. Zie Rongen 2013, p. 11-12. Overigens zal de financier ook zonder dat hij partij is bij het uitsluitingsbeding een beroep op kunnen doen dat de betreffende schuldenaar, borg of derdenzekerheidsverschaffer geen verhaal kan nemen. Het gegeven dat er geen verhaalsrecht is, is een rechtsfeit waarop de financier (en iedere andere schuldeiser of belanghebbende) zonder meer een beroep kan doen. Dit betreft een toepassing van het 'realiteitsbeginsel'. Zie D.F.H. Stein, Het realiteitsbeginsel en de tegenwerpelijke van de gevolgen van partijafspraken aan derden, in: E.F. Verheul & T.T. van Zanten (red.), Overeenkomst en zekerheid (Recht en Praktijk nr. InsR 20), Deventer: Wolters Kluwer 2023, p. 177 e.v. (en in het bijzonder p. 183-184).

35 Door verkoop van de aandelen in de vennootschap aan een derde (al dan niet in het kader van de executie van een aandelenpandrecht door een financier).

kan regres zijn uitgesloten totdat de schuldeiser volledig is voldaan.³⁶ Ook kunnen andere modaliteiten worden overeengekomen, zoals de afspraak dat subrogatie en regres (inclusief regres vanwege omslag) slechts mogelijk zullen zijn tot een bepaald bedrag (een ‘plafond’).³⁷ Verder is denkbaar dat de uitsluiting van regres en subrogatie is beperkt tot de delging van bepaalde (hoofdelijke) schulden (en niet alle), of dat de uitsluiting alleen ten gunste of ten nadele strekt van bepaalde (hoofdelijke) schuldenaren (en niet alle). Dit maakt ‘tailormade’ structurering van financiële transacties mogelijk, waarover hierna (par. 5).

4.3 Uitleg van afstandsbedingen

Of subrogatie en regres zijn uitgesloten of dat slechts sprake is van afstand (bij voorbaat) van door subrogatie of regres te verkrijgen vorderingen, is een kwestie van uitleg aan de hand van de Haviltex-maatstaf. Zoals uit het Melamo-arrest blijkt, levert bij de uitleg van een (mogelijk) voor meerdere interpretaties vatbaar beding de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen van die mogelijke interpretaties een belangrijk gezichtspunt op dat in de uitleg moet worden betrokken. Wat betreft het beding dat aan de orde is in het Melamo-arrest zou ik menen, zoals Rabobank ook betoogt, dat het voor de hand ligt dat daarmee, gelet op de gewenste effectiviteit van het beding in en buiten faillissement, een uitsluiting van subrogatie is beoogd en niet een afstand (bij voorbaat) van door subrogatie te verkrijgen vorderingen.³⁸ Anders dan rechtbank³⁹ en hof⁴⁰ kennelijk menen, bieden ook de bewoordingen van art. 19 onder a van de Bankvoorwaarden daarvoor naar mijn mening voldoende aanknopingspunten. Volgens de tekst van het beding doet de klant namelijk afstand van (1) subrogatie en (2) ‘alle (neven) rechten waarin hij door subrogatie zou kunnen treden, waaronder begrepen zekerheidsrechten’. Het ligt tekstueel niet voor de hand dat met de ‘afstand van subrogatie’ alleen afstand beoogd zou zijn van de door subrogatie te verkrijgen vorderingen. Die afstand volgt immers uit item 2 van het beding. Ook gelet op de bewoordingen ligt het dus meer voor de hand dat met ‘afstand van subrogatie’ uitsluiting is bedoeld.⁴¹

36 Dit betekent dat de regresvordering op een later moment ontstaat dan volgens het arrest ASR/Achmea (HR 6 april 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU3784, NJ 2016/196 m.nt. Du Perron) het geval zou zijn, namelijk niet op het moment van delging (betaling) van de schuld voor meer dan de draagplicht van de hoofdelijke schuldenaar, maar op het moment van het voldaan zijn van de schuldeiser.

37 Zonder dat dit noodzakelijkerwijs een afspraak omtrent draagplicht behelst.

38 Zo ook N.E.D. Faber, annotatie bij HR 29 september 2023, ECLI:NL:HR:2023:1354, JOR 2024/22, onder nr. 5. Zie over de wenselijkheid van deze uitleg van het afstandsbeding vanuit de optiek van de bank/financier par. 5.1 en 5.2.

39 Zie Rb. Oost-Brabant 23 juni 2021, ECLI:NL:RBOBR:2021:2989, JOR 2021/227 m.nt. Stein, r.o. 4.13.

40 Zie Hof’s-Hertogenbosch 21 juni 2022, ECLI:NL:GHSHE:2022:1955, JOR 2022/266 m.nt. Rijzewijk, r.o. 5.6.

41 Wellicht heeft Rabobank, gelet op de (kleine) onzekerheid ten aanzien van de vraag of subrogatie rechtsgeldig kan worden uitgesloten, met de formulering van het beding voor twee ankers willen gaan liggen: uitsluiting van subrogatie en afstand (bij voorbaat) van de krachtens subrogatie te verkrijgen rechten.

Kredietnemers van Rabobank (in casu Melamo) zullen dit in de meeste gevallen naar redelijkheid ook zo behoren te begrijpen.

Met ‘afstand van regres en subrogatie’ zal in de regel uitsluiting van art. 6:10 en 6:12 BW zijn beoogd. Meer in het algemeen merk ik met betrekking tot de afstand van een toekomstige (regres)vordering op dat partijen (schuldenaar en schuldeiser) daarmee meestal zullen beogen dat de vordering *nooit zal ontstaan*. Afstand van een toekomstige (regres)vordering hoeft niet noodzakelijkerwijs – naar analogie van een cessie of verpanding bij voorbaat – een afstand te zijn onder de opschortende voorwaarde dat de vordering door de schuldeiser wordt verkregen, met als gevolg dat de afstand vanwege art. 23 Fw niet werkzaam is indien de vordering tijdens faillissement wordt verkregen.⁴² Het is in de meeste gevallen onaannemelijk, juist ook gelet op het verschil in rechtsgevolg van de afstand in en buiten faillissement, dat partijen bedoeld zouden hebben dat de vordering waarvan afstand wordt gedaan eerst dient te ontstaan, waarna in een samenval van rechtsmomenten afstand plaatsvindt. Veelal zal met de afstand beoogd zijn dat de schuldeiser (de hoofdelijke schuldenaar of borg) op geen enkel moment – ook niet gedurende een juridische seconde – een (regres)vordering toekomt.⁴³ Dus ook als een ‘afstand van regres’ niet als een uitsluiting van art. 6:10 BW *als zodanig* zou kunnen worden beschouwd, kan in de regel worden aangenomen dat de afstand tot gevolg heeft dat er nooit een regresvor-

42 Zie in die zin het arrest a quo van het hof, r.o. 5.7, alsmede onder meer Struycken & Keukens 2017, p. 240-241, J.L. Snijders, Regresvordering toekomstig volgens Hoge Raad in ASR/Achmea, wat betekent dit voor concernfinanciering?, FIP 2012, p. 165, T.T. van Zanten, De overeenkomst in het insolventierecht, Deventer: Kluwer 2012, p. 310-311, H.P.J. Ophof, De afstand van regres-akte en de problematiek van de toekomstige vorderingen, in: De bankier als jurist tegen wil en dank (Langman-bundel), Deventer: Kluwer 1991, p. 67 e.v., H.P.J. Ophof, Hoofdelijke aansprakelijkheid; solidariteit of apartheid (oratie VU Amsterdam), Deventer: Kluwer 1987, p. 19 e.v. en W.C.L. van der Grinten, Regresproblematiek in het bijzonder bij sterfhuisconstructies, in: Financiële kruisverbanden en andere aspecten van concernfinanciering, Deventer: Kluwer 1987, p. 68 e.v.

43 Zie in vergelijkbare zin, mede in verband met afstand van regres, Stein 2024, nr. 171, Pannevis 2019, nr. 366, C.H.A. van Oostrum, Regres bij concernfinanciering (diss. Leiden), Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 217, Spierings 2019, nr. 21, N.E.D. Faber en N.S.G.J. Vermunt, annotatie bij HR 6 april 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU3784, JOR 2014/172, onder nr. 3, Bergervoet 2014, nr. 263, Rongen 2013, p. 11; M.H.E. Rongen, Cessie (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2012, nr. 1003, M. Olaferts, Het regresverhaal opgelost? (deel I), TvOB 2009, p. 80, M.H.E. Rongen, Vorderingen als verhandelbare goederen: wijzigingen van de onderliggende overeenkomst na cessie of verpanding, in: Onderneming en 10 jaar nieuw burgerlijk recht, Deventer: Kluwer 2002, p. 278 e.v., W.J. Oostwouder, Management buy-out, Deventer: Kluwer 1996, p. 350 en W. Snijders, Regres en omslag bij hoofdelijkheid, in: Quod licet (Kleijn-bundel), Deventer: Kluwer 1992, p. 387.

dering zal opkomen.⁴⁴ In faillissement van een hoofdelijke schuldenaar/borg is de curator zonder meer aan de afstand gebonden. De faillietverklaring heeft immers geen gevolgen voor de inhoud van bestaande overeenkomsten.⁴⁵ Het feit dat de regresvordering haar grondslag vindt in de wet (art. 6:10 BW) doet aan het voorgaande niet af. Ook van vorderingen uit de wet kan afstand worden gedaan en kan op voorhand worden overeengekomen dat deze niet zullen ontstaan.⁴⁶ Dat laatste is uiteraard niet mogelijk met betrekking tot de door subrogatie te verkrijgen (krediet)vordering. Deze vordering wordt verkregen uit het vermogen van de schuldeiser (financier). Een afstand door een hoofdelijke schuldenaar, borg of derdenzekerheidsverschaffer van een door subrogatie te verkrijgen vordering is uit de aard der zaak een afstand onder de opschortende voorwaarde van de verkrijging van die vordering. Indien de hoofdelijke schuldenaar, borg of derde op het moment van de subrogatie in staat van faillissement verkeert, verhindert art. 23 Fw dat de afstand de boedel kan worden tegengeworpen.⁴⁷ Iets anders is dat het afstandsbeding mogelijk zo moet worden uitgelegd dat daarmee uitsluiting van subrogatie is beoogd.

5 Betekenis voor de financieringspraktijk

Het obiter dictum van het Melamo-arrest is in het bijzonder van betekenis voor de financieringspraktijk. Hoofdelijke aansprakelijkstellingen, borgstellingen en derdenzekerheid komen in de financieringspraktijk veelvuldig voor. De financier heeft er in die gevallen, zoals de casus van het arrest ook aantoonde, belang bij om grip te krijgen op regres en subrogatie. In het hiernavolgende zal ik dit illustreren aan de hand van concernfinanciering en cash pool-arrangementen.

5.1 Concernfinanciering

Zekerheden, regres en subrogatie

In geval van kredietverlening aan een concern is het gebruikelijk dat groepsvennootschappen zich hoofdelijk aansprakelijk of borg stellen of garanties afgeven voor het gehele krediet. Meestal zullen groepsvennootschappen ook goederenrechtelijke zekerheden (pand- en hypotheekrechten) verlenen tot meerdere zekerheid voor de terugbetaling van het krediet. Indien de financiering wordt verstrekt door een syndicaat van banken, is het gebruikelijk dat de pand- en hypotheekrechten

worden verleend aan een zekerhedenagent (*security agent*), die de zekerheden op eigen naam houdt ten behoeve van de aan het syndicaat deelnemende financiers.⁴⁸ De zekerheden worden in dat geval gevestigd met gebruikmaking van een 'parallel debt'-structuur.⁴⁹ Het is mogelijk dat (mede) sprake is van derdenzekerheid. Het kan zijn dat de zekerheid niet alleen wordt verleend voor de eigen parallel debt van de zekerheidsverschaffer, maar ook voor de parallel debts van andere groepsvennootschappen. Ook kan het voorkomen dat zuivere derdenzekerheid wordt verschaft, zonder dat de zekerheidsverschaffer zelf hoofdelijk aansprakelijk is of een parallel debt met de zekerhedenagent is aangegaan. Daarbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een verpanding door een (tussen)holding van aandelen in groepsvennootschappen.

De regres- en subrogatieproblematiek bij hoofdelijkheid en derdenzekerheid is een belangrijk aandachtspunt bij concernfinanciering. Art. 6:10 lid 1 BW bepaalt dat hoofdelijke schuldenaren, ieder voor het gedeelte van de schuld dat hem in hun onderlinge verhouding aangaat, verplicht zijn in de schuld en in de kosten bij te dragen. Indien de kredietenschuld ten laste van een hoofdelijk aansprakelijke kredietnemer (of borg) is gedeeld voor een groter deel dan zijn interne draagplicht, dan kan hij voor het meerdere regres nemen op zijn medeschuldenaren tot ten hoogste het gedeelte van de kredietenschuld dat de aangesproken medeschuldenaar aangaat (art. 6:10 lid 2 BW).⁵⁰ Bovendien volgt uit art. 6:12 lid 1 BW dat de hoofdelijke

48 De garanties die door de groepsvennootschappen ter zake van de kredietfaciliteit worden afgegeven, worden meestal direct verleend aan de financiers in het syndicaat (de 'Finance Parties') en niet alleen aan de zekerhedenagent (waarbij zij opgemerkt dat de zekerhedenagent zelf een financier kan zijn).

49 Kort en goed komt deze structuur erop neer dat de zekerheidsverschaffer een zelfstandige betalingsverplichting aangaat jegens de zekerhedenagent (de 'parallel debt'), waarvan de omvang op elk moment gelijk is aan het totaalbedrag dat hij verschuldigd is aan de financiers in het syndicaat (de zogeheten 'corresponding debts'). De corresponding debts zijn de schulden die de zekerheidsverschaffer heeft aan de financiers, te weten zijn eigen schulden uit hoofde van o.a. verkregen krediet en schulden uit hoofde van hoofdelijke aansprakelijkstellingen of garanties voor de krediet-schulden van andere groepsvennootschappen. De zekerheden worden verleend voor de schuld aan de zekerhedenagent uit hoofde van de parallel debt. De betalingsverplichting onder de parallel debt wordt verlaagd met bedragen gelijk aan de betalingen aan de financiers onder de corresponding debts en vice versa. Deze structuur wordt toegepast omdat het naar Nederlands recht niet zeker is of afhankelijke zekerheidsrechten (zoals pand- en hypotheekrechten) kunnen worden verleend aan iemand die niet ook de schuldeiser is van de vorderingen waarvoor de zekerheid wordt gegeven. Met de parallel debt wordt er voor de zekerhedenagent een eigen vordering gecreëerd waarvoor de zekerheid kan worden gevestigd. In de literatuur wordt tegenwoordig algemeen aangenomen dat een parallel debt-structuur rechtsgeldig is. Zie nader S.C.J.J. Kortmann, M.H.E. Rongen & H.L.E. Verhagen, *Zekerheidsrechten op naam van een 'trustee'*, WPNR 2001, afl. 6459, p. 813-823. De parallel debt-structuur is impliciet rechtsgeldig geacht door Rb. Gelderland 21 oktober 2020, ECLI:NL:RBGEL:2020:5923, JOR 2021/128 m.nt. Westermann.

50 Zie voor borgtocht art. 6:10 jo. art. 7:866 lid 1 BW. Uit laatstgenoemde bepaling blijkt dat de wettelijke regeling van borgtocht tot uitgangspunt neemt dat de borg niet intern draagplichtig is. De borg kan voor het gehele bedrag dat hij aan hoofdsom, rente en kosten voldoet regres nemen.

44 Strikt genomen is er wellicht geen sprake van een overeenkomst van afstand in de zin van art. 6:160 BW, omdat – zo zou de gedachte kunnen zijn – afstand van recht veronderstelt dat er een recht verkregen is. Zie in deze zin (kennelijk) het hof in zijn arrest a quo, r.o. 5.6. De overeenkomst van afstand is dan te beschouwen als een andersoortige liberatoire overeenkomst die de schuldenaar op voorhand bevrijdt van een verbintenis waaraan hij zonder de afstand (mogelijk) gebonden zou zijn. Zie Rongen 2012, nr. 1003 en Rongen 2002, p. 278 e.v.

45 Zie o.a. HR 23 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:424, NJ 2018/290 m.nt. Verstijlen (Credit Suisse/Jongepier q.q.), r.o. 3.5.1. Iets anders is dat de curator niet gehouden is tot nakoming van verbintenissen ten laste van de boedel (art. 26 Fw). Daarvan is bij een afstandsbeding zoals hier besproken echter geen sprake.

46 Denk wat betreft schadevergoedingsvorderingen uit wanprestatie en onrechtmatige daad bijv. aan exonaties. Vgl. Snijders 1992, p. 387.

47 Hetzelfde geldt voor een achterstelling bij voorbaat.

schuldenaar (of borg)⁵¹ voor dat meerdere subrogeert in de kredietvordering en de daaraan verbonden nevenrechten (waaronder accessoire zekerheidsrechten)⁵² van de financier, wederom tot ten hoogste de draagplicht van de medeschuldenaren.⁵³ Het begrip ‘delging’ in art. 6:10 lid 2 BW heeft een ruime betekenis. Het omvat niet alleen de voldoening van de schuld door nakoming, maar ook voldoening door verhaal krachtens uitwinning van door de hoofdelijke schuldenaar verstrekte zekerheden of door inbetalinggeving en verrekening.⁵⁴ Ook in geval van de uitwinning van derdenzekerheid vindt subrogatie plaats in de vordering waarvoor verhaal genomen wordt,⁵⁵ behoudens voor zover de schuld de derdenzekerheidsverschaffer aangaat in zijn verhouding tot de schuldenaar (art. 6:150 onder a en 6:151 lid 1 BW).⁵⁶

Risico's van subrogatie en regres

Subrogatie en regres kunnen de verhaalspositie van een financier ten opzichte van zijn kredietnemers ernstig frustreren. In de regel zal de financier indien hij een hoofdelijke schuldenaar of borg tot betaling aanspreekt, of als zekerheden van de hoofdelijke schuldenaar, borg of derde worden uitgewonnen, niet meteen volledig voldaan worden. Uitwinning van zekerheden zal vaak gefaseerd plaatsvinden. De financier kan dan bij het nemen van verhaal op het vermogen van zijn (hoofdelijke) schuldenaren voor zijn restantvorderingen concurrentie ondervinden van verhaalzoekende medeschuldenaren, borgen of derdenzekerheidsverschaffers. In het bijzonder (gedeeltelijke) subrogatie in de kredietvordering tast de verhaalspositie van de financier aan doordat de gesubrogeerde ook gedeeltelijk subrogeert in de accessoire zekerheidsrechten, zoals pand en hypotheek.⁵⁷ Over het algemeen wordt aangenomen dat er dan een gemeenschap van de zekerheden ontstaat als bedoeld in titel 3.7 BW.⁵⁸ Het gevolg daarvan is niet alleen dat de gesubrogeerde (in beginsel pro rata) meedeelt in de opbrengst van de zekerheden, maar ook dat de gesubrogeerde (of diens faillissementscurator) medezeggenschap krijgt over het beheer van en

de beschikking over het zekerheidsrecht.⁵⁹ De financier staat dan niet meer alleen aan het roer van het reilen en zeilen van de verleende zekerheid. De volgorde van uitoefening van persoonlijke en goederenrechtelijke zekerheden kan daarbij van belang zijn. Indien aan de financier bijvoorbeeld zowel een borgtocht is verleend als pand- en hypotheekrechten, dan kan het verstandig zijn (indien geen maatregelen getroffen zijn, zoals hierna vermeld) om eerst de goederenrechtelijke zekerheden uit te winnen en daarna pas, als er nog een restantvordering is, de borg aan te spreken.⁶⁰ Op deze manier wordt voorkomen dat de borg (gedeeltelijk) subrogeert in de goederenrechtelijke zekerheid.⁶¹

De groepsvennootschappen die persoonlijke en goederenrechtelijke zekerheden voor het concernkrediet hebben verleend – of hun curatoren in faillissement –, kunnen met hun regres- en verhaalsrechten de zekerheidspositie van de financier dus mogelijk ernstig aantasten.⁶² De casus van het Melamo-arrest illustreert dit. Daarbij kan worden opgemerkt dat, anders dan subrogatie, het regres van art. 6:10 (jo. art. 7:866 lid 1) BW voor de financier een minder groot risico met zich brengt. Weliswaar concurreert de regresvordering met de restantvordering die de financier op een andere hoofdelijk verbonden groepsvennootschap heeft, maar zolang de restantvordering van de financier door voldoende zekerheid op het vermogen van die medeschuldenaar is gedekt, zal het regres de verhaalspositie van de financier in beginsel niet nadelig beïnvloeden.⁶³ De financier heeft immers voorrang bij verhaal. Dat is anders in het (wellicht wat theoretische) geval dat er onbezwaard actief is en

51 Zie art. 6:12 jo. art. 7:850 lid 3 BW.

52 Zie art. 6:142 en 3:82 BW.

53 Anders dan een hoofdelijke schuldenaar subrogeert de borg ook in de hoofdelijke verbondenheid. Ook indien de borg regres neemt krachtens art. 6:10 BW geldt dat de hoofdelijke schuldenaren hoofdelijk jegens de borg gebonden zijn. Zie art. 7:866 lid 3 BW.

54 Zie art. 6:7 lid 2 BW.

55 In geval van hoofdelijke verbondenheid subrogeert de derde ook in de hoofdelijkheid. Zie MvA II, Parl. Gesch. Boek 6, p. 554. Dit geldt niet voor borgtocht, zie art. 6:151 lid 2 BW.

56 De rechten van de schuldeiser jegens borgen en personen die geen schuldenaar zijn (zoals andere derdenzekerheidsverschaffers), gaan slechts over op de derde tot de bedragen waarvoor zij draagplichtig zijn in verhouding tot de schuldenaar (art. 6:151 lid 2 BW).

57 Zie HR 1 februari 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC1486, NJ 2009/343 m.nt. Hijma (ING/Provincie Utrecht).

58 Zie Verheul, in: GS Verbintenissenrecht, art. 6:142, aant. 10.2 en Van der Weijden, in: GS Verbintenissenrecht, art. 6:150, aant. 2.9 (beiden met verdere verwijzingen). Zie echter Rongen 2012, nrs. 1052-1058 in verband met de mogelijkheid van een ‘vermenigvuldiging’ (splitting) van pand- en hypotheekrechten. Daartegen o.a.: J. van Kralingen, De ondeelbaarheid van het pand- en hypotheekrecht; deconstructie van een leerstuk (diss. Leiden), Den Haag: Boom juridisch 2020, p. 175 e.v.

59 Zie de regeling van art. 3:170 BW inzake beheer en andere handelingen dan beheer met betrekking tot een gemeenschappelijk goed.

60 Vgl. Bergervoet 2014, nr. 156 en F.E.J. Beekhoven van den Boezem, Collisie van persoonlijke en goederenrechtelijke zekerheden, O&F 2005, afl. 67, p. 56 e.v.

61 De restantvordering is immers niet meer door pand- en hypotheekrechten gedekt. Die zekerheden zijn dan al door uitwinning tenietgegaan.

62 Dit roept de vraag op of regresvorderingen en vorderingen verkregen door subrogatie niet *de iure* achtergesteld zouden moeten zijn bij de restantvordering(en) van de financier waarvoor de verhaalsgerechtigde zelf zekerheid heeft verschaft. Vgl. art. 1439 BW (oud) voor het voor 1992 geldende recht. Voor het huidige recht wil de Hoge Raad daar echter niet van weten, zie HR 1 februari 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC1486, NJ 2009/343 m.nt. Hijma (ING/Provincie Utrecht). Dit arrest verdient naar mijn mening heroverweging.

63 De regresmogelijkheid is voor de financier wel van groot belang bij de uitwinning van een pandrecht op aandelen in hoofdelijk verbonden groepsvennootschappen en meer in het algemeen bij de ontvlechting van een concern in financiële moeilijkheden in een levensvatbaar deel (dat wordt verkocht) en een deel dat niet levensvatbaar is (en failliet zal gaan). De mogelijkheid dat regres kan worden genomen op de ‘uitgewonnen’ hoofdelijk verbonden vennootschap (en de entiteiten die daar mogelijk onderhagen) zal de executiewaarde van de aandelen van de ‘uit te varen’ vennootschap immers negatief beïnvloeden. Het feit dat de financier in het kader van de uitwinning afstand heeft gedaan van zijn (krediet)vorderingen op de betreffende vennootschap (en de entiteiten daaronder) bevrijdt die vennootschappen in beginsel niet van hun verplichting tot bijdragen overeenkomstig hun draagplicht (art. 6:14 BW). Ik onderschrijf de opvatting van Struycken en Keukens dat in de aard van een aandelenverpanding besloten zou moeten liggen dat verhaal krachtens subrogatie en regres op de uitgewonnen vennootschap (en de entiteiten daaronder) uitgesloten is. Zie Struycken & Keukens 2017, p. 234 e.v.

de financier na uitwinning van zijn zekerheden nog een restantvordering heeft waarvoor hij beslag zou willen leggen, of die hij in faillissement ter verificatie zou willen aanmelden.⁶⁴ Dan zal de financier bij de verdeling van de opbrengsten van het onbezwaarde actief pro rata meedelen met andere concurrente schuldeisers, onder wie de regreszoekende schuldenaar.⁶⁵

Risicobeperkende maatregelen – effectiviteit in faillissement

Voor een financier zal het risico van regres en subrogatie en de precieze omvang daarvan⁶⁶ op voorhand niet goed in te schatten zijn. Welke groepsvennootschappen intern draagplichtig zullen zijn, en in welke omvang, is niet gemakkelijk op voorhand te bepalen.⁶⁷ Hoewel de draagplicht voor het concernkrediet tussen de groepsvennootschappen bij overeenkomst kan worden geregeld,⁶⁸ gebeurt dit in de praktijk over het algemeen niet.⁶⁹

De mogelijkheid van subrogatie in de zekerheden kan tot op zekere hoogte worden beperkt door de verzekerde verplichtingen in de zekerhedendocumentatie zo te formuleren dat subrogatie niet aan de orde kan zijn. Bijvoorbeeld door zo min mogelijk met derdenzekerheden te werken. Bij parallel debt-structuren kan subrogatie worden voorkomen doordat groepsvennootschappen alleen zekerheid verstrekken voor hun eigen parallel debt (en niet voor die van andere groepsvennootschappen) en hoofdelijkheden, borgtochten en garanties niet worden afgegeven voor de parallel debts van de verschil-

lende groepsvennootschappen (maar alleen voor de onderliggende krediet schulden van die andere groepsvennootschappen).⁷⁰

Behalve deze structurele oplossingen kunnen er andere voorzieningen worden getroffen die de financier(s) beschermen tegen het risico van een uitholling van zijn (hun) zekerhedenpositie en verhaalsrechten en die ook een ontvlechting van een concern in financiële moeilijkheden faciliteren. In de praktijk van concernfinanciering gebeurt dit ook al sinds jaar en dag. De voorzieningen komen in verschillende varianten en combinaties voor en houden, globaal weergegeven, in dat ten gunste van de financier(s) afstand wordt gedaan van regres en/of subrogatie⁷¹ en, voor zover regres of subrogatie toch toegelaten of mogelijk is, dat regresvorderingen en vorderingen verkregen uit subrogatie bij voorbaat worden achtergesteld bij de vorderingen van de financier(s) en ook aan de financier (of zekerhedenagent) worden verpand.⁷² Zoals vermeld in de inleiding, zorgde het arrest ASR/Achmea⁷³ in 2012 voor de nodige onrust in de financieringspraktijk met betrekking tot de vraag of een afstand, achterstelling en verpanding van een regresvordering wel standhouden in faillissement van een hoofdelijke schuldenaar. De Hoge Raad oordeelde namelijk dat de wettelijke regresvordering van art. 6:10 BW een toekomstige vordering is die pas ontstaat op het moment dat een hoofdelijke schuldenaar de schuld voldoet voor meer dan het gedeelte dat hem aangaat.⁷⁴ Voor het arrest werd daarentegen in de litera-

64 Daarbij past een relativerende opmerking. Het feit dat er vrij (onbezwaard) actief is, betekent waarschijnlijk dat dit actief door de financier ook niet van belang wordt geacht voor de analyse van het kredietrisico dat hij bereid is te lopen. Bij het vrije actief kan echter ook worden gedacht aan goederen (bijv. vorderingen, voorraden) die tijdens faillissement door de pandgever worden verkregen en vanwege het bepaalde in art. 35 lid 1 of lid 2 Fw niet meer rechtsgeldig aan de financier kunnen worden verpand.

65 In faillissement veronderstelt dat wel dat er geen sprake is van een negatieve boedel en er nog opbrengst reesteert na voldoening van de boedelschulden en preferente schuldeisers.

66 Waaronder de vraag bij welke groepsvennootschappen door medeschuldenaren verhaal gezocht kan worden.

67 Bij de vraag wie van de medeschuldenaren de krediet schuld aangaat, moet worden gelet op wie van hen het krediet heeft gebruikt of ter wiens beschikking het krediet is gekomen, alsmede op alle overige omstandigheden van het geval. Zowel direct als indirect profijt van het krediet kan tot draagplicht leiden. Zie TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 108, MvA, Parl. Gesch. Boek 6 (Inv. Boek 3, 5 en 6), p. 1208, HR 24 februari 2023, ECLI:NL:HR:2023:295, NJ 2024/241 m.nt. Smeehuijzen (Buurtzuster) en HR 13 juli 2012, ECLI:NL:HR:2012:BW4206, NJ 2012/447 (Janssen q.q./JVS Beheer).

68 Zie TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 108.

69 Een mogelijkheid is dat ter gelegenheid van het aangaan van het concernkrediet in de kredietovereenkomst met alle hoofdelijk verbonden schuldenaren wordt overeengekomen dat elke schuldenaar draagplichtig zal zijn voor het bedrag dat hij, al dan niet na uitwinning van door hem verleende zekerheden, onder zijn hoofdelijke verbondenheid aan de financier voldoet. Zie A.R. van Uhm, Persoonlijke zekerheden in concernfinancieringen, MvV 2017, afl. 9, p. 283. Een dergelijke regeling zou echter vanuit de optiek van doeloverschrijding, pauliana en bestuurdersaansprakelijkheid vragen kunnen oproepen, in het bijzonder indien de betreffende groepsvennootschap nauwelijks (direct of indirect) profijt van het krediet heeft.

70 Zie noot 49 voor een beknopte beschrijving van de parallel debt-structuur.

71 Een volledige uitsluiting van subrogatie en regres kan, afhankelijk van de omstandigheden, de vraag oproepen of sprake is van doeloverschrijding of paulianus handelen. Vgl. met verdere verwijzingen Van Oostrum 2019, par. 5.4.1 en 5.4.2. Bovendien zou een uitsluitingsbeding opgenomen in algemene voorwaarden onder omstandigheden onredelijk bezwaarend kunnen zijn (en derhalve vernietigbaar, art. 6:233 BW), of zou een beroep op het uitsluitingsbeding naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar kunnen zijn (art. 6:248 lid 2 BW). Ook is denkbaar dat de redelijkheid en billijkheid onder omstandigheden vereisen dat de financier eerst goederenrechtelijke zekerheden uitwint voordat hij een hoofdelijke schuldenaar/borg aanspreekt, indien subrogatie en regres volledig zijn uitgesloten. Vgl. Beekhoven van den Boezen 2005, p. 61 en Bergervoet 2014, nr. 157.

72 Meestal zal er ook een specifieke regeling worden getroffen voor het geval een groepsvennootschap niet langer deel zal uitmaken van het concern en/of zal worden ontslagen uit de (hoofdelijke) verbondenheid (zie bijv. de zogeheten 'Retiring Guarantor'-bepaling in LMA-leningdocumentatie). Deze regeling houdt in dat verhaal op de uit- of teruggetreden vennootschap krachtens regres en subrogatie uitgesloten is. Zie voor een overzicht van de genoemde maatregelen Van Oostrum 2019, p. 212 e.v., A.J.M. van Sonsbeeck, Regres, subrogatie en de bank: mag het wat eenvoudiger?, FIP 2018/124, Van Uhm 2017, p. 282 e.v. en Rongen 2013, p. 10 e.v. (met verdere verwijzingen).

73 HR 6 april 2012, ECLI:NL:HR:2023:BU3784, NJ 2016/196 m.nt. Du Perron.

74 Met betrekking tot de wettelijke regresvordering van de borg oordeelde de Hoge Raad in gelijke zin. Zie HR 14 september 2012, ECLI:NL:HR:2012:BX7157, JOR 2012/346 m.nt. Tekstra.

tuur en praktijk, mede op basis van eerdere jurisprudentie,⁷⁵ vrij algemeen aangenomen dat de regresvordering als een bestaande voorwaardelijke vordering kon worden aangemerkt die met werking in faillissement kon worden achtergesteld en verpand. Na ASR/Achmea is het echter duidelijk dat een verpanding bij voorbaat vanwege het bepaalde in art. 35 lid 2 Fw de boedel niet kan worden tegengeworpen, indien de regresvordering pas tijdens faillissement, bijvoorbeeld als gevolg van uitwinning van zekerheden, wordt verkregen. De vraag is opgekomen of hetzelfde geldt voor een achterstelling en een afstand bij voorbaat van een toekomstige regresvordering.⁷⁶ Een bevestigende beantwoording zal de effectiviteit in faillissement van deze flankerende maatregelen bij concernfinanciering frustreren.⁷⁷

In 2015 keerde de rust in financieringsland grotendeels weer terug met het arrest DLL/Logtestijn q.q.⁷⁸ In dit arrest bevestigde de Hoge Raad zijn oordeel in ASR/Achmea, maar oordeelde daarnaast met betrekking tot borgtocht dat een *contractueel overeengekomen* regresvordering een bestaande, voorwaardelijke vordering is. De wet zou zich er niet tegen verzetten dat bij overeenkomst een dergelijke regresvordering in het leven wordt geroepen, naast de regresvordering die op grond van de wet ontstaat op het moment dat de borg de schuld aan de schuldeiser voldoet. Het lijdt geen twijfel dat hetzelfde geldt voor hoofdelijkheid als bedoeld in art. 6:6 BW. Dit opent mogelijkheden tot tailormade structurering, bijvoorbeeld door wettelijk regres uit te sluiten en daarnaast een contractueel (voorwaardelijk) regresrecht te creëren dat wordt achterge-

steld en verpand aan de financier.⁷⁹ Aangezien het een bestaande vordering betreft, is er geen twijfel meer dat de achterstelling en verpanding ook werkzaam zijn in faillissement.

Het belang van het Melamo-arrest

Zoals opgemerkt, heeft in het bijzonder subrogatie nadelige gevolgen voor de financier. Het is dan ook gebruikelijk dat door de concernvennootschappen ten gunste van de financier afstand van subrogatie wordt gedaan. Het zal duidelijk zijn dat het belang van het Melamo-arrest gelegen is in de bevestiging dat subrogatie op grond van art. 6:12 BW – en naar mijn mening ook van art. 6:150 BW – rechtsgeldig kan worden uitgesloten. Bovendien ligt in het arrest de bevestiging besloten, zoals ik hiervoor al opmerkte, dat ook het wettelijk regres van art. 6:10 BW kan worden uitgesloten.⁸⁰ Daarbij bestaat naar mijn mening de mogelijkheid tot modelleren. Dat volgt uit het regelendrechtelijke karakter van de wettelijke regres- en subrogatieregeling. Zo is het mijns inziens verdedigbaar dat de subrogatie afhankelijk kan worden gesteld van de opschortende voorwaarde dat de financier volledig voldaan zal zijn, met dien verstande dat pas op dat moment de (gedeeltelijke) overgang van de kredietvordering van de financier en de daarbij behorende (restant)zekerheid krachtens subrogatie zal plaatsvinden. De overgang van de kredietvordering en de bijbehorende zekerheid is dan uitgesteld.⁸¹ De hoofdelijke schuldenaar, borg of derdenzekerheidsverschaffer kan hierbij belang hebben vanwege de mogelijkheid om eventuele restantzeker-

75 Zie onder meer HR 9 juli 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO7575, NJ 2004/618 m.nt. PvS (Bannenbergh q.q./NMB-Heller), HR 3 mei 2002, ECLI:NL:HR:2002:AD9618, NJ 2002/393 m.nt. PvS (Brandao/Joral), HR 3 juni 1994, ECLI:NL:HR:1994:ZC1386, NJ 1995/340 m.nt. HJS (Antillen/Komdeur q.q.) en HR 8 november 1974, ECLI:NL:HR:1974:AB4190, NJ 1975/268. Zie kritisch daarover N.E.D. Faber, Enige beschouwingen over het ontstaan van regresvorderingen, NTBR 1995, p. 35 e.v.

76 Zie Van Oostrum 2019, p. 214 e.v. en 227; Van Sonsbeeck 2018, p. 52-53 en de literatuur vermeld in noot 42.

77 Beide vragen kunnen naar mijn mening ontkennend worden beantwoord. Een afstand bij voorbaat van een toekomstige (regres)vordering zal in de regel zo kunnen worden begrepen dat de (regres)vordering nooit zal ontstaan. Zie hiervoor par. 4.3 en de literatuur genoemd in noot 43. Een achterstelling bij voorbaat van een toekomstige (regres)vordering zal in de regel met zich brengen dat de vordering meteen in achtergestelde toestand ontstaat. Aldus: Stein 2024, nr. 171, Pannevis 2019, nrs. 280 en 366, Van Oostrum 2019, p. 227, Bergervoet 2014, nr. 261 en Rongen 2013, p. 11.

78 HR 16 oktober 2015, ECLI:NL:HR:2015:3023, NJ 2016/48 m.nt. Verstijnen.

79 Daarbij kan worden bepaald dat de inhoud van de regresvordering gelijk zal zijn aan wat in geval van wettelijk regres gegolden zou hebben, waaraan kan worden toegevoegd dat de regresvordering pas opeisbaar zal zijn indien de financier volledig is voldaan. Bovendien kan worden bepaald dat geen regres genomen kan worden op een concernvennootschap indien deze vennootschap de groep verlaat, bijv. in geval van een herstructurering al dan niet in het kader van een uitwinning van aandelen. Zie ook Van Sonsbeeck 2018, p. 55 en Van Uhm 2017, p. 283. Vgl. art. 12.3 ABN AMRO Algemene bepalingen voor kredietverlening voor zakelijke klanten, mei 2019, art. 8.1 Rabobank Algemene voorwaarden voor bedrijfsfinancieringen 2024 en art. 6 en 10 Deutsche Bank Algemene voorwaarden voor kredietverlening (zakelijk), december 2021.

80 Vgl. reeds HR 24 februari 2023, ECLI:NL:HR:2023:295, NJ 2024/241 m.nt. Smeehuijzen (Buurtzuster), r.o. 3.1.

81 Ook acht ik het verdedigbaar dat overeengekomen kan worden dat subrogatie (onvoorwaardelijk) zal plaatsvinden, maar onder voorbehoud van een pandrecht ten gunste van de financier. Zie Struycken & Keukens 2017, p. 239 en M.R.J. Linck, 'Schade' beperken met een voorbehouden pandrecht? Reactie op Rongen in FR 2013, nr. 1/2, FR 2013, afl. 11, p. 382 e.v.

heden uit te winnen.⁸² Die mogelijkheid heeft hij immers niet indien hij verhaal zoekt krachtens regres. Ook is het mogelijk dat bij vestiging van de zekerheid wordt bepaald dat een verzekerde verbintenis niet langer geseceerd zal zijn in geval van subrogatie.⁸³ Subrogatie in de zekerheid is daarmee uitgesloten; subrogatie in de (krediet)vordering echter niet. Denkbaar is verder dat subrogatie niet wordt uitgesloten of uitgesteld, maar dat in de kredietdocumentatie voor het geval van subrogatie een regeling wordt opgenomen omtrent het beheer en de uitwinning van de (gemeenschappelijke) zekerheid,⁸⁴ waarin onder meer wordt bepaald dat de financier (security agent) daartoe exclusief bevoegd is en bij de verdeling van de executie-opbrengst voorgaat op een gesubrogeerde schuldenaar.⁸⁵ Vanuit de optiek van de financier zal volledige uitsluiting van subrogatie de meeste zekerheid bieden. Met betrekking tot het wettelijk regres is het mogelijk om overeen te komen dat regres in beginsel niet zal zijn uitgesloten,⁸⁶ maar pas mogelijk zal zijn na volledige voldoening van de financier,⁸⁷ en/of dat de regresvordering achtergesteld zal opkomen.

82 Of restantzekerheid mee overgaat, is afhankelijk van de vraag of die zekerheid er op het moment van volledige voldoening van de financier nog is. Dat kan het geval zijn indien de financier over meer zekerheid beschikt dan nodig is voor de voldoening van zijn (restant)vordering. Een variant op het voorgaande is dat overeengekomen wordt dat de (gedeelte) overgang van vordering en zekerheid krachtens subrogatie al voorwaardelijk plaatsvindt op het moment van de gedeeltelijke voldoening van de financier. Vgl. in verband met de voorwaardelijke overdracht van een roerende zaak: HR 3 juni 2016, ECLI:NL:HR:2016:1046, NJ 2016/290 m.nt. Verstijnen (Rabobank/Reuser). Deze figuur roept de vraag op of er een vorm van (voorwaardelijke) gemeenschap ontstaat tussen de financier/zekerheidsgerechtigde en de gesubrogeerde die eerstgenoemde zou kunnen beperken in zijn vrijheid met betrekking tot het beheer van en de beschikking over de zekerheid (vgl. art. 3:170 BW). Voor beide figuren geldt dat de financier het deel van de (krediet)vordering waarin voorwaardelijk wordt gesubrogeerd (en dat zich nog (voorwaardelijk) in het vermogen van de financier bevindt) niet meer bij de (hoofd)schuldenaar kan innen. Voor dat deel is de financier immers al voldaan en is de (hoofd)schuldenaar ten opzichte van de financier bevrijd.

83 Zie W.H.M. Reehuis & A.H.T. Heisterkamp, Pitlo. Goederenrecht. Deel 3, Deventer: Wolters Kluwer 2019, nr. 749, T.E. Booms, Aanvullen van subjectieve rechten (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2019, nrs. 641-650 en Rongen 2013, p. 12.

84 Een beheersregeling in de zin van art. 3:168 lid 1 BW.

85 Zie over dergelijke regelingen met betrekking tot gemeenschappelijke zekerheid in de context van cessie M.H.E. Rongen, Derdenwerking van rangordeafspraken omtrent de verdeling van de executieopbrengst na uitwinning van gemeenschappelijke zekerheden, NTBR 2023/10 en Rongen 2012, nrs. 1064-1067 en 1079-1087.

86 Het wettelijk regres zal in verband met het bepaalde in art. 6:14 BW wel moeten zijn uitgesloten in het geval een hoofdelijk verbonden concernvennootschap uitvaart. Bij wijze van alternatief zou kunnen worden overeengekomen dat de vennootschappen die uitvaren niet meer draagplichtig zullen zijn voor de krediet schulden. Regres is dan uitgesloten vanwege het ontbreken van een bijdrageplicht. Zie Rongen 2013, p. 12.

87 Dit komt erop neer dat er een bijkomende (contractuele) voorwaarde of ontstaansvereiste aan de wettelijke regresvordering wordt toegevoegd. Zie nader in verband met de mogelijkheid van contractualisering van het ontstaansmoment van (wettelijke) vorderingen T.H.D. Struycken, Het ontstaansmoment van vorderingen in verband met artikel 35 lid 2 Fw – een pleidooi voor irrelevantie, in: E.F. Verheul & T.T. van Zanten (red.), Overeenkomst en zekerheid (Recht en Praktijk nr. InsR 20), Deventer: Wolters Kluwer 2023, p. 221 e.v.; B.A. Schuijling, Levering en verpanding van toekomstige goederen (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2016, nr. 124 en Rongen 2012, nrs. 893-894.

5.2 Cash pool-arrangementen

Hoofdvormen: saldoconcentratie en saldo- en rentecompensatie

Het Melamo-arrest is niet alleen van belang voor concernfinanciering, maar ook voor cash pool-arrangementen. ‘Cash pooling’ is een overkoepelende term voor verschillende vormen van rente- en saldoarrangementen waarmee een concern zijn liquiditeitspositie kan beheren, hetgeen kan leiden tot rentevoordelen en een verminderde behoefte aan externe financiering. Er bestaan twee hoofdvormen van cash pooling: saldoconcentratie (*physical pooling*) en saldo- en rentecompensatie (*notional pooling*).⁸⁸

Bij saldoconcentratie worden de positieve saldi van verschillende bankrekeningen die groepsvennootschappen bij de bank aanhouden periodiek (bijvoorbeeld dagelijks, aan het einde van de dag)⁸⁹ afgeroomd⁹⁰ en overgeboekt naar een centrale rekening op naam van de zogeheten ‘cash pool leader’,⁹¹ waarna rekeningen met een negatief saldo worden aangezuiverd. De volgende dag worden de verschillende rekeningen door de cash pool leader vanuit de centrale rekening weer voorzien van de benodigde middelen. Deze vorm van cash pooling kan tot rentevoordelen leiden en vermindert daarnaast de behoefte aan extern krediet. De groepsvennootschappen met positieve rekeningssaldi voorzien via de cash pool in de kredietbehoefte van de vennootschappen met een negatief saldo. Mocht de behoefte aan werkkapitaal financiering groter zijn, dan kan dit worden aangevuld met bancaire krediet.

Saldocompensatie betreft een administratieve consolidatie van de in de cash pool betrokken rekeningen zonder dat er overboekingen plaatsvinden naar een centrale rekening. Er vindt een fictieve saldering plaats, waardoor de rekeningen voor de flattering van betalingen en de berekening van de beschikbare dispositieruimte als één geheel worden beschouwd.⁹² De saldocompensatie kan worden gecombineerd met rentecompensatie. Hiermee kunnen rentevoordelen worden behaald doordat de berekening van debetrentes en creditrentes niet per individuele rekening geschiedt, maar over het geconsolideerde saldo van alle in het arrangement betrokken rekeningen van de verschillende aan de cash pool deelnemende entiteiten.

Zekerheden

De bank die de cash pool ter beschikking stelt, zal zekerheden bedingen ter afdekking van de kredietrisico's met betrekking

88 Zie onder meer Van Oostrum 2019, p. 100 e.v., W.A.K. Rank, Van saldo compensatie naar saldoconcentratie?, MvV 2018, afl. 11, p. 327-341 en G.J.L. Bergervoet, Enkele aspecten van cash pooling bij (naderende) insolventie, in: De curator en het concern (INSOLAD Jaarboek 2017), Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 246 e.v.

89 Of wekelijks of maandelijks (in geval van ‘target balancing’).

90 Hetzij tot nul (*zero balancing*), hetzij tot een bepaald bedrag (*target balancing*).

91 Bijv. de moedermaatschappij of een concernfinancieringsmaatschappij.

92 Zie nader M.M. Roelofs, Cash pooling: de positie van bestuur en creditoren, FR 2022, afl. 12, p. 337-338 en Rank 2018, p. 329.

tot de debetsaldi.⁹³ De zekerheden bestaan uit pandrechten op de creditsaldi,⁹⁴ een contractueel (multilateraal) verrekeningsrecht⁹⁵ en vaak ook een hoofdelijke aansprakelijkheid van de aan de cash pool deelnemende entiteiten voor de debetsaldi. Ook kan de bank volmachten zijn gegeven om overboekingen te verrichten van de in de cash pool betrokken rekeningen. De verpanding van de creditsaldi geschiedt tot zekerheid van de debetsaldi en/of de schulden uit de hoofdelijke aansprakelijkstellingen. Er kan dan sprake zijn van derdenzekerheid. Het contractueel bedongen verrekeningsrecht stelt de bank in staat om creditsaldi te verrekenen met debetsaldi.⁹⁶ In geval van ‘multi-entity cash pooling’ is er sprake van een meerpartijenverrekeningsbeding. Omdat er enige onzekerheid bestond over de vraag of een meerpartijenverrekening ook werkzaam is in faillissement van wederpartijen met creditsaldi,⁹⁷ wenste de bank over het algemeen hoofdelijke aansprakelijkheid voor de debetsaldi. Daarmee werd verrekening zeker gesteld binnen de grenzen van art. 53 en 54 Fw. Sinds het ‘kruislingse verrekening’-arrest uit 2019 is echter duidelijk dat een meerpartijenverrekening ook mogelijk is in faillissement, zij het binnen de parameters van de genoemde bepalingen.⁹⁸ Het wederkerigheidsvereiste van art. 53 Fw is niet van dwingend recht. Het bedingen van een hoofdelijke verbondenheid is naar Nederlands recht dus niet langer nodig om de mogelijkheid van verrekening van credit- en debetsaldi van verschillende cash pool-deelnemers in faillissement zeker te stellen.⁹⁹

Regres en subrogatie – risicobeperkende maatregelen

Het is juist die hoofdelijke verbondenheid voor debetsaldi die met zich kan brengen dat de bank bij het nemen van verhaal concurrentie kan ondervinden van op regres en subrogatie gebaseerde aanspraken van hoofdelijk verbonden groepsvennootschappen. Hier geldt in essentie hetzelfde als hiervoor is

beschreven met betrekking tot concernfinanciering. Regres en subrogatie krachtens art. 6:10 en 6:12 BW zijn aan de orde als de hoofdelijke schuld ten laste van een verbonden groepsvennootschap wordt ‘gedelgd’ voor een groter bedrag dan haar interne draagplicht. Die delging kan plaatsvinden door verrekening door de bank van een creditsaldo met een hoofdelijke schuld van de rekeninghouder ter zake van een debetsaldo van een in de cash pool betrokken rekening van een andere entiteit¹⁰⁰ of door uitwinning van het pandrecht op de creditsaldi voor die hoofdelijke aansprakelijkheid. Als een pandrecht op creditsaldi rechtstreeks wordt uitgewonnen voor de debetsaldi van een andere aan de cash pool deelnemende entiteit vindt in beginsel subrogatie plaats op grond van art. 6:150 onder a BW.¹⁰¹ Er zou dan ook (gedeeltelijke) subrogatie kunnen plaatsvinden in de pandrechten op creditsaldi van andere aan de cash pool deelnemende vennootschappen.¹⁰²

In de praktijk wordt rekening gehouden met subrogatie en regres door subrogatie uit te sluiten en door regresvorderingen achter te stellen en te verpanden.¹⁰³ Uit het Melamo-arrest volgt dat uitsluiting van subrogatie mogelijk is en ook effectief is in faillissement. Evenals bij concernfinanciering geldt bovendien dat wettelijk regres kan worden uitgesloten en dat desgewenst ten behoeve van de aan de cash pool deelnemende vennootschappen een contractuele regresvordering kan worden gecreëerd die kan worden achtergesteld en met werking in faillissement kan worden verpand.

Tot slot merk ik op dat aan subrogatie en wettelijk regres in het geheel niet wordt toegekomen, indien de bank gebruik maakt van zijn contractueel bedongen multilaterale verrekeningsrecht waarmee de bank creditsaldi kan verrekenen met debetsaldi. In dat geval vindt er geen delging plaats van enige hoofdelijke schuld en is er ook geen sprake van uitwinning van een derdenpandrecht. De vraag zou nog kunnen rijzen of de multilaterale verrekening van creditsaldi met debetsaldi voor de toepassing van art. 6:150 onder a BW gelijk is te stellen met de uitwinning van het pandrecht op de creditsaldi, juist omdat de bank ook over dat pandrecht beschikt. Naar mijn mening luidt het antwoord ontkennend. Hoewel het effect van de verrekening gelijk is aan uitwinning van het pandrecht gaat het juridisch om verschillende wijzen van tenietgaan van de vorderingen ter zake van de debetsaldi.¹⁰⁴ Iets anders is dat de verre-

93 In ieder geval bij saldo- en rentecompensatie, maar meestal ook bij saldoconcentratie.

94 De bank heeft dit pandrecht mogelijk al op grond van art. 24 Algemene bankvoorwaarden 2017.

95 In geval van single-entity cash pooling zal art. 25 Algemene bankvoorwaarden 2017 daarvoor de grondslag bieden.

96 Dit contractuele verrekeningsrecht heeft de bank naast de eventuele verrekeningsbevoegdheid op grond van de wet (art. 6:127 BW).

97 De vraag was of het wederkerigheidsvereiste van art. 53 lid 1 Fw van dwingend recht is.

98 Zie HR 15 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1789, NJ 2020/166 m.nt. Verstijlen (X/Y). Uit art. 53 lid 1 Fw volgt – overeenkomstig toegepast op een meerpartijenverrekening – dat verrekening alleen mogelijk is, indien de te verrekenen schulden en vorderingen zijn ontstaan voor de faillietverklaring of rechtstreeks voortvloeiën uit voor de faillietverklaring bestaande rechtsverhoudingen. Uit art. 54 lid 1 Fw volgt dat creditsaldi die zijn opgekomen in de periode dat het faillissement van de rekeninghouder is te verwachten niet verrekend kunnen worden, tenzij het betalingen betreft op aan de bank (tot zekerheid van de debetsaldi) verpande vorderingen. Vgl. HR 25 augustus 2023, ECLI:NL:HR:2023:1135, NJ 2023/332 m.nt. Verstijlen (ING/Van den Bergh q.q.). Zie over de overeenkomstige toepassing van art. 53 Fw op meerpartijenverrekening N.E.D. Faber, Contractuele verrekening in en buiten faillissement, in: E.F. Verheul & T.T. van Zanten (red.), Overeenkomst en zekerheid (Recht en Praktijk nr. InsR 20), Deventer: Wolters Kluwer 2023, p. 31 e.v.

99 Zo ook W.A.K. Rank, Contractuele verrekening bij faillissement: de Hoge Raad gooit de remmen los, MvV 2020, afl. 4, p. 166.

100 Dat het initiatief voor de verrekening uitgaat van de bank en niet van de hoofdelijke schuldenaar doet er niet aan af dat sprake is van een delging ‘ten laste van een der hoofdelijke schuldenaren’ als bedoeld in art. 6:10 lid 2 BW.

101 Behoudens voor zover de schuld ter zake van het debetsaldo de pandgever van het creditsaldo aangaat in zijn verhouding tot de schuldenaar van het debetsaldo (art. 6:151 lid 1 BW).

102 Tot ten hoogste de bedragen waarvoor het debetsaldo waarvoor krachtens pandrecht verhaal genomen is die andere vennootschappen (derdepandgevers) aangaat in hun verhouding tot de schuldenaar van het debetsaldo (art. 6:151 lid 2 BW).

103 Zie Rank 2018, p. 331.

104 Verhaal krachtens het pandrecht op de creditsaldi is geen verrekening in de zin van art. 6:127 BW van het verpande creditsaldo met de door het pandrecht gecureerde debetsaldi.

kening tot gevolg kan hebben dat mogelijk regres genomen kan worden op grond van ongerechtvaardigde verrijking (art. 6:212 BW).¹⁰⁵ Ook een dergelijke vordering kan echter op voorhand worden uitgesloten of achtergesteld en verpand.¹⁰⁶

6 Afronding

Het Melamo-arrest heeft duidelijkheid gebracht met betrekking tot de vraag of subrogatie kan worden uitgesloten. Het antwoord luidt bevestigend. Voor financiers is dit een welkom oordeel, omdat in financieringstransacties waarbij gebruik gemaakt wordt van hoofdelijkheid, borgtocht en/of derdenzekerheid door uitsluiting van subrogatie voorkomen kan worden dat de zekerheidspositie van de financier gefrustreerd wordt. Wat betreft de uitleg van afstandsbedingen maakt het arrest bovendien duidelijk dat de feitenrechter daarbij de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen van de verschillende interpretatiemogelijkheden in ogenschouw moet nemen. Zeker in geval van afstandsbedingen bij concernfinanciering en cash pooling zal bij de uitleg daarvan, gelet op het doel van het beding, de werkzaamheid in faillissement van betekenis zijn. Dat neemt niet weg dat een juiste formulering van het beding van belang is, zodat al uit de formulering voldoende duidelijk blijkt dat een uitsluiting van subrogatie (en mogelijk regres) is beoogd en niet slechts een afstand bij voorbaat van de door subrogatie te verkrijgen vorderingen.¹⁰⁷

Eind goed, al goed. Het schoppende paard dat bankjuristen een decennium terug de nodige hoofdzorgen baarde, is gekalmeerd en staat weer rustig op stal. Met zijn benen stevig vastgebonden.

¹⁰⁵ Vgl. Rank 2020, p. 166-167.

¹⁰⁶ Wel zal wat betreft verpanding gelden dat de verpanding vanwege art. 35 lid 2 Fw geen effect zal sorteren in faillissement. De vordering uit ongerechtvaardigde verrijking is een vordering die pas ontstaat als gevolg van de verrekening (het moment waarop de verrijking plaatsvindt).

¹⁰⁷ Zo ook Stein 2024, nrs. 171 en 182.