

*Vrije Universiteit Amsterdam*

*Masterscriptie Ondernemingsrecht*

## De WHOA en paulianeuze rechtshandelingen: een rijdende trein zonder achteruitkijkspiegel?

*Een onderzoek naar mogelijke oplossingen voor de aanpak van paulianeuze rechtshandelingen vóór  
aanvang van het WHOA-traject, vanuit een rechtsvergelijkende invalshoek.*

Afstudeerrichting: Insolventie- en herstructureringsrecht

Eerste lezer: Mr. dr. Lilian Welling-Steffens

Tweede lezer: Prof. dr. Lodewijk Smeehuijzen

Inleverdatum: 29 juli 2026

# Inhoudsopgave

|                                                                                                   |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. Inleiding .....</b>                                                                         | <b>4</b>  |
| <b>1.1 Introductie.....</b>                                                                       | <b>4</b>  |
| <b>1.2 Onderzoeksvragen .....</b>                                                                 | <b>6</b>  |
| <b>1.3 Onderzoekskader.....</b>                                                                   | <b>6</b>  |
| <b>1.4 Relevantie.....</b>                                                                        | <b>7</b>  |
| <b>1.5 Methodiek .....</b>                                                                        | <b>8</b>  |
| <b>1.6 Leeswijzer en brongebruik .....</b>                                                        | <b>9</b>  |
| <b>2. De WHOA en schuldeisersbescherming.....</b>                                                 | <b>11</b> |
| <b>2.1 WHOA in vogelvlucht .....</b>                                                              | <b>11</b> |
| <i>2.1.1 Totstandkoming.....</i>                                                                  | <i>11</i> |
| <i>2.1.2 Proces.....</i>                                                                          | <i>12</i> |
| <i>2.1.3 Actoren .....</i>                                                                        | <i>16</i> |
| <b>2.2 Schuldeisersbeschermende bepalingen .....</b>                                              | <b>18</b> |
| <b>2.3 Weigeringsgronden voor homologatie .....</b>                                               | <b>21</b> |
| <b>2.4 Deelconclusie .....</b>                                                                    | <b>23</b> |
| <b>3. Paulianeuze rechtshandelingen en geschiktheid van het huidige WHOA-kader.....</b>           | <b>25</b> |
| <b>3.1 Paulianeuze rechtshandelingen en de doorwerking daarvan binnen de WHOA .....</b>           | <b>25</b> |
| <i>3.1.1 De schuldeiserspauliana .....</i>                                                        | <i>25</i> |
| <i>3.1.2 Soorten van schuldeisersbenadelende rechtshandelingen .....</i>                          | <i>26</i> |
| <i>3.1.3 Schuldeiserspauliana: Doorwerking van de drie soorten transacties binnen de WHOA ...</i> | <i>27</i> |
| <i>3.1.4 Faillissementspauliana: Doorwerking van de drie soorten transacties binnen de WHOA</i>   | <i>34</i> |
| <b>3.2 Geschiktheid van het huidige WHOA-kader .....</b>                                          | <b>39</b> |
| <i>3.2.1 Signalering en adressering van paulianeuze transacties binnen het huidige WHOA-kader</i> | <i>39</i> |
| <i>3.2.2 In de literatuur aangedragen oplossingen die voortvloeien uit het huidige WHOA-kader</i> | <i>44</i> |
| <b>3.3 Deelconclusie .....</b>                                                                    | <b>46</b> |
| <b>4. De regeling voor faillissement als inspiratiebron .....</b>                                 | <b>48</b> |
| <b>4.1 Faillissement: Proces, actoren en paulianabehandeling .....</b>                            | <b>48</b> |
| <b>4.2 Invloed van de Harmonisatierichtlijn.....</b>                                              | <b>50</b> |
| <b>4.3 Oplossingen voor bestrijding paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA.....</b>         | <b>52</b> |
| <b>4.4 Deelconclusie .....</b>                                                                    | <b>54</b> |
| <b>5. Herstructurering in de Verenigde Staten als inspiratiebron .....</b>                        | <b>55</b> |
| <b>5.1 Chapter 11: Proces, actoren en paulianabehandeling .....</b>                               | <b>55</b> |
| <i>5.1.1 Proces.....</i>                                                                          | <i>55</i> |
| <i>5.1.2 Actoren .....</i>                                                                        | <i>57</i> |
| <i>5.1.3 Paulianabehandeling .....</i>                                                            | <i>59</i> |

|                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 5.2 Oplossingen voor bestrijding paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA..... | 61 |
| 5.3 Deelconclusie .....                                                            | 65 |
| 6. Herstructurering in het Verenigd Koninkrijk als inspiratiebron .....            | 66 |
| 6.1 De processen en actoren .....                                                  | 66 |
| 6.1.1 <i>The scheme of arrangement</i> .....                                       | 66 |
| 6.1.2 <i>The restructuring plan</i> .....                                          | 69 |
| 6.2 Paulianeuze rechtshandelingen in de Engelse herstructureringspraktijk .....    | 70 |
| 6.3 Oplossingen voor bestrijding paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA..... | 73 |
| 6.4 Deelconclusie .....                                                            | 76 |
| 7. Evaluatie en triangulatie van de beschreven oplossingen .....                   | 77 |
| 7.1 Ruimte en kader voor optimalisatie door de aangedragen oplossingen .....       | 77 |
| 7.2 Minder kansrijke oplossingsrichtingen voor optimale behandeling .....          | 78 |
| 7.3 Evaluatie kansrijke oplossingsrichtingen: Vijf pijlers .....                   | 79 |
| 7.3.1 <i>Informatieverschaffing</i> .....                                          | 79 |
| 7.3.2 <i>Signalerende actoren</i> .....                                            | 80 |
| 7.3.3 <i>Rechterlijke betrokkenheid</i> .....                                      | 83 |
| 7.3.4 <i>Juridische adressering pauliana</i> .....                                 | 84 |
| 7.3.5 <i>Praktische adressering pauliana</i> .....                                 | 86 |
| 7.4 Triangulatie van oplossingsrichtingen.....                                     | 88 |
| 7.5 Deelconclusie .....                                                            | 89 |
| 8. Conclusie .....                                                                 | 90 |
| 8.1 Beantwoording onderzoeksvraag .....                                            | 90 |
| 8.2 Beperkingen en aanbevelingen voor vervolgonderzoek .....                       | 92 |
| Literatuurlijst.....                                                               | 93 |

# 1. Inleiding

## 1.1 Introductie

Op 1 januari 2021 is de Wet homologatie onderhands akkoord (hierna: WHOA) in werking getreden.<sup>1</sup> De wet beoogt herstructureringsmogelijkheden voor Nederlandse ondernemingen te verbeteren door de introductie van een effectieve akkoordprocedure buiten faillissement of surseance.<sup>2</sup> Uit het WODC-evaluatierapport volgt dat de WHOA met betrekking tot deze doelstelling in de praktijk overwegend goed lijkt te functioneren.<sup>3</sup> De WHOA is sterk gericht op effectieve herstructurering en kijkt daarbij vooral naar de toekomst. Hiervoor zijn ook specifieke faciliteiten in de wet opgenomen. Zo beschermt bijvoorbeeld art. 42a Faillissementswet (hierna: Fw) bepaalde, voor de voorbereiding van het akkoord noodzakelijke, rechtshandelingen tegen vernietiging in een later faillissement. De toekomstgerichtheid van de WHOA kan tegelijkertijd ook een valkuil zijn. In de literatuur wordt ook aangegeven dat een WHOA-traject, nadat het gestart is, al snel het karakter krijgt van een rijdende trein.<sup>4</sup> De vraag is echter in hoeverre deze rijdende trein ‘terug kan kijken’ in het geval van misbruiksituaties.

Al vóór de inwerkingtreding van de WHOA bestonden er zorgen over de mogelijkheden om terug te kijken bij dwangakkoorden. Zo gaf Tideman in 2015 al aan dat het dwangakkoord buiten faillissement niet volledig misbruikbestendig was.<sup>5</sup> In dit licht benoemt ook de Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie (hierna: Herstructureringsrichtlijn) uit 2019 expliciet dat toezicht vereist is op bestuurders die mogelijk instemmen met transacties onder marktwaarde of voorkeursbehandelingen van belanghebbenden.<sup>6</sup> Vergelijkbare zorgen werden ook geuit door enkele Kamerleden in de aanloop naar de WHOA. Tijdens een wetgevingsoverleg hebben Kamerleden Van der Graaf en Van Nispen derhalve een motie ingediend, waarin ze onder meer vroegen: *‘te bevorderen dat akkoorden niet tot stand worden gebracht en gehomologeerd in geval van paulianus handelen’*. Zij halen hierbij mede aan dat de wettelijke (vangnet-)restrictie van art. 384 lid 2 onderdeel i Fw (waarover later meer) op dit moment onvoldoende concreet is om oneigenlijk gebruik van de WHOA te voorkomen.<sup>7</sup> Deze motie is unaniem aangenomen.<sup>8</sup> Van een wetswijziging kwam het overigens niet. Uit een verslag van het desbetreffende wetgevingsoverleg blijkt dat de minister de motie opvatte als een verzoek aan hemzelf om met de rechtspraak in gesprek te gaan.<sup>9</sup> Uit niets blijkt echter dat de minister aan dit verzoek daadwerkelijk gevolg gegeven heeft.

Deze motie heeft, mede door het feit dat zij niet resulteerde in enige wetsaanpassing, stof doen opwaaien in de literatuur. Er lijkt hierbij in zijn algemeenheid consensus te zijn over het feit dat er iets gedaan moet kunnen worden aan paulianus handelen vóór de totstandkoming en homologatie van akkoorden. Over de juiste oplossing is evenwel geen consensus. Zo lijken Van der Meer<sup>10</sup> en Leuftink<sup>11</sup> open te

---

<sup>1</sup> Stb. 2020, 415.

<sup>2</sup> Kamerstukken I 2020/21, 35249, C, p. 12.

<sup>3</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 146.

<sup>4</sup> De Weijs 2025, p. 94.

<sup>5</sup> Tideman 2015, p. 156.

<sup>6</sup> Richtlijn (EU) 2019/1023 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 betreffende preventieve herstructureringsstelsels, betreffende kwijtschelding van schuld en beroepsverboden, en betreffende maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van procedures inzake herstructurering, insolventie en kwijtschelding van schuld, en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132, overweging 71.

<sup>7</sup> Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 17.

<sup>8</sup> Handelingen II 2019/20, nr. 72, item 9.

<sup>9</sup> Kamerstukken II 2019/20, 35225 en 35249, nr. 20, p. 74.

<sup>10</sup> Van der Meer 2021, p. 15.

<sup>11</sup> Leuftink 1995, p. 327. Leuftink geeft hier, ten aanzien van het surseanceakkoord, aan dat homologatie geweigerd moet worden in geval van paulianus handelen. Inhoudelijk ligt dit dus op één lijn met de (op een later tijdstip) in de motie aangedragen oplossing.

staan voor de aangedragen oplossing in de motie, waarbij gekeken wordt naar de mogelijkheid om homologatie te weigeren in geval van paulianeus handelen. Van Nielen, Ortiz Aldana en Derksen spreken zich juist expliciet uit tegen de in deze motie aangedragen oplossing. Zij geven aan dat homologatie niet steeds hoeft te worden geweigerd bij geconstateerde onregelmatigheden, mits de daardoor veroorzaakte benadeling van schuldeisers afdoende wordt opgeheven met inachtneming van de *no creditor worse off*-toets.<sup>12</sup> Hoogenboezem zit hier juist weer tussenin en geeft aan dat er geen binaire keuze hoeft te bestaan tussen enerzijds het faillissement waarin potentiële onregelmatigheden onderzocht worden en anderzijds homologatie van het WHOA-akkoord waarbij dit niet gebeurt.<sup>13</sup> Hij komt hierbij met een alternatieve oplossing naar Amerikaans voorbeeld: de *liquidating trust*.

Van Nielen, Ortiz Aldana en Derksen dragen zelf ook weer een andere oplossing aan. Zij stellen een *quick-scan* naar onregelmatigheden door de herstructureringsdeskundige of de observator voor.<sup>14</sup> Hierover is in de literatuur ook ruimschoots gediscussieerd. Vooral Berghuijs & Harmsen zijn kritisch en menen dat het toevoegen van een *quick-scan* te veel afbreuk doet aan het karakter van de WHOA.<sup>15</sup> Ook Nieuwesteeg en Peters hebben kritiek. Zij geven aan dat de *quick-scan* zich moeilijk verdraagt met de doelstelling van de WHOA om op efficiënte en effectieve wijze met een korte doorlooptijd herstructurering te realiseren.<sup>16</sup>

Naast deze veelbesproken oplossingsrichtingen bestaan in de literatuur, en ook daarbuiten, nog diverse andere oplossingen. Oplossingen die al eens aan het licht gekomen zijn betreffen de uitbreiding van de transparantieplicht van de schuldenaar,<sup>17</sup> het opnemen van recuperatievorderingen in het akkoord,<sup>18</sup> het aan schuldeisers toekennen van meer zeggenschap en de bevoegdheid een aspectenverzoek in te dienen,<sup>19</sup> het verlagen van griffierechten bij de WHOA-procedure,<sup>20</sup> het vereisen van een persoonlijke verklaring van bestuurders omtrent de juistheid van de verstrekte informatie<sup>21</sup> en het in elkaar laten overlopen van de WHOA en de surseance van betaling.<sup>22</sup>

Het Wetenschappelijk Onderzoek- en Datacentrum (WODC) heeft in 2023 een evaluatierapport over de WHOA gepubliceerd. Hierbij is niet inhoudelijk ingegaan op deze oplossingsmogelijkheden, maar is slechts aangestipt dat duidelijkheid over een eventueel rechtmatigheidsonderzoek wenselijk is.<sup>23</sup> Op deze reactieve houding is ook kritiek geleverd in de literatuur, waar aangegeven wordt dat het WODC zich erg op de vlakte heeft gehouden met betrekking tot het thema misbruik, door de suggesties uit de literatuur onbesproken te laten.<sup>24</sup> Mogelijk is dit ook een van de redenen waarom de toenmalige staatssecretaris van Justitie en Veiligheid, mr. A.C.L. Rutte, expliciet heeft aangegeven in de WODC-evaluatie geen aanleiding tot wetswijziging te zien.<sup>25</sup>

---

<sup>12</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 24-25.

<sup>13</sup> Hoogenboezem 2025, p. 270.

<sup>14</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17.

<sup>15</sup> Berghuijs & Harmsen, in: Harmsen & Reumers 2021/14.2.8.

<sup>16</sup> Nieuwesteeg & Peters 2021/13.1.

<sup>17</sup> Van der Meer 2021, p. 15-16.

<sup>18</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17.

<sup>19</sup> De Kloe 2022, p. 49.

<sup>20</sup> Tideman 2024, p. 207.

<sup>21</sup> Tideman 2015, p. 160.

<sup>22</sup> Tideman 2024, p. 211-212.

<sup>23</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 148.

<sup>24</sup> Tideman 2024, p. 207.

<sup>25</sup> Kamerstukken II 2025/26, 35 249, nr. 28.

## 1.2 Onderzoeksvragen

Uit het bovenstaande blijkt dat er zowel in de politiek als in de literatuur consensus bestaat over het feit dat er iets moet gebeuren met betrekking tot het vermogen van de WHOA om terug te kijken. Op welke manier dit vraagstuk het beste aangepakt kan worden, is nog onduidelijk. Daarnaast worden oplossingen altijd individueel aangedragen, alsof de desbetreffende oplossingsrichting de enige manier is om het probleem te verhelpen en een samenstel van oplossingen niet tot de mogelijkheden behoort. Dit onderzoek beoogt juist alle mogelijke oplossingsrichtingen op een holistische wijze met elkaar te vergelijken, om te bepalen welke oplossing, dan wel welke combinatie van oplossingen, het meest wenselijk is. Dit heeft geleid tot de formulering van de volgende set onderzoeksvragen:

- Hoofdvraag:
  - I. Hoe dient er binnen een WHOA-traject te worden omgegaan met voorafgaand aan het traject verrichte paulianeuze rechtshandelingen om optimale schuldeisersbescherming te bewerkstelligen?
    - i) Ontwerpend
- Deelvragen:
  - I. Wat zijn de belangrijkste kenmerken van de WHOA en hoe worden schuldeisers beschermd gedurende het traject en bij homologatie?
    - i) Beschrijvend
  - II. In hoeverre is het bestaande WHOA-kader geschikt om verschillende soorten paulianeuze rechtshandelingen te adresseren?
    - ii) Beschrijvend/Evaluatief
  - III. In hoeverre biedt de regeling voor faillissement mogelijke oplossingen voor signalering en adressering van paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA?
    - iii) Beschrijvend
  - IV. In hoeverre bieden de regelingen van het Amerikaanse en het Engelse herstructureringsrecht mogelijke oplossingen voor signalering en adressering van paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA?
    - iv) Beschrijvend
  - V. In hoeverre dragen de beschreven oplossingsrichtingen, afzonderlijk of in combinatie, bij aan de optimale behandeling van paulianeuze rechtshandelingen voorafgaand aan het WHOA-traject?
    - v) Evaluatief

## 1.3 Onderzoekskader

Het type kader van dit onderzoek is ontwerpend, waarbij naar ontwerpmogelijkheden wordt gezocht vanuit een interne rechtsvergelijking, een externe rechtsvergelijking en de literatuur. Voordat inhoudelijk verder ingegaan kan worden op de materie, dient een en ander verder afgebakend te worden. Het onderzoek ziet expliciet op paulianeuze rechtshandelingen vóór de aanvang van het WHOA-traject. Dit zijn rechtshandelingen die plaatsvinden vóór het deponeren van de startverklaring als bedoeld in artikel 370 lid 3 Fw. Het onderzoek ziet dus niet op mogelijk paulianeuze rechtshandelingen tijdens het WHOA-traject, zoals noodfinanciering. Artikel 42a Fw valt dan ook buiten het bestek van dit onderzoek. Voorts ziet het onderzoek alleen op paulianeuze rechtshandelingen en niet op verwante

onregelmatigheidsleerstukken die ook een rol kunnen spelen voor de start van een WHOA-traject, zoals bestuurdersaansprakelijkheid en verrekening.<sup>26</sup>

Ten slotte verdient een tweetal elementen uit het onderzoekskader nadere uitleg. Op de eerste plek zal het begrip ‘paulianeuze rechtshandelingen’ nader gedefinieerd worden. Hiervoor wordt aangesloten bij de brede definitie van *detrimental act* van Hoogenboezem: ‘*Behaviour that may give rise to claims based on transaction avoidance*’.<sup>27</sup> In dit onderzoek wordt voor het begrip ‘paulianeuze rechtshandelingen’ dus gekeken naar al het gedrag dat aanleiding kan geven tot vernietigingsacties wegens enige schuldeisersbenadeling. Voor de operationalisering van deze definitie wordt niet alleen aangehaakt bij Nederlandse, maar ook bij Europese, Engelse en Amerikaanse wetgeving met betrekking tot vernietiging wegens schuldeisersbenadeling. Het begrip ‘paulianeuze rechtshandeling’ dient hierbij zo breed mogelijk opgevat te worden. Een belangrijk onderdeel hiervan is dat voor het begrip rechtshandeling niet aangesloten wordt bij art. 3:33 BW,<sup>28</sup> maar bij de ruimere definitie uit de Harmonisatierichtlijn Insolventierecht (hierna: Harmonisatierichtlijn).<sup>29</sup> Een paulianeuze rechtshandeling kan onder de Harmonisatierichtlijn iedere gerichte menselijke gedraging met rechtsgevolgen zijn en ziet niet alleen op rechtshandelingen van de schuldenaar, maar ook op rechtshandelingen van diens wederpartij of van een derde.<sup>30</sup> Vrijwel elke schuldeisersbenadelende handeling wordt geacht onder deze brede definitie te vallen.<sup>31</sup> De nadruk zal binnen dit onderzoek wel liggen op rechtshandelingen die schuldeisers selectief bevoordelen dan wel het collectieve verhaalsvermogen verminderen.<sup>32</sup> Op dit onderscheid en de consequenties daarvan wordt in het derde hoofdstuk uitgebreider ingegaan. Op de tweede plek verdient het begrip ‘optimaal’ een verduidelijking. Voor de uitleg van dit begrip wordt aangehaakt bij de beoordelingscriteria die in paragraaf 1.5 uitgebreid aan de orde komen. Een behandeling van pauliana binnen de WHOA die het meest overtuigend voldoet aan al deze beoordelingscriteria, wordt als ‘optimaal’ beschouwd in de zin van dit onderzoek.

#### 1.4 Relevantie

Op de eerste plaats is dit onderzoek juridisch relevant, omdat het middels een ontwerpvoorstel poogt een positieve verandering teweeg te brengen in het Nederlandse rechtsbestel. In de literatuur is reeds uitvoerig over de WHOA geschreven, maar de bestrijding van onregelmatigheden is daarbij relatief onderbelicht gebleven.<sup>33</sup> Zelfs in de recente evaluatie van de WHOA, waarin aangedragen oplossingen kort benoemd worden, blijft inhoudelijk commentaar achterwege.<sup>34</sup> Dit onderzoek poogt juist op dat

---

<sup>26</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 272-275 voor een uitgebreide uiteenzetting van het leerstuk van bestuurdersaansprakelijkheid binnen de WHOA.

<sup>27</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 60.

<sup>28</sup> Zie voor een uitgebreide vergelijking van de ‘rechtshandeling’ als bedoeld in art. 3:33 BW met de definitie van ‘rechtshandeling’ uit de Harmonisatierichtlijn De Kloe 2025, p. 30-31.

<sup>29</sup> Richtlijn (EU) 2026/799 van het Europees Parlement en de Raad van 30 maart 2026 tot harmonisatie van bepaalde aspecten van het insolventierecht; Vgl. voor de definitie van ‘rechtshandeling’ meer specifiek de considerans, onder 6 en art. 2 lid 1 sub f Harmonisatierichtlijn 2026.

<sup>30</sup> Zie hierover uitgebreider Pannevis 2023b, par. 2.3.2, Welling-Steffens 2025, par. 3 en De Kloe 2025, p. 30-31. Verdere bespreking van de Harmonisatierichtlijn en de definities daarin geschiedt in hoofdstuk 4.

<sup>31</sup> Bork & Veder 2022, par. 4.20-31.

<sup>32</sup> Dit sluit ook expliciet aan bij de preambule van Richtlijn (EU) 2019/1023 onder 71, die wijst op het risico van deze twee soorten rechtshandelingen. Volledigheidshalve worden meer specifieke leerstukken van schuldeisersbenadeling, zoals *extortionate credit transactions* (s. 244 Insolvency Act 1986) en *strong-arm powers* (11 U.S.C. § 544(a)), wel kort benoemd en gedefinieerd in hoofdstukken 5 en 6.

<sup>33</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17-18.

<sup>34</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 1-169.

punt een holistische wetenschappelijke terugkoppeling te geven op het Nederlandse herstructureringsinstrument, zoals dat hiervoor nog niet gedaan is.

Op de tweede plaats is dit onderzoek maatschappelijk relevant. Uit onderzoek blijkt dat in 30% van de faillissementen sprake is van onrechtmatig en strafbaar handelen.<sup>35</sup> Voor herstructureringen is nog geen vergelijkbaar onderzoek gedaan, maar tussen beide procedures kan een voorzichtige parallel getrokken worden. Het voorstel dat uit dit onderzoek volgt, poogt dergelijk misbruik te minimaliseren. Daarnaast kan de juiste maatregel ertoe leiden dat schuldeisers ontdekken dat zij beter af zijn bij een liquidatie, dan wel dat er tot een eerlijker akkoord wordt gekomen.<sup>36</sup> Dit onderzoek poogt in die zin van de WHOA een rechtvaardigere procedure te maken, hetgeen de maatschappelijke welvaart kan verhogen.

## 1.5 Methodiek

In het onderhavige stuk wordt middels literatuur, wetgeving en rechtspraak onderzoek gedaan. Hierbij wordt gezocht naar mogelijke oplossingen in de WHOA voor de behandeling van paulianeuze transacties verricht vóór de aanvang van het WHOA-traject. De gevonden oplossingen worden richting het einde van dit onderzoek tevens kwalitatief geanalyseerd door middel van een beoordelingskader. Dit beoordelingskader bestaat uit vier criteria, betrekking hebbend op de effectiviteit, inpasbaarheid, implementatie en neveneffecten van de beoordeelde oplossing. Hieronder wordt uitgelegd wat er precies onder deze criteria valt en waarom juist deze criteria gekozen zijn voor dit onderzoek.

Het eerste criterium, effectiviteit, ziet op de effectiviteit van de oplossing bij de signalering en adressering van de paulianeuze rechtshandelingen. Hierbij kan gedacht worden aan de vraag in hoeverre de oplossing bijdraagt aan het ondervangen van knelpunten als informatieasymmetrie, ontoereikende schuldeisersbescherming en misbruikgevoeligheid. Dit criterium behelst de kern van dit onderzoek. Het toetst namelijk rechtstreeks of een maatregel het in dit onderzoek centraal staande probleem oplost. Voor optimale schuldeisersbescherming onder de WHOA is namelijk vereist dat paulianeuze rechtshandelingen aan het licht komen (signalering) én vervolgens op de juiste manier afgehandeld worden (adressering).<sup>37</sup> Signalering gaat hierin vooraf aan adressering, omdat zonder signalering geen reden bestaat voor schuldeisers om op adressering aan te dringen.<sup>38</sup> Als signalering in een vroeg stadium plaatsvindt, zal dit dan ook voor de grootste slagingskansen van een buitengerechtelijk dwangakkoord via de WHOA zorgen.<sup>39</sup> Maar ook adressering is van groot belang, omdat de juiste adressering voor schuldeisers het verschil kan maken in hun voorkeur voor herstructurering of faillissement.<sup>40</sup> Al met al staat dit criterium centraal in dit onderzoek en speelt het derhalve een grote rol in de beoordeling van aangedragen oplossingen. Het specifieke onderscheid tussen signalering en adressering wordt in dit onderzoek dan ook bij de bespreking van elke oplossing kort aangestipt, om de analyses in de conclusie helder samen te kunnen voegen.

Het tweede criterium, inpasbaarheid, ziet op de inpasbaarheid van de oplossing in alle aspecten van het WHOA-proces. Hierbij kan gedacht worden aan inpasbaarheid in de snelheid van het traject, inpasbaarheid met betrekking tot het *debtor-in-possession*-karakter van de WHOA en juridische inpasbaarheid. Zoals eerder besproken is de hoofddoelstelling van de WHOA om op efficiënte en

---

<sup>35</sup> Van Elswijk e.a. 2016, p. 6.

<sup>36</sup> Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 333.

<sup>37</sup> Vgl. Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 103, waar gesteld wordt dat adresseringsmogelijkheden theoretisch blijven als daaraan voorafgaand geen signalering heeft plaatsgevonden; Vgl. vice versa Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4, tweede alinea, waarin gesteld wordt dat zelfs indien sprake is van deugdelijke signalering, handvatten vereist zijn om binnen de WHOA paulianeuze rechtshandelingen te bestrijden.

<sup>38</sup> Hoogenboezem 2025, p. 272; Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17-18.

<sup>39</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 19.

<sup>40</sup> Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 333.

effectieve wijze met een korte doorlooptijd herstructurering te realiseren.<sup>41</sup> Uit de parlementaire geschiedenis blijkt dan ook expliciet dat de WHOA in de praktijk snel, efficiënt en flexibel moet kunnen worden toegepast.<sup>42</sup> Het is dus belangrijk dat een aangedragen oplossing het behalen van deze doelstelling niet belemmert. Voorts blijkt uit empirisch onderzoek dat de WHOA-procedure in de praktijk overwegend functioneert als een *debtor-in-possession*-instrument, waarbij het initiatief aan de schuldenaar gelaten wordt.<sup>43</sup> Ook dit is een belangrijk onderdeel van de WHOA, waar een maatregel in moet passen. Ten slotte is ook juridische inpasbaarheid onderdeel van dit criterium. Dit ziet in de eerste plaats op de inpasbaarheid in het huidige wetssysteem van maatregelen binnen de WHOA. Op de tweede plaats ziet het ook op de inpasbaarheid in het Nederlandse rechtssysteem. In dit onderzoek wordt namelijk ook naar oplossingen gekeken vanuit landen met andere rechtssystemen, hetgeen mogelijk ook implicaties heeft voor de manier waarop oplossingen vormgegeven zijn. Al met al is inpasbaarheid dus ook een zeer relevant criterium. Een onvoldoende inpasbare maatregel is niet geschikt als oplossing.

Het derde criterium, implementatie, ziet op implementatielasten in termen van tijd en kosten. Ook dit is een belangrijk criterium. Uit een recente evaluatie blijkt namelijk dat de WHOA volgens sommigen te duur is.<sup>44</sup> Er wordt zelfs specifiek aangegeven dat kosten van maatregelen die gepaard gaan met het bestrijden van misbruik, schuldeisers kunnen belemmeren.<sup>45</sup> De kosten van een aangedragen oplossing, alsmede de vraag wie deze kosten draagt, zullen dus een belangrijke rol spelen in het succes ervan. Daarnaast speelt de tijd die nodig is om een oplossing te implementeren een rol. Terwijl voor de ene oplossing slechts een beleidsregel aangepast hoeft te worden, zullen voor andere maatregelen zwaardere wetgevingstrajecten gevolgd moeten worden of zelfs fundamentele veranderingen plaats moeten vinden. Al met al is ook de implementatie dus erg van belang. Relatief gezien weegt dit criterium echter minder zwaar dan de eerste twee criteria, omdat de kosten en tijd die met de invoering gemoeid zijn pas relevant worden nádat is vastgesteld dat een maatregel voldoende effectief en inpasbaar is.

Het vierde criterium, neveneffecten, ziet op bedoelde en onbedoelde effecten die een maatregel kan hebben naast de directe adressering van de paulianeuze rechtshandelingen. Hierbij kan gedacht worden aan bepaalde gedragsprikkels, oneigenlijk gebruik en effecten buiten het WHOA-proces om.<sup>46</sup> Ook in de parlementaire geschiedenis is bijvoorbeeld al benadrukt dat de WHOA niet zo moet worden ingericht dat partijen het traject onnodig kunnen blokkeren of vertragen.<sup>47</sup> Dit criterium dient eigenlijk vooral als een correctiecriterium voor effecten die zich kunnen voordoen buiten de drie kerncriteria die hierboven zijn beschreven. In hoeverre dit criterium van belang is voor de algehele beoordeling van een oplossing, zal vanzelfsprekend afhangen van de aard en omvang van de neveneffecten.

## 1.6 Leeswijzer en brongebruik

De in deze inleiding benoemde oplossingen die uit de literatuur voortvloeien en de andere tijdens het onderzoek gevonden oplossingen, fungeren als het ware als een rode draad door de hoofdstukken heen. Deze oplossingen vloeien vaak voort uit de huidige bepalingen van de WHOA, andere Nederlandse regelgeving of zelfs uit herstructureringsregelgeving van over de grens. Dit laatste komt doordat de WHOA mede is geïnspireerd door de *scheme of arrangement* van Part 26 van de *Companies Act* uit het Verenigd Koninkrijk en de herstructureringsprocedure van Chapter 11 van de *U.S. Bankruptcy Code*.<sup>48</sup>

---

<sup>41</sup> Nieuwesteeg & Peters 2021/13.1.

<sup>42</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17-18.

<sup>43</sup> Neijt, Vink & Andreae 2025, p. 222.

<sup>44</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 121.

<sup>45</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 139.

<sup>46</sup> Zie over de wens van de wetgever om oneigenlijk gebruik van de WHOA te voorkomen ook Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 1-2 en de verdere uitweiding hierover in par. 7.1.

<sup>47</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 22.

<sup>48</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 4.

De oplossingen worden in dit onderzoek besproken vanuit de context en regelgeving waaruit zij voortvloeien. Uiteindelijk wordt voor alle aangehaalde oplossingen besproken waaruit zij voortvloeien, hoe zij juridisch en praktisch werken en of zij geschikt zijn als oplossing binnen de WHOA.

Het inhoudelijke onderzoek vangt in hoofdstuk twee aan met een beschrijving van de WHOA en de daarin verwerkte schuldeisersbescherming. Het derde hoofdstuk bespreekt voorts in hoeverre dit huidige WHOA-kader geschikt is om verschillende soorten paulianeuze rechtshandelingen te signaleren en adresseren. Er wordt hierbij ook gekeken naar de mogelijke oplossingen die binnen het huidige WHOA-kader mogelijk zijn. Voor het tweede en derde hoofdstuk wordt vooral aansluiting gezocht bij de Nederlandse wetgeving, het commentaar daarop en de literatuur daaromtrent. Het vierde, vijfde en zesde hoofdstuk kennen onderling voorts een vergelijkbare opzet. Steeds vindt eerst een korte beschrijving van de relevante regelgeving plaats. Daarna worden de oplossingen beschreven die uit deze regelgeving voort kunnen vloeien met betrekking tot het signaleren en adresseren van paulianeuze rechtshandelingen in de WHOA. Deze oplossingen worden dus alleen beschreven, in die zin dat alleen wordt gekeken hoe een oplossing vormgegeven is en juridisch gezien werkt. De inhoudelijke beoordeling en evaluatie van de oplossingen die mogelijk interessant zijn voor de WHOA, geschieden pas later in het onderzoek.

De eerste beschrijving wordt in het vierde hoofdstuk gedaan voor de processen en oplossingen die voortvloeien uit de Nederlandse faillissementsregeling. Voor deze beschrijving wordt voornamelijk gebruikgemaakt van de Nederlandse wetgeving, de Nederlandse rechtspraak en de literatuur. Ook wordt in dit hoofdstuk stilgestaan bij de Harmonisatierichtlijn<sup>49</sup> en de invloed daarvan op de Nederlandse faillissementsregeling. In het vijfde hoofdstuk wordt op vergelijkbare wijze gekeken naar het herstructureringsproces van *Chapter 11* van de *U.S. Bankruptcy Code*. Daarbij wordt in het bijzonder aandacht besteed aan de wetgeving die aan de specifieke oplossingsmogelijkheden ten grondslag ligt, de rechtspraak waaruit deze voortgekomen zijn en de literatuur waarin deze besproken zijn. In het zesde hoofdstuk wordt gekeken naar de herstructureringsprocedures binnen het Verenigd Koninkrijk, te weten de *scheme of arrangement* van *Part 26* en het *restructuring plan* van *Part 26A* van de *Companies Act 2006*. Voor deze analyse worden gelijksoortige bronnen gebruikt als voor het hoofdstuk over de Verenigde Staten. In het zevende hoofdstuk worden vervolgens de meest interessante oplossingsrichtingen beoordeeld aan de hand van de vier beoordelingscriteria. Voor de beoordelende analyse van deze oplossingsrichtingen wordt voornamelijk aansluiting gezocht bij de beschrijving van de criteria in de methodesectie, maar ook bij de bijpassende literatuur die over de oplossingsrichtingen spreekt. Het onderzoek wordt afgesloten met een conclusie.

---

<sup>49</sup> Richtlijn (EU) 2026/799.

## 2. De WHOA en schuldeisersbescherming

In dit eerste inhoudelijke hoofdstuk staat het wettelijke kader van de WHOA centraal. Eerst worden het WHOA-proces en de actoren die hierbinnen een rol spelen beschreven. Vervolgens wordt meer uitvoerig stilgestaan bij de schuldeisersbeschermende bepalingen en de weigeringsgronden voor homologatie. Dit hoofdstuk maakt duidelijk hoe de WHOA schuldeisers in algemene zin beschermt. Op specifieke bescherming tegen paulianeuze rechtshandelingen wordt in het volgende hoofdstuk ingegaan.

### 2.1 WHOA in vogelvlucht

#### 2.1.1 Totstandkoming

De WHOA is opgenomen in het Nederlandse wetsbestel als onderdeel van het bredere wetgevingsprogramma ‘Herijking faillissementsrecht’.<sup>50</sup> Dit programma rust op drie pijlers, te weten fraudebestrijding, versterking van het reorganiserend vermogen van bedrijven en modernisering.<sup>51</sup> De WHOA behoort tot de tweede pijler en beoogt te voorkomen dat ondernemingen die in de kern levensvatbaar zijn, uitsluitend door een problematische schuldenlast in faillissement belanden.<sup>52</sup> De WHOA geeft hieraan invulling door buiten faillissement en surseance een akkoordprocedure te bieden waarin schuldeisers en aandeelhouders onder voorwaarden ook tegen hun wil aan een akkoord kunnen worden gebonden.<sup>53</sup>

De inhoud van deze regeling is gedurende het wetgevingsproces op verschillende punten gewijzigd. In 2014 werd voor het eerst geconsulteerd over een voorontwerp onder de naam Wet continuïteit ondernemingen II.<sup>54</sup> Naar aanleiding van de reacties op die consultatie is de conceptwetstekst licht gewijzigd, waarbij onder meer de beroepsmogelijkheid uit de WHOA is geschrapt.<sup>55</sup> Het aangepaste voorontwerp werd in 2017 opnieuw ter consultatie voorgelegd.<sup>56</sup> Deze consultatie leidde tot een aantal grotere aanpassingen binnen de wet. Zo werd de WHOA niet langer beperkt tot reorganisatieakkoorden, maar werd ook het liquidatieakkoord mogelijk gemaakt.<sup>57</sup> Daarnaast werd de positie van schuldeisers versterkt door verruiming van de toegang tot de herstructureringsdeskundige, introductie van de observator en toekenning van een zienswijzerecht in de voorbereidingsfase.<sup>58</sup> Ten slotte werden de flankerende maatregelen met betrekking tot de afkoelingsperiode en nieuwe financiering verruimd en

---

<sup>50</sup> De WHOA is overigens niet de eerste poging tot een regeling voor een dwangakkoord buiten faillissement. De eerste ontwerpregeling ‘Van homologatie van akkoord buiten faillietverklaring’ stamt al uit 1835. Zie hierover Voorduin 1841, p. 839-840 (zoals aangehaald in De Kluiver e.a. 2017, p. 9).

<sup>51</sup> Kamerstukken II 2012/13, 29911, nr. 74, p. 2.

<sup>52</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 1; Zie hierover ook Vriesendorp & Salah 2020, p. 205; Verstijlen e.a. 2023, p. 9.

<sup>53</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 1.

<sup>54</sup> Informatie over deze consultatie is [online](#) te raadplegen; Vgl. hierover in samenvattende zin ook Wolffram-Van Doorn 2019, p. 4 en Vriesendorp & Salah 2020, p. 205, waaruit blijkt dat de reacties overwegend positief waren.

<sup>55</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 10; Zie Voorontwerp WHOA 2017, p. 10, waarover ook een uitgebreide beschouwing is geschreven door De Kluiver e.a. 2017, p. 1-260.

<sup>56</sup> Ook informatie over deze consultatie is [online](#) te raadplegen; Vgl. hierover wederom Wolffram-Van Doorn 2019, p. 4 en Vriesendorp & Salah 2020, p. 205, waaruit blijkt dat de reacties positief waren.

<sup>57</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18; Deze uitbreiding van de regeling is overigens geschied na een suggestie hierover in een consultatiereactie van INSOLAD 2017, p. 4, tevens uitgebreid besproken door Renssen 2022, par. 2.

<sup>58</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18.

werd de rechterlijke inmenging bij homologatie en eenzijdige beëindiging van overeenkomsten uitgebreid.<sup>59</sup>

Na de inwerkingtreding per 1 januari 2021 is de regeling nog aangepast door de Implementatiewet richtlijn herstructurering en insolventie.<sup>60</sup> De wetgever had de WHOA echter al zo veel mogelijk op de gemeenschappelijke beginselen van de Herstructureringsrichtlijn laten aansluiten, waardoor de implementatie vooral kleinere, gerichte aanvullingen betrof.<sup>61</sup> Voor het onderhavige onderzoek is alleen overweging 71 van de considerans van de Herstructureringsrichtlijn van (beperkt) belang. Hieruit blijkt namelijk dat de nationale herstructureringsregimes de belangen van de schuldeisers moeten beschermen tegen beslissingen van bestuurders die zien op instemming met transacties onder de marktwaarde of oneerlijke voorkeursbehandelingen van één of meer belanghebbenden.<sup>62</sup> In deze overweging wordt dus nadruk gelegd op het belang van controle op (mogelijk) paulianeuze bestuurdersbeslissingen.<sup>63</sup> Een daadwerkelijke wijze waarop signalering of adressering dient te geschieden als een dergelijke bestuurdersbeslissing eenmaal genomen is, wordt echter niet gegeven.<sup>64</sup> Dit maakt dat de overweging uit de Herstructureringsrichtlijn vooral het belang benadrukt van controle op dergelijke bestuurdersbeslissingen, zonder dat hieruit enig dwingend signalerings- of adresseringsmechanisme voortvloeit dat verwerkt dient te worden in de WHOA.<sup>65</sup> Hoewel de Herstructureringsrichtlijn op het gebied van paulianeuze rechtshandelingen voorafgaand aan een herstructureringstraject geen dwingende voorschriften bevat, bevat de Herstructureringsrichtlijn voor andere deelaspecten van de WHOA wel dwingende voorschriften.<sup>66</sup> In zijn algemeenheid kan dan ook wel gesteld worden dat de Herstructureringsrichtlijn van belang is voor de vormgeving van de WHOA als herstructureringsprocedure.

De WHOA zoals zij thans geldt, is daarmee het resultaat van een ontwikkeling waarbij met verschillende wensen, waarborgen en regelingen rekening gehouden moest worden, zonder af te doen aan het oorspronkelijke uitgangspunt van de snelle en flexibele akkoordprocedure.

### 2.1.2 *Proces*

De WHOA-procedure is opgezet als een snelle en flexibele akkoordprocedure, die toegankelijk is voor een breed scala aan ondernemingen. Van deze mogelijkheid is alleen uitgesloten de schuldenaar die in de voorafgaande drie jaar al een akkoord heeft aangeboden dat door alle klassen is verworpen of waarvan de homologatie is geweigerd.<sup>67</sup> Het daadwerkelijke proces vangt aan bij art. 370 lid 1 Fw. Op

---

<sup>59</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19; Zie hierover uitgebreid Verstijlen, in: De Kluiver e.a. 2017, p. 97-133.

<sup>60</sup> Implementatiewet richtlijn herstructurering en insolventie (Staatsblad 2022, 491); Van den Sigtenhorst 2026, Inleidende opmerkingen, aant. 7.

<sup>61</sup> Vgl. Kamerstukken II 2021/22, 36040, nr. 3, p. 15, waaruit blijkt dat deze gemeenschappelijke beginselen zien op de aard en het toepassingsbereik, de ondersteunende voorzieningen, de inhoud, de manier van voorleggen, de homologatievoorwaarden en de gevolgen van de herstructureringsprocedure en het bijbehorende akkoord; Herstructureringsrichtlijn 2019.

<sup>62</sup> Vgl. Van der Meer 2021, p. 13, die uit deze overweging, in combinatie met art. 4 lid 2 van de Herstructureringsrichtlijn, zelfs afleidt dat schuldenaren in gevallen van misbruik geen toegang tot de WHOA zouden moeten krijgen; Vgl. over het onderscheid tussen deze twee soorten schuldeisersbenadelende handelingen uitgebreid par. 3.1.2.

<sup>63</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 62.

<sup>64</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 62.

<sup>65</sup> Om deze reden zal de Herstructureringsrichtlijn in de rest van dit onderzoek ook slechts zijdelings aan bod komen.

<sup>66</sup> Daarnaast dient de WHOA bij discrepanties richtlijnconform te worden geïnterpreteerd (Van den Sigtenhorst 2026, Inleidende opmerkingen, aant. 7); Vanwege diens beperkte relevantie voor de signalering en adressering van pauliana wordt de Herstructureringsrichtlijn in de rest van dit onderzoek slechts sporadisch aangehaald.

<sup>67</sup> Art. 369 lid 5 Fw; Deze zogenoemde *one shot rule* zorgt ervoor dat de schuldenaar gedwongen wordt om in één keer het best mogelijke akkoord aan te bieden, vgl. Bosch & Breeman, in: Verstijlen e.a. 2026/3.4.

grond van deze kernbepaling kan een schuldenaar die verkeert in een toestand waarin redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan, een akkoord aanbieden.<sup>68</sup> Deze zogenoemde ‘WHOA-toestand’ ziet op de situatie waarin de schuldenaar nog niet is opgehouden te betalen en aan zijn lopende verplichtingen kan voldoen, maar voorziet dat hij in de toekomst (zonder een herstructurering) niet meer aan zijn verplichtingen kan voldoen.<sup>69</sup> Zodra de schuldenaar start met de voorbereiding van zijn akkoord, deponeert hij een startverklaring ter griffie van de rechtbank.<sup>70</sup> Vanaf dat moment heeft de schuldenaar, waar nodig op verzoek, toegang tot verschillende voorzieningen die de slagingskans van het akkoord vergroten.<sup>71</sup>

Het initiatief ligt gedurende het proces in beginsel bij de schuldenaar. De schuldenaar behoudt gedurende het WHOA-traject ook zijn beschikkingsbevoegdheid, waardoor de WHOA het karakter heeft van een *debtor-in-possession-procedure*.<sup>72</sup> Wel kan onder omstandigheden een herstructureringsdeskundige of een observator worden aangewezen, maar deze nemen de onderneming niet over.<sup>73</sup> De herstructureringsdeskundige neemt de voorbereiding van het akkoord over,<sup>74</sup> terwijl de observator slechts wordt aangesteld om toezicht te houden.<sup>75</sup> In de literatuur wordt overigens wel aangegeven dat zowel de herstructureringsdeskundige<sup>76</sup> als de observator<sup>77</sup> de beweegruimte van de schuldenaar inperken, maar aan diens beschikkingsbevoegdheid doet dit niets af. Naast het feit dat de schuldenaar beschikkingsbevoegd blijft, biedt de WHOA ook nog andere voordelen voor de schuldenaar. Tijdens de voorbereiding van het akkoord kunnen er namelijk verschillende flankerende maatregelen worden ingezet door de schuldenaar (of de aangewezen herstructureringsdeskundige). Zo kan op grond van art. 373 Fw een voorstel tot wijziging of beëindiging van lopende overeenkomsten gedaan worden. Ook kan op verzoek door de rechtbank een afkoelingsperiode worden afgekondigd, waardoor individuele verhaalsacties tijdelijk worden beperkt.<sup>78</sup> Door dergelijke verhaalsacties een halt toe te roepen, krijgt de schuldenaar ademruimte om het akkoord tot stand te brengen en kan de *going concern*-waarde<sup>79</sup> van de onderneming bewaard blijven.<sup>80</sup> Daarnaast kan middels een aspectenverzoek

---

<sup>68</sup> Vgl. Stein, in: Verstijlen e.a. 2026/18.3.1, waaruit blijkt dat er zonder deze toets onvoldoende rechtvaardiging zou zijn voor de gedwongen gebondenheid van minderheden aan een meerderheidsopvatting (middels de verderop in deze paragraaf besproken *cram down* en *cross-class cram down*).

<sup>69</sup> Dit sluit aan op overweging 24 van de considerans van de Herstructureringsrichtlijn 2019; Vgl. ook Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 33-34, waaruit ook blijkt dat er enige tijd mag zitten tussen het moment waarop de regeling wordt gebruikt en de verwachte insolventie; Vgl. voor een uitgebreide bespreking van de pre-insolventietoets ook Mennens 2020, p. 251-255.

<sup>70</sup> Art. 370 lid 3 Fw.

<sup>71</sup> Hierbij valt te denken aan de voorzieningen van art. 42a, 54 lid 3, 376, 378 en 379 Fw; Zie over deze flankerende voorzieningen uitgebreid Verstijlen, in: De Kluiver e.a. 2017, p. 97-133.

<sup>72</sup> Het *debtor-in-possession*-karakter van de procedure vloeit ook voort uit art. 5 lid 1 van de Herstructureringsrichtlijn 2019; Vgl. over de schuldenaar als *debtor-in-possession* uitgebreid Boon, in: Harmsen & Reumers 2021/5.3.

<sup>73</sup> <sup>73</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 27; Vgl. ook Vriesendorp & Van Kesteren 2019, p. 282-283 en 286, waaruit blijkt dat het ook niet voor de hand ligt dat de taak van de herstructureringsdeskundige zodanig wordt uitgebreid door de rechtbanken dat het *debtor-in-possession*-karakter ingeperkt zou worden.

<sup>74</sup> Art. 371 lid 1 Fw.

<sup>75</sup> Art. 380 lid 1 Fw.

<sup>76</sup> Vgl. Broeders en Suurmond in: Verstijlen e.a. 2026/7.1 over de (te) sterke inperking vanuit de herstructureringsdeskundige; Vgl. daarentegen ook weer Bartstra & Tavakolnia 2024, p. 281, die juist bekritisieren dat de herstructureringsdeskundige bij zijn akkoordvoorbereiding in veel gevallen tegemoet zal komen aan de wensen van de schuldenaar.

<sup>77</sup> Vgl. Bosch & Breeman in: Verstijlen e.a. 2026/5.3 over de sterke invloed van de observator.

<sup>78</sup> Art. 376 Fw.

<sup>79</sup> De *going concern*-waarde is de waarde van de onderneming wanneer zij als draaiende onderneming wordt voortgezet of als geheel wordt verkocht, in plaats van dat de afzonderlijke activa los worden uitgewonnen of geliquideerd (Vriesendorp & Salah 2020, p. 215, voetnoot 114).

<sup>80</sup> Mennens 2020, p. 326 en 346-350.

ex art. 378 Fw al vóór de stemming een rechterlijk oordeel gevraagd worden over belangrijke aspecten van het akkoord, zoals de klassenindeling, de informatievoorziening of de stemprocedure. Dit biedt partijen *deal certainty*, doordat knelpunten vroeg in het proces kunnen worden geadresseerd.<sup>81</sup> Ten slotte kan de rechtbank op grond van art. 379 Fw, op verzoek van de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige dan wel ambtshalve, maatwerkvoorzieningen treffen teneinde de belangen van de schuldeisers of aandeelhouders te waarborgen. Middels een dergelijke voorziening kan de rechter bijvoorbeeld eisen dat stemming over het akkoord binnen een bepaalde termijn plaatsvindt of dat de schuldenaar de vermogensverschaffers regelmatig informeert over het verloop van het akkoordproces.<sup>82</sup>

Al deze bevoegdheden en maatregelen strekken ertoe het voor de schuldenaar eenvoudiger te maken om aan al (of een deel van) zijn schuldeisers en aandeelhouders een akkoord aan te bieden.<sup>83</sup> Het akkoord zelf kan vervolgens vrij worden ingericht, zij het binnen het raamwerk van de WHOA.<sup>84</sup> Daarbij zijn vooral art. 374 Fw en art. 375 Fw van belang. Art. 374 Fw regelt de klassenindeling.<sup>85</sup> Schuldeisers en aandeelhouders worden in verschillende klassen ingedeeld wanneer hun rechten of het aan hen gedane aanbod zodanig verschillen dat zij niet in dezelfde klasse kunnen worden geplaatst.<sup>86</sup> Andersom staat het de schuldenaar wel vrij om schuldeisers en aandeelhouders met een vergelijkbare rang in verschillende klassen te plaatsen, om aan deze klassen verschillende rechten te kunnen aanbieden.<sup>87</sup> Binnen het systeem van de klassenindeling nemen gezekerde schuldeisers een bijzondere positie in.<sup>88</sup> Hoewel de vorderingen van deze schuldeisers goederenrechtelijk volledig zijn gesecureerd, worden deze vorderingen onder de WHOA niet zo behandeld.<sup>89</sup> De gesecureerde schuldeisers worden namelijk enkel voor het ‘deel van hun vordering waarvoor de voorrang geldt’ in een klasse van gesecureerde schuldeisers ingedeeld en voor het restant in een klasse van concurrente schuldeisers.<sup>90</sup> Met betrekking tot de klassenindeling onder de WHOA wordt dit ‘deel waarvoor de voorrang geldt’ bepaald door te kijken naar de waarde die het onderpand oplevert in een liquidatiescenario.<sup>91</sup> Anders gezegd, de WHOA beschouwt gesecureerde schuldeisers voor de klassenindeling slechts als gesecureerd (en plaatst hen dus slechts in een hoger gerangschikte klasse) voor zover de zekerheidsrechten dekking bieden in faillissement.<sup>92</sup> Deze zogenoemde ‘bifurcatie van vorderingen’ vloeit voort uit de gedachte dat stemmen die zijn uitgebracht vanuit posities die verschillend zijn (in dit geval: het door de liquidatiewaarde van het onderpand gedekte deel van de vordering versus het hierdoor

---

<sup>81</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 57; Vriesendorp & Salah 2020, p. 210.

<sup>82</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 36, 59-60; Mennens 2020, p. 314-315.

<sup>83</sup> Bil 2019, p. 8; Vóór inwerkingtreding van de WHOA (met al haar bijkomende faciliteiten) werd het aanbieden van een akkoord buiten faillissement en surseance namelijk te lastig geacht voor de schuldenaar, vgl. hierover ook Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 1-2, Berghuijs & Harmsen, in: Harmsen & Reumers 2021/14.1, Wolffram-Van Doorn 2019, p. 1-2 en Bil 2019, p. 8 en 16.

<sup>84</sup> De WHOA is slechts een kaderregeling, waarbij aan de materiële inhoud vrijwel geen beperkingen worden opgelegd, zie Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 2 en hierover ook Bil 2019, p. 10 en 12, Verstijlen e.a. 2023, p. 16 en Pool, in: Verstijlen e.a. 2026/16.1.

<sup>85</sup> Zie over de klassenindeling uitgebreid Bouts & Broeders 2019, p. 22-35, Van der Zee & Gideonse 2021, p. 34-43 en Welling-Steffens 2023, p. 94-95.

<sup>86</sup> Hierbij wordt in ieder geval een onderscheid aangebracht naar rangorde, waardoor separatisten, preferente schuldeisers en concurrente schuldeisers in verschillende klassen zullen worden ingedeeld (Vriesendorp & Salah 2020, p. 210).

<sup>87</sup> Van der Zee & Gideonse 2021, p. 38-39.

<sup>88</sup> Zie hierover uitgebreid Welling-Steffens 2023, p. 95-96 en Van der Zee & Gideonse 2021, p. 40.

<sup>89</sup> Den Hollander-Arntz 2023, p. 193.

<sup>90</sup> Art. 374 lid 3 Fw, toegevoegd door een amendement van Van der Graaf c.s. (Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 14); Pannevis & Schuijling 2024, p. 298-307, beargumenteren overigens ook dat eenzelfde bifurcatie dient te geschieden bij preferente vorderingen.

<sup>91</sup> Den Hollander-Arntz 2023, p. 193; Welling-Steffens 2023, p. 96; Mennens 2020, p. 414.

<sup>92</sup> Fliet 2025, p. 4.

ongedekte deel), niet tegen elkaar kunnen worden afgewogen.<sup>93</sup> Ten slotte is het nog van belang om op te merken dat de rangorde van vorderingen naar Nederlands recht niet altijd absoluut is, waardoor er dus niet in alle gevallen een ranglijst gemaakt kan worden.<sup>94</sup> In dergelijke gevallen zal het raadzaam zijn om een gemaakte klassenindeling voor te leggen aan de rechter middels een aspectenverzoek.<sup>95</sup> Art. 375 Fw bepaalt vervolgens welke informatie (met bijbehorende toelichting)<sup>96</sup> in het akkoord moet worden opgenomen. Hierbij gaat het onder meer om de financiële positie van de schuldenaar, de oorzaak van de financiële problemen, de liquidatiewaarde, de reorganisatiewaarde en de gevolgen van het akkoord per klasse.<sup>97</sup> Echter, deze opsomming is niet limitatief, waardoor de informatie die moet worden verschaft afhankelijk is van de omstandigheden van het geval.<sup>98</sup> De informatie moet in ieder geval de stemgerechtigden in staat stellen een voldoende geïnformeerd oordeel over het akkoord te vormen.<sup>99</sup> Daarmee vormt de informatievoorziening een belangrijke waarborg voor de betekenis die aan de stemuitslag kan worden toegekend.<sup>100</sup>

Zodra de klassen zijn ingericht en van informatie voorzien, start namelijk de eindfase van de akkoordprocedure. Hierbij vindt allereerst de stemming plaats volgens art. 381 Fw. De schuldenaar legt het akkoord gedurende een redelijke termijn voor (in ieder geval niet korter dan 8 dagen<sup>101</sup>), al zal deze periode in geval van volledig uitonderhandelde akkoorden eerder een formaliteit zijn voor de hierbij betrokken partijen.<sup>102</sup> Een klasse stemt in wanneer ten minste twee derde van het bedrag aan vorderingen binnen de uitgebrachte stemmen vóór het akkoord stemt.<sup>103</sup> Hierbij wordt alleen gekeken naar stemmen die zijn uitgebracht, om te voorkomen dat absenteïsme in het nadeel van de schuldenaar werkt.<sup>104</sup> Na de stemming wordt op grond van art. 382 Fw een stemverslag opgesteld. Als ten minste één *in the money*-klasse<sup>105</sup> met het akkoord heeft ingestemd, kan op grond van art. 383 lid 1 Fw homologatie worden verzocht.<sup>106</sup> De rechtbank toetst het akkoord vervolgens aan de weigeringsgronden van art. 384 Fw, die later in dit hoofdstuk uitgebreid aan de orde komen. Na homologatie is het akkoord op grond van art. 385 Fw verbindend voor de schuldenaar en alle stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders, dus ook voor degenen die hebben tegengestemd of geen stem hebben uitgebracht.<sup>107</sup> Een belangrijk aspect van de WHOA is namelijk dat homologatie ook kan leiden tot binding van

---

<sup>93</sup> Kamerstukken II 2021/22, 36040, nr. 3, p. 12 en 47; Pannevis & Schuijling 2024, p. 299.

<sup>94</sup> Zie hierover uitgebreid Pannevis 2019a, p. 32-36, waarin, vanuit het perspectief van de klassenindeling onder de WHOA, helder wordt uiteengezet dat het Nederlandse recht 'relatieve rangverschillen' kan creëren, waarbij bepaalde rangverschillen alleen gelden tussen twee vorderingen onderling.

<sup>95</sup> Art. 378 lid 1 sub b Fw; Welling-Steffens 2023, p. 97.

<sup>96</sup> Zie bepaling 6.2.1 [Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken](#), waaruit overigens ook blijkt dat de schuldenaar bij zijn homologatieverzoek dient te onderbouwen waarom de ambtshalve weigeringsgronden voor homologatie (uit art. 384 lid 2 Fw) zich niet voordoen.

<sup>97</sup> Vgl. Polak & Pannevis 2022, par. 29.4.7, voor een uitgebreid overzicht van al hetgeen schuldeisers en aandeelhouders nodig hebben om een geïnformeerd oordeel te kunnen vormen over het akkoord; Zie voor een heldere opsomming ook bepaling 6.2.2 [Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken](#).

<sup>98</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 50; De Kloe 2023, p. 258; Vgl. ook bepaling 6.2.2 [Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken](#), slot, waaruit blijkt dat ook 'andere informatie die voor beoordeling van het verzoek van belang is' aangeleverd dient te worden.

<sup>99</sup> Art. 375 lid 1, aanhef Fw.

<sup>100</sup> Mennens 2020, p. 295; Verstijlen e.a. 2023, p. 234.

<sup>101</sup> Art. 381 lid 1 Fw.

<sup>102</sup> Vriesendorp & Salah 2020, p. 211.

<sup>103</sup> Art. 381 lid 6 Fw.

<sup>104</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 63; Vriesendorp & Salah 2020, p. 212.

<sup>105</sup> Een klasse die in een liquidatie in faillissement een uitkering kan verwachten (deze definitie is ontleend aan: Welling-Steffens 2023, p. 94, voetnoot 22).

<sup>106</sup> Rechteren nemen de mate van draagvlak echter wel mee in hun toetsing van de afwijzingsgronden voor homologatie (zie hierover uitgebreid Bosch & Breeman in: Verstijlen e.a. 2026/5.5).

<sup>107</sup> Vgl. ook Bil 2019, p. 7.

tegenstemmers binnen een instemmende klasse (*cram down*) en zelfs tot binding van een tegenstemmende klasse (*cross-class cram down*).<sup>108</sup>

In de parlementaire geschiedenis is expliciet aangegeven dat het hiervoor beschreven proces zowel gebruikt kan worden voor een reorganisatieakkoord als voor een liquidatieakkoord.<sup>109</sup> Bij een reorganisatieakkoord staat voortzetting van een levensvatbare onderneming centraal, terwijl een liquidatieakkoord ziet op de gecontroleerde afwikkeling van een onderneming die geen overlevingskansen meer heeft.<sup>110</sup> De WHOA kan dus ook in dat laatste geval worden gebruikt, mits voor crediteuren met afwikkeling buiten faillissement een beter resultaat kan worden behaald dan met afwikkeling in faillissement.<sup>111</sup> In de rechtspraak is dit nader ingevuld met de gedachte dat bij een liquidatieakkoord sprake moet zijn van een duidelijke ‘plus’ ten opzichte van faillissement.<sup>112</sup> Daarbij is niet alleen relevant of de kosten van een curator worden bespaard, maar ook of in faillissement mogelijk opbrengsten zouden kunnen worden gerealiseerd uit bijvoorbeeld een rechtmatigheidsonderzoek.<sup>113</sup>

### 2.1.3 Actoren

Bij de bespreking van het proces is een aantal actoren de revue gepasseerd dat verdere bespreking verdient. De centrale actor binnen de WHOA is in ieder geval de schuldenaar. De schuldenaar blijft verantwoordelijk voor de onderneming, mag een akkoord aanbieden en heeft toegang tot een groot aantal flankerende maatregelen.

De grootste beperking op de schuldenaarsgerichte opzet van de WHOA betreft de herstructureringsdeskundige.<sup>114</sup> Deze kan op verzoek van de schuldenaar, maar ook op verzoek van een schuldeiser, aandeelhouder, ondernemingsraad of personeelsvertegenwoordiging door de rechtbank aangewezen worden.<sup>115</sup> De verzoeker zal wel moeten onderbouwen dat sprake is van de WHOA-toestand.<sup>116</sup> Als het verzoek gedaan wordt door een minderheid van schuldeisers, zal de rechtbank ook nog controleren of de benoeming in het belang is van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>117</sup> Hierbij zal het vergroten van de slagingskans van een akkoord steeds afgewogen moeten worden tegen de daaraan verbonden nadelen, zoals vertraging van het traject en bijkomende kosten.<sup>118</sup> Het voorgaande neemt

---

<sup>108</sup> Een dergelijke binding wordt gerechtvaardigd door de democratische stemprocedure en de rechterlijke homologatiebeslissing. Zie hierover uitgebreid Tollenaar 2016, p. 121-122 en Bosch & Breeman, in: Verstijlen e.a. 2026/5.5.

<sup>109</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 2.

<sup>110</sup> Zie over de WHOA als afwikkelingsinstrument ook uitgebreid Renssen 2022.

<sup>111</sup> Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 20, p. 8; Art. 384 lid 3 Fw; Van Dieren-Muller 2021, onder ‘Het liquidatieakkoord uit de WHOA’.

<sup>112</sup> Rb. Rotterdam 8 maart 2021, [ECLI:NL:RBROT:2021:1887](#), JOR 2021/247, m.nt. A.M. Mennens, r.o. 4.6-4.9. Vgl. voor recentere voorbeelden ook Rb. Rotterdam 21 februari 2024, [ECLI:NL:RBROT:2024:2354](#), uitgebreid besproken in Beerens 2024 en Rb. Midden-Nederland 27 februari 2025, [ECLI:NL:RBMNE:2025:7361](#), RI 2026/43, met wenk M.T.J. Wilmer.

<sup>113</sup> Van den Sigtenhorst 2026, art. 370 Fw, aant. 4; Zie hierover ook uitgebreid Van Dieren-Muller 2021, onder ‘Plus bij een liquidatieakkoord’.

<sup>114</sup> Salah & Lozeman 2023, p. 40, beschrijven het zelfs als een ‘disruptieve stap’.

<sup>115</sup> Art. 371 lid 1 Fw; Als de MKB-schuldenaar nog geen startverklaring heeft gedeponed, kan een herstructureringsdeskundige overigens slechts met instemming van de schuldenaar worden aangewezen (zie art. 371 lid 15 Fw). Hierop bestaat overigens wel kritiek, omdat het schuldeisersinitiatieven verzwakt, zie De Kloe 2023, p. 273 en Bartstra & Tavakolnia 2024, p. 277.

<sup>116</sup> Art. 370 lid 1 jo. 371 lid 3 Fw; vgl. Rb. Rotterdam 16 februari 2024, [ECLI:NL:RBROT:2024:2352](#), r.o. 5.6.

<sup>117</sup> Vgl. Rb. Gelderland 1 augustus 2024, [ECLI:NL:RBGEL:2024:5438](#), RI 2025/6, met wenk M.T.J. Wilmer, r.o. 4.8; Vgl. ook Mennens 2020, p. 286, waaruit blijkt dat het idee achter de herstructureringsdeskundige ook is om de belangen van alle vermogensverschaffers te dienen.

<sup>118</sup> Rb. Amsterdam 7 juni 2023, [ECLI:NL:RBAMS:2023:4153](#), JOR 2023/223, m.nt. O. Salah (*Steinhoff*), r.o. 4.2; Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 40-41.

echter niet weg dat, zelfs als het akkoordtraject al vergevorderd is en op brede steun kan rekenen, een herstructureringsdeskundige benoemd kan worden. Hierbij kan gedacht worden aan situaties waarin er nog fundamentele bezwaren zijn tegen het akkoord en derhalve een gedegen onderzoek wenselijk is.<sup>119</sup> Desalniettemin blijft de taak van de herstructureringsdeskundige in essentie wel het voorbereiden en aanbieden van een akkoord.<sup>120</sup> Zodra de herstructureringsdeskundige is aangewezen, staat het de schuldenaar dan ook niet langer vrij om zelf een akkoord aan te bieden.<sup>121</sup> De herstructureringsdeskundige moet zijn taak doeltreffend, onpartijdig en onafhankelijk uitvoeren.<sup>122</sup> Hiervoor zal de herstructureringsdeskundige moeten beschikken over voldoende kennis en ervaring op het terrein van het insolventierecht en herstructureringen van schulden bij ondernemingen.<sup>123</sup> Daarnaast krijgt de herstructureringsdeskundige ook ruime bevoegdheden om zijn taak uit te voeren. Zo mag de herstructureringsdeskundige niet alleen de administratie raadplegen en inlichtingen verlangen,<sup>124</sup> maar staan ook flankerende maatregelen zoals de afkoelingsperiode, het aspectenverzoek en de maatwerkvoorzieningen tot zijn beschikking.<sup>125</sup>

Een van de maatwerkvoorzieningen die de rechtbank kan treffen, is de aanstelling van een observator.<sup>126</sup> De aanstelling van een observator heeft, in verhouding tot de herstructureringsdeskundige, minder impact op de mogelijkheden van de schuldenaar.<sup>127</sup> De observator houdt toezicht op de totstandkoming van het akkoord en wordt vooral aangesteld ter bescherming van de schuldeisers.<sup>128</sup> Zodra de observator constateert dat belangen van de schuldeisers worden geschaad, dient hij de rechtbank hierover te informeren. De rechter beslist dan welk gevolg hieraan wordt gegeven.<sup>129</sup> Gezien de beschermende rol van de observator, is het ook geen toeval dat deze benoemd moet worden als er sprake is van een *cross-class cram down* en er nog geen herstructureringsdeskundige is.<sup>130</sup> Op grond van art. 380 lid 4 Fw heeft de observator grotendeels dezelfde bevoegdheden als de herstructureringsdeskundige.<sup>131</sup> Een belangrijk verschil is wel dat de observator niet de bevoegdheid heeft om het akkoord voor te bereiden en aan te bieden.<sup>132</sup> Deze bevoegdheid blijft bij de schuldenaar. Toch leidt de visie van de observator wel vaak tot aanpassingen in het akkoord.<sup>133</sup> Daarnaast is het van belang dat een observator alleen aangesteld kan

---

<sup>119</sup> Vgl. Rb. Amsterdam 10 oktober 2023, [ECLI:NL:RBAMS:2023:6481](#), JOR 2024/45, m.nt. G.Á.C. Orbán (McDermott), r.o. 7.13.

<sup>120</sup> Vgl. over de taakopvatting van de herstructureringsdeskundige uitgebreid Broeders & Suurmond, in: Verstijlen e.a. 2026/7.5.

<sup>121</sup> De schuldenaar kan nog wel een akkoord voorleggen aan de herstructureringsdeskundige, met het verzoek dit aan de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders voor te leggen (Zie art. 371 lid 1 Fw). Daarnaast verdient het hierbij opmerking dat een herstructureringsdeskundige bij een MKB-schuldenaar diens instemming nodig heeft voor een homologatieverzoek als niet alle klassen hebben ingestemd (art. 383 lid 2 Fw).

<sup>122</sup> Art. 371 lid 6 Fw; Vgl. hierover uitgebreid Mennens 2020, p. 287-288 en Windt & Oosthoek 2024.

<sup>123</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 42; Ook zal een herstructureringsdeskundige kundig moeten zijn in het leiding geven aan conflictmanagement (Bruins Slot & Verhoef, in: Kerstens e.a. 2021/4.3.1).

<sup>124</sup> Art. 371 lid 7-8 Fw.

<sup>125</sup> Respectievelijk art. 376 lid 1, 378 lid 1 en 379 lid 1 Fw.

<sup>126</sup> Art. 379 lid 1 jo. 380 lid 1 Fw; Vgl. Tideman 2021 en Bosch, Damsteegt-Molier & De Vos, in: Kerstens e.a. 2021/5.3 voor uitgebreide analyses over de observator.

<sup>127</sup> Salah & Lozeman 2023, p. 42; Vriesendorp & Salah 2020, p. 208.

<sup>128</sup> Art. 380 lid 1 Fw; Vgl. Westerhof & Elferink 2022, par. 7, waaruit blijkt dat de observator het akkoord ook door een schuldeisersbril dient te beoordelen.

<sup>129</sup> Vgl. Salah & Lozeman 2023, p. 42, waaruit blijkt dat rechters veel waarde hechten aan zienswijzen van observatoren; Vgl. ook Nouwen 2021, par. 2.1.

<sup>130</sup> Art. 383 lid 4 Fw.

<sup>131</sup> Vgl. voor uitwerking van de rol van de herstructureringsdeskundige ten opzichte van de observator: Rb. Amsterdam 31 juli 2024, [ECLI:NL:RBAMS:2024:5715](#), JOR 2025/15, m.nt. K. Visser-van der Vooren (Intercement), r.o. 5.11-5.14; Vgl. voor een overzicht ook Salah & Lozeman 2023, p. 36-42.

<sup>132</sup> De observator is in die zin slechts een 'fly on the wall' (Tideman 2021, p. 29).

<sup>133</sup> Bosch & Breeman, in: Verstijlen e.a. 2026/5.3.

worden als geen herstructureringsdeskundige is aangesteld.<sup>134</sup> De gedachte hierbij is dat dit overbodig zou zijn, omdat de herstructureringsdeskundige al een objectieve deskundige is met ruimere bevoegdheden.<sup>135</sup> In geval van samenloop tussen een verzoek tot aanstelling van een observator en een verzoek tot aanstelling van een herstructureringsdeskundige, gaat het laatstgenoemde verzoek dan ook voor.<sup>136</sup>

Een andere actor binnen het WHOA-traject is de rechter. Omdat het traject is opgezet als een flexibele en efficiënte kaderregeling, is het uitgangspunt dat de rechter zo min en zo laat mogelijk betrokken wordt.<sup>137</sup> In een ideaal scenario stemt iedereen in en hoeft de rechter helemaal niet betrokken te worden. Maar zelfs als de rechter betrokken wordt, hanteert de WHOA als uitgangspunt dat dit pas bij homologatie gebeurt.<sup>138</sup> Momenten waarop de rechter eerder betrokken kan worden, zijn de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige of observator, de machtiging voor bepaalde rechtshandelingen (in het kader van de paulianabescherming), de toestemming voor opzegging van overeenkomsten, de afkoelingsperiode, het aspectenverzoek en de maatwerkvoorzieningen.<sup>139</sup>

De laatste, onmisbare, actoren in het WHOA-traject zijn de stemgerechtigden. Stemgerechtigd zijn schuldeisers en aandeelhouders wier rechten door het akkoord worden gewijzigd.<sup>140</sup> Schuldeisers zijn veelal de belangrijkste groep van deze twee, daar aandeelhouders lager gerangschikt zijn.<sup>141</sup> De formele invloed van schuldeisers is wel beperkt. De Kloe wijst er in dit verband ook op dat schuldeisers, ondanks de ingrijpende gevolgen die een WHOA-akkoord voor hen kan hebben, relatief weinig formele zeggenschap hebben bij de totstandkoming daarvan.<sup>142</sup> Toch komt de WHOA de schuldeisers op bepaalde vlakken wel tegemoet. Vanwege het grote belang van dit onderwerp voor het onderhavige onderzoek, worden de schuldeisersbeschermende bepalingen separaat besproken in de volgende paragraaf.

## 2.2 Schuldeisersbeschermende bepalingen

Zoals besproken kan een WHOA-akkoord vergaande gevolgen hebben voor schuldeisers. In dit kader bevat de WHOA verschillende bepalingen die beogen te voorkomen dat schuldeisers tegen hun wil aan een onredelijk akkoord gebonden worden. Schuldeisers komen rechten toe met betrekking tot informatie over het akkoord, benoeming van deskundigen, het geven van zienswijzen en voorwaarden voor homologatie. MKB-schuldeisers worden zelfs nog extra beschermd. Hieronder worden deze verschillende vormen van bescherming besproken.

De eerste categorie schuldeisersbescherming ziet op informatievoorziening. Zoals eerder aangehaald, moet het akkoord op grond van art. 375 Fw alle informatie bevatten die de schuldeisers nodig hebben om een geïnformeerd oordeel te kunnen vormen.<sup>143</sup> Daaronder vallen in ieder geval informatie over de financiële positie van de schuldenaar, de oorzaak van de financiële problemen, de reorganisatiewaarde,

---

<sup>134</sup> Art. 380 lid 3 Fw.

<sup>135</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 59.

<sup>136</sup> Art. 380 lid 3 Fw; Vgl. Rb. Noord-Nederland 10 februari 2023, [ECLI:NL:RBNNE:2023:1561](#), r.o. 2.2.

<sup>137</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249 nr. 3, p. 6; Vgl. over de rol van de rechter uitgebreid Bosch & Breeman, in: Verstijlen e.a. 2026/5.

<sup>138</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 6; Mennens 2020, p. 245; Zie art. 383-384 Fw.

<sup>139</sup> Respectievelijk art. 371, 380, 42a, 373 lid 3, 376, 378 en 379 Fw.

<sup>140</sup> Art. 381 lid 2 Fw.

<sup>141</sup> Vgl. Vriesendorp & Salah 2020, p. 206, waar gesteld wordt dat aandeelhouders vaak *out of the money* zullen zijn.

<sup>142</sup> De Kloe 2022, p. 41.

<sup>143</sup> Art. 375 lid 1, aanhef Fw.

de liquidatiewaarde en de gevolgen van het akkoord voor de verschillende klassen.<sup>144</sup> Belangrijk zijn hier de reorganisatiewaarde en de liquidatiewaarde.<sup>145</sup> De reorganisatiewaarde is de waarde die naar verwachting door het akkoord gerealiseerd kan worden en de liquidatiewaarde is de waarde die gerealiseerd kan worden bij vereffening in faillissement.<sup>146</sup> Hoe deze waarden (en de verschillen daartussen) tot stand zijn gekomen, kan voor een schuldeiser belangrijk zijn in zijn oordeelsvorming, bijvoorbeeld als er mogelijk een pauliana-actie ingesteld kan worden.<sup>147</sup> De verwachte waarde van dergelijke acties zou dan in beginsel ook meegenomen moeten worden bij de berekeningen van deze waarden.<sup>148</sup> Bij de berekening van de liquidatiewaarde moet dus bijvoorbeeld niet alleen de *downside* (liquidatiekosten), maar ook de *upside* (eventuele vorderingen die de curator in een faillissement kan instellen tegen derden waarvan de opbrengst ten goede komt aan de boedel en dus aan de gezamenlijke schuldeisers) meegenomen worden.<sup>149</sup> Dergelijke berekeningen en de gevolgen daarvan binnen de WHOA kunnen zeer complex worden. Op deze problematiek wordt in het volgende hoofdstuk uitgebreid ingegaan. Ten slotte moet nog kort opgemerkt worden dat er, vanwege de daarmee gepaard gaande kosten, geen verplichting voor de schuldenaar bestaat om een onafhankelijke waarderingsdeskundige in te schakelen.<sup>150</sup> Indien zij dit nodig acht, kan de rechtbank een dergelijke deskundige overigens wel benoemen op grond van art. 378 lid 6 Fw.

Andere deskundigen die een schuldeisersbeschermende rol in kunnen nemen, zijn de hiervoor besproken herstructureringsdeskundige en observator. Zo kan het aanstellen van een herstructureringsdeskundige voorkomen dat de schuldenaar in zijn akkoord vooral de aandeelhouders bevoordeelt ten koste van de schuldeisers.<sup>151</sup> In de taakstelling van de observator is voorts zelfs expliciet opgenomen dat deze oog dient te hebben voor de gezamenlijke belangen van de schuldeisers.<sup>152</sup> Een belangrijk verschil tussen beide deskundigen is dat in beginsel alleen de schuldenaar (en dus niet de schuldeiser) een zelfstandig verzoekrecht heeft voor aanstelling van een observator.<sup>153</sup> Dit is een breder gedragen patroon binnen de WHOA. Niet alle bepalingen die kunnen dienen ter

---

<sup>144</sup> Art. 375 lid 1 sub d, e en f en lid 2 sub e; Dit is geen limitatieve opsomming. De informatie die daadwerkelijk verschaft moet worden zal altijd afhankelijk zijn van de specifieke omstandigheden van het geval (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 50; De Kloe 2023, p. 258).

<sup>145</sup> Vgl. voor uitgebreide analyses over de liquidatie- en reorganisatiewaarde Van den Berg, Holterman & Haanappel 2019, Den Hollander-Arntz 2023, Snethlage & Van der Vleuten 2023, Neijt & Broekema 2024, Kramer 2025a en Leijendekker 2025.

<sup>146</sup> Art. 375 Fw, lid 1 sub e en f; De mogelijke scenario's die bekeken kunnen worden voor berekening van de liquidatiewaarde komen aan bod bij bespreking van de *no creditor worse off*-toets in de volgende paragraaf.

<sup>147</sup> Om deze reden schrijft art. 375 lid 1 sub g Fw ook voor dat het akkoord informatie over de gehanteerde uitgangspunten en aannames bij berekening van de reorganisatiewaarde en de liquidatiewaarde moet bevatten; Zie hierover ook Polak & Pannevis 2022, par. 29.4.7 en Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 333.

<sup>148</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72; In deze zin staat 'in beginsel' omdat de verwachte waarde van dergelijke vorderingen niet altijd verdisconteerd wordt in deze waarden en het akkoord (zie hierover ook de analyse van Hoogenboezem 2025, p. 270-280 en de analyse in het volgende hoofdstuk).

<sup>149</sup> Vgl. Rb. Midden-Nederland 4 maart 2025, [ECLI:NL:RBMNE:2025:932](#), RI 2025/58, JOR 2025/166, m.nt. M.S. Breeman, r.o. 5.6, waaruit blijkt dat deze *upside* kan bestaan uit de opbrengsten die voortvloeien uit voortzetting van de onderneming door de curator; Vgl. voorts Hoogenboezem 2025, p. 270-280, waaruit blijkt dat ook de verwachte opbrengst van een door de curator in te stellen vernietigingsactie een *upside* kan zijn. In hoeverre dergelijke (verwachte) opbrengsten ook meegenomen kunnen worden in de reorganisatiewaarde komt in het volgende hoofdstuk aan bod.

<sup>150</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 51; Vgl. hierover ook Mennens 2020, p. 305-306 en in meer kritische zin Snethlage & Van der Vleuten 2023 en Oosthoek & De Kloe 2024, p. 5.

<sup>151</sup> Nouwen 2021, par. 2.1.

<sup>152</sup> Art. 380 lid 1 Fw; Vgl. Tideman 2021, p. 28 voor een uitwerking van het beginsel van schuldeisersbescherming in de context van de observator.

<sup>153</sup> Art. 376 lid 9 vormt hierop een uitzondering in het geval van een afkoelingsperiode, zie voor een voorbeeld Rb. Rotterdam 18 januari 2023, [ECLI:NL:RBROT:2023:5001](#); Zie ook Tideman 2021, p. 28.

schuldeisersbescherming, kunnen daadwerkelijk door de schuldeisers worden ingeroepen.<sup>154</sup> Zo kunnen schuldeisers ook geen aspectenverzoek doen en in beginsel ook geen verzoek tot maatwerkvoorzieningen van de rechter, terwijl deze bepalingen wel een schuldeisersbeschermende rol kunnen vervullen.<sup>155</sup>

Voorts wordt de positie van schuldeisers in de WHOA versterkt door de gelegenheid om zienswijzen te geven.<sup>156</sup> Deze mogelijkheid bestaat met name voor beslissingen die tijdens het voorbereidingstraject genomen worden, zoals de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige, besluiten rondom de afkoelingsperiode, beslissingen over het gebruik, verbruik of vervreemden van goederen en tussentijdse beslissingen over belangrijke aspecten van het akkoord.<sup>157</sup> Ook bij homologatie kunnen schuldeisers worden gehoord over de vraag of een algemene afwijzingsgrond ambtshalve toegepast moet worden.<sup>158</sup> Deze mogelijkheid geldt niet voor iedere schuldeiser in algemene zin, maar voor schuldeisers die door de betreffende beslissing geraakt worden.<sup>159</sup> Daarmee biedt het geven van een zienswijze een aanvullende vorm van schuldeisersbescherming, al laat de rechtspraak zien dat een verzoek om een zienswijze te mogen geven niet steeds zonder meer wordt toegewezen.<sup>160</sup>

Naast algemene schuldeisersbescherming biedt de WHOA ook nog specifiek bescherming aan bepaalde MKB-schuldeisers met een vordering uit geleverde diensten of goederen of een vordering uit onrechtmatige daad. Het gaat hier dan om concurrente schuldeisers die een microbedrijf zijn (art. 2:395a BW), een kleinbedrijf zijn (art. 2:396 BW) of bij wie vijftig of minder personen in dienst zijn.<sup>161</sup> Wanneer aan deze MKB-schuldeisers een uitkering wordt aangeboden met een waarde van minder dan 20% van hun oorspronkelijke vordering, moeten zij in een afzonderlijke klasse worden ingedeeld en kan homologatie op verzoek worden geweigerd als voor deze lagere uitkering geen zwaarwegende grond bestaat.<sup>162</sup> Deze regeling kan de schuldeisersgelijkheid in bepaalde gevallen wel sterk ondermijnen, omdat de regeling zorgt voor afwijkingen van de gebruikelijke rangorde.<sup>163</sup> Het verdient hierbij wel opmerking dat er niet alleen voor bepaalde MKB-schuldeisers beschermende bepalingen zijn, maar ook voor de MKB-schuldenaar. Zo kan bij een MKB-schuldenaar (zolang deze nog geen startverklaring heeft gedeponereerd) slechts met diens instemming een herstructureringsdeskundige worden aangewezen, waarbij deze herstructureringsdeskundige, indien niet alle klassen instemmen, ook alleen met instemming van de MKB-schuldenaar om homologatie kan verzoeken.<sup>164</sup>

Een laatste soort schuldeisersbeschermende bepalingen vloeit voort uit de voorwaarden en weigeringsgronden voor homologatie. Die bepalingen zien ook op schuldeisersbescherming, omdat zij ervoor zorg dragen dat alleen een akkoord met de juiste vorm en inhoud gehomologeerd kan worden.

---

<sup>154</sup> Vgl. hierover in kritische zin De Kloe 2022, p. 41-56.

<sup>155</sup> Respectievelijk art. 378 en 379 Fw.

<sup>156</sup> Zie hierover uitgebreid Heems & Van Dijken, in: Harmsen & Reumers 2021/15.3 en Nouwen 2021, par. 2.1.

<sup>157</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 24; Art. 371 lid 5 jo. lid 1 Fw, Art. 376 lid 11 Fw, Art. 377 lid 3 Fw en art. 378 lid 8 Fw.

<sup>158</sup> Art. 384 lid 7 Fw; Ook schuldeisers die zelf niet hebben verzocht om afwijzing van homologatie, mogen hier nog hun zienswijze geven (De Kloe 2022, p. 51).

<sup>159</sup> Nouwen 2021, par. 2.1.

<sup>160</sup> Vgl. Rb. Den Haag 15 januari 2021, [ECLI:NL:RBDHA:2021:198](#), JOR 2021/77, m.nt. O. Salah, r.o. 4.2 en Rb. Gelderland 21 januari 2021, [ECLI:NL:RBGEL:2021:363](#), RI 2021/26, met wenk E.J. Schuurs, r.o. 4.2.

<sup>161</sup> Art. 374 lid 2 aanhef en onder a Fw.

<sup>162</sup> Art. 374 lid 2 jo. 384 lid 4 sub a Fw; Zie hierover uitgebreid Tideman 2024, par. 3.

<sup>163</sup> Vgl. in kritische zin hierover Bennink & Pannevis, in: Verstijlen e.a. 2026/3.3 en Nouwen 2021, par. 4; Vgl. ook de uitgebreide kritiek van Tollenaar 2020, p. 156-158, op een eerdere versie van dit amendement (Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 10).

<sup>164</sup> Respectievelijk art. 371 lid 15 en 383 lid 2 Fw; Vgl. hierover Mennens 2020, p. 615, De Kloe 2023, p. 273 en Bartstra & Tavakolnia 2024, p. 277, wederom in kritische zin, omdat deze bepalingen schuldeisersinitiatieven verzwakken en het bestuur een *hold-out* positie kunnen geven.

Zo waarborgt de *no creditor worse off-rule* dat een tegenstemmende schuldeiser niet slechter af mag zijn dan in een faillissement en beschermt de *absolute priority rule* schuldeisers tegen afwijkingen van de wettelijke of contractuele rangorde.<sup>165</sup> Dit zijn de belangrijkste en meest bekende bepalingen in het kader van schuldeisersbescherming. Er zijn echter nog veel meer weigeringsgronden die allemaal op een eigen manier schuldeisers beschermen. In de volgende paragraaf komen de weigeringsgronden voor homologatie uitvoerig aan bod.

### 2.3 Weigeringsgronden voor homologatie

De homologatie vormt het sluitstuk van de WHOA.<sup>166</sup> Op grond van art. 383 lid 1 Fw kan homologatie worden verzocht als ten minste één klasse met het akkoord heeft ingestemd. Wijzigt het akkoord ook rechten van schuldeisers die in faillissement geheel of gedeeltelijk voldaan zouden worden, dan moet deze instemmende klasse een zogenoemde *in the money*-klasse zijn.<sup>167</sup> Bij de vraag of een klasse daadwerkelijk *in the money* is, past geen al te strenge toets.<sup>168</sup> Toch is dit vereiste belangrijk, om te voorkomen dat een akkoord uitsluitend wordt gedragen door partijen die in faillissement geen reële uitkering zouden ontvangen.<sup>169</sup> Als aan dit vereiste is voldaan, kan de rechtbank schriftelijk om homologatie worden verzocht.

De rechtbank toetst het homologatieverzoek vervolgens aan art. 384 Fw tijdens de homologatiezitting. Uitgangspunt is dat het homologatieverzoek wordt toegewezen, tenzij sprake is van een afwijzingsgrond.<sup>170</sup> Bij deze afwijzingsgronden moet onderscheid worden gemaakt tussen algemene en aanvullende weigeringsgronden.<sup>171</sup> De algemene weigeringsgronden van art. 384 lid 2 Fw worden namelijk niet alleen op verzoek, maar ook ambtshalve getoetst.<sup>172</sup> De rechtbank moet onder meer beoordelen of sprake is van de WHOA-toestand, of de informatieverplichtingen zijn nageleefd, of de klassenindeling en stemprocedure juist zijn verlopen, of de nakoming van het akkoord voldoende is gewaarborgd en of het akkoord niet door bedrog, begunstiging of andere oneerlijke middelen tot stand is gekomen.<sup>173</sup>

Enkele van de algemene weigeringsgronden verdienen in het kader van dit onderzoek nadere bespreking. Op de eerste plaats wordt de weigeringsgrond van art. 384 lid 2 sub c Fw besproken, die onder andere ziet op de informatieverplichtingen en de klassenindeling. Als de informatie zodanige hiaten en onjuistheden bevat dat schuldeisers geen voldoende afgewogen keuze kunnen maken, dan volgt in beginsel afwijzing van homologatie.<sup>174</sup> Omgekeerd brengt deze regel ook mee dat onvolledigheid of wijziging van de informatie niet zonder meer tot weigering hoeft te leiden, zolang

---

<sup>165</sup> Respectievelijk art. 384 lid 3 en lid 4 sub b Fw.

<sup>166</sup> Vgl. voor uitgebreide uiteenzettingen van het homologatieproces Mennens 2020, p. 603-771, Salah 2021, p. 148-157 en Ter Horst, in: Harmsen & Reumers 2021/1.7.

<sup>167</sup> Art. 383 lid 1 Fw; Dit is een klasse die in een liquidatie in faillissement een uitkering kan verwachten (Welling-Steffens 2023, p. 94, voetnoot 22).

<sup>168</sup> Rb. Gelderland 5 juli 2024, [ECLI:NL:RBGEL:2024:4716](#), JOR 2024/269, m.nt. De Bruijn, r.o. 6.3-6.4.

<sup>169</sup> Al zal gering draagvlak onder *in the money*-schuldeisers ook weigering van homologatie op kunnen leveren op basis van de algemene weigeringsgrond van art. 384 lid 2 sub i Fw (Mennens 2020, p. 652-653).

<sup>170</sup> Vriesendorp & Salah 2020, p. 213; Salah 2021, p. 150.

<sup>171</sup> De ambtshalve weigeringsgronden zien met name op zuivere besluitvorming, waar de aanvullende weigeringsgronden zien op de redelijkheid van het akkoord (Van den Sigtenhorst 2026, art. 384 Fw, aant. 1).

<sup>172</sup> De Kloe 2023, p. 275-276.

<sup>173</sup> Zie art. 384 lid 2 Fw voor het volledige overzicht van algemene weigeringsgronden; Deze komen grotendeels overeen met de afwijzingsgronden voor homologatie van surseance- en faillissementsakkoorden (Vriesendorp & Salah 2020, p. 213).

<sup>174</sup> Vgl. Rb. Den Haag 2 maart 2021, [ECLI:NL:RBDHA:2021:1798](#), JOR 2021/102, m.nt. A.J. Tekstra, r.o. 3.15. Deze uitspraak is ook uitgebreid besproken door Salah 2021, p. 151-152.

schuldeisers voldoende in staat worden gesteld een juist oordeel te vormen.<sup>175</sup> Voorts kan homologatie geweigerd worden indien de klassenindeling niet voldoet aan de eisen van art. 374 Fw. Dit is een belangrijk criterium, omdat een onjuiste klassenindeling het democratische proces binnen de WHOA ondermijnt.<sup>176</sup> Toch hoeft ook hier een gebrek niet tot weigering te leiden, indien een juiste klassenindeling redelijkerwijs niet tot een andere uitkomst van de stemming had kunnen leiden.<sup>177</sup> Op de tweede plaats verdient de vangnet-weigeringsgrond van art. 384 lid 2 sub i Fw bijzondere bespreking.<sup>178</sup> Op basis van deze bepaling kan homologatie geweigerd worden indien er ‘andere redenen zijn die zich tegen homologatie verzetten’. Deze vangnetbepaling is opgenomen na kritiek van de Raad voor de Rechtspraak over het gebrek aan waarborgen voor schuldeisersbescherming in de WHOA.<sup>179</sup> In de praktijk beoordeelt de rechter deze weigeringsgrond op basis van de specifieke omstandigheden van het geval, zoveel mogelijk aansluitend bij de bedoeling van de andere weigeringsgronden.<sup>180</sup> Voorbeelden van zaken die onder deze algemene weigeringsgrond zouden kunnen vallen, zijn ‘akkoordvreemde bepalingen’ (bedingen in een akkoord die buiten de strekking van de WHOA vallen),<sup>181</sup> maar ook onregelmatigheden die hebben plaatsgevonden voor aanvang van het WHOA-traject.<sup>182</sup>

De aanvullende weigeringsgronden van art. 384 lid 3 en 4 Fw werken anders. Deze weigeringsgronden zijn in de wetsgeschiedenis herleid tot een redelijkheidstoets.<sup>183</sup> In zekere zin kunnen deze bepalingen ook gezien worden als een bescherming van schuldeisers die tegen het akkoord zijn.<sup>184</sup> Op de weigeringsgrond van art. 384 lid 3 Fw kan dan ook alleen een beroep gedaan worden door een tegenstemmende schuldeiser en op de weigeringsgronden van art. 384 lid 4 Fw kan zelfs alleen een beroep gedaan worden door een tegenstemmende schuldeiser uit een tegenstemmende klasse. In art. 384 lid 3 Fw staat de *no creditor worse off-rule* opgenomen, op grond waarvan weigering van homologatie verzocht kan worden indien een schuldeiser onder het akkoord slechter af is dan in een liquidatiescenario in faillissement.<sup>185</sup> Dit liquidatiescenario in faillissement kan bestaan uit een verkoop van de afzonderlijke activa van de schuldenaar (*piecemeal* verkoop), uit een verkoop van de onderneming (of delen daarvan) als *going concern*, of uit een combinatie van beide.<sup>186</sup> Bij deze toets spelen dus ook de gepresenteerde liquidatiewaarde en de reorganisatiewaarde een belangrijke rol.<sup>187</sup> Belangrijk is wel om op te merken dat uit de parlementaire geschiedenis volgt dat een beroep op deze beschermingsbepaling slechts zal slagen indien voor een schuldeiser sprake is van een ‘aanmerkelijk

<sup>175</sup> Vgl. Rb. Midden-Nederland 22 september 2023, [ECLI:NL:RBMNE:2023:7794](#), recentelijk uitvoerig besproken door Sengers & Koscielniak 2026.

<sup>176</sup> Bouts, in: Harmsen & Reumers 2021/4.2.

<sup>177</sup> Mennens 2020, p. 640; Vgl. over deze ‘tenzij-clausule’ ook uitgebreid Pannevis 2019a, p. 35.

<sup>178</sup> Vgl. Butôt 2021 voor een uiteenzetting over deze vangnetbepaling.

<sup>179</sup> Zie Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 20, p. 8; Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 18.

<sup>180</sup> Rb. Gelderland 5 juli 2024, [ECLI:NL:RBGEL:2024:4716](#), JOR 2024/269, r.o. 6.29; Dit belemmert wel de *deal certainty*, omdat niet te voorspellen valt wanneer de rechter nog andere gronden zal zien om homologatie te weigeren (Mennens 2020, p. 647).

<sup>181</sup> Vgl. de conclusie van P-G Snijders bij de vordering tot cassatie in de IHC-zaak ([ECLI:NL:PHR:2024:346](#)), waarin de akkoordvreemde bepalingen aan de orde komen.

<sup>182</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 24-25.

<sup>183</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5-6, 15, 47-48 en 69; Salah 2021, p. 150.

<sup>184</sup> Vgl. wederom de conclusie van P-G Snijders bij de vordering tot cassatie in de IHC-zaak ([ECLI:NL:PHR:2024:346](#)), waarin hij aangeeft dat dit een meer ‘zuivere’ manier is om deze bepalingen te beschrijven.

<sup>185</sup> Een akkoord wordt in een dergelijk geval namelijk geacht onredelijk te zijn (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17, waarover Salah 2021, p. 150).

<sup>186</sup> Vgl. hierover ook De Boeck 2024, p. 33 en Neijt & Broekema 2024, onder ‘De liquidatiewaarde’.

<sup>187</sup> Van den Berg, Holterman & Haanappel 2019, p. 89; Deze waarden zijn ook bij uitstek relevant voor de gevolgen van paulianeuze transacties, vgl. hierover Hoogenboezem 2025, p. 275-280, waarvan verdere bespreking geschiedt in het volgende hoofdstuk.

slechtere' positie onder het akkoord.<sup>188</sup> Bij een beperkt nadeel voor de schuldeiser zal homologatie dus wel doorgang kunnen vinden. Als een schuldeiser zich erop beroept dat de gepresenteerde liquidatiewaarde te laag is, bijvoorbeeld vanwege een mogelijke pauliana-actie in faillissement, dan zal de rechtbank dus concreet moeten beoordelen of een correcte liquidatiewaarde ertoe zou leiden dat de schuldeiser onder het akkoord 'aanmerkelijk slechter' is dan in faillissement.<sup>189</sup>

Art. 384 lid 4 Fw bevat voorts aanvullende bescherming voor schuldeisers in een tegenstemmende klasse. Deze bepaling ziet onder meer op de 20%-bescherming voor MKB-schuldeisers, de *absolute priority rule*, de *cash out*-optie en de positie van professionele financiers met zekerheidsrechten. De *absolute priority rule* speelt in de praktijk een grote rol in de bescherming van schuldeisers.<sup>190</sup> De regel komt er eigenlijk op neer dat er een 'waterval' moet worden gevolgd, waarbij hogere klassen eerst geheel voldaan moeten zijn voordat waarde mag overvloeien naar een lagere klasse.<sup>191</sup> In de praktijk wordt deze regel ook wel de *relative priority rule* genoemd, omdat afwijking van de rangorde mogelijk is wanneer daarvoor een redelijke grond bestaat en de betrokken schuldeisers daardoor niet in hun belangen worden geschaad.<sup>192</sup> Wanneer echter precies een redelijke grond bestaat en betrokken schuldeisersbelangen niet worden geschaad, is onduidelijk en wordt overgelaten aan de rechter.<sup>193</sup>

Ten slotte moet nog kort worden opgemerkt dat de weigeringsgronden voor homologatie niet onverkort gelden. In art. 383 lid 9 Fw is namelijk de zogenoemde '*You snooze you lose*'-bepaling opgenomen. Het artikel bepaalt dat een schuldeiser geen beroep meer kan doen op een afwijzingsgrond wanneer hij niet binnen bekwame tijd heeft geprotesteerd nadat hij het mogelijke bestaan daarvan heeft ontdekt of redelijkerwijs had moeten ontdekken. De wetgever heeft hiermee willen bewerkstelligen dat bezwaren tijdig naar voren worden gebracht, zodat de akkoordaanbieder (lees: de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige) het akkoord nog kan aanpassen.<sup>194</sup> Het is in dit kader aan de partij die een verzoek tot afwijzing indient om te melden wanneer zij bekend is geworden met het bezwaar en wanneer dit gemeld is aan de schuldenaar of herstructureringsdeskundige.<sup>195</sup>

## 2.4 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is het wettelijke kader van de WHOA besproken, met een nadruk op schuldeisersbescherming. De WHOA is ingericht als een snelle en flexibele procedure, waarin het belang van de schuldenaar centraal staat. Toch zijn er veel waarborgen opgenomen met betrekking tot schuldeisersbescherming. Zo bestaan er specifieke informatieverplichtingen jegens schuldeisers en kunnen er zelfs deskundigen aangesteld worden die schuldeisersbelangen in ogenschouw nemen. Daarnaast hebben schuldeisers ook nog eens de mogelijkheid om op verschillende gronden een verzoek tot afwijzing van homologatie in te dienen.

---

<sup>188</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5; Mennens 2020, p. 458.

<sup>189</sup> Vgl. Rb. Amsterdam 28 februari 2022, [ECLI:NL:RBAMS:2022:886](#), RI 2022/55, JOR 2022/189, m.nt. K.P. Hoogenboezem, r.o. 6.12-6.14.

<sup>190</sup> Vgl. voor een uitgebreide bespreking van de *absolute priority rule* binnen de WHOA Spierings & Kolthof 2017 en Nouwen 2021, par. 3.

<sup>191</sup> Fliek 2025, p. 7; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72.

<sup>192</sup> Art. 384 lid 4 sub b Fw, slot; Zie hierover uitgebreid De Weijs, Jonkers & Malakotipour 2019.

<sup>193</sup> Welling-Steffens 2023, p. 95; Vgl. overigens ook p. 96 van deze bijdrage, waaruit blijkt dat het, vanwege de relativiteit van de rangorde onder Nederlands recht (waarover uitgebreid Pannevis 2019a, 2022 en 2023a), niet altijd even gemakkelijk zal zijn om te bepalen of überhaupt is afgeweken van de *absolute priority rule*.

<sup>194</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 67; De Kloe 2023, p. 263.

<sup>195</sup> Bepaling 6.3.1 [Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken](#); vgl. ook Rb. Amsterdam 28 februari 2022, [ECLI:NL:RBAMS:2022:886](#), RI 2022/55, JOR 2022/189, m.nt. K.P. Hoogenboezem, r.o. 6.4.

Op papier lijkt de WHOA dus in ieder geval een aanzienlijke mate van schuldeisersbescherming te bieden. Of dit kader ook voldoende bescherming kan bieden wanneer voorafgaand aan het WHOA-traject paulianeuze rechtshandelingen zijn verricht, wordt in het volgende hoofdstuk onderzocht.

### 3. Paulianeuze rechtshandelingen en geschiktheid van het huidige WHOA-kader

In dit hoofdstuk wordt gekeken in hoeverre het huidige WHOA-kader geschikt is, of kan zijn, voor de behandeling van paulianeuze rechtshandelingen die voor aanvang van het WHOA-traject zijn verricht. Eerst wordt hierbij kort de relevante paulianabepaling beschreven, waarbij tevens gekeken wordt naar de verschillende soorten schuldeisersbenadelende rechtshandelingen. Vervolgens wordt beschreven hoe deze verschillende soorten schuldeisersbenadelende rechtshandelingen doorwerken binnen de WHOA, bezien vanuit het perspectief van de paulianaregimes die hier een invloed op hebben. Daarna wordt onderzocht in hoeverre het bestaande WHOA-kader geschikt is om de verschillende soorten schuldeisersbenadelende rechtshandelingen te signaleren en adresseren. Hierop wordt voortgebouwd door de in de literatuur aangedragen oplossingen die aansluiten op het huidige WHOA-kader te beschrijven. Deze oplossingen zullen worden verdeeld in ‘signalerende’ en ‘adresserende’ oplossingen, in lijn met het beoordelingskader van dit onderzoek. De oplossingen worden in dit hoofdstuk slechts individueel beschreven, omdat de holistische beoordeling en triangulatie van alle signalerende en adresserende oplossingsmogelijkheden pas in de laatste twee hoofdstukken aan bod komen.

#### 3.1 Paulianeuze rechtshandelingen en de doorwerking daarvan binnen de WHOA

##### 3.1.1 De schuldeiserspauliana

Omdat de WHOA geen eigen paulianabepaling kent, zal een schuldeiser die een beroep wil doen op pauliana uitkomen bij de schuldeiserspauliana.<sup>196</sup> Deze is opgenomen in art. 3:45, 3:46 en 3:47 BW en biedt individuele schuldeisers onder omstandigheden de mogelijkheid om onverplichte rechtshandelingen die hen benadelen te (laten) vernietigen.<sup>197</sup> De regeling begrenst daarmee het uitgangspunt van beschikkingsvrijheid van de schuldenaar, voor gevallen waarin deze hiervan misbruik maakt door zijn vermogen te verzwakken ten nadele van schuldeisers.<sup>198</sup>

Voor een geslaagd beroep op art. 3:45 BW moet aan een aantal vereisten voldaan worden. Allereerst moet sprake zijn van een onverplicht verrichte rechtshandeling. Daaronder worden rechtshandelingen (zoals gedefinieerd in art. 3:33 BW)<sup>199</sup> verstaan die zijn verricht zonder dat daartoe een op wet of overeenkomst berustende verplichting bestond.<sup>200</sup> Daarnaast moet de schuldeiser door deze rechtshandeling daadwerkelijk in zijn verhaalsmogelijkheden zijn benadeeld.<sup>201</sup> Deze benadeling wordt niet beoordeeld naar het moment waarop de rechtshandeling werd verricht, maar naar het moment waarop de schuldeiser zijn rechten geldend maakt.<sup>202</sup> Ten slotte moet de schuldenaar hebben geweten of behoren te weten dat benadeling van een of meer schuldeisers het gevolg van de rechtshandeling zou

---

<sup>196</sup> Hoogenboezem 2025, p. 277; Zie hierover in kritische zin Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4.

<sup>197</sup> De Weijs 2010, p. 218.

<sup>198</sup> Mellema-Kranenburg 2024, art. 3:45 BW, aant. A4; Vgl. ook Wessels 2019a, p. 11-12, waaruit blijkt dat de gedachte achter de pauliana is dat ongerechtvaardigde vermogensverschuivingen het verhaal van schuldeisers niet mogen belemmeren.

<sup>199</sup> Voor het begrip rechtshandeling wordt in het kader van de actio pauliana aansluiting gezocht bij art. 3:33 BW, waaruit blijkt dat sprake moet zijn van een op een rechtsgevolg gerichte wil die zich door een verklaring heeft geopenbaard (Zie hierover ook Damsteegt 2023/12).

<sup>200</sup> Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 109; HR 8 januari 1937, [ECLI:NL:HR:1937:147](#), NJ 1937/431, m.nt. E.M. Meijers (*Van der Feltz q.q./N.V. Hoornsche Crediet- en Effectenbank*).

<sup>201</sup> De Weijs 2010, p. 245; HR 26 augustus 2003, [ECLI:NL:HR:2003:AI0369](#), JOR 2003/211, m.nt. J.J. van Hees (Intercomm/UPC), r.o. 3.5.2.

<sup>202</sup> Vgl. HR 24 april 2009, [ECLI:NL:HR:2009:BF3917](#), NJ 2009/416, m.nt. P. Van Schilfgaarde (Dekker q.q./Lutèce), zoals ook aangehaald in Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 109.

zijn.<sup>203</sup> Bij rechtshandelingen anders dan om niet geldt bovendien dat ook de wederpartij deze wetenschap moet hebben gehad of behoren te hebben.<sup>204</sup> Van deze wetenschap is sprake als partijen in zekere mate hebben kunnen voorzien dat er een situatie zou ontstaan waarin niet alle schuldeisers voldaan konden worden.<sup>205</sup> De vernietiging zelf geschiedt voorts door een buitengerechtelijke verklaring of een rechterlijke uitspraak.<sup>206</sup> In deze aspecten is de schuldeiserspauliana redelijk vergelijkbaar met de faillissementspauliana, die in het volgende hoofdstuk uitgebreider aan de orde komt.<sup>207</sup>

De vernietiging als gevolg van de schuldeiserspauliana heeft een relatieve werking met een beperkte reikwijdte. Deze relativiteit is tweeledig: de vernietiging werkt alleen ten behoeve van de schuldeiser die zich hierop beroept, en niet verder dan nodig is om het nadeel op te heffen.<sup>208</sup> Een geslaagde vernietiging op grond van art. 3:45 BW kan belangrijke gevolgen hebben voor een WHOA-traject. Deze gevolgen komen in paragraaf 3.1.3 uitgebreid aan de orde, nadat eerst het verschil tussen *preference-transacties* en transacties tegen onderwaarde is uitgelegd.

### 3.1.2 Soorten van schuldeisersbenadelende rechtshandelingen

Zoals in hoofdstuk 1 besproken wordt in dit onderzoek voor het begrip ‘paulianeuze rechtshandelingen’ gekeken naar al het gedrag dat aanleiding kan geven tot vorderingen van vernietiging wegens enige schuldeisersbenadeling. Hierbinnen kan grofweg een onderscheid gemaakt worden tussen *preference-transacties* (hierna eveneens aangeduid als: *preferences*) en transacties tegen onderwaarde.

*Preference*-transacties kenmerken zich doordat zij niet voor een vermindering van het totale eigen vermogen<sup>209</sup> zorgen, doch slechts voor een verstoring van de *paritas creditorum*.<sup>210</sup> Hierbij gaat het om gevallen waarin de schuldenaar een specifieke schuldeiser beter behandelt dan de andere schuldeisers.<sup>211</sup> *Preferences* zijn daarmee een inbreuk op art. 3:277 BW en het daarin gecodificeerde principe dat schuldeisers met dezelfde rang hun vorderingen *pro rata* delen.<sup>212</sup> *Preference*-transacties kunnen voorts nog opgedeeld worden in zekerheidsverschaffingen ten behoeve van bestaande schuldeisers en betalingen aan bestaande schuldeisers.<sup>213</sup> Beide handelingen zijn vermogensneutraal.<sup>214</sup> Het verschil is dat bij de betaling aan een bestaande schuld actief en passief met hetzelfde bedrag

---

<sup>203</sup> Het kan voor de schuldeiser buiten faillissement lastig zijn deze wetenschap te bewijzen (De Weijs 2010, p. 246, voetnoot 113). Art. 3:46 en 3:47 BW bieden de schuldeiser wel een helpende hand door een vorm van objectivering te introduceren middels bewijsvermoedens in verdachte situaties (Vgl. hierover ook uitgebreid Damsteegt 2023/35).

<sup>204</sup> Art. 3:45 lid 2 BW.

<sup>205</sup> De Weijs 2010, p. 246, voetnoot 113.

<sup>206</sup> Art. 3:49 BW.

<sup>207</sup> Vgl. Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, die eveneens aangeven dat de vereisten voor een geslaagd beroep tussen deze twee regelingen op hoofdlijnen gelijk zijn; Vgl. voor een uitgebreide uiteenzetting van de verschillen die er wel zijn Van Koppen 1998, p. 253-256.

<sup>208</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68: Deze aspecten worden ook wel de subjectief-relatieve en de objectief-relatieve werking van de vernietiging genoemd; Vgl. ook Damsteegt 2023, p. 72.

<sup>209</sup> Eigen vermogen is gedefinieerd als het geheel van activa minus het geheel aan passiva van de schuldenaar (definitie ontleend aan Van der Weijden 2012, p. 68).

<sup>210</sup> Tideman 2021, p. 28; Vgl. ook Armour 2003, p. 44: ‘*preference law is concerned not with the size of the pie, but how it is divided*’.

<sup>211</sup> De Weijs 2010, p. 20; Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 279 voor eenzelfde definiëring.

<sup>212</sup> De Weijs 2010, p. 274; In andere woorden gaat het om het uitgangspunt dat vorderingen van gelijke rang een gelijk percentage uitgekeerd krijgen en dat alle vorderingen in beginsel dezelfde rang hebben (Pannevis 2023a, p. 67).

<sup>213</sup> De Weijs 2026, par. 2.1.1; Volledigheidshalve dient vermeld te worden dat ook ‘inbetalinggeving’ nog als separaat grensgeval aangestipt wordt in par. 2.2. Voor het onderhavige onderzoek wordt dat echter onder ‘betalingen aan bestaande schuldeisers’ geschaard, omdat de analyse voor de WHOA gelijk is.

<sup>214</sup> De Weijs 2010, p. 83; Vgl. ook Lindemans 2018, p. 144 en Franken 2018, p. 104 voor eenzelfde conclusie.

afnemen, terwijl bij de zekerheidsstelling ten behoeve van een bestaande schuldeiser actief en passief gelijk blijven en alleen de rangorde wijzigt.<sup>215</sup> Dit verschil heeft belangrijke implicaties voor de behandeling van de transacties onder de WHOA, hetgeen in de volgende paragrafen aan bod komt.

Paulianeuze transacties tegen onderwaarde kenmerken zich doordat juist wél een (ongeoorloofde) vermindering van het totale eigen vermogen van de schuldenaar plaatsvindt.<sup>216</sup> Het gaat hierbij in principe om handelingen die voor de schuldenaar zelf benadelend zijn.<sup>217</sup> Hieronder valt niet alleen een vermindering van het actief of een vermeerdering van het passief, maar ook een toename van het passief die groter is dan de corresponderende toename van het actief.<sup>218</sup> Een paulianeuze transactie tegen onderwaarde is daarmee een inbreuk op art. 3:276 BW en het daarin gecodificeerde principe dat de schuldenaar met zijn gehele vermogen in dient te staan voor zijn schulden.<sup>219</sup>

Het onderscheid tussen deze soorten schuldeisersbenadelende handelingen is niet duidelijk verdisconteerd in de schuldeiserspauliana. Art. 3:45 BW kan namelijk zowel tegen (beide soorten) *preferences* als transacties tegen onderwaarde ingezet worden.<sup>220</sup> Het Nederlandse recht maakt met betrekking tot pauliana namelijk slechts een onderscheid tussen verplichte en onverplichte rechtshandelingen.<sup>221</sup> Op deze manier van onderscheid is, vanwege de onduidelijkheid en rechtsonzekerheid die het veroorzaakt, in de literatuur kritiek geuit.<sup>222</sup> Ook voor de analyse van paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA kan beter geredeneerd worden vanuit het onderscheid tussen de twee soorten *preferences* (zekerheidsverschaffing en betaling) en transacties tegen onderwaarde. Deze driedeling vormt derhalve ook het uitgangspunt voor de analyses in de volgende paragrafen en de rest van dit onderzoek. In de volgende paragrafen wordt eerst, met behulp van voorbeelden, uiteengezet hoe deze drie soorten transacties doorwerken in het huidige WHOA-kader. In paragraaf 3.1.3 wordt hierbij gekeken naar de doorwerking vanuit het perspectief van de schuldeiserspauliana en in paragraaf 3.1.4 naar de doorwerking vanuit het perspectief van de faillissementspauliana (al geschiedt de verdere inhoudelijke behandeling van de faillissementspauliana in hoofdstuk 4).

### 3.1.3 Schuldeiserspauliana: Doorwerking van de drie soorten transacties binnen de WHOA

In deze paragraaf wordt aan de hand van voorbeelden geanalyseerd hoe de drie soorten transacties, als gevolg van een beroep op art. 3:45 BW, hun doorwerking vinden binnen de WHOA. Hierbij wordt eerst de zekerheidsverschaffing ten behoeve van een bestaande schuldeiser behandeld (de eerste soort binnen de *preferences*), daarna de betaling aan een bestaande schuldeiser (de tweede soort binnen de *preferences*) en tot slot de transactie tegen onderwaarde. Voor deze drie soorten transacties wordt meer specifiek gekeken naar de gevolgen voor invulling van de klassenindeling (art. 374 Fw), de *no creditor*

---

<sup>215</sup> De Weijs 2010, p. 21, voetnoot 47.

<sup>216</sup> Tideman 2021, p. 28.

<sup>217</sup> De Weijs 2010, p. 20; Hoogenboezem 2025, p. 275 spreekt over ‘overdracht van vermogensbestanddelen door de schuldenaar voor een prijs die aanzienlijk lager is dan de werkelijke waarde’.

<sup>218</sup> Franken 2018, p. 104.

<sup>219</sup> De Weijs 2010, p. 13; Vgl. ook De Weijs 2026, par. 2.1.2 voor een heldere uiteenzetting van de soorten transacties die onder het bereik van art. 3:276 BW vallen (Dit betreft een verwijzing naar de meest recente conceptversie van zijn artikel naar aanleiding van de PowerPoint-presentatie gehouden tijdens het NVR/II/TvI/Ministerie van Justitie en Veiligheid-congres over de Harmonisatierichtlijn op 6 mei 2026 te Utrecht, welk artikel ten tijde van dit schrijven nog niet gepubliceerd is).

<sup>220</sup> De Weijs 2010, p. 24.

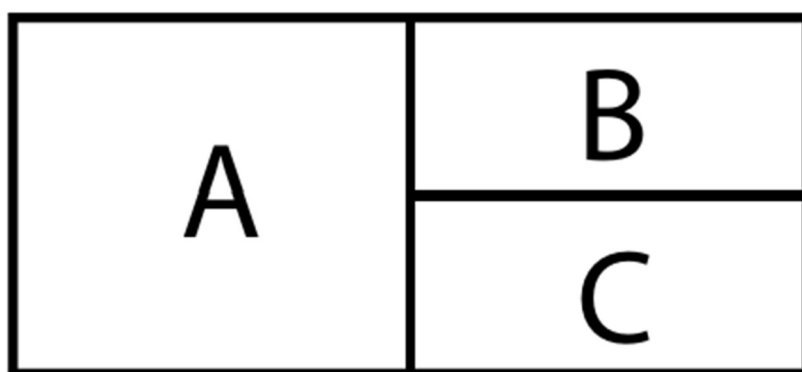
<sup>221</sup> Verplichte rechtshandelingen zijn buiten faillissement echter niet vernietigbaar (De Weijs 2010, p. 218). In de faillissementspauliana (art. 42 en art. 47 Fw), komen wel beide modaliteiten naar voren. Bespreking hiervan geschiedt echter pas in het volgende hoofdstuk.

<sup>222</sup> Vgl. De Weijs 2010, p. 358, waarin hij zelfs expliciet aanbeveelt dat het Nederlandse recht beter ingericht zou kunnen worden conform het onderscheid tussen transacties tegen onderwaarde en *preferences*.

*worse off*-toets (art. 384 lid 3 Fw) en de *absolute priority rule* (art. 384 lid 4 sub b Fw, hierna: APR). Hierbij wordt overzichtelijkheidshalve alleen gekeken naar de doorwerking als gevolg van de ingestelde civiele pauliana-actie. Andere factoren die eventueel een invloed zouden kunnen hebben op de uitkomsten van de analyses (die afhankelijk zijn van de omstandigheden van het specifieke geval), worden dus buiten beschouwing gelaten.

Als eerste wordt gekeken naar de zekerheidsverschaffing ten behoeve van een bestaande schuldeiser. Hiervoor wordt uitgegaan van de situatie waarin een schuldeiser (A) een gevestigd pandrecht ten gunste van een andere schuldeiser (B) succesvol vernietigt met een beroep op art. 3:45 BW, terwijl een derde schuldeiser (C) dit niet doet. In deze voorbeeldsituatie wordt ervan uitgegaan dat B het ten gunste van hem gevestigde pandrecht (nog) niet heeft uitgewonnen.<sup>223</sup>

Voor de klassenindeling heeft te gelden dat schuldeisers en aandeelhouders in verschillende klassen ingedeeld worden wanneer hun rechten of het aan hen gedane aanbod zodanig verschillen dat zij niet in dezelfde klasse kunnen worden geplaatst.<sup>224</sup> Hierbij wordt in ieder geval een onderscheid aangebracht naar rangorde, waardoor separatisten, preferente schuldeisers en concurrente schuldeisers in verschillende klassen zullen worden ingedeeld.<sup>225</sup> In de voorbeeldsituatie zullen er (relatieve) rangverschillen ontstaan, doordat de bevoordeling (van B) niet meer werkt ten opzichte van de vernietigende schuldeiser (A).<sup>226</sup> Hierdoor ontstaat er een complexe rangorde (zie afbeelding).



Figuur 1: De relatieve rangverschillen na een beroep op art. 3:45 BW<sup>227</sup>

De pandhouder (B) en de vernietigende schuldeiser (A) zijn gelijk in rang, omdat de vernietiging ervoor zorgt dat de voorrang niet meer jegens de vernietigende schuldeiser werkt.<sup>228</sup> De twee schuldeisers zonder pandrecht (A en C) zijn ook gelijk in rang,<sup>229</sup> maar de pandhouder (B) gaat wel boven de niet-vernietigende schuldeiser (C).<sup>230</sup> Deze gewijzigde rangorde heeft gevolgen voor de klassenindeling. De rechten met betrekking tot een executie-opbrengst kunnen in het hierboven uitgewerkte voorbeeld

<sup>223</sup> Als B het pandrecht wél heeft uitgewonnen en de executieopbrengst in mindering is gebracht op de vorderingen conform de rangorde, ontstaat namelijk een situatie waarin actief en passief (in beginsel) met hetzelfde bedrag zijn afgenomen (vgl. voor een cijfermatig voorbeeld van een dergelijke uitwinning Hoogenboezem 2025, p. 280). Deze situatie sluit dus meer aan bij de betaling van bestaande schuldeisers (waar actief en passief ook met hetzelfde bedrag afnemen) en de analyse die daar gemaakt wordt zal dan ook op de situatie van een uitgewonnen zekerheidsrecht van toepassing zijn.

<sup>224</sup> Art. 374 lid 1 Fw.

<sup>225</sup> Vriesendorp & Salah 2020, p. 210.

<sup>226</sup> Pannevis 2022, p. 103; Pannevis 2023a, p. 69-71.

<sup>227</sup> Pannevis 2019a, p. 33.

<sup>228</sup> Art. 3:45 lid 4 BW.

<sup>229</sup> Art. 3:277 lid 1 BW; Pannevis 2023a, p. 69, voetnoot 34.

<sup>230</sup> Dit voorbeeld wordt uitgebreid beschreven in Pannevis 2023a, p. 69-71.

namelijk sterk uiteenlopen.<sup>231</sup> Dit maakt dat het niet alleen logischer is, maar ook zuiverder is om de schuldeisers uit het voorbeeld in verschillende klassen te plaatsen.<sup>232</sup> Zoals uit dit voorbeeld blijkt, zorgt de relatieve werking van art. 3:45 BW bij zekerheidsverschaffing voor een complexe rangorde en daarmee ook voor een sterke complicering van de klassenindeling.<sup>233</sup>

Zoals in hoofdstuk 2 beschreven, houdt de *no creditor worse off*-toets in dat om weigering van homologatie verzocht kan worden indien een individuele schuldeiser onder het akkoord aanmerkelijk slechter af is dan in een liquidatiescenario in faillissement.<sup>234</sup> Of een beroep op de *no creditor worse off*-toets in een specifiek geval slaagt, is dus altijd afhankelijk van de concrete vergelijking tussen de uitkering onder het akkoord en de verwachte uitkering in faillissement.<sup>235</sup> In deze concrete vergelijking dienen vanzelfsprekend alle omstandigheden van het geval te worden meegenomen. Zoals eerder aangegeven, wordt in deze analyse echter in isolatie gekeken naar het effect van de (in dit geval door schuldeiser A ingestelde) pauliana-actie.<sup>236</sup> De kans dat schuldeiser A in de beschreven voorbeeldsituatie een geslaagd beroep op de *no creditor worse off*-toets kan doen (specifiek vanwege zijn civiele pauliana-actie) lijkt klein. Zoals uit de analyse in de vorige alinea is gekomen, dienen de gevolgen van de pauliana-actie van A in de klassenindeling verdisconteerd te worden.<sup>237</sup> Dit maakt dat schuldeiser A, door zijn pauliana-actie, relatief ‘goed’ af is onder het akkoord (omdat de uit de vernietiging voortvloeiende relatieve rangverhoudingen in de klassenindeling moeten worden verwerkt).<sup>238</sup> Omdat schuldeiser A relatief goed af is onder het akkoord, is de kans klein dat dezelfde pauliana-actie ervoor zorgt dat A een hogere uitkering in faillissement kan verwachten. Of de civiele pauliana-actie van A überhaupt meegenomen moet worden bij berekening van zijn verwachte uitkering in faillissement, is zeer de vraag. Een positieve beantwoording van deze vraag vergt een complexe redenering die dogmatisch wringt (deze redenering is overzichtelijkheidshalve uitgewerkt in een voetnoot).<sup>239</sup> Naar verwachting zal de (door schuldeiser A ingestelde) civiele pauliana-actie dus geen

---

<sup>231</sup> Zie voor een cijfermatig voorbeeld Pannevis 2019a, p. 34.

<sup>232</sup> Ook Pannevis 2019a, p. 34 meent dat dit het uitgangspunt zou moeten zijn; Een uitgebreidere onderbouwing van zijn standpunt is overigens te vinden in Pannevis 2019b/8.7.4.3; Vgl. ook Hoogenboezem 2025, p. 280.

<sup>233</sup> Hoogenboezem 2025, p. 280.

<sup>234</sup> Een akkoord wordt in een dergelijk geval namelijk geacht onredelijk te zijn (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17, waarover Salah 2021, p. 150); Vgl. over de ‘aanmerkelijk slechtere’ positie Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5 en Mennens 2020, p. 458.

<sup>235</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72.

<sup>236</sup> De posities van B en C met betrekking tot de *no creditor worse off*-toets worden korthedshalve niet besproken. Het gaat bij deze analyse namelijk puur om de mogelijke schuldeisersbescherming binnen het huidige WHOA-kader die de, door schuldeiser A ingestelde, pauliana-actie (mogelijk) biedt.

<sup>237</sup> Pannevis 2019a, p. 34; Pannevis 2019b/8.7.4.3; Hoogenboezem 2025, p. 280.

<sup>238</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 280, voor een cijfermatig voorbeeld waarin de uitkomst onder een akkoord voor een situatie met en zonder (succesvolle) pauliana-actie vergeleken wordt.

<sup>239</sup> In de rechtspraak is bepaald dat bij berekening van de faillissementsuitkering geen rekening gehouden wordt met verhaalsmogelijkheden buiten het vermogen van de schuldenaar om (zie Rb. Limburg 8 oktober 2021, [ECLI:NL:RBLIM:2021:8851](#), JOR 2022/20, m.nt. A.J. Tekstra, r.o. 3.3.21). De relatieve vernietiging van art. 3:45 BW heeft in het voorbeeld effect op de verhouding tussen A en B en niet op een verhouding tot de schuldenaar. Maar, omdat deze verhouding tussen A en B zich wel binnen het vermogen van de schuldenaar bevindt, zou gesteld kunnen worden dat de vernietiging wél meegenomen moet worden bij de berekening van de faillissementsuitkering van A (a contrario geredeneerd op basis van Neijt & Broekema 2024, onder ‘de liquidatiewaarde als minimumdrempel’). In dit geval zou weer dezelfde complexe rangorde ontstaan (vgl. Pannevis 2019a, p. 34). Dit wringt echter dogmatisch, omdat art. 3:45 BW juist bestaat voor situaties buiten faillissement, waarin slechts één individuele schuldeiser verhaal zoekt (Asser-Rutten 1968, p. 303). In de literatuur wordt dan ook in twijfel getrokken in hoeverre een civiele pauliana-actie de instellende schuldeiser (in dit geval A) nog kan baten in faillissement (Damsteegt-Molier 2009, p. 100). De actio pauliana in faillissement is namelijk niet aan de schuldeiser besteed (Art. 49 Fw; Damsteegt-Molier 2009, p. 100), waarover in de volgende paragraaf meer.

rol spelen voor de berekening van zijn verwachte uitkering in faillissement.<sup>240</sup> Dat gezegd hebbende, zal het antwoord op de vraag of de gevolgen van de pauliana-actie wel of niet meegenomen moeten worden bij de berekening van de verwachte uitkering in faillissement, in de meeste scenario's geen verschil maken. Zelfs als de gevolgen van de civiele pauliana-actie bij berekening van beide uitkeringen (onder het akkoord en in faillissement) zouden moeten worden meegenomen, ligt de faillissementsuitkering van A namelijk (*ceteris paribus*)<sup>241</sup> niet hoger dan zijn uitkering onder het akkoord.<sup>242</sup> Al met al zal een beroep op de *no creditor worse off*-toets in deze situatie dus lastig en vooral ook zeer complex zijn onder het huidige wetgevingskader.

Zoals eerder beschreven, houdt de APR in dat er bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (ten nadele van een klasse die niet heeft ingestemd) niet mag worden afgeweken van de rangorde.<sup>243</sup> Zoals onder de analyse van de klassenindeling beschreven, zorgt een succesvolle pauliana-actie van A er in het voorbeeld voor dat er een nieuwe (relatieve en complexe) rangorde ontstaat.<sup>244</sup> Uit de literatuur blijkt dat ook een relatief vormgegeven rangorde gerespecteerd moet worden bij toepassing van de APR.<sup>245</sup> Als deze rangorde niet gevolgd wordt bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd, ligt het derhalve voor de hand dat de vernietigende schuldeiser (in het voorbeeld schuldeiser A) een succesvol beroep zal kunnen doen op de APR (tenzij voor de afwijking een redelijke grond bestaat en A daardoor niet in zijn belangen wordt geschaad).<sup>246</sup>

Als tweede wordt gekeken naar betaling aan een bestaande schuldeiser. Hiervoor wordt uitgegaan van de situatie waarin schuldenaar S nog €100.000 aan actief heeft, met drie concurrente schuldeisers (A, B en C) die ieder een vordering van €100.000 hebben. S voldoet de volledige vordering van €100.000 van schuldeiser B, waardoor A en C met lege handen achterblijven.<sup>247</sup> Alleen A stelt een (succesvolle) pauliana-actie in op grond van art. 3:45 BW. Als gevolg hiervan is de paulianeuze rechtshandeling tussen S en B nietig ten opzichte van A.<sup>248</sup> Hierdoor is, alleen ten opzichte van schuldeiser A (dus niet ten opzichte van enige andere partij, zoals C), B jegens S gehouden tot een vergoeding uit onverschuldigde betaling op grond van art. 6:203 BW.<sup>249</sup> A kan vervolgens beslag leggen op de vordering tot terugbetaling die S op grond van art. 6:203 BW op B heeft (in hun verhouding tot A) en zich daarop verhalen.<sup>250</sup> In de onderstaande analyses worden telkens zowel het scenario waarin

---

<sup>240</sup> Vgl. ook Hoogenboezem 2025, p. 280, die zelfs voor het reorganisatiescenario (waarin art. 3:45 BW wél dogmatisch past) al stelt dat de relatieve rangorde als gevolg van een vernietiging van een zekerheidsrecht meer een theoretische exercitie lijkt. Dit argument geldt *a fortiori* voor het liquidatiescenario, omdat de effecten van de schuldeiserspauliana daar dogmatisch niet goed inpassen en daarbij ook nog eens art. 49 Fw een rol kan spelen (Damsteegt-Molier 2009, p. 100, waarover in de volgende paragraaf meer).

<sup>241</sup> Zoals besproken, wordt hier dus het effect van de civiele pauliana-actie (met betrekking tot zekerheidsverschaffing) in isolatie geanalyseerd. In isolatie bekeken kan deze pauliana-actie dus niet zorgen voor een geslaagd beroep op de *no creditor worse off*-toets, omdat (zelfs indien de dogmatisch wringende redenering wordt aangenomen) dezelfde 'plus' aan beide kanten van de vergelijking er niet voor zal zorgen dat de verwachte faillissementsuitkering van A hoger is dan de verwachte uitkering onder het akkoord.

<sup>242</sup> In de praktijk speelt het ook nog eens een rol dat onder het akkoord (in beginsel) meer waarde te verdelen valt dan in faillissement, waardoor dezelfde 'plus' aan beide kanten er dus voor zorgt dat de uitkering onder het akkoordscenario waarschijnlijk hoger zal zijn (De Weijs & De Vries 2025, p. 246).

<sup>243</sup> Fliet 2025, p. 7; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72.

<sup>244</sup> Pannevis 2019a, p. 34; Pannevis 2019b/8.7.4.3; Hoogenboezem 2025, p. 280.

<sup>245</sup> Mennens 2020, p. 731.

<sup>246</sup> Art. 384 lid 4 sub b Fw, slot; Zie hierover uitgebreid De Weijs, Jonkers & Malakotipour 2019.

<sup>247</sup> Dit voorbeeld is ontleend aan De Weijs 2026, par. 2.1.1.

<sup>248</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 122.

<sup>249</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 122.

<sup>250</sup> Damsteegt 2023/53; De exacte wijze van executie (paulianabeslag of derdenbeslag) hangt af van de weg voor vernietiging die schuldeiser A kiest (gerechtelijke of buitengerechtelijke). Zie hierover uitgebreid Damsteegt-Molier 2009, p. 132-138.

schuldeiser A zijn verhaalsrechten uitoefent als het scenario waarin hij daarvan geen gebruikmaakt, meegenomen.

De eerste vraag is weer of de succesvolle civiele pauliana-actie van A verdisconteerd dient te worden in de klassenindeling. Als A geen gebruikmaakt van zijn verhaalsrecht, zal de betaling van S aan B geen gevolgen hebben voor de klassenindeling. B is immers al volledig voldaan en geen schuldeiser meer van S, waardoor B ook niet meer in een klasse ingedeeld kan worden.<sup>251</sup> Ook in een verwante situatie waarin B nog wel schuldeiser van S was geweest (omdat bijvoorbeeld slechts 80% van de vordering van B was voldaan) zouden de gevolgen van de pauliana-actie van A niet meegenomen worden in de klassenindeling, omdat die gevolgen zich simpelweg afspelen buiten het vermogen van S. De vordering tot terugbetaling die S op grond van art. 6:203 BW op B heeft bestaat namelijk alleen in hun verhouding tot A, maar geldt niet in de verhouding tussen S en B zelf of in de verhouding tussen S en C (in die verhoudingen blijft de betaling van S aan B immers geldig).<sup>252</sup> S zelf kan de vordering tot terugbetaling dus niet innen en onderdeel maken van zijn vermogen, waardoor het ook niet aan S is om de waarde van die vordering te verdelen en in zijn klassenindeling te verwerken.<sup>253</sup> Als A besluit wel gebruik te maken van zijn verhaalsrecht, ontstaat een andere situatie. Omdat B dan de vordering van A op S voldoet, krijgt B weer een vordering op S (die geldt in verhouding tot iedereen behalve A).<sup>254</sup> In het voorbeeld zou A dan geen schuldeiser meer zijn en dus niet meer bij het akkoord betrokken worden, terwijl B voor zijn vordering in een concurrente klasse geplaatst kan worden.<sup>255</sup> Ondanks dat er hier dus wel een verandering in de klassenindeling ontstaat, heeft de uitoefening van het verhaalsrecht van A zich nog steeds afgespeeld buiten het vermogen van S.

De tweede vraag is weer of de vernietigende schuldeiser (A) een geslaagd beroep zou kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets, omdat hij onder het akkoord aanmerkelijk slechter af zou zijn dan in een liquidatiescenario in faillissement.<sup>256</sup> Zoals zojuist besproken worden de gevolgen van de pauliana-actie van A in beginsel niet in het akkoord meegenomen, omdat zij zich afspelen buiten het vermogen van S.<sup>257</sup> De WHOA kent immers nog geen mogelijkheid om de verloren waarde terug te halen ten behoeve van alle schuldeisers (welke mogelijkheid later in dit onderzoek overigens wel wordt aangedragen). Ook het liquidatiescenario in faillissement zal niet beïnvloed worden door de pauliana-actie, omdat daarbij eveneens geen rekening gehouden wordt met verhaalsmogelijkheden buiten het vermogen van de schuldenaar om.<sup>258</sup> Bezien vanuit het perspectief van de pauliana-actie van A (in isolatie), zal A dus geen beroep kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets. Het maakt hierbij niet uit of A wel of geen

---

<sup>251</sup> Art. 374 lid 1 Fw spreekt namelijk (vanzelfsprekend) alleen over het indelen van ‘schuldeisers en aandeelhouders’. Vgl. ook art. 370 lid 1 Fw, waaruit blijkt dat de schuldenaar een akkoord aanbiedt aan (een deel van) zijn schuldeisers en aandeelhouders.

<sup>252</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 122.

<sup>253</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 130.

<sup>254</sup> In de literatuur is over de jaren veel discussie gevoerd over de exacte grondslag van deze vordering (Vgl. Suijling 1934, p. 66, Eggens 1947, p. 22-24, Schoordijk 1961, p. 567-568 en Ankum 1962, p. 176-177), maar naar alle waarschijnlijkheid heeft B voor zijn vordering op S de keuze tussen een vordering uit toerekenbare tekortkoming of subrogatie (Zie hierover uitgebreid Damsteegt-Molier 2009, p. 146-149).

<sup>255</sup> Art. 374 lid 1 Fw; Als A een met een voorrecht versterkte vordering had gehad en B gebruik had gemaakt van een vordering uit hoofde van subrogatie, zou B ook van dit voorrecht kunnen profiteren (vgl. de uitgewerkte casuspositie in Damsteegt-Molier 2009, p. 157-158).

<sup>256</sup> Een akkoord wordt in een dergelijk geval namelijk geacht onredelijk te zijn (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17, waarover Salah 2021, p. 150); Vgl. over de ‘aanmerkelijk slechtere’ positie Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5 en Mennens 2020, p. 458.

<sup>257</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 277, die eenzelfde conclusie trekt met betrekking tot de transactie tegen onderwaarde (waarop dezelfde analyse van toepassing is).

<sup>258</sup> Vgl. Neijt & Broekema 2024 onder ‘De liquidatiewaarde als minimumdrempel’, met verwijzing naar Rb. Limburg 8 oktober 2021, [ECLI:NL:RBLIM:2021:8851](#), JOR 2022/20, m.nt. A.J. Tekstra, r.o. 3.3.21.

gebruik heeft gemaakt van zijn verhaalsrecht, omdat de civiele pauliana-actie in beide gevallen geen waarde aan het vermogen van S toevoegt die in een liquidatiescenario aan A zou kunnen toekomen.<sup>259</sup> Omdat de waarde die ontstaat als gevolg van de civiele pauliana-actie niet verdisconteerd wordt in het liquidatiescenario, kan er dus ook geen situatie ontstaan waarin de pauliana-actie ervoor zorgt dat A slechter af is onder het akkoord (lees: beter af is in het liquidatiescenario).

De laatste vraag is of een beroep op de APR zou slagen, dat wil zeggen of bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (ten nadele van een klasse die niet heeft ingestemd) is afgeweken van de rangorde.<sup>260</sup> Omdat de (gerealiseerde) waarde als gevolg van de pauliana-actie van A zich niet binnen het vermogen van S bevindt, hoeft deze waarde niet meegenomen te worden bij verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd. A zal derhalve, ongeacht of hij gebruikmaakt van zijn verhaalsrechten, geen beroep kunnen doen op de APR indien de gevolgen van zijn pauliana-actie niet meegenomen zijn in de omvang van zijn uitkering onder het akkoord.<sup>261</sup>

Als derde wordt gekeken naar de transactie tegen onderwaarde. Hiervoor wordt uitgegaan van de situatie waarin schuldenaar S nog een auto heeft ter waarde van €100.000 en drie concurrente schuldeisers met ieder een vordering van €100.000 (A, B en C). S verkoopt de auto voor €40.000 aan X. A, B en C blijven hierdoor achter met een uitgehold verhaalsvermogen (van €40.000 in plaats van €100.000).<sup>262</sup> A stelt wederom een (succesvolle) pauliana-actie in op grond van art. 3:45 BW. De gevolgen hiervan zijn enigszins vergelijkbaar met de zojuist besproken situatie van een betaling aan een bestaande schuldeiser (een en ander wordt daarom verkort besproken om doublures te voorkomen). Tegenover A is de rechtshandeling tussen S en X nietig, zodat de auto (in de verhouding tot A) nog tot het vermogen van S behoort en A daarop beslag kan leggen en zich kan verhalen.<sup>263</sup> Voor zover de tegenprestatie (€40.000) nog aanwezig is in het vermogen van S, is geen sprake van benadeling voor A. A is in dit geval dus ‘slechts’ benadeeld tot een bedrag van (€100.000 – €40.000 =) €60.000, zodat de rechtshandeling (als gevolg van de objectief-relatieve werking van de vernietiging) slechts in zoverre wordt vernietigd.<sup>264</sup> Waar A verhaal neemt op de auto kan hij dus aanspraak maken op €60.000 opbrengst, waarbij het restant (€40.000) toekomt aan X, omdat de rechtshandeling in zoverre niet is vernietigd.<sup>265</sup> Ook in de onderstaande analyses worden telkens zowel het scenario waarin schuldeiser A zijn verhaalsrechten uitoefent als het scenario waarin hij daarvan geen gebruikmaakt, meegenomen.

De eerste vraag is wederom of de succesvolle civiele pauliana-actie van A verdisconteerd dient te worden in de klassenindeling. Als A geen gebruikmaakt van zijn verhaalsrecht, zal de transactie tegen onderwaarde tussen S en X geen gevolgen hebben voor de klassenindeling. X is immers geen schuldeiser van S, waardoor X ook niet in een klasse ingedeeld kan worden.<sup>266</sup> Als A besluit wel gebruik te maken van zijn verhaalsrecht, ontstaat een andere situatie. Omdat de vordering van A voor €60.000 voldaan is, zal A slechts voor de overige €40.000 onder het akkoord betrokken worden. X krijgt in dit

---

<sup>259</sup> In de situatie dat A zijn verhaalsrechten uitoefent en daardoor geen schuldeiser meer is van S, zal A vanzelfsprekend geen beroep meer kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets, omdat die toets slechts is weggelegd voor de stemgerechtigde schuldeisers (zie art. 384 lid 3 Fw).

<sup>260</sup> Fliet 2025, p. 7; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72.

<sup>261</sup> Ook hier speelt weer hetzelfde als bij de *no creditor worse off*-toets, waarbij A in de situatie dat hij zijn verhaalsrechten heeft uitgeoefend en geen schuldeiser meer is überhaupt geen beroep zal kunnen doen op de APR (zie art. 384 lid 4 sub b Fw).

<sup>262</sup> Dit voorbeeld is ontleend aan De Weijs 2026, par. 2.1.2.

<sup>263</sup> Damsteegt 2023/52-54.

<sup>264</sup> Damsteegt 2023/57.

<sup>265</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 150-151; Damsteegt 2023/57.

<sup>266</sup> Art. 374 lid 1 Fw spreekt namelijk (vanzelfsprekend) alleen over het indelen van ‘schuldeisers en aandeelhouders’. Vgl. ook art. 370 lid 1 Fw, waaruit blijkt dat de schuldenaar een akkoord aanbiedt aan (een deel van) zijn schuldeisers en aandeelhouders.

scenario echter ook een (in beginsel concurrente) vordering van €60.000 op S (die geldt ten opzichte van iedereen behalve A), omdat A deze €60.000 heeft gekregen als onderdeel van de executie-opbrengst (waar A in zijn verhouding tot X recht op had), terwijl de overdracht van de auto in de verhouding tussen X en S altijd rechtsgeldig is gebleven (waardoor X in zijn verhouding tot S alsnog €60.000 ontnomen wordt van een rechtsgeldig overeengekomen prestatie).<sup>267</sup> X zal voor deze vordering van €60.000 op S in beginsel in een concurrente klasse geplaatst kunnen worden.<sup>268</sup>

De tweede vraag is wederom of de vernietigende schuldeiser (A) een geslaagd beroep zou kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets, omdat hij onder het akkoord aanmerkelijk slechter af zou zijn dan in een liquidatiescenario in faillissement.<sup>269</sup> Ook hier geldt weer dat de gevolgen van de pauliana-actie van A in beginsel niet in het akkoord worden meegenomen, omdat zij zich afspelen buiten het vermogen van S (daar de WHOA geen mogelijkheid kent om de verloren waarde terug te halen ten behoeve van alle schuldeisers).<sup>270</sup> Ook vindt wederom geen verdiscontering plaats in het liquidatiescenario in faillissement, omdat het gaat om een verhaalsmogelijkheid buiten het vermogen van de schuldenaar om.<sup>271</sup> Bezien vanuit het perspectief van de pauliana-actie van A (in isolatie), zal A dus geen beroep kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets. Het maakt hierbij niet uit of A wel of geen gebruik heeft gemaakt van zijn verhaalsrecht, omdat het goed waarop (eventueel) verhaald wordt en de daarmee te realiseren waarde dus niet tot het vermogen van S behoren.

De laatste vraag is wederom of een beroep op de APR zou slagen, dat wil zeggen of bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (ten nadele van een klasse die niet heeft ingestemd) is afgeweken van de rangorde.<sup>272</sup> Ook hier zal A geen beroep kunnen doen op de APR, omdat de (gerealiseerde) waarde van de pauliana-actie niet meegenomen wordt bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd.

Zoals uit de analyses van de voorbeeldsituaties blijkt, kan de (beperkt) relatieve werking van de vernietiging van art. 3:45 BW meebrengen dat toepassing van schuldeisersbeschermende bepalingen binnen de WHOA zeer complex wordt. Dit geldt temeer nu deze analyses zijn gebaseerd op vereenvoudigde voorbeelden met slechts één vernietigende schuldeiser en één vernietigbare rechtshandeling.<sup>273</sup> In de praktijk kunnen de verhoudingen nog een stuk ingewikkelder zijn. Daarnaast kan niet alleen de civiele pauliana van art. 3:45 BW een rol spelen binnen de WHOA, maar onder omstandigheden ook de faillissementspauliana. In de volgende paragraaf wordt besproken hoe de faillissementspauliana precies betekenis krijgt binnen het huidige WHOA-kader.

---

<sup>267</sup> Zie voor de uitwerking van een vergelijkbare casuspositie Damsteegt-Molier 2009, p. 150-151; Ook hier zal X voor zijn vordering op S waarschijnlijk de keuze hebben tussen een vordering uit toerekenbare tekortkoming of subrogatie (Zie hierover uitgebreid Damsteegt-Molier 2009, p. 146-149).

<sup>268</sup> Belangrijk is wel om op te merken dat deze vordering van X niet bestaat in verhouding tot schuldeiser A en derhalve niet aan A tegengeworpen kan worden (Damsteegt 2023/57); Daarnaast wordt er hierbij ook van uitgegaan dat X wordt betrokken bij het akkoord, hetgeen natuurlijk niet verplicht is (Vgl. art. 370 lid 1 Fw; Vriesendorp & Salah 2020, p. 207).

<sup>269</sup> Een akkoord wordt in een dergelijk geval namelijk geacht onredelijk te zijn (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17, waarover Salah 2021, p. 150); Vgl. over de ‘aanmerkelijk slechtere’ positie Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5 en Mennens 2020, p. 458.

<sup>270</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 277, die eenzelfde conclusie trekt met betrekking tot de transactie tegen onderwaarde (waarop dezelfde analyse van toepassing is).

<sup>271</sup> Vgl. Neijt & Broekema 2024 onder ‘De liquidatiewaarde als minimumdrempel’, met verwijzing naar Rb. Limburg 8 oktober 2021, [ECLI:NL:RBLIM:2021:8851](#), JOR 2022/20, m.nt. A.J. Tekstra, r.o. 3.3.21.

<sup>272</sup> Fliet 2025, p. 7; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72.

<sup>273</sup> Vgl. Damsteegt-Molier 2009, p. 158-159 voor uitwerking van een casuspositie met twee vernietigende schuldeisers.

### 3.1.4 *Faillissementspauliana: Doorwerking van de drie soorten transacties binnen de WHOA*

Ook het faillissement kent een uitgebreid paulianaregime, dat onder omstandigheden van invloed kan zijn op de doorwerking van paulianeuze transacties binnen de WHOA.<sup>274</sup> De inhoudelijke bespreking van het paulianaregime in faillissement geschiedt uitgebreid in het volgende hoofdstuk. In deze paragraaf wordt slechts naar diens gevolgen voor doorwerking van paulianeuze transacties binnen de WHOA gekeken. Voor de analyses in deze paragraaf is dan ook alleen van belang dat een vernietiging op grond van een pauliana-actie in faillissement niet slechts werkt ten behoeve van een individuele schuldeiser (zoals art. 3:45 BW), maar ten behoeve van de gehele boedel (die op zijn beurt weer ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers beheerd wordt).<sup>275</sup> Op andere inhoudelijke aspecten van de faillissementspauliana, zoals wie deze vordering in kan stellen en wat de exacte gronden voor vernietiging zijn, wordt in het volgende hoofdstuk ingegaan. In deze paragraaf wordt, op dezelfde wijze en in dezelfde volgorde als in de vorige paragraaf, geanalyseerd hoe de drie soorten transacties, ditmaal als gevolg van een (hypothetisch in te stellen) actio pauliana in faillissement, hun doorwerking vinden binnen de WHOA.

Als eerste wordt weer gekeken naar de zekerheidsverschaffing ten behoeve van een bestaande schuldeiser. Hiervoor wordt uitgegaan van de situatie waarin de schuldenaar (S) een pandrecht heeft gevestigd ten gunste van een schuldeiser (B). B heeft dit ten gunste van hem gevestigde pandrecht (nog) niet uitgewonnen.<sup>276</sup> Voorts hebben de twee andere schuldeisers van S (A en C) geen enkele actie ondernomen tegen de zekerheidsverschaffing. Wel wordt verwacht dat, als het niet tot een akkoord komt, in faillissement een (succesvolle) actio pauliana ingesteld zou kunnen worden.<sup>277</sup> Als gevolg hiervan zou de rechtshandeling tot zekerheidsverschaffing ten gunste van B vernietigd kunnen worden (ten behoeve van de boedel), waardoor het betreffende vermogensbestanddeel voor de boedel als onbezwaard geldt en B (net als A en C) een concurrente schuldeiser zou zijn.<sup>278</sup>

De eerste vraag is wederom of de gevolgen van deze (hypothetische) pauliana-actie in faillissement verdisconteerd dienen te worden in de klassenindeling. Voor de klassenindeling heeft te gelden dat in ieder geval een onderscheid aangebracht wordt naar rangorde, waardoor separatisten, preferente schuldeisers en concurrente schuldeisers in verschillende klassen zullen worden ingedeeld.<sup>279</sup> In de geschetste voorbeeldsituatie speelt het gevestigde zekerheidsrecht dus een belangrijke rol. Zoals zojuist beschreven zou het betreffende vermogensbestanddeel in faillissement voor de boedel als onbezwaard gelden en B (net als A en C) een concurrente schuldeiser zijn.<sup>280</sup> Hieruit zou je kunnen concluderen dat het rechtvaardig zou zijn om dit gevolg ook onder het akkoord te verwerken en schuldeisers A, B en C in dezelfde klasse in te delen (omdat zij in faillissement allemaal concurrente schuldeisers zouden

---

<sup>274</sup> Art. 42-51 Fw.

<sup>275</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 68; Zie Franken 2018, p. 100, voor de definiëring van het boedelbegrip als een afgescheiden vermogen dat beheerd wordt ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers; Vgl. ook De Weijers 2010, p. 33, waar hij expliciet aangeeft dat het faillissement een algemeen verhaalsbeslag is ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers.

<sup>276</sup> Als B het pandrecht wél heeft uitgewonnen en de executieopbrengst in mindering is gebracht op de vorderingen conform de rangorde, ontstaat namelijk een situatie waarin actief en passief (in beginsel) met hetzelfde bedrag zijn afgenomen (vgl. voor een cijfermatig voorbeeld van een dergelijke uitwinning Hoogenboezem 2025, p. 280). Deze situatie sluit dus meer aan bij de betaling van bestaande schuldeisers (waar actief en passief ook met hetzelfde bedrag afnemen) en de analyse die daar gemaakt wordt zal dan ook op de situatie van een uitgewonnen zekerheidsrecht van toepassing zijn.

<sup>277</sup> Vgl. Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19, waaruit blijkt dat faillissement het veronderstelde gevolg is als een akkoord klappt.

<sup>278</sup> Vgl. Van Koppen 1998, p. 271-272 voor een uitwerking van deze casuspositie.

<sup>279</sup> Vriesendorp & Salah 2020, p. 210.

<sup>280</sup> Vgl. Van Koppen 1998, p. 271-272 voor een uitwerking van deze casuspositie.

zijn).<sup>281</sup> Het feit dat de schuldeisers (A, B en C) bij een vereffening in faillissement gelijke rechten zouden hebben, brengt echter geen plicht mee voor de akkoordaanbieder om hen in een gelijke klasse in te delen.<sup>282</sup> Daarnaast geldt in beginsel dus wel dat schuldeisers die een verschillende rang hebben in verschillende klassen moeten worden ingedeeld.<sup>283</sup> Omdat de hierboven beschreven vernietigingsactie simpelweg niet ontstaat indien het akkoord doorgang vindt (omdat er dan geen faillissement intreedt), blijft het ten behoeve van schuldeiser B gevestigde pandrecht gewoon geldig (evenals de voorrang die daaruit voortvloeit).<sup>284</sup> Al met al zal er dus geen plicht zijn voor de akkoordaanbieder om de (hypothetisch in te stellen) *actio pauliana* in faillissement mee te nemen in zijn klassenindeling (door A, B en C daarin gelijk te stellen). Sterker nog, er zal in beginsel wél een plicht zijn om B in een andere klasse in te delen (dan A en C), omdat het ten behoeve van B gevestigde zekerheidsrecht gewoon geldig blijft in het akkoordscenario. Geheel bevredigend is deze uitkomst niet, omdat het (ongeoorloofd tot stand gekomen) voordeel van B dus niet geneutraliseerd hoeft te worden door de akkoordaanbieder.

De tweede vraag is of de benadeelde schuldeisers (A en C) een geslaagd beroep zouden kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets, omdat zij onder het akkoord aanmerkelijk slechter af zouden zijn dan in een liquidatiescenario in faillissement.<sup>285</sup> Hierbij dient ook gekeken te worden naar de individuele posities van de schuldeisers.<sup>286</sup> Zoals zojuist besproken, zou B in faillissement (net als A en C) een concurrente schuldeiser zijn (als gevolg van de vernietiging).<sup>287</sup> Als B onder het akkoord in een klasse voor gesecureerde schuldeisers wordt ingedeeld (en dienovereenkomstig een hogere uitkering krijgt), bestaat er een kans dat A en C onder het akkoord aanmerkelijk slechter af zouden zijn dan in een liquidatiescenario in faillissement. Een beroep op de *no creditor worse off*-toets vergt echter altijd een complexe rekentoets die afhankelijk is van de omstandigheden van het geval.<sup>288</sup> Maar, als A en C onder het akkoord aanmerkelijk slechter af zijn door de paulianeuze zekerheidsverschaffing ten gunste van B, dan zouden zij (indien zij zelf niet met het akkoord hebben ingestemd) een beroep kunnen doen op deze beschermingsbepaling.

De laatste vraag is wederom of een beroep op de APR zou slagen, dat wil zeggen of bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (ten nadele van een klasse die niet heeft

---

<sup>281</sup> Dit zou ook aansluiten op de keuze van de wetgever om met betrekking tot de bifurcatie van vorderingen (art. 374 lid 3 Fw) uit te gaan van de liquidatiewaarde, om te voorkomen dat gesecureerde schuldeisers een onevenredig groot deel van het reorganisatiesurplus kunnen claimen (Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 14, p. 2, waarover kritisch Van den Berg 2020, p. 230-235). In de literatuur wordt dan ook gesteld dat gesecureerde schuldeisers slechts als zodanig beschouwd worden ‘voor zover de relevante zekerheidsrechten dekking bieden in faillissement’ (Flick 2025, p. 4). Van den Sigtenhorst 2026, art. 374 onder ‘materiële toets: toepassing in de praktijk’ gaat nog verder en stelt dat niet alleen gekeken moet worden naar de formele voorrang, maar juist naar de waarde die daadwerkelijk in het concrete geval aan de rechthebbende zou toekomen in faillissement. In de geschetste voorbeeldsituatie kan de zekerheidsverschaffing ten gunste van B vernietigd worden in faillissement. Vanuit hier zou beargumenteerd kunnen worden dat het rechtvaardig is om B in een concurrente klasse in te delen, omdat zijn ‘voorrang’ in faillissement geen enkele dekking meer biedt. Dit is alleen wel meer een indirecte gelegenheidsredenering die geen steun vindt in de wet zelf. De indeling bij bifurcatie geschiedt namelijk gewoon op basis van de waarde van het onderpand (en niet op de merites van het gevestigde zekerheidsrecht op dat onderpand), zie Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 14, p. 2.

<sup>282</sup> Bouts & Broeders 2019, p. 22.

<sup>283</sup> Vriesendorp & Salah 2020, p. 210.

<sup>284</sup> Hoogenboezem 2025, p. 278.

<sup>285</sup> Een akkoord wordt in een dergelijk geval namelijk geacht onredelijk te zijn (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17, waarover Salah 2021, p. 150); Vgl. over de ‘aanmerkelijk slechtere’ positie Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5 en Mennens 2020, p. 458.

<sup>286</sup> Zie Neijt & Broekema 2024 onder ‘De liquidatiewaarde als minimumdrempel’.

<sup>287</sup> Vgl. Van Koppen 1998, p. 271-272 voor een uitwerking van deze casuspositie.

<sup>288</sup> Er zullen namelijk ook situaties te bedenken zijn waarin de reorganisatiewaarde zoveel hoger is dan de liquidatiewaarde dat A en C, ondanks voorrangspositie van B, onder het akkoord beter af zullen zijn dan in faillissement.

ingestemd) is afgeweken van de rangorde.<sup>289</sup> Hier speelt hetzelfde spanningsveld als bij de klassenindeling een rol. Hoewel het ten behoeve van B gevestigde zekerheidsrecht in faillissement zou worden vernietigd, blijft het in het reorganisatiescenario in stand, zodat B in beginsel zijn voorrang tegenover A en C behoudt.<sup>290</sup> Hierdoor zal het lastig zijn voor A en C om een beroep te doen op de APR, omdat in het reorganisatiescenario niet afgeweken wordt van de geldende rangorde.

Als tweede wordt gekeken naar betaling aan een bestaande schuldeiser. Hiervoor wordt uitgegaan van de situatie waarin schuldenaar S nog €100.000 aan actief heeft, met drie concurrente schuldeisers (A, B en C) die ieder een vordering van €100.000 hebben. S voldoet de volledige vordering van €100.000 van schuldeiser B, waardoor A en C met lege handen achterblijven.<sup>291</sup> Zij ondernemen hiertegen echter beiden geen enkele actie. Wel wordt verwacht dat, als het niet tot een akkoord komt, in faillissement een (succesvolle) actio pauliana ingesteld zou kunnen worden.<sup>292</sup> In faillissement zou de betaling van S aan B dan ten behoeve van de boedel vernietigd worden, waardoor B tot restitutie van het betaalde is gehouden, waarna zijn oorspronkelijke (en in dit geval concurrente) vordering op S weer ‘herleeft’.<sup>293</sup> Na restitutie bedraagt het boedelactief dan weer €100.000, hetgeen verdeeld zou worden tussen schuldeisers A, B en C.

De eerste vraag ziet wederom op de klassenindeling. In beginsel zal de betaling van S aan B geen gevolgen hebben voor de klassenindeling. In faillissement zou de betaling van S aan B ten behoeve van de boedel vernietigd worden, met restitutie van het betaalde en herleving van de vordering tot gevolg.<sup>294</sup> Deze vernietigingsactie kan echter helemaal niet ingesteld worden in het reorganisatiescenario, waardoor de betaling van S aan B geldig blijft.<sup>295</sup> Omdat B al volledig voldaan is en geen schuldeiser meer is van S, kan B ook niet meer in een klasse ingedeeld worden.<sup>296</sup> Ook in een verwante situatie waarin B nog wel schuldeiser van S is (omdat bijvoorbeeld slechts €80.000 van de vordering van B was voldaan) zal de betaling geen gevolgen hebben voor de klassenindeling. B zal dan namelijk voor zijn openstaande restvordering van €20.000 gewoon (conform rang) ingedeeld kunnen worden in een concurrente klasse. Er is namelijk geen plicht voor de akkoordaanbieder om de (hypothetisch in te stellen) actio pauliana uit het faillissementsscenario te verwerken in zijn klassenindeling.<sup>297</sup> Ook deze uitkomsten lijken enigszins onbevredigend, omdat de (ongeoorloofde) transacties hier geen gevolgen hoeven te hebben voor het akkoord.

De tweede vraag is wederom of de benadeelde schuldeisers (A en C) een geslaagd beroep zouden kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets, omdat zij (bezien vanuit hun individuele positie) onder

---

<sup>289</sup> Fliek 2025, p. 7; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72.

<sup>290</sup> Hoogenboezem 2025, p. 278; Vgl. Pannevis 2019b, p. 136, waar (in het kader van art. 3:45 BW-vernietiging) gesteld wordt dat de geseceureerde schuldeiser zijn voorrang wel behoudt t.o.v. de niet-vernietigende schuldeisers (in dit voorbeeld zijn A en C ook niet-vernietigende schuldeisers, dus B behoudt zijn voorrang).

<sup>291</sup> Dit voorbeeld is ontleend aan De Weijs 2026, par. 2.1.1.

<sup>292</sup> Vgl. Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19, waaruit blijkt dat faillissement het veronderstelde gevolg is als een akkoord klappt.

<sup>293</sup> Wessels 2003, p. 416; Vgl. Van der Weijden 2012, p. 207, waaruit blijkt dat met ‘herleeft’ wordt bedoeld dat de schuldeiser zijn oorspronkelijke vordering ter verificatie kan indienen. Als aan deze oorspronkelijke vordering voorrang verbonden was, blijft dat in stand.

<sup>294</sup> Wessels 2003, p. 416; Van der Weijden 2012, p. 207.

<sup>295</sup> Zie ook Hoogenboezem 2025, p. 278.

<sup>296</sup> Art. 374 lid 1 Fw spreekt namelijk (vanzelfsprekend) alleen over het indelen van ‘schuldeisers en aandeelhouders’. Vgl. ook art. 370 lid 1 Fw, waaruit blijkt dat de schuldenaar een akkoord aanbiedt aan (een deel van) zijn schuldeisers en aandeelhouders.

<sup>297</sup> Bouts & Broeders 2019, p. 22.

het akkoord aanmerkelijk slechter af zouden zijn dan in een liquidatiescenario in faillissement.<sup>298</sup> Zoals zojuist besproken, zou B in faillissement tot restitutie van het betaalde kunnen worden gehouden (ten behoeve van de boedel).<sup>299</sup> Hierdoor zou iedere schuldeiser (A, B en C) in faillissement een uitkering van (€100.000/3 =) €33.333 kunnen verwachten.<sup>300</sup> In het reorganisatiescenario heeft de akkoordaanbieder geen actief meer over om onder de schuldeisers te verdelen (het volledige actief is immers verdwenen door de betaling aan B). Ervan uitgaande dat in het reorganisatiescenario geen nieuwe verdeelbare waarde van €33.333 per schuldeiser gecreëerd kan worden, brengt dit met zich dat A en C (indien zij zelf niet met het akkoord hebben ingestemd) een beroep kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets. Dit is natuurlijk wel een vereenvoudigd voorbeeld. In de praktijk zal de berekening aanzienlijk complexer zijn en kan zij ook tot de conclusie leiden dat een beroep op de *no creditor worse off*-toets niet slaagt.

De laatste vraag is wederom of een beroep op de APR (door A of C) zou slagen, dat wil zeggen of bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (ten nadele van een klasse die niet heeft ingestemd) is afgeweken van de rangorde.<sup>301</sup> Hoewel de betaling aan B in faillissement zou worden vernietigd, blijft zij in het reorganisatiescenario in stand.<sup>302</sup> In beginsel wordt B niet eens betrokken bij het akkoord, waardoor er ook geen sprake zal kunnen zijn van een ‘afwijking van de rangorde’ als gevolg van de paulianeuze transactie. Maar zelfs als B nog wel een openstaande vordering heeft waarvoor hij bij het akkoord betrokken wordt (als concurrente schuldeiser), zal het lastig zijn voor A en C om een beroep te doen op de APR, omdat ook dan in het reorganisatiescenario niet afgeweken wordt van de geldende rangorde.

Als derde wordt gekeken naar de transactie tegen onderwaarde. Hiervoor wordt uitgegaan van de situatie waarin schuldenaar S nog een auto heeft ter waarde van €100.000 en drie concurrente schuldeisers met ieder een vordering van €100.000 (A, B en C). S verkoopt de auto voor €40.000 aan X. A, B en C blijven hierdoor achter met een uitgehold verhaalsvermogen (van €40.000 in plaats van €100.000).<sup>303</sup> Geen van de drie schuldeisers onderneemt hiertegen enige actie. Wel wordt verwacht dat, als het niet tot een akkoord komt, in faillissement een (succesvolle) actio pauliana ingesteld zou kunnen worden.<sup>304</sup> Als gevolg hiervan zou de transactie tussen S en X vernietigd worden (ten behoeve van de boedel), waardoor achteraf gezien ten opzichte van de boedel geen geldige overdracht heeft plaatsgevonden en X de auto terug dient te geven.<sup>305</sup> Na teruggave van de auto bedraagt het actief €140.000, bestaande uit de auto ter waarde van €100.000 en de tegenprestatie van €40.000. Voor zover de boedel door de tegenprestatie van X is gebaat krijgt hij een boedelvordering en voor het restant een concurrente vordering (beide uit hoofde van onverschuldigde betaling).<sup>306</sup> Ervan uitgaande dat de volledige waarde van de tegenprestatie van X (€40.000) nog beschikbaar is voor de gezamenlijke schuldeisers, zou X in faillissement dus een boedelvordering van €40.000 hebben.<sup>307</sup> De waarde van de

---

<sup>298</sup> Vgl. over de ‘aanmerkelijk slechtere’ positie Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5 en Mennens 2020, p. 458 en over de ‘individuele positie’ Neijt & Broekema 2024 onder ‘De liquidatiewaarde als minimumdrempel’.

<sup>299</sup> Wessels 2003, p. 416.

<sup>300</sup> Faillissementskosten, zoals het salaris van de curator, buiten beschouwing gelaten.

<sup>301</sup> Fliek 2025, p. 7; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 72.

<sup>302</sup> Hoogenboezem 2025, p. 278.

<sup>303</sup> Dit voorbeeld is ontleend aan De Weijs 2026, par. 2.1.2.

<sup>304</sup> Vgl. Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19, waaruit blijkt dat faillissement het veronderstelde gevolg is als een akkoord klappt.

<sup>305</sup> Art. 51 lid 1 Fw; Vgl. ook Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 112.

<sup>306</sup> Art. 51 lid 3 Fw; Vgl. ook De Weijs 2026, par. 2.1.2.

<sup>307</sup> Zie Damsteegt 2023/58, waaruit blijkt dat de boedel gebaat is indien de waarde van de tegenprestatie ‘nog beschikbaar is voor de gezamenlijke schuldeisers’.

auto (€100.000) zou dan verdeeld worden onder schuldeisers A, B en C. De gevolgen hiervan zijn enigszins vergelijkbaar met de zojuist besproken situatie van een betaling aan een bestaande schuldeiser (een en ander wordt daarom verkort besproken om doublures te voorkomen).

De eerste vraag ziet wederom op de klassenindeling. In beginsel zullen de gevolgen van de (hypothetisch) in te stellen pauliana-actie in faillissement niet verdisconteerd worden in de klassenindeling. Ook hier doet zich namelijk weer het probleem voor dat de vernietigingsactie helemaal niet ingesteld kan worden in het reorganisatiescenario, waardoor de transactie tussen S en X geldig blijft.<sup>308</sup> Omdat X geen schuldeiser is van S, kan X ook niet in een klasse ingedeeld worden.<sup>309</sup> Ook deze uitkomst lijkt weer enigszins onbevredigend.

De tweede vraag is wederom of de benadeelde schuldeisers (A, B en C) een geslaagd beroep zouden kunnen doen op de *no creditor worse off*-toets, omdat zij (bezien vanuit hun individuele positie) onder het akkoord aanmerkelijk slechter af zouden zijn dan in een liquidatiescenario in faillissement.<sup>310</sup> Zoals zojuist besproken, zou X de auto terug dienen te geven (ten behoeve van de boedel), waarna hij een boedelvordering van €40.000 heeft.<sup>311</sup> Na uitkering van deze boedelvordering aan X zouden A, B en C in faillissement een uitkering van ( $€100.000/3 =$ ) €33.333 kunnen verwachten.<sup>312</sup> Er bestaat een aanmerkelijke kans dat dit meer is dan aan de drie schuldeisers in het reorganisatiescenario aangeboden kan worden, omdat de akkoordaanbieder in dat scenario per schuldeiser slechts ( $€40.000/3 =$ ) €13.333 aan actief heeft om te verdelen. Toch vergt beoordeling van een beroep op deze beschermingsbepaling altijd een complexe berekening die afhankelijk is van de omstandigheden van het geval, zoals de omvang van de transactie tegen onderwaarde en de waarde die gecreëerd kan worden in het reorganisatiescenario.<sup>313</sup>

De laatste vraag is wederom of een beroep op de APR (door A, B of C) zou slagen, dat wil zeggen of bij de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd (ten nadele van een klasse die niet heeft ingestemd) is afgeweken van de rangorde. Hoewel de transactie tegen onderwaarde in faillissement zou worden vernietigd, blijft zij in het reorganisatiescenario in stand.<sup>314</sup> Als gevolg hiervan kan X niet betrokken worden bij het akkoord, waardoor er ook geen sprake zal kunnen zijn van een ‘afwijking van de rangorde’ als gevolg van de paulianeuze transactie. Dit maakt het heel lastig voor de schuldeisers om vanwege de paulianeuze transactie een beroep te doen op de APR.

Uit de voorgaande analyses blijkt dat ook de faillissementspauliana een rol kan spelen bij de doorwerking van de drie soorten paulianeuze transacties binnen de WHOA. In deze en de vorige paragraaf zijn de effecten van beide paulianaregimes (in en buiten faillissement) in isolement beschreven, maar in de praktijk zullen deze effecten door elkaar lopen. Dit maakt de casuïstiek alleen nog maar ingewikkelder. Al met al is de doorwerking van de verschillende soorten schuldeisersbenadelende handelingen in de WHOA zeer complex, zonder dat dit altijd een

---

<sup>308</sup> Zie ook Hoogenboezem 2025, p. 278.

<sup>309</sup> Art. 374 lid 1 Fw spreekt namelijk (vanzelfsprekend) alleen over het indelen van ‘schuldeisers en aandeelhouders’. Vgl. ook art. 370 lid 1 Fw, waaruit blijkt dat de schuldenaar een akkoord aanbiedt aan (een deel van) zijn schuldeisers en aandeelhouders.

<sup>310</sup> Vgl. over de ‘aanmerkelijk slechtere’ positie Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5 en Mennens 2020, p. 458 en over de ‘individuele positie’ Neijt & Broekema 2024 onder ‘De liquidatiewaarde als minimumdrempel’.

<sup>311</sup> Art. 51 lid 1 jo. lid 3 Fw.

<sup>312</sup> Faillissementskosten, zoals het salaris van de curator, buiten beschouwing gelaten.

<sup>313</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 276, waar twee voorbeelden uitgewerkt worden met betrekking tot transacties tegen onderwaarde, waarbij een beroep op de *no creditor worse off*-toets in het ene voorbeeld wel succesvol is en in het andere voorbeeld niet.

<sup>314</sup> Hoogenboezem 2025, p. 278.

bevredigende adressering oplevert. Dit komt voornamelijk doordat de WHOA geen eigen mogelijkheid kent om waarde terug te halen ten behoeve van de gezamenlijke benadeelde schuldeisers, waardoor de waarde die vrijkomt als gevolg van een pauliana-actie vaak niet bij de berekening van de reorganisatiewaarde kan worden meegeteld. Dit is een onvolkomenheid binnen de adresseringsmogelijkheden van het huidige WHOA-kader, waarvoor later in dit onderzoek dan ook een oplossing aangedragen wordt. In hoeverre het huidige WHOA-kader verder geschikt is om paulianeuze rechtshandelingen voorafgaand aan het WHOA-traject te signaleren en adresseren, komt in de volgende paragraaf aan bod.

### 3.2 Geschiktheid van het huidige WHOA-kader

#### 3.2.1 Signalering en adressering van paulianeuze transacties binnen het huidige WHOA-kader

Zoals besproken zijn er verschillende manieren waarop schuldeisers beschermd worden in de WHOA. Deze paragraaf beschrijft in hoeverre deze schuldeisersbescherming binnen het huidige WHOA-kader de paulianeuze rechtshandelingen op geschikte wijze kan signaleren en adresseren. Hierbij wordt bij elke regeling ook kort aangestipt of het een signalerings- of adresseringsmaatregel betreft.

Een groot deel van de schuldeisersbescherming wordt geboden door de informatieverplichtingen van art. 375 Fw. Deze informatieverplichtingen zien op de signalering van paulianeuze rechtshandelingen, omdat zij ervoor kunnen zorgen dat paulianeuze rechtshandelingen aan het licht komen. In de literatuur wordt zelfs aangedragen dat de informatieverplichtingen op grond van art. 375 Fw al voldoende zouden zijn om informatie over paulianeuze transacties aan het licht te krijgen.<sup>315</sup> Daartegenover stellen andere auteurs weer dat de informatieverplichtingen op grond van art. 375 Fw te globaal zijn om schuldeisers daadwerkelijk van alle benodigde informatie te voorzien.<sup>316</sup> De belangrijkste onderdelen van deze informatieverplichtingen zijn de liquidatiewaarde en de reorganisatiewaarde.<sup>317</sup> In de literatuur worden er wel kritische kanttekeningen gezet bij deze waarderingsverplichtingen. Zo wordt aangegeven dat de waarderingsvoorschriften niet concreet genoeg zijn en dat de waarderingsdaarvoor te sterk afhankelijk zijn van de aannames van de schuldenaar.<sup>318</sup> In het verlengde hiervan wordt er ook kritiek geuit op het feit dat er geen deskundige ingeschakeld hoeft te worden voor de waarderingsdaarvoor.<sup>319</sup> Ook vanuit de rechtspraak blijkt dat aan duidelijke waarderingsdaarvoor en deskundigheid waarde gehecht wordt.<sup>320</sup> Deze deskundigheid lijkt bij de waardering van pauliana-acties nog meer van belang, omdat daarbij niet alleen de nominale waarde, maar ook de kans van slagen, de kosten en de verhaalbaarheid moeten worden ingeschat.<sup>321</sup> Voorts wordt ook nog gesteld dat sprake is van informatieasymmetrie in WHOA-procedures, waardoor een schuldenaar te kwader trouw zich mogelijk terughoudend zal opstellen.<sup>322</sup> Hier komt nog bij dat, zelfs als de informatieverplichtingen op papier voldoende bescherming bieden, kleinere schuldeisers vaak niet beschikken over voldoende juridische kennis en financiële middelen om

---

<sup>315</sup> Hoogenboezem 2025, p. 270.

<sup>316</sup> Driessen 2022, par. 2; Nieuwesteeg & Peters 2021/13.5.

<sup>317</sup> Zie over deze waarderingsdaarvoor uitgebreid De Weijs & De Vries 2025, p. 246-260.

<sup>318</sup> Wouterse 2021, par. 1; Vgl. ook Snethlage & Van der Vleuten 2023 voor meer algemene kritiek over het feit dat er geen verplichting bestaat om deskundigen in te schakelen voor waarderingsdaarvoor.

<sup>319</sup> Oosthoek & De Kloe 2024, p. 5.

<sup>320</sup> Vgl. Rb. Den Haag 3 september 2021, [ECLI:NL:RBDHA:2021:9782](#), r.o. 7.6, waarin de rechtbank een homologatieverzoek afwijst vanwege een onduidelijke waardering en daarbij zelf expliciet aangeeft dat kosten geen excuus zijn om geen waarderingsdeskundige in te schakelen.

<sup>321</sup> Hoogenboezem 2025, p. 272; Vgl. ook Neijt & Broekema 2024, waarin het complexe en tijdrovende karakter van het onderzoek naar onregelmatigheidsclaims uitgebreid aan de orde komt.

<sup>322</sup> Westerhof & Elferink 2022, par. 3-4; Kramer 2025b, par. 1.

hier gebruik van te maken.<sup>323</sup> Al met al zullen de informatieverplichtingen op zichzelf dus niet kunnen garanderen dat alle paulianeuze transacties aan het licht komen.

Als een paulianeuze transactie wel aan het licht is gekomen maar onvoldoende wordt verdisconteerd in de reorganisatie- en liquidatiewaarde, kan een schuldeiser gedurende het WHOA-traject een beroep doen op art. 3:45 BW.<sup>324</sup> Dit is dus een mogelijkheid tot adressering. De schuldeiserspauliana levert alleen niet altijd een bevredigend resultaat op. In de gevallen van een betaling aan een bestaande schuldeiser en een transactie tegen onderwaarde, zal de waarde die ontstaat door een geslaagd beroep op art. 3:45 BW naar alle waarschijnlijkheid niet eens meegenomen worden in het WHOA-plan.<sup>325</sup> Dit kan misbruiksituaties in de hand werken, omdat de WHOA hierdoor geschikt is voor schuldenaren die belang hebben bij het in stand laten van deze handelingen.<sup>326</sup> In het geval van zekerheidsverschaffing aan een bestaande schuldeiser, worden de gevolgen van geslaagd beroep op art. 3:45 BW wel meegenomen, maar ontstaat een complexe klassenindeling.<sup>327</sup> Hierbij komt ook nog eens het nadeel kijken dat als die nieuwe klassenindeling dan gepresenteerd wordt, andere schuldeisers zich kunnen realiseren dat zij mogelijk ook een beroep op art. 3:45 BW kunnen doen. Die schuldeisers kunnen dan besluiten de paulianeuze rechtshandeling tevens middels een (laagdrempelige) buitengerechtelijke verklaring te vernietigen, waardoor de gepresenteerde klassenindeling (weer) niet meer klopt.<sup>328</sup> Dit proces kan zich theoretisch gezien blijven herhalen totdat alle schuldeisers de rechtshandeling hebben vernietigd en levert een tijdrovende dynamiek op, hetgeen de kans op een succesvolle herstructurering verkleint.<sup>329</sup> Ook een schuldeiser die het heft in eigen handen neemt, zal dus niet altijd het gewenste resultaat bereiken. Voorts wordt er ook in de literatuur kritiek geuit op de beperkt relatieve werking van art. 3:45 BW, die niet goed aansluit op het doel van de WHOA. De vernietiging werkt namelijk alleen ten behoeve van de schuldeiser die zich hierop beroept, terwijl de paulianeuze rechtshandelingen in beginsel alle schuldeisers raken van wie de vorderingen onder het akkoord worden afgeschreven.<sup>330</sup> Zoals in het vorige hoofdstuk besproken werkt de faillissementspauliana wel ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers, maar deze actie heeft in het reorganisatiescenario dan weer weinig betekenis, omdat zij alleen in een faillissementsscenario kan worden ingesteld.<sup>331</sup> Al met al leveren deze adresseringsmogelijkheden vanuit de huidige paulianaregimes dus verre van optimale resultaten op.

Aanvullende bescherming kan voorts geboden worden door de objectieve deskundigen: de herstructureringsdeskundige en de observator. Onder het huidige WHOA-kader wordt aan deze deskundigen, in de context van paulianeuze rechtshandelingen, vooral een signalerende rol toegekend.<sup>332</sup> Het eerste en grootste probleem bij deze beschermingsmogelijkheid is dat slechts in één

---

<sup>323</sup> Lozeman, Pool & Vriesendorp 2025, p. 1.

<sup>324</sup> Hoogenboezem 2025, p. 277.

<sup>325</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 277, Tideman 2021, p. 28, Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68 en de analyse daarover in par. 3.1.3.

<sup>326</sup> Zie ook De Weijs 2010, p. 219, die exact deze conclusie trekt met betrekking tot de surseanceprocedure.

<sup>327</sup> Vgl. Pannevis 2019a, p. 34, Pannevis 2019b/8.7.4.3, Hoogenboezem 2025, p. 280 en de analyse daarover in de vorige par. 3.1.3.

<sup>328</sup> Zie art. 3:49 BW, art. 374 lid 1 jo. 384 lid 2 sub c Fw en de analyse daarover in de vorige paragraaf. In de zinsnede staat expliciet 'in beginsel' opgenomen, omdat een onjuiste klassenindeling vanwege de tenzij-clausule uit de bepaling niet altijd tot weigering van homologatie zal leiden; Hoogenboezem 2025, p. 280 spreekt voorts expliciet de verwachting uit dat niet-vernietigende schuldeisers eveneens tot vernietiging over zullen gaan.

<sup>329</sup> Zie ook Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4, die expliciet aangeeft dat de vele individuele pauliana-acties tot ernstige vertraging van het WHOA-traject kunnen leiden.

<sup>330</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68; Damsteegt 2023, p. 72; Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4.

<sup>331</sup> Zie Hoogenboezem 2025, p. 278 en de analyse in par. 3.1.4.

<sup>332</sup> Vgl. [Leidraad voor observatoren](#), randnr. 2.4, waarin deze signalerende rol expliciet is opgenomen voor de observator; Vgl. voorts Van Dieren-Muller & Butôt 2022, die stellen dat het wenselijk is als ook in de taak van de herstructureringsdeskundige een zekere onderzoeksplicht verdisconteerd wordt.

op de drie WHOA-zaken een herstructureringsdeskundige of observator wordt benoemd.<sup>333</sup> Voorts hebben schuldeisers niet altijd de mogelijkheid om voor benoeming te zorgen. In het geval van een herstructureringsdeskundige bestaat de wettelijke grond wel, maar maakt beperkte toegang tot informatie het in de praktijk lastig voor een schuldeiser om zijn verzoek te onderbouwen.<sup>334</sup> Voor de aanstelling van de observator kunnen schuldeisers geen direct verzoek doen.<sup>335</sup> Als de deskundigen dan aangesteld zijn, is het vervolgens de vraag in hoeverre zij paulianeuze transacties, aangegaan voorafgaand aan de WHOA, daadwerkelijk zullen signaleren. Op grond van art. 371 lid 7 en 8 Fw en 380 lid 4 Fw hebben beide deskundigen een grote gereedschapskist om informatie boven tafel te krijgen.<sup>336</sup> In de praktijk zullen bestuurders ook vaak meewerken, omdat een weigering hiervan kan kwalificeren als onbehoorlijk bestuur.<sup>337</sup> De mogelijkheden om onderzoek te doen lijken er dus te zijn. Hiertegenover staat wel dat de taakomschrijving van de deskundigen te weinig houvast biedt, waardoor een herstructureringsdeskundige of observator niet weet wanneer een onderzoek naar paulianeuze transacties precies gewenst is.<sup>338</sup> In de leidraad voor observatoren is sinds enige tijd wel opgenomen dat een observator onderzoek moet doen, indien hij aanwijzingen heeft dat sprake is van onrechtmatigheden.<sup>339</sup> Dit is ongetwijfeld een stap in de goede richting. Desondanks wordt er in een recente consultatie nog voor gepleit dat de observator vanaf zijn aanstelling specifiek moet voorkomen dat de schuldenaar misbruik maakt van de WHOA.<sup>340</sup> Echte signalering zal dus nog te weinig plaatsvinden in de praktijk, mede doordat observatoren te weinig kunnen of te laat aangesteld worden.<sup>341</sup> Daarnaast speelt het natuurlijk ook hier een rol dat de onwelwillende schuldenaar de informatie aan een deskundige eenzijdig kan presenteren.<sup>342</sup> Op dit moment hebben de deskundigen, indien zij überhaupt zijn aangesteld, dus (slechts) een signalerende rol binnen de WHOA, waarbij nog onvoldoende duidelijk is hoe deze uitgevoerd moet worden.

Het ultimum remedium van de schuldeisersbescherming tegen paulianeus handelen is rechterlijk ingrijpen.<sup>343</sup> Deze vorm van bescherming ziet niet direct op adressering of signalering. De rechter heeft namelijk niet de mogelijkheid om de inhoud van het akkoord aan te passen of onderzoek te doen naar onregelmatigheden, maar kan wel gevolgen creëren binnen het proces.<sup>344</sup> In het kader van paulianeuze rechtshandelingen kan worden ingegrepen tijdens de voorbereiding van het akkoord en bij homologatie.<sup>345</sup> Hierbij kunnen gegeven zienswijzen van de schuldeisers, indien zij toegelaten worden,

<sup>333</sup> Zie Neijt, Vink & Andreae 2025, p. 219 en 222: In 2024 waren er 57 WHOA-zaken, 6 benoemingen van een herstructureringsdeskundige en 13 benoemingen van een observator (dus in precies 1/3 zaken is een herstructureringsdeskundige of observator benoemd).

<sup>334</sup> Berghuijs & Harmsen, in: Harmsen & Reumers 2021/14.2.8; Vgl. eveneens Brunninkhuis & De Waard 2025, onder 'Het verzoek tot aanwijzing van een herstructureringsdeskundige'.

<sup>335</sup> Vgl. hierover in kritische zin De Kloe 2022, p. 47.

<sup>336</sup> Zie hierover Van Dieren-Muller & Butôt 2022, par. 4 en Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 24.

<sup>337</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 42.

<sup>338</sup> Vgl. voor de herstructureringsdeskundige Van Dieren-Muller & Butôt 2022, par. 3-4 en 6 en voor de observator Verstijlen e.a. 2023, p. 126, Salah & Lozeman 2023, p. 43 en Hamidy 2025, onder 'commentaar'.

<sup>339</sup> [Leidraad voor observatoren](#), randnr. 2.4.

<sup>340</sup> Nederlandse Orde van Advocaten 2026, p. 4; Vgl. ook de reacties Houthoff 2026, p. 3-4, JIRA 2026, p. 1, INSOLAD 2026, p. 2 en VNO-NCW & MKB Nederland 2026, p. 1, waarin allemaal gepleit wordt voor eerdere aanstelling en/of uitbreiding van de mogelijkheden van de observator.

<sup>341</sup> Vgl. Verstijlen e.a. 2023, p. 68, waarin expliciet het onwenselijke effect van te laat aangestelde observatoren wordt aangehaald.

<sup>342</sup> Westerhof & Elferink 2022, par. 3-4; Kramer 2025b, par. 1.

<sup>343</sup> Uitgangspunt is dat de rechter zo min en zo laat mogelijk betrokken wordt (Kamerstukken II 2018/19, 35249 nr. 3, p. 6); Vgl. over de rol van de rechter uitgebreid Bosch & Breeman, in: Verstijlen e.a. 2026/5.

<sup>344</sup> Vgl. Mennens 2020, p. 623 en De Kloe 2023, p. 277, waaruit blijkt dat de rechter het akkoord niet meer kan wijzigen na de stemming, omdat dit te erg afbreuk zou doen aan de legitimerende werking van de democratische besluitvorming.

<sup>345</sup> Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 334.

ook een rol spelen.<sup>346</sup> Zo kan de rechtbank als gevolg hiervan besluiten bepaalde verzoeken van de schuldenaar af te wijzen, omdat hij te kwader trouw is of schuldeisers eventueel beter af zouden zijn in een faillissement. Precedenten hiervan zijn te vinden bij de beoordeling van verzoeken om afkoelingsperiodes en de benoeming van herstructureringsdeskundigen.<sup>347</sup> Dit zijn dus praktijkvoorbeelden waaruit blijkt dat onrechtmatigheden (zoals paulianeuze rechtshandelingen) een rol kunnen spelen in een oordeel van de rechter tijdens de voorbereiding van het akkoord.

Het andere moment waarop de rechter met paulianeuze rechtshandelingen rekening kan houden, is bij de homologatiebeslissing. Er ontstaat binnen het huidige wetgevingskader namelijk ruimte voor weigering van homologatie als een schuldeiser een succesvolle pauliana-actie op grond van art. 3:45 BW heeft ingesteld of als in faillissement een (succesvolle) pauliana-actie zou kunnen worden ingesteld.<sup>348</sup> Welke ruimte er precies ontstaat, is afhankelijk van de soort schuldeisersbenadelende handeling waartegen een pauliana-actie wordt ingesteld. Indien een schuldeiser een rechtshandeling tot zekerheidsverschaffing vernietigt op grond van art. 3:45 BW, waarna een akkoordaanbieder dit onterecht niet verwerkt in de klassenindeling, heeft de rechter goed beschouwd de bevoegdheid om homologatie te weigeren op grond van art. 384 lid 2 sub c Fw (tenzij een juiste klassenindeling niet tot een andere stemming had geleid).<sup>349</sup> Dit zal een prikkel creëren voor de akkoordaanbieder om de gevolgen van de vernietiging van de transactie planbreed te verwerken bij alle schuldeisers die eenzelfde pauliana-actie kunnen instellen en dat van plan zijn. Laat de akkoordaanbieder dit namelijk na, dan kan (zoals eerder in deze paragraaf besproken) een tijdrovende dynamiek ontstaan die de kans op een succesvolle herstructurering verkleint.<sup>350</sup> Door deze prikkel kan, met betrekking tot zekerheidsverschaffing, de streng relatieve werking van art. 3:45 lid 4 BW de facto worden versoepeld binnen het WHOA-kader. Een belangrijk nadeel van deze route is wel dat deze ‘planbrede verwerking’ niet juridisch afdwingbaar is. Zolang andere schuldeisers de vernietiging niet zelf inroepen, kan de akkoordaanbieder niet gedwongen worden de klassenindeling ook ten aanzien van hen aan te passen.<sup>351</sup>

---

<sup>346</sup> Vgl. hierover uitgebreid De Kloe 2022, p. 49.

<sup>347</sup> Vgl. voor afwijzing van een afkoelingsperiode: Rb. Midden-Nederland 27 februari 2025, [ECLI:NL:RBMNE:2025:7361](#), JOR 2026/78, m.nt. K.R. Kedis, r.o. 4.3-4.8 en Rb. Zeeland-West-Brabant 9 januari 2026, [ECLI:NL:RBZWB:2026:998](#), m.nt. C. Arya-Dursun, r.o. 4.5-4.9. Vgl. voor afwijzing van de herstructureringsdeskundige: Rb. Rotterdam 5 augustus 2021, [ECLI:NL:RBROT:2021:7773](#), RI 2021/104, met wenk E.J. Schuurs, r.o. 3.5 en 3.10-3.11.

<sup>348</sup> Indien er evident sprake is van paulianeus handelen zal vernietiging middels buitengerechtelijke verklaring hiervoor voldoen (3:49 jo. 3:50 BW; Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 109); Wanneer discussie ontstaat omtrent het vraagstuk of aan de eisen voor vernietigbaarheid is voldaan, dan kan ter zake een declaratoir vonnis worden uitgelokt (Art. 3:302 BW; Vgl. HR 13 april 2012, [ECLI:NL:HR:2012:BV2629](#), m.nt. A.I.M. van Mierlo (*Van Staalduinen/Tiethof q.q.*)). In geval van beperkte tijd zou overigens ook voor een versnelde procedure gekozen kunnen worden, zoals arbitrage (vgl. Hoogenboezem 2025, p. 280).

<sup>349</sup> Vgl. Pannevis 2019a, p. 34, Pannevis 2019b/8.7.4.3, Hoogenboezem 2025, p. 280 en de analyse daarover in par. 3.1.3.

<sup>350</sup> Art. 3:45 jo. 3:49 jo. 3:50 BW; Zie hierover in kritische zin ook Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4; Vgl. over de eenvoudigheid van de actie die de tijdrovende dynamiek veroorzaakt ook Hijma 1988, p. 138-142, waaruit blijkt dat aan de buitengerechtelijke vernietiging ex art. 3:50 BW nauwelijks juridische eisen worden gesteld, nu het een ‘lekendaad’ betreft.

<sup>351</sup> Volledigheidshalve merk ik op dat schuldeisers bij een onwelwillende schuldenaar ook nog vergelijkbare werking kunnen creëren door om een herstructureringsdeskundige te verzoeken (art. 371 Fw), die dan vervolgens een aspectenverzoek indient met betrekking tot de klassenindeling bij de instelling (door meerdere schuldeisers) van een eventuele pauliana-actie (art. 378 Fw). Dit is alleen erg tijdrovend en daarnaast is het ook niet zeker of een oordeel over een aspectenverzoek materieel gezien bindend kan werken m.b.t. de gevolgen van de ingestelde pauliana-actie (vgl. hierover uitgebreid Hoogenboezem 2025, p. 280). Derhalve zal deze route naar alle waarschijnlijkheid minder snel bewandeld worden; Vgl. overigens ook Bennink & Pannevis, in: Verstijlen e.a. 2026/3.6, die een vergelijkbare route voorstellen voor een vergelijkbaar geval, maar hierbij direct een beroep doen op de bevoegdheid van de rechter om ambtshalve een voorziening ex art. 379 Fw te treffen die

Indien de akkoordaanbieder besluit de gevolgen van de pauliana-actie helemaal buiten beschouwing te laten, kan de vernietigende schuldeiser (die tegen heeft gestemd en zich in een tegenstemmende klasse bevindt) mogelijk nog een succesvol beroep doen op de APR.<sup>352</sup> Indien er voorts geen beroep gedaan is op art. 3:45 BW maar wel sprake is van (ongeoorloofde) zekerheidsverschaffing die in faillissement vernietigd zou kunnen worden, kan de weigeringsgrond van art. 384 lid 3 (*no creditor worse off*-regel) mogelijk nog een laatste redmiddel bieden voor de tegenstemmende schuldeiser die niet wenst te worden gebonden aan een onredelijk akkoord.<sup>353</sup>

In de gevallen van een betaling aan een bestaande schuldeiser en een transactie tegen onderwaarde heeft een geslaagde vernietiging op grond van art. 3:45 BW gematigdere gevolgen. Een dergelijke vernietiging wordt namelijk (waarschijnlijk) niet in het WHOA-plan meegenomen, waardoor de weigeringsgronden van art. 384 lid 2 sub c (klassenindeling) en art. 384 lid 4 sub b (APR) minder voor de hand liggen.<sup>354</sup> Juist omdat de vernietiging als gevolg van een civiele pauliana-actie niet in het WHOA-plan meegenomen wordt, ligt, indien er in faillissement een (succesvolle) pauliana-actie ingesteld zou kunnen worden, een beroep op de *no creditor worse off*-toets van art. 384 lid 3 Fw meer voor de hand.<sup>355</sup> Toch levert ook deze bepaling geen gegarandeerde bescherming op, omdat zij altijd een complexe berekening vergt waarvan de uitkomst sterk afhankelijk is van de omstandigheden van het geval. Daarnaast resulteert honorering van het beroep in weigering van homologatie (en zeer waarschijnlijk faillissement), terwijl de schuldeisers waarschijnlijk meer gebaat zouden zijn bij een adresseringsoplossing die de waarde (die verloren is gegaan door de paulianeuze transactie) terug kan halen naar het reorganisatiescenario.<sup>356</sup>

In zijn algemeenheid heeft voorts voor elk rechterlijk ingrijpen te gelden dat informatie-asymmetrie een rol speelt, omdat de rechter hierin sterk afhankelijk is van de schuldenaar en in geval van onvolledige informatie moeilijk over misbruik kan oordelen.<sup>357</sup> In een dergelijk geval zou homologatie eventueel nog geweigerd kunnen worden op grond van gebrekkige informatievoorziening.<sup>358</sup> Zoals eerder besproken zijn de informatieverplichtingen alleen nogal globaal opgesteld, waardoor afwijzing van homologatie op deze grond niet eenvoudig zal zijn.<sup>359</sup> Als allerlaatste redmiddel kan de vangnetbepaling nog gebruikt worden als grond voor weigering van homologatie.<sup>360</sup> Deze bepaling zou mogelijk nog een rol kunnen spelen in situaties van betalingen aan bestaande schuldeisers en transacties tegen onderwaarde. Deze transacties zorgen namelijk voor een (ongeoorloofde) vermindering van de activa van de schuldenaar.<sup>361</sup> Dit heeft tot gevolg dat de reorganisatiewaarde lager is dan zij zou zijn bij een

---

dan zou inhouden dat de schuldenaar een aspectenverzoek moet doen over de klassenindeling ex art. 378 Fw. Deze route lijkt echter nog lastiger te bewerkstelligen dan de vorige.

<sup>352</sup> Zie art. 384 lid 4 sub b Fw en de analyse hierover in par. 3.1.3.

<sup>353</sup> Bennink & Pannevis, in: Verstijlen e.a. 2026/3.2; Vgl. de eerdere analyse in par. 3.1.4.

<sup>354</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 277, Tideman 2021, p. 28, Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68 en de analyse daarover in par. 3.1.3. Deze weigeringsgronden liggen minder voor de hand, omdat die beide uitgaan van de klassenindeling onder het reorganisatiescenario (Bennink & Pannevis, in: Verstijlen e.a. 2026/3.3), waarin de vordering nu juist niet verwerkt wordt.

<sup>355</sup> Zie de analyses in par. 3.1.3 en 3.1.4; Zie over de liquidatie- en reorganisatiewaarde met betrekking tot transacties tegen onderwaarde ook uitgebreid Hoogenboezem 2025, p. 275-276.

<sup>356</sup> Vgl. Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19, waaruit blijkt dat faillissement het veronderstelde gevolg is als een akkoord klappt.

<sup>357</sup> Van der Meer & Helmons 2022, par. 3-4.

<sup>358</sup> Art. 384 lid 2 sub c Fw.

<sup>359</sup> Driessen 2022, par. 2; Nieuwesteeg & Peters 2021/13.5.

<sup>360</sup> Art. 384 lid 2 sub i Fw.

<sup>361</sup> De Weijers 2010, p. 21, voetnoot 47.

correcte gang van zaken, waardoor schuldeisers tekortgedaan worden.<sup>362</sup> In dit verband kan de rechtbank zich de vraag stellen of de paulianeuze transactie niet toch ook waarde zou moeten vertegenwoordigen in het reorganisatiescenario.<sup>363</sup> Indien dat zo is, zou dit namelijk een weigeringsgrond kunnen opleveren op grond de vangnetbepaling.<sup>364</sup> De vraag is echter of de vangnetbepaling de juiste grondslag kan vormen voor een dergelijke weigering, omdat de bepaling zeer marginaal toetst en weinig concreet is.<sup>365</sup> Al met al zal dus ook rechterlijk ingrijpen naar verwachting onvoldoende zijn om de aan dit onderzoek onderhavige problematiek op te lossen. De rechter kan een belangrijke rol spelen door homologatie te weigeren, maar draagt hooguit indirect bij aan de daadwerkelijke signalering en adressering van paulianeuze rechtshandelingen.<sup>366</sup> Een andere invulling van de rechterlijke rol zou overigens ook niet passen bij het uitgangspunt dat de rechter zo min en zo laat mogelijk betrokken wordt.<sup>367</sup>

Uit deze analyse blijkt dat het huidige WHOA-kader al enige waarborgen biedt voor de signalering en adressering van paulianeuze rechtshandelingen, maar van optimale behandeling kan zeker nog niet gesproken worden. In dit kader is er in de literatuur al wel een aantal oplossingen aangedragen dat aansluit op het huidige WHOA-kader. Deze suggesties worden in de volgende paragraaf besproken.

### *3.2.2 In de literatuur aangedragen oplossingen die voortvloeien uit het huidige WHOA-kader*

In deze paragraaf worden twee soorten oplossingssuggesties besproken. Op de eerste plaats worden kort oplossingssuggesties aangestipt en geëvalueerd die niet optimaal zullen zijn voor de behandeling van paulianeuze transacties. Op de tweede plaats worden oplossingssuggesties beschreven die eventueel wél bij kunnen dragen aan de optimale behandeling van paulianeuze transacties. Van deze tweede soort oplossingssuggesties vindt een diepgaandere evaluatie plaats in hoofdstuk 7.

De eerste oplossing betreft de aanleiding tot dit onderzoek. Dit is de motie aangedragen door Van der Graaf en Van Nispen, die stelt dat homologatie geweigerd moet worden in geval van paulianeus handelen.<sup>368</sup> Deze oplossing is te binair en draagt niet bij aan daadwerkelijke signalering of adressering.<sup>369</sup> Een verplichte weigering van homologatie in geval van paulianeus handelen (die vaak faillissement tot gevolg zal hebben), kan ervoor zorgen dat schuldeisers minder uitgekeerd krijgen.<sup>370</sup> Om deze reden wordt in de literatuur ook aangegeven dat homologatie wel degelijk moet kunnen

---

<sup>362</sup> Hoogenboezem 2025, p. 276; Vgl. ook Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 20, die stellen dat schuldeisers worden tekortgedaan.

<sup>363</sup> Hoogenboezem 2025, p. 276, legt deze vraag aan de rechtbank voor. Hierbij dient echter wel de kanttekening geplaatst te worden dat de reorganisatiewaarde nu juist de waarde is die bij het akkoord beschikbaar komt (Van den Berg, Holterman & Haanappel 2019, p. 83). Omdat de gevolgen van een beroep op art. 3:45 BW zich juist buiten het vermogen van de schuldenaar manifesteren, is het maar sterk de vraag of een betaling aan een bestaande schuldeiser daadwerkelijk waarde vertegenwoordigt in het reorganisatiescenario.

<sup>364</sup> Van den Berg & Schreurs 2026, art. 384, aant. 3.9; Vgl. ook Rb. Rotterdam 9 juni 2022, [ECLI:NL:RBROT:2022:12156](#), r.o. 5.6.4, waarin de rechtbank oordeelt dat homologatie in beginsel geweigerd wordt indien (zonder gegronde reden) een lagere waarde aangeboden wordt dan de reorganisatiewaarde.

<sup>365</sup> Butôt 2021, onder 'Literatuur'; Vgl. ook Van der Meer 2021, p. 15-16.

<sup>366</sup> Vgl. Van der Meer & Helmons 2022, par. 2, waaruit blijkt dat de rechter meer een poortwachtersfunctie vervult.

<sup>367</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249 nr. 3, p. 6; Vgl. over de rol van de rechter uitgebreid Bosch & Breeman, in: Verstijlen e.a. 2026/5.

<sup>368</sup> Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 17; Vgl. overigens ook Van der Meer 2021, p. 15, die zich hierbij aansluit voor zover het om *preferences* gaat en Leuftink 1995, p. 327 die een vergelijkbaar voorstel ooit deed in het kader van het surseanceakkoord.

<sup>369</sup> Ook Hoogenboezem 2025, p. 270 geeft aan dat geen binaire keuze hoeft te bestaan tussen faillissement (het meest waarschijnlijke scenario als geen akkoord tot stand komt) en homologatie.

<sup>370</sup> Vgl. De Weijs & De Vries 2025, p. 246, waaruit blijkt dat de reorganisatiewaarde in de regel hoger is dan de liquidatiewaarde. Dit maakt dat faillissement niet altijd een aantrekkelijk alternatief is.

geschieden in geval van paulianeus handelen.<sup>371</sup> Ook een door Van der Meer aangedragen oplossing, die stelt dat sprake zou moeten zijn van misbruik van bevoegdheid ex art. 3:13 BW als een schuldenaar met een paulianahistorie een WHOA-traject start, is suboptimaal om dezelfde redenen.<sup>372</sup> Een andere oplossing die is aangedragen, betreft verlaging of zelfs afschaffing van de griffierechten voor het indienen van een verzoek tot weigering van homologatie.<sup>373</sup> Omdat ook dit verzoek niet raakt aan de kern van het probleem en een verlaging van griffierechten al heeft plaatsgevonden, zal dit niet meer verder behandeld worden in dit onderzoek.<sup>374</sup>

Een interessante oplossing wordt aangedragen door Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen. Zij stellen als eerste voor dat, indien onregelmatigheden in een vroeg stadium gesignaleerd worden, deze meegenomen of verdisconteerd kunnen worden in het akkoord.<sup>375</sup> Dit is een oplossing die duidelijk gericht is op adressering. Auteurs geven bij de uitleg van hun oplossing expliciet aan dat het feit dat geen faillissement plaatsvindt, niet hoeft te betekenen dat verhaalsbenadeling niet hersteld kan worden.<sup>376</sup> Tijdig herstel kan er in bepaalde situaties zelfs voor zorgen dat een (onnodig) faillissement voorkomen wordt. Als het akkoord, indien tijdige signalering heeft plaatsgevonden, namelijk zelf de opbrengsten van pauliana-acties mee kan nemen in het reorganisatiescenario, zal de reorganisatiewaarde vaker hoger zijn dan de liquidatiewaarde (waarin bijvoorbeeld de waarde van de opheffing van verhaalsbenadeling [in faillissement] meegenomen is).<sup>377</sup> Dit heeft tot gevolg dat minder snel een beroep gedaan hoeft te worden op de *no creditor worse off*-toets, omdat de (verwachte waarde van de) pauliana-actie nu niet alleen onderdeel uitmaakt van de liquidatiewaarde, maar ook van de reorganisatiewaarde.<sup>378</sup> Met andere woorden zal zich minder snel de situatie voordoen dat een individuele schuldeiser aanmerkelijk slechter af is onder het akkoord dan in faillissement.<sup>379</sup> Het feit dat schuldeisers door herstel vaker beter af zullen zijn onder het akkoord, zorgt er bovendien voor dat het akkoord meer steun van de schuldeisers zal genieten.<sup>380</sup> Een precieze beschrijving van hoe het herstel moet geschieden, wordt alleen niet gegeven.<sup>381</sup> Andere auteurs hebben hier wel concreter invulling aan gegeven. Onder ‘meenemen’ wordt verstaan dat de waarde van de vernietiging van een paulianeuze transactie meegenomen wordt in de hoogte van de reorganisatie- en liquidatiewaarde (zoals onder het huidige kader nog niet altijd het geval is<sup>382</sup>).<sup>383</sup> Onder ‘recuperatie’ kan in dit verband worden verstaan dat daadwerkelijke vernietiging van paulianeuze transacties plaatsvindt (en waarde terugvloeit voor de gezamenlijke schuldeisers), waardoor schuldeisersuitkeringen verhoogd kunnen worden.<sup>384</sup> Dit kan zelfs na homologatie nog geschieden door uitgesteld onderzoek naar onregelmatigheden en, indien nodig, een afzonderlijke vernietigingsprocedure.<sup>385</sup> Een andere aangedragen mogelijkheid in dit verband is de *liquidating trust*, waarvan de bespreking geschiedt in hoofdstuk 5.

---

<sup>371</sup> Vgl. Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021.

<sup>372</sup> Van der Meer 2021, p. 1.

<sup>373</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 137.

<sup>374</sup> Graaff 2025; Art. 19a Wgbz, zoals gewijzigd bij art. XXIX Verzamelwet Justitie en Veiligheid en Asiel en Migratie 2025. De wet wijzigt art. 19a Wgbz en trad per 1 juli 2025 in werking.

<sup>375</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 21.

<sup>376</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 21.

<sup>377</sup> Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4.

<sup>378</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 278, voor een voorbeeld waarin het herstel van verhaalsbenadeling ertoe leidt dat de reorganisatiewaarde hoger ligt dan de liquidatiewaarde.

<sup>379</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 5; Mennens 2020, p. 458.

<sup>380</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 25.

<sup>381</sup> Auteurs geven aan in een later artikel op deze problematiek verder in te gaan, maar lijken deze taak blijkens een recenter artikel (Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 339) meer aan andere auteurs te hebben overgelaten.

<sup>382</sup> Hoogenboezem 2025, p. 270-280; Vgl. hierover uitgebreid de analyses in par. 3.1.3 en 3.1.4.

<sup>383</sup> Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 335.

<sup>384</sup> Vgl. Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 96-122, waar dergelijke oplossingen kort aangestipt worden.

<sup>385</sup> Zie hierover uitgebreid Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 24.

Een tweede interessante oplossingsrichting betreft de uitbreiding van schuldeisersbevoegdheden in het WHOA-traject. De uitbreiding van schuldeisersbevoegdheden is vooral gericht op het aan het licht brengen van paulianeuze rechtshandelingen (signalering). De Kloe heeft verschillende manieren aangedragen waarop dit kan.<sup>386</sup> Op de eerste plaats stelt hij voor dat een aspectenverzoek ex art. 378 Fw niet alleen door de akkoordaanbieder, maar ook door de schuldeiser ingediend zou moeten kunnen worden.<sup>387</sup> Op deze manier krijgen schuldeisers meer controle over het akkoord en de rechterlijke betrokkenheid daarbij.<sup>388</sup> De wetgever heeft hier in eerste instantie vanaf gezien, vanwege de angst dat schuldeisers het traject hiermee kunnen traineren.<sup>389</sup> Om hier rekening mee te houden, wordt voorgesteld dat er duidelijke termijnen moeten komen voor het indienen van deze verzoeken en dat gezamenlijke behandeling op één zitting plaats kan vinden.<sup>390</sup> In het WODC-evaluatierapport wordt een mildere variant van deze oplossing voorgesteld. Hierbij krijgt de observator, in zijn hoedanigheid van hoeder van schuldeisersbelangen, deze bevoegdheid in plaats van de schuldeisers zelf.<sup>391</sup> Een tweede mogelijkheid die de Kloe in dit kader aandraagt betreft de toekenning aan schuldeisers van de bevoegdheid om voorzieningen te verzoeken, waaronder het aanstellen van een observator.<sup>392</sup> De reden hierachter is dat de voorzieningen worden getroffen in het belang van de schuldeisers op wier eigendomsrecht door het akkoord inbreuk gemaakt wordt.<sup>393</sup> Deze oplossingsrichting vindt overigens ook steun in de recente consultatie over de observator, waar verschillende partijen bepleiten dat schuldeisers formeel moeten kunnen verzoeken om aanstelling van een observator.<sup>394</sup>

Een laatste set interessante oplossingsrichtingen ziet op procedurele waarborgen die de betrouwbaarheid van de informatievoorziening en de beoordeling daarvan moeten versterken. Ook deze oplossingen zijn dus gericht op signalering. Tideman stelt voor om de schuldenaar een persoonlijke verklaring omtrent de juistheid van de verschaft informatie te laten aanleveren, waarbij een opzettelijke onjuiste verklaring valsheid in geschrifte ex art. 225 Sr oplevert.<sup>395</sup> Het doel hiervan is het creëren van een aanvullende stimulans om juiste informatie aan te leveren.<sup>396</sup> Een oplossingsrichting die ziet op adequate beoordeling wordt aangedragen door Westerhof & Elferink. Zij stellen voor dat de termijnen voor het indienen van zienswijzen voor belanghebbenden eerder moeten aflopen dan de termijnen voor de observator.<sup>397</sup> Op die manier krijgt de observator betere gelegenheid deze zienswijzen mee te nemen in zijn verslag en een eventueel onderzoek.<sup>398</sup>

Al met al worden dus interessante oplossingen gegeven in de hoeken van verwerking in het akkoord, uitbreiding van schuldeisersbevoegdheden en processuele waarborgen. Deze oplossingen worden nader geëvalueerd in het zevende hoofdstuk.

### 3.3 Deelconclusie

Uit de analyse aan het begin van dit hoofdstuk volgt dat verschillende soorten paulianeuze rechtshandelingen onderscheiden moeten worden, die binnen het WHOA-kader ook een verschillende doorwerking hebben. Het huidige WHOA-kader lijkt op dit moment nog onvoldoende geschikt om deze

<sup>386</sup> Vgl. De Kloe 2023, p. 255-287, voor een uitgebreid pleidooi voor de vergroting van zeggenschap van schuldeisers binnen de WHOA.

<sup>387</sup> De Kloe 2022, p. 56; De Kloe 2023, p. 273.

<sup>388</sup> Dit mitigeert het alles-of-niets karakter van homologatie, aldus De Kloe 2022, p. 49.

<sup>389</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 19 en 57.

<sup>390</sup> De Kloe 2023, p. 270 & 273.

<sup>391</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 148; Vgl. overigens ook Houthoff 2026, p. 5, waar in een recente consultatiereactie expliciet aangesloten wordt bij deze oplossing uit het evaluatierapport.

<sup>392</sup> De Kloe 2022, p. 45; Deze oplossing wordt overigens ook aangedragen door Salah & Lozeman 2023, p. 43.

<sup>393</sup> De Kloe 2023, p. 268.

<sup>394</sup> Nederlandse Vereniging voor Herstructurering 2026, p. 6; Houthoff 2026, p. 4.

<sup>395</sup> Tideman 2015, p. 160.

<sup>396</sup> Tideman 2015, p. 160.

<sup>397</sup> Westerhof & Elferink 2022, par. 7.

<sup>398</sup> Westerhof & Elferink 2022, par. 7.

rechtshandelingen tijdig te signaleren en adequaat te adresseren. Wel zijn in de literatuur al verschillende interessante oplossingsrichtingen aangedragen die uit dit kader voortvloeien en zich op een van deze twee kernpijlers richten. Om tot een volledige beoordeling van de optimale behandeling onder de WHOA te kunnen komen, wordt in de volgende hoofdstukken onderzocht welke aanknopingspunten andere delen van de Faillissementswet en andere rechtsstelsels daarvoor bieden.

## 4. De regeling voor faillissement als inspiratiebron

In dit hoofdstuk wordt gezien hoe het faillissement aanknopingspunten kan bieden voor de behandeling van paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA. Daartoe worden eerst de hoofdlijnen van de procedure en de daarin betrokken actoren besproken, met bijzondere aandacht voor de wijze waarop benadelende rechtshandelingen daarin gesignaleerd en geadresseerd kunnen worden. Vervolgens wordt gekeken naar enkele bepalingen uit de recent gepubliceerde Harmonisatierichtlijn die relevant zijn voor het onderhavige onderzoek. Ten slotte worden alle hieruit voortvloeiende mechanismen beschreven die naar de WHOA vertaald kunnen worden.

### 4.1 Faillissement: Proces, actoren en paulianabehandeling

Het faillissement vangt aan met de faillietverklaring. Dit kan op eigen aangifte van de schuldenaar, op verzoek van een of meer schuldeisers of op verzoek van het Openbaar Ministerie, indien de schuldenaar verkeert in de toestand dat hij heeft opgehouden te betalen.<sup>399</sup> Het faillissement raakt het totale vermogen van de failliet, dat vanaf de faillietverklaring slechts dient als een verhaalsobject ten behoeve van zijn gezamenlijke schuldeisers.<sup>400</sup> Om dit verhaalsobject te waarborgen, verliest de schuldenaar van rechtswege de beschikking en het beheer over het tot het faillissement behorende vermogen (de boedel).<sup>401</sup> De curator brengt deze boedel in kaart, beheert en vereffent deze en laat de opbrengst aan schuldeisers toekomen.<sup>402</sup> De schuldeisers moeten hun vorderingen vervolgens ter verificatie bij de curator indienen.<sup>403</sup> De curator onderzoekt deze vorderingen en tijdens een verificatievergadering worden zij besproken.<sup>404</sup> Als geen akkoord tot stand komt, wordt het vermogen van de schuldenaar te gelde gemaakt en wordt de opbrengst verdeeld conform de wettelijke rangorde.<sup>405</sup>

Binnen dit proces zijn verschillende actoren betrokken. Naast de gefailleerde schuldenaar is er de rechter-commissaris die toezicht houdt op het proces en de rechtbank met een voornamelijk formele en beslissende rol.<sup>406</sup> Veruit de belangrijkste actor in het proces is echter de curator, die dus primair de boedel beheert en vereffent.<sup>407</sup> De curator verricht deze taak in hoofdzaak ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>408</sup> In het logische verlengde hiervan heeft de curator sinds de invoering van de Wet versterking positie curator ook de wettelijke plicht gekregen om onderzoek te doen naar onregelmatigheden, waaronder paulianeuze rechtshandelingen geschaard worden.<sup>409</sup> De curator heeft in dit licht een fraudesignalerende rol die een bredere maatschappelijke verantwoordelijkheid reflecteert.<sup>410</sup> Voorts is van belang dat de gefailleerde, iedere schuldeiser en (indien ingesteld) de

---

<sup>399</sup> Art. 1 lid 1-2 Fw.

<sup>400</sup> Van der Feltz I 1896, p. 7, zoals aangehaald in De Kloe 2023, p. 1; Van der Weijden 2012, p. 1; Het is overigens zuiverder om te spreken van ‘vrijwel’ het gehele vermogen, omdat bepaalde vermogensbestanddelen op grond van art. 21 Fw buiten het faillissement kunnen blijven (Van Koppen 1998, p. 254, voetnoot 15).

<sup>401</sup> Art. 23 Fw; Van der Weijden 2012, p. 1.

<sup>402</sup> Art. 68 lid 1, 94, 96, 173, 176 en 180-184 Fw; Vgl. Pool 2022, p. 25-30, voor een uiteenzetting van de taken van de curator.

<sup>403</sup> Art. 108 en 110 Fw; Deze vergadering vindt overigens alleen plaats als een uitkering gedaan kan worden aan concurrente schuldeisers (Bepaling 4.1 Recofa-richtlijnen 2021 [overgenomen in de [recentere versie van 2026](#)], aangehaald door De Kloe 2023, p. 99).

<sup>404</sup> Art. 112 en 116-121 Fw; Vgl. Pool 2022, p. 45-91, voor een uitgebreide uiteenzetting van de wijze waarop de curator deze vorderingen onderzoekt.

<sup>405</sup> Art. 173 en 180-184 Fw; Het was namelijk de bedoeling van de Faillissementswet dat pas na de verificatievergadering vereffening plaatsvond, maar in de praktijk is de vereffening vaak voor de vergadering al (grotendeels) voltooid (Polak & Pannevis 2022, par. 2.2.2).

<sup>406</sup> Vgl. hierover uitgebreid Polak & Pannevis 2022, par. 13.2.

<sup>407</sup> Art. 68 lid 1 Fw; Pool 2022, p. 26.

<sup>408</sup> Pool 2022, p. 26; Polak & Pannevis 2022, par. 13.3.2.1; Damsteegt-Molier 2009, p. 89; Vgl. ook HR 4 december 1963, ECLI:NL:HR:1963:53, [NJ 1964/144](#) (*Mout q.q. en Schouwenaar q.q./Vecht*), zoals aangehaald door Verstijlen 2025, art. 68 Fw, aant. 2.

<sup>409</sup> Art. 68 lid 2 Fw; Kamerstukken II 2014/15, 34253, nr. 3, p. 13; Zie hierover ook Pool 2022, p. 28.

<sup>410</sup> Kamerstukken II 2014/15, 34253, nr. 3, p. 3 (tevens aangehaald door Pool 2022, p. 27, voetnoot 16).

schuldeiserscommissie via art. 69 lid 1 Fw bij de rechter-commissaris kunnen opkomen tegen het handelen van de curator, of juist een bevel kunnen vragen om de curator tot een bepaalde handelwijze te bewegen.<sup>411</sup> De schuldeiserscommissie kan daarnaast ook een zelfstandige rol vervullen binnen het faillissement. Het doel van deze commissie is de schuldeisers, in wier belang het faillissement is uitgesproken, een sterkere invloed te geven op de gang van zaken.<sup>412</sup> De rechtbank kan bij het faillissementsvonnis of later al een voorlopige commissie instellen en zal anders desgewenst op de verificatievergadering een definitieve commissie instellen.<sup>413</sup> Hierbij dient wel te worden vermeld dat van deze mogelijkheid in de praktijk nauwelijks gebruik wordt gemaakt.<sup>414</sup> Maar als er een commissie aangesteld wordt, dan heeft deze verregaande informatiebevoegdheden en vergadert deze direct met de curator.<sup>415</sup> Daarnaast heeft de curator voor bepaalde handelingen ook een plicht om het advies van de commissie in te winnen.<sup>416</sup> Dit advies hoeft de curator niet te volgen, maar als het niet gevolgd wordt kan de schuldeiserscommissie ook hiertegen opkomen bij de rechter-commissaris.<sup>417</sup> Al met al heeft de schuldeiserscommissie dus aardig wat mogelijkheden om invloed uit te oefenen.

Voorts is het voor dit onderzoek vanzelfsprekend van belang hoe de pauliana eruitziet in faillissement. De faillissementspauliana sluit in de kern aan bij art. 3:45 BW.<sup>418</sup> Zo wordt ook in faillissement voor het begrip ‘rechtshandeling’ aangesloten bij art. 3:33 BW.<sup>419</sup> Daarnaast moet ook in faillissement het begrip ‘benadeling’ ruim worden opgevat, waardoor zowel transacties tegen onderwaarde als *preferences* onder de regeling vallen.<sup>420</sup> Het faillissementsrecht hanteert dit onderscheid echter niet, maar gaat uit van een tweedeling tussen verplichte en onverplichte rechtshandelingen.<sup>421</sup> De onverplichte handelingen kunnen vernietigd worden op grond van art. 42 Fw, met corresponderende bewijsvermoedens in art. 43, 44 en 45 Fw.<sup>422</sup> Onder art. 42 kunnen zowel *preferences* als transacties tegen onderwaarde vernietigd worden.<sup>423</sup> Verplichte verrichte rechtshandelingen zijn slechts in beperkte gevallen op grond van art. 47 Fw aantastbaar, waar ook geen ondersteunende bewijsvermoedens van toepassing zijn.<sup>424</sup> Dit artikel kent een strengere toets, omdat het belang van rechtszekerheid meebrengt dat verplichte rechtshandelingen niet licht aantastbaar behoren te zijn.<sup>425</sup> Rechtshandelingen kunnen

---

<sup>411</sup> Het idee achter deze bepaling is dat de curator hierdoor onder controle staat van degenen in wier belang hij is ingesteld (Polak & Pannevis 2022, par. 13.3.6.1).

<sup>412</sup> Polak & Pannevis 2022, par. 13.4.1; Vgl. De Kloe 2023, p. 153, die als neveneffect hiervan benoemt dat er onder de schuldeisers meer vertrouwen ontstaat in de afwikkeling van het faillissement.

<sup>413</sup> Art. 74-75 Fw; De Kloe 2023, p. 149.

<sup>414</sup> Wessels 2019b, p. 119; Polak & Pannevis 2022, par. 13.4.1; In de enkele gevallen dat zij wel wordt ingesteld, gebeurt dit relatief laat in het proces (De Kloe 2023, p. 2).

<sup>415</sup> Art. 76-77 Fw; Polak & Pannevis 2022, par. 13.3.10.5, spreken zelfs van een ‘riante positie’ met betrekking tot alle informatie.

<sup>416</sup> Art. 78 Fw; De commissie kan overigens ook ongevraagd advies geven (Gispen & Van Gangelen 2008, p. 511).

<sup>417</sup> Art. 79 Fw; Vaak zal echter ook de klachtplicht van art. 69 Fw gebruikt worden, omdat daartegen wél hoger beroep openstaat (De Kloe 2023, p. 150).

<sup>418</sup> Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 109.

<sup>419</sup> Pannevis 2026/7.2.10.1; Damsteegt 2023/12; Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 109.

<sup>420</sup> De Weijs 2026, par. 2.1.1-2; Zie hierover uitgebreid De Weijs 2010, p. 356-359; Vgl. ook HR 22 mei 1992, [ECLI:NL:HR:1992:ZC0615](#), NJ 1992/526 (*Bosselaar q.q./Interniber*), r.o. 3.2, waaruit blijkt dat ook sprake kan zijn van schuldeisersbenadeling zonder dat het vermogen per saldo is verminderd.

<sup>421</sup> Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 109; De Weijs 2026, par. 2.1; Vgl. hierover in kritische zin De Weijs 2010, p. 358, waarin hij zelfs expliciet aanbeveelt dat het Nederlandse recht beter ingericht zou kunnen worden conform het onderscheid tussen transacties tegen onderwaarde en *preferences*.

<sup>422</sup> Zie hierover uitgebreid Berghuijs & Harmsen, in: Harmsen & Reumers 2021/14.2.2.

<sup>423</sup> De Weijs 2026, par. 2.1.

<sup>424</sup> Van Dijk 2006, p. 23; Damsteegt 2023/16; Damsteegt 2023/35; Vgl. overigens wel HR 7 maart 2003, [ECLI:NL:HR:2003:AF1881](#), NJ 2003/429, m.nt. F.P. van Koppen in TvI 2003, p. 98 (*Cikam/Duitse curator Siemon q.q.*), r.o. 3.3.2, waaruit blijkt dat de rechter uit concrete omstandigheden wel een vermoeden van samenspanning kan afleiden.

<sup>425</sup> Van der Weijden 2012, p. 98.

onder dit artikel dan ook alleen aangetast worden bij wetenschap van een reeds aangevraagd faillissement of bij samenspanning met als doel begunstiging boven andere schuldeisers.<sup>426</sup> Op grond van art. 47 Fw kunnen overigens alleen *preferences* vernietigd worden.<sup>427</sup> Art. 47 levert voorts een groot verschil op met de schuldeiserspauliana, waaronder geen vernietigingsgrond bestaat voor verplichte rechtshandelingen.<sup>428</sup> Er zijn echter ook nog andere belangrijke verschillen.<sup>429</sup> Ten eerste wordt de faillissementspauliana niet door een individuele schuldeiser, maar door de curator ingeroepen.<sup>430</sup> De vernietiging werkt dan ook niet alleen ten behoeve van de individuele schuldeiser, maar ten behoeve van de gehele boedel.<sup>431</sup> Dit laatste is, zoals in paragraaf 3.1.4 uitvoerig aan de orde gekomen, van groot belang voor de WHOA, omdat de werking jegens de gehele boedel meebrengt dat de waarde van de vordering (rekening houdend met de kosten van het instellen, slagingskans en opbrengst) moet worden meegenomen bij de berekening van de liquidatiewaarde (en daarmee goed beschouwd ook onderdeel wordt van de informatieverplichtingen op grond van art. 375 lid 1 sub f Fw).<sup>432</sup> Dit levert vooral met betrekking tot de betaling aan een bestaande schuldeiser en de transactie tegen onderwaarde een groot verschil op in vergelijking met de gevolgen van een civiele pauliana-actie, die in beginsel immers géén onderdeel uitmaken van de reorganisatiewaarde en derhalve niet verwerkt hoeven te worden in een WHOA-plan.<sup>433</sup> In deze gevallen kan, ondanks de (beperkt) relatieve werking van art. 3:45 BW, door de werking van de faillissementspauliana mogelijk toch nog enige bescherming gevonden worden in de *no creditor worse off*-toets.<sup>434</sup> Een volgend verschil is dat bij de faillissementspauliana van wetenschap van benadeling sprake is indien ten tijde van de rechtshandeling het faillissement en het tekort daarin in redelijke mate te voorzien waren.<sup>435</sup> Deze wetenschap is een vereiste voor een succesvolle pauliana.<sup>436</sup> Afsluitend is van belang dat bij een geslaagde vernietiging, hetgeen door de vernietigde rechtshandeling uit het vermogen van de schuldenaar is gegaan aan de curator moet worden teruggegeven.<sup>437</sup> Deze verschillen zien allemaal op een vergelijking tussen de schuldeiserspauliana en de huidige faillissementspauliana. Hoe de faillissementspauliana er in de toekomst zal uitzien, wordt in de volgende paragraaf besproken.

Al met al kan gesteld worden dat de Nederlandse faillissementsregeling een procedure is waarin ruime terugkijkmogelijkheden voor paulianeuze transacties bestaan en schuldeisers een sterke positie hebben.

## 4.2 Invloed van de Harmonisatierichtlijn

De recent gepubliceerde Harmonisatierichtlijn<sup>438</sup> zal de Nederlandse faillissementsregeling sterk gaan beïnvloeden op bepaalde onderdelen. Voor de faillissementspauliana is vooral van belang dat Titel II van de Harmonisatierichtlijn niet aansluit bij het Nederlandse onderscheid tussen onverplichte

<sup>426</sup> Vgl. over deze voorwaarden uitgebreid Damsteegt 2023/16-18.

<sup>427</sup> Vgl. De Weijs 2026, par. 2.2, waarin hij stelt dat art. 47 Fw in essentie ziet op de bescherming van de *paritas creditorum* als opgenomen in art. 3:277 BW.

<sup>428</sup> Damsteegt 2023/16.

<sup>429</sup> Vgl. voor een uitgebreide uiteenzetting van al deze verschillen Van Koppen 1998, p. 253-256.

<sup>430</sup> Art. 49 Fw; Dit is logisch, omdat de curator het handelen van een schuldenaar voorafgaand aan het faillissement ook beter zal kunnen overzien (Damsteegt 2023/1).

<sup>431</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 68.

<sup>432</sup> Hoogenboezem 2025, p. 270-271.

<sup>433</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 277, Tideman 2021, p. 28, Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68 en de analyse daarover in par. 3.1.3.

<sup>434</sup> Zie hierover uitgebreid de analyses in par. 3.1.3 en 3.1.4.

<sup>435</sup> Vgl. HR 22 december 2009, [ECLI:NL:HR:2009:BI8493](#), NJ 2010/273, m.nt. P. van Schilfgaarde (*ABN AMRO Bank/Van Dooren q.q. III*), r.o. 3.7, waarin de Hoge Raad voor het eerst een positieve invulling heeft gegeven aan het wetenschapsvereiste (Van der Weijden 2017, p. 285).

<sup>436</sup> Art. 42 lid 1-2 Fw; In het geval van rechtshandelingen anders dan om niet moet ook de wederpartij wetenschap van benadeling gehad hebben (Damsteegt 2023/31; Dunki Jacobs & Markesteijn 2025, p. 109).

<sup>437</sup> Art. 51 lid 1 Fw; Vgl. Wessels 2003, p. 415-416 voor een uitgebreide uiteenzetting van hoe dit precies in zijn werking gaat.

<sup>438</sup> Richtlijn (EU) 2026/799.

rechtshandelingen en verplichte voldoening, maar drie aantastingsgronden kent: *preferences*, transacties tegen onderwaarde en opzettelijk benadelende rechtshandelingen.<sup>439</sup> Voor deze gronden gelden eigen terugkijktermijnen als ondergrens: drie maanden voor *preferences*, twaalf maanden voor transacties tegen onderwaarde en twee jaar voor opzettelijk benadelende rechtshandelingen, gerekend vanaf het verzoek tot opening van de insolventieprocedure.<sup>440</sup> De Harmonisatierichtlijn raakt met name art. 47 Fw, omdat congruente (verplichte) *preferences* onder de Harmonisatierichtlijn al aantastbaar zijn indien de wederpartij wist dat de schuldenaar zijn opeisbare schulden niet kon voldoen.<sup>441</sup> Wetenschap van een faillissementsaanvraag of samenspanning is dus niet meer vereist.<sup>442</sup> Voorts hanteert de Harmonisatierichtlijn een bredere definitie voor het begrip ‘rechtshandeling’ dan het huidige art. 3:33 BW.<sup>443</sup> Een paulianeuze rechtshandeling kan onder de Harmonisatierichtlijn namelijk iedere gerichte menselijke gedraging met rechtsgevolgen zijn en ziet niet alleen op rechtshandelingen van de schuldenaar, maar ook op rechtshandelingen van diens wederpartij of van een derde.<sup>444</sup> Daardoor kunnen onder meer feitelijke handelingen met rechtsgevolgen, het creëren van een verrekeningspositie en executiemaatregelen onder het bereik van de regeling vallen.<sup>445</sup> In de literatuur wordt zelfs gesteld dat vrijwel elke schuldeisersbenadelende handeling onder deze definitie valt.<sup>446</sup> Al met al verruimt de Harmonisatierichtlijn dus zowel het begrip ‘rechtshandeling’ ten opzichte van art. 3:33 BW<sup>447</sup> als de vernietigingsmogelijkheden ten opzichte van art. 42 en 47 Fw.<sup>448</sup> Voorts worden ook de mogelijkheden tot afwikkeling buiten de boedel om verruimd, doordat de Harmonisatierichtlijn verplicht dat de vordering tot teruggave van de verkregen voordelen of betaling van het geldelijke equivalent aan een schuldeiser of derde kan worden overgedragen.<sup>449</sup> Al deze wijzigingen maken dat een grondige herziening van de Nederlandse regeling verwacht wordt.<sup>450</sup> Daarnaast is voor dit onderzoek nog relevant dat ook de schuldeiserscommissie wordt geharmoniseerd. Titel VI bepaalt dat na opening van de insolventieprocedure een schuldeiserscommissie moet worden ingesteld indien de vergadering van schuldeisers daartoe besluit of daarom verzoekt, met ruimte voor nationale uitzonderingen wanneer de lasten niet opwegen tegen het belang van de commissie.<sup>451</sup> Daarmee krijgt de schuldeiserscommissie potentieel een effectievere positie dan onder huidig Nederlands faillissementsrecht, waar schuldeisers vóór de verificatievergadering geen afdwingbaar recht op instelling van een voorlopige commissie

<sup>439</sup> Art. 7-9 Harmonisatierichtlijn 2026; Vgl. ook De Kloe 2025, par. 4.1 & Pannevis 2026/7.2.10.1, die het belang van dit onderscheid bevestigen.

<sup>440</sup> Art. 7 lid 1, 8 lid 1 en 9 lid 1 Harmonisatierichtlijn 2026; Vgl. ook De Weijs 2026, par. 3.1.

<sup>441</sup> Art. 7 lid 2 Harmonisatierichtlijn 2026; Vgl. ook De Weijs 2026, par. 3.1.

<sup>442</sup> Pannevis 2023b, p. 81.

<sup>443</sup> De Kloe 2025, p. 30-31.

<sup>444</sup> Art. 2 lid 1 sub f Harmonisatierichtlijn 2026. Zie over de definitie van rechtshandeling in de Harmonisatierichtlijn ook uitgebreid Pannevis 2023b, par. 2.3.2, Damsteegt 2023/20, Welling-Steffens 2025, par. 3 en De Kloe 2025, p. 30-31.

<sup>445</sup> Overweging 11 considerans Harmonisatierichtlijn 2026; Pannevis 2023b, p. 80; De Kloe 2025, p. 30-31; Bork & Veder 2022, par. 4.27 en 4.65.

<sup>446</sup> Bork & Veder 2022, par. 4.20-31.

<sup>447</sup> Onder het huidige art. 3:33 BW vallen namelijk geen feitelijke handelingen die rechtsgevolgen met zich brengen, waardoor deze ook niet kunnen worden vernietigd, zoals volgt uit HR 21 juni 2013, [ECLI:NL:HR:2013:BZ7199](#), NJ 2014/272, m.nt. H.J. Snijders (*Eringa q.q./ABN AMRO*), waarover uitgebreid Pannevis 2023b, p. 79; Zie voorts voor een uitgebreide vergelijking van art. 3:33 BW met de definitie uit de Harmonisatierichtlijn De Kloe 2025, p. 30-31.

<sup>448</sup> Op grond van het huidige art. 42 Fw kan namelijk alleen een rechtshandeling verricht door de schuldenaar vernietigd worden en bijvoorbeeld niet een verrekening door een koper van de failliet, vgl. Rb. Limburg 9 juli 2025, [ECLI:NL:RBLIM:2025:6577](#), RI 2025/89 met wenk W.F. Korthals, tevens aangehaald in De Kloe 2025, p. 30; Ten opzichte van art. 47 Fw worden de vernietigingsmogelijkheden verruimd omdat verplichte *preferences* al aantastbaar zijn indien de wederpartij wist dat de schuldenaar zijn opeisbare schulden niet kon voldoen (Zie Art. 7 lid 2 Harmonisatierichtlijn 2026 en De Weijs 2026, par. 3.1).

<sup>449</sup> Art. 10 lid 4 Harmonisatierichtlijn 2026; Pannevis 2023b, p. 86.

<sup>450</sup> Kerstens & Blom 2026, par. 4.

<sup>451</sup> Art. 44 lid 1 en 3 en 45 lid 1-2 Harmonisatierichtlijn 2026.

hebben en de verificatievergadering in de praktijk vaak laat of niet plaatsvindt.<sup>452</sup> Ten slotte moet nog kort worden opgemerkt dat Titel II (over de pauliana) en Titel VI (over de schuldeiserscommissie) in de Harmonisatierichtlijn expliciet buiten het toepassingsbereik voor preventieve herstructureringsprocedures (zoals de WHOA) geplaatst worden.<sup>453</sup> Deze regelingen zullen dus niet direct van toepassing gaan zijn op de WHOA. Dit neemt echter niet weg dat de bepalingen in deze titels interessante aanknopingspunten kunnen bieden voor de behandeling van paulianeuze rechtshandelingen voorafgaand aan een WHOA-traject.<sup>454</sup>

Al met al lijkt de in de vorige paragraaf getrokken conclusie dat binnen faillissement ruime terugkijkmogelijkheden voor paulianeuze transacties bestaan en schuldeisers een sterke positie hebben, na inwerkingtreding van de Harmonisatierichtlijn eerder te worden versterkt dan afgezwakt. Een en ander biedt interessante aanknopingspunten voor de WHOA.

### 4.3 Oplossingen voor bestrijding paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA

Uit de omvangrijke schuldeisersbescherming die in faillissement geboden wordt, vloeien verschillende oplossingsmogelijkheden voor de WHOA voort, zowel op het gebied van signalering als adressering.

Een eerste oplossing vloeit voort uit de taak van de curator, die op grond van art. 68 Fw expliciet een fraudesignalerende taak toebedeeld heeft gekregen.<sup>455</sup> Door Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen wordt voorgesteld deze signaleringstaak binnen de WHOA in een lichtere vorm naar voren te halen.<sup>456</sup> Zij stellen voor dat er in een WHOA-traject steeds een kort rechtmatigheidsonderzoek zou geschieden: een zogenoemde *quick-scan*. Deze scan zou dan worden verricht door de herstructureringsdeskundige of observator, omdat zij bij hun taakuitoefening de belangen van de gezamenlijke schuldeisers behartigen.<sup>457</sup> Bij deze *quick-scan* zou onder meer gekeken kunnen worden naar materiële transacties in de periode vóór het akkoord, transacties met gelieerde partijen en verrekeningen.<sup>458</sup> Als de *quick-scan* concrete signalen oplevert van onrechtmatigheden, dan zou dit aanleiding geven tot nader onderzoek door een herstructureringsdeskundige, observator of een door de rechtbank aangewezen deskundige.<sup>459</sup> In de Leidraad voor observatoren is al een aanknopingspunt voor deze oplossingsrichting opgenomen. Als een observator aanwijzingen heeft voor onrechtmatigheden, moet onderzocht worden of de belangen van de schuldeisers nog met het akkoord gediend zijn.<sup>460</sup> Voor de herstructureringsdeskundige is een vergelijkbare algemene aanbeveling vooralsnog (bewust) niet opgenomen in de ‘Concept-Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen’, maar dat zou bij verdere ontwikkeling van de praktijkregels dan moeten gebeuren.<sup>461</sup>

Een tweede oplossing vloeit voort uit de regeling voor pauliana binnen het faillissement. Dit is een oplossing die specifiek op adressering ziet. De oplossing houdt in dat in de WHOA een vergelijkbare bepaling opgenomen zou kunnen worden, op grond waarvan een pauliana-actie ingesteld kan worden

---

<sup>452</sup> Van Galen 2023, p. 122-124; De Kloe 2023, p. 301.

<sup>453</sup> Art. 1 lid 2 Harmonisatierichtlijn 2026.

<sup>454</sup> Vgl. ook overweging 64 van de Harmonisatierichtlijn 2026, waar voor schuldeiserscommissies zelfs expliciet aangegeven wordt dat de lidstaten dergelijke bepalingen ook kunnen laten gelden voor preventieve herstructureringsprocedures.

<sup>455</sup> Zie hierover uitgebreid Pool 2022, p. 30.

<sup>456</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17-26.

<sup>457</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 18.

<sup>458</sup> Vgl. Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 25 en Driessen 2022, par. 3 voor bespreking van de verschillende elementen die van belang zijn bij een dergelijk onderzoek.

<sup>459</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 18 en p. 24; Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 334-335.

<sup>460</sup> [Leidraad voor observatoren](#), randnr. 2.4.

<sup>461</sup> [Concept-Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen](#), toelichting punt 10.2 (deze toelichting is niet gepubliceerd, maar te raadplegen via Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 335, voetnoot 26); Vgl. ook Hoogenboezem 2025, p. 272, die zich kritisch uitsprekt over het feit dat een dergelijke onderzoeksplicht niet opgenomen is.

ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>462</sup> Een geslaagde vernietiging werkt dan dus ook voor alle schuldeisers wier rechten door het akkoord worden gewijzigd en die door de paulianeuze transactie zijn geraakt.<sup>463</sup> Dit voorkomt in geval van zekerheidsverschaffing complicering van de klassenindeling en in de gevallen van betalingen aan bestaande schuldeisers en transacties tegen onderwaarde het volledig achterwege blijven van de verwerking in het WHOA-plan. Dit zijn namelijk de gevolgen van de beperkte reikwijdte van de relatieve werking van art. 3:45 BW.<sup>464</sup> Een dergelijke vernietigingsbevoegdheid zou bij een professionele WHOA-actor kunnen worden gelegd, zoals de herstructureringsdeskundige of observator.<sup>465</sup> Het is zelfs denkbaar dat in hun afwezigheid een schuldeiser deze collectief werkende pauliana kan invoeren.<sup>466</sup> Wanneer de schuldenaar een vordering tot vernietiging betwist, zou rechterlijke tussenkomst de uitweg kunnen bieden.<sup>467</sup> Voorts verdient het de voorkeur om de desbetreffende paulianabepaling aan te laten sluiten op de recente Harmonisatierichtlijn, ook al is de paulianatitel daarvan niet van toepassing op de WHOA.<sup>468</sup> De bepaling kan dan zo ingericht worden dat zij aansluit bij de brede definitie, de drie aantastingsgronden en de terugkijktermijnen uit de Harmonisatierichtlijn.<sup>469</sup> Ook voor de verruiming van afwikkelingsmogelijkheden kan het best aangesloten worden bij de Harmonisatierichtlijn, die de uit de pauliana-actie voortvloeiende vordering expliciet overdraagbaar maakt.<sup>470</sup> Dit zou de toepassing van het adresseringsmechanisme van de *liquidating trust* kunnen vereenvoudigen, welke verder beschreven wordt in het hoofdstuk over de Amerikaanse herstructureringsprocedure.<sup>471</sup>

Een derde oplossing die voortvloeit uit het faillissement betreft de aanstelling van een schuldeiserscommissie. Dit is een oplossing die zich richt op signalering, omdat de schuldeiserscommissie net als in faillissement toezichthoudende bevoegdheden zou kunnen krijgen.<sup>472</sup> In de literatuur is deze mogelijkheid uitvoerig besproken.<sup>473</sup> De Kloe geeft aan hiervoor binnen het huidige WHOA-kader al twee mogelijkheden te zien: instelling door de schuldenaar zelf en instelling door de rechtbank als voorziening in de zin van art. 379 Fw.<sup>474</sup> Ook bij de surseance van betaling is het namelijk al eens voorgekomen dat als voorziening ex art. 225 Fw een schuldeiserscommissie werd ingesteld, door de faillissementsbepalingen hieromtrent van overeenkomstige toepassing te verklaren en waar nodig toe te spitsen op de surseance.<sup>475</sup> In tegenstelling tot de WHOA kent de Amerikaanse herstructureringsprocedure wel een wettelijk verankerde schuldeiserscommissie.<sup>476</sup> Omdat de

<sup>462</sup> Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4, heeft een dergelijke oplossing aangedragen.

<sup>463</sup> Dit staat haaks op de huidige werking van art. 3:45 BW, waar andere crediteuren niet van profiteren (Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68; Hoogenboezem 2025, p. 277).

<sup>464</sup> Vgl. voor een uitgebreidere beschrijving van deze problematiek de analyse in par. 3.1.3.

<sup>465</sup> Voorts zou deze bevoegdheid aan de *liquidating trust* gegeven moeten worden (beschreven in hoofdstuk 5). Op deze triangulatie van oplossingen wordt in hoofdstukken 7 en 8 verder ingegaan.

<sup>466</sup> Op deze mogelijkheid wordt in hoofdstuk 5 uitgebreid ingegaan, omdat het Amerikaanse herstructureringskader een dergelijke *derivative standing* kent.

<sup>467</sup> Van der Weijden 2012, p. 190; Dit sluit aan op de huidige procedures in en buiten faillissement (art. 3:49 BW; art. 3:302 BW).

<sup>468</sup> Art. 1 lid 2 Harmonisatierichtlijn 2026; In de literatuur wordt namelijk ook kritiek geuit op het huidige onderscheid tussen ‘verplichte’ en ‘onverplichte’ rechtshandelingen. Vgl. De Weijs 2010, p. 358, waarin hij zelfs expliciet aanbeveelt dat het Nederlandse recht beter ingericht zou kunnen worden conform het onderscheid tussen transacties tegen onderwaarde en *preferences* (zoals de Harmonisatierichtlijn dat ook doet).

<sup>469</sup> Vgl. art. 2 lid 1 sub f en 7-9 Harmonisatierichtlijn 2026, die in par. 4.2 aan bod gekomen zijn.

<sup>470</sup> Art. 10 lid 4 Harmonisatierichtlijn 2026; Vgl. hierover ook Pannevis 2023b, p. 86.

<sup>471</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 274-280 en 11 U.S.C. § 1123(b)(3) en de analyse in het volgende hoofdstuk.

<sup>472</sup> Zie art. 76-77 Fw; Vgl. ook Polak & Pannevis 2022, par. 13.3.10.5, die uitgebreid spreken over wat zij de ‘riante positie’ noemen van de schuldeiserscommissie in het kader van informatievoorzieningen.

<sup>473</sup> Vgl. Nouwen 2021, De Kloe 2022, Van Galen 2023 en De Kloe 2023.

<sup>474</sup> De Kloe 2022, p. 55.

<sup>475</sup> De Kloe 2023, p. 280; Rb. Amsterdam 4 november 1966, [NJ 1966/445](#) (*Teixeira de Mattos*); In de literatuur wordt ook aangesloten bij deze toepassing van art. 225 Fw: Vgl. Wessels 2021/8113 en Harmsen 2003, p. 275.

<sup>476</sup> Vgl. 11 U.S.C. § 1102(a)(1), De Kloe 2023, p. 281-282 en de analyse hiervan in het volgende hoofdstuk.

schuldeiserscommissie daar ook vaker ingesteld wordt dan in Nederland, geschiedt verdere beschrijving van deze oplossing en de werking daarvan in de praktijk in het volgende hoofdstuk.<sup>477</sup>

#### 4.4 Deelconclusie

Uit dit hoofdstuk blijkt dat het eigen rechtssysteem al meerdere aanknopingspunten biedt voor de bescherming van schuldeisers bij paulianeus handelen.<sup>478</sup> De Nederlandse faillissementsregeling biedt sterke waarborgen voor schuldeisers, die zich mogelijk ook voor toepassing binnen de WHOA lenen. In aanvulling hierop biedt ook de Harmonisatierichtlijn interessante aanknopingspunten. Voordat daadwerkelijk geoordeeld kan worden welke behandeling van paulianeuze rechtshandelingen voorafgaand aan het WHOA-traject optimaal is, dient ook nog naar de buitenlandse herstructureringspraktijk gekeken te worden. Dit geschiedt in de volgende hoofdstukken.

---

<sup>477</sup> Vgl. Wessels 2019b, p. 119 en Polak & Pannevis 2022, par. 13.4.1 over het geringe aantal aanstellingen in Nederland en De Kloe 2023, p. 281-282 over het geringe aantal aanstellingen in de Verenigde Staten.

<sup>478</sup> Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat ook uit de regeling voor surseance van betaling nog een oplossing voortvloeit. Door Tideman wordt namelijk voorgesteld om de surseance van betaling een verlengstuk van de WHOA te maken (Tideman 2024, p. 211-212; Zie ook Commissie Insolventierecht 2024, p. 8-9). Schuldeisers zouden hierbij mogen verzoeken de WHOA-procedure om te zetten in een surseanceprocedure (Tideman 2024, p. 211-212). Deze oplossingsrichting verdient echter geen verdere bespreking binnen het beperkte bestek van dit onderzoek, omdat een dergelijke omzetting in de praktijk vaak zal resulteren in een faillissement (Vgl. de empirische bevindingen van Vriesendorp 2013, p. 61). Deze bevoegdheid zou dan gedurende elk WHOA-traject als een (door schuldeisers in de hand gehouden) zwaard van Damocles boven de herstructurering hangen, hetgeen onwenselijk is.

## 5. Herstructurering in de Verenigde Staten als inspiratiebron

In dit hoofdstuk wordt gezien hoe het Amerikaanse herstructureringsrecht aanknopingspunten biedt voor de behandeling van paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA. Daartoe worden eerst de hoofdlijnen van de *Chapter 11* procedure en de daarin betrokken actoren besproken, met bijzondere aandacht voor de wijze waarop schuldeisersbenadelende rechtshandelingen binnen dit stelsel aan bod komen. Er zullen veel gelijkenissen met de WHOA zijn, omdat *Chapter 11* een voorbeeld heeft gevormd bij de totstandkoming van de WHOA.<sup>479</sup> Desondanks bestaan op de vlakken van signalering en adressering nog steeds aanzienlijke verschillen. Enkele van deze verschillen worden vervolgens als mogelijke oplossingen voor de WHOA beschreven.

### 5.1 *Chapter 11*: Proces, actoren en paulianabehandeling

#### 5.1.1 *Proces*

De Amerikaanse herstructureringsprocedure is geregeld in *Chapter 11* van de *U.S. Bankruptcy Code*, die als *Title 11* is opgenomen in de *United States Code* (hierna: 11 U.S.C.). Hierdoor wordt de herstructureringsprocedure tevens gereguleerd door generieke faillissementsbepalingen.<sup>480</sup> De regeling heeft als doel een levensvatbare onderneming de mogelijkheid te bieden om met behulp van een herstructurering te blijven voortbestaan.<sup>481</sup> In de praktijk wordt *Chapter 11* echter ook gebruikt voor gecontroleerde afwikkeling van ondernemingen door verkoop van activa.<sup>482</sup> Een procedure kan worden geopend door de schuldenaar zelf (*voluntary petition*)<sup>483</sup> en onder voorwaarden ook door schuldeisers (*involuntary petition*).<sup>484</sup> Voor een vrijwillige aanvraag door de schuldenaar geldt geen afzonderlijk insolventie criterium, om vroegtijdig ingrijpen te stimuleren.<sup>485</sup> Na indiening van de *petition* ontstaat een *bankruptcy estate*, waarin in beginsel alle vermogensbestanddelen van de schuldenaar vallen.<sup>486</sup> Tegelijkertijd treedt van rechtswege de, veelomvattende, *automatic stay*<sup>487</sup> in werking.<sup>488</sup> Deze *stay* schorst onder meer verhaalsacties, lopende procedures, tenuitvoerlegging van vonnissen, uitwinning van zekerheden en verrekening.<sup>489</sup> Al deze bepalingen faciliteren de schuldenaar die, als *debtor-in-possession*, zijn onderneming in beginsel blijft controleren tot aan het akkoord.<sup>490</sup>

De herstructurering wordt vervolgens vormgegeven via een *plan of reorganization*.<sup>491</sup> Gedurende de eerste 120 dagen na opening heeft de schuldenaar in beginsel exclusief het recht om een plan in te

---

<sup>479</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 3.

<sup>480</sup> Vgl. de schakelbepaling van 11 U.S.C. § 103(a); Zie hierover ook Friedland e.a. 2007, p. 1-5.

<sup>481</sup> Druin & Allgrunn 2014, p. 3-4; Vgl. ook De Boeck 2024, p. 26.

<sup>482</sup> American Bankruptcy Institute 2014 (hierna: ABI 2014), p. 205.

<sup>483</sup> Een *petition* is een verzoekschrift tot opening van de procedure (De Boeck 2024, p. 26).

<sup>484</sup> 11 U.S.C. §§ 301 en 303; *Involuntary petitions* komen overigens nauwelijks voor in de praktijk (Germain 2024, p. 79; De Boeck 2024, p. 26, voetnoot 60).

<sup>485</sup> 11 U.S.C. § 301; Warren 2008, p. 24; Tollenaar 2016/6.3; Germain 2024, p. 89.

<sup>486</sup> 11 U.S.C. § 541(a); Een *bankruptcy estate* is vergelijkbaar met de Nederlandse faillissementsboedel (Zo ook Tollenaar 2016/6.9). De *estate* is ruim opgezet en daarin kunnen zowel materiële activa, immateriële activa als vorderingen vallen (Germain 2024, p. 199).

<sup>487</sup> De *automatic stay* is een moratorium dat de schuldenaar en de *estate* (boedel) beschermt tegen verhaalsacties gedurende de procedure (Germain 2024, p. 143).

<sup>488</sup> 11 U.S.C. § 362(a); Zie hierover ook Mennens 2020, p. 335; Vgl. in uitgebreide zin over de *automatic stay* Germain 2024, p. 143-159.

<sup>489</sup> 11 U.S.C. § 362(a); Zie hierover ook Mennens 2020, p. 335-336 en Baird 2014, p. 197.

<sup>490</sup> Vgl. §§ 1107(a) en 1108, waaruit blijkt dat de schuldenaar dezelfde bevoegdheden krijgt als een *trustee* (een trustee kan overigens vergeleken worden met de curator binnen het Nederlandse faillissementskader, Vgl. De Kloe 2023, p. 185); Zie over het belang van het *debtor-in-possession* model ook uitgebreid ABI 2014, p. 21.

<sup>491</sup> Een *plan of reorganization* is de tegenhanger van het Nederlandse WHOA-akkoord (Tollenaar 2016/1.1). Net als bij het WHOA-akkoord, zijn er weinig beperkingen op de toegelaten inhoud (Tollenaar 2016/6.8).

dienen.<sup>492</sup> Als de exclusieve periode verstrijkt, kunnen ook andere belanghebbenden een plan aanbieden.<sup>493</sup> Voordat over het plan gestemd wordt, moet de rechter een *disclosure statement* goedkeuren.<sup>494</sup> Deze goedkeuring wordt pas gegeven als de rechter van mening is dat het *disclosure statement* voor schuldeisers ‘adequate information’ bevat om een gewogen oordeel te vormen.<sup>495</sup> Daarna worden schuldeisers en aandeelhouders in klassen ingedeeld en wordt per klasse gestemd.<sup>496</sup> De WHOA sluit voor dit gedeelte van het proces in belangrijke mate aan bij de beschreven systematiek van *Chapter 11*.<sup>497</sup>

Voor *confirmation* (homologatie)<sup>498</sup> moet het plan voldoen aan de algemene voorwaarden van 11 U.S.C. § 1129(a). De belangrijkste homologatievoorwaarden in de praktijk zijn de *no creditor worse off-rule* en de *feasibility test*.<sup>499</sup> De *feasibility test* (levensvatbaarheid) houdt in dat de schuldenaar moet aangeven dat het akkoord uitgevoerd kan worden zonder dat verdere financiële reorganisatie vereist is.<sup>500</sup> De *no creditor worse off-rule* houdt in dat schuldeisers minstens dezelfde uitkering krijgen als zij in een *chapter 7* liquidatie (vergelijkbaar met het Nederlandse faillissement)<sup>501</sup> zouden kunnen verwachten.<sup>502</sup> Als niet alle klassen instemmen, kan het plan alleen via *cram down* bevestigd worden wanneer ook aan 11 U.S.C. § 1129(b) is voldaan.<sup>503</sup> In dat kader moet het plan onder meer *fair and equitable* zijn.<sup>504</sup> Voor concurrente schuldeisers ligt daarin de *absolute priority rule* besloten.<sup>505</sup> Een lagere klasse mag onder het plan in beginsel geen waarde ontvangen of behouden zolang een tegenstemmende hogere klasse niet volledig wordt voldaan.<sup>506</sup> De *absolute priority rule* zorgt voor veel discussie in de literatuur en een gewijzigde variant ervan is in de WHOA overgenomen, maar uitgebreide vergelijking gaat het bestek van dit onderzoek te buiten.<sup>507</sup>

Tegen *confirmation* staat ten slotte nog wel hoger beroep open, maar die mogelijkheid heeft in de praktijk nauwelijks betekenis.<sup>508</sup> Een bevestigd plan wordt vaak direct uitgevoerd en in de jurisprudentie

---

<sup>492</sup> 11 U.S.C. § 1121(b); Dit zorgt ervoor dat stemgerechtigden gedwongen worden om met de schuldenaar in onderhandeling te gaan (Germain 2024, p. 425).

<sup>493</sup> 11 U.S.C. § 1121(c); Zie ook Mennens 2020, p. 275-276: Belanghebbenden zijn in ieder geval schuldeisers, aandeelhouders en de crediteurencommissie.

<sup>494</sup> 11 U.S.C. § 1125(b); Een *disclosure statement* is een door de rechter goedgekeurd informatiedocument dat samen met het plan aan de stemgerechtigden wordt verstrekt (Germain 2024, p. 426); Zie hierover ook uitgebreid Brand 2023, p. 28-29.

<sup>495</sup> 11 U.S.C. § 1125(a)(1); Zie hierover ook Tollenaar 2016/6.10; *Adequate information* wordt gedefinieerd als informatie die voldoende is om een hypothetische investeerder uit een bepaalde klasse een geïnformeerd oordeel over het plan te laten vormen (ABI 2014, p. 241).

<sup>496</sup> 11 U.S.C. §§ 1122, 1123(a) en 1126; Zie over de klassenindeling onder *Chapter 11* ook Broude 2020, par. 10.02 en Skeel 1992, p. 476 e.v.

<sup>497</sup> Pannevis 2019a, p. 31.

<sup>498</sup> Vgl. Tollenaar 2016/1.1, die deze termen eveneens gelijkstelt.

<sup>499</sup> Tollenaar 2016/6.13.

<sup>500</sup> Germain 2024, p. 443; Deze test is in de rechtspraak verder uitgewerkt: Vgl. U.S. Bankruptcy Court 1986 (Belco Vending, Inc.), U.S. Bankruptcy Court 1989 (Lakeside Global II, Ltd.) en U.S. Bankruptcy Court 2009 (DBSD North America, Inc.), zoals aangehaald in Tollenaar 2016/6.13.

<sup>501</sup> De Kloe 2023, p. 184.

<sup>502</sup> Germain 2024, p. 443.

<sup>503</sup> Dit worden ook wel de ‘*cram down requirements*’ genoemd (Germain 2024, p. 443).

<sup>504</sup> 11 U.S.C. § 1129(b)(1); De rechter voert deze redelijkheidstoets overigens alleen uit ten aanzien van de tegenstemmende klasse (Mennens 2020, p. 693).

<sup>505</sup> Lozeman 2024, p. 232; Mennens 2020, p. 692; Vgl. Fliek 2025, p. 5-10 voor een uitgebreide vergelijking tussen de *absolute priority rule* van *Chapter 11* en de *absolute priority rule* van de WHOA.

<sup>506</sup> 11 U.S.C. § 1129(b)(2)(B)(ii); Vgl. ook Beni Driss 2019, p. 45, Lozeman 2024, p. 232 en Fliek 2025, p. 5.

<sup>507</sup> Vgl. Nouwen 2021 voor een uitgebreide rechtsvergelijking met betrekking tot de APR.

<sup>508</sup> Zie hierover uitgebreid Tollenaar 2016/6.15, die stelt dat het hoger beroep feitelijk in de ban is gedaan.

is aangegeven dat derden hierop moeten kunnen vertrouwen, waardoor de zaak in hoger beroep niet meer inhoudelijk behandeld wordt.<sup>509</sup>

### 5.1.2 Actoren

Binnen de *Chapter 11* procedure spelen verschillende actoren een rol. De schuldenaar heeft de grootste rol als *debtor-in-possession*.<sup>510</sup> De *debtor-in-possession* wordt formeel zelfs als een van de schuldenaar te onderscheiden rechtssubject gezien en heeft in beginsel alle rechten en bevoegdheden van een *trustee*.<sup>511</sup> Hij kan dus binnen de gewone bedrijfsuitoefening blijven handelen en kan daarnaast bevoegdheden uitoefenen die normaal aan een *trustee* toekomen, waaronder het instellen van *avoidance actions*.<sup>512</sup> Op dit model wordt wel kritiek geuit, omdat nu juist de schuldenaar een oorzaak geweest kan zijn van de financiële problemen en onregelmatigheden.<sup>513</sup> Om die reden bevat *Chapter 11* verschillende *checks and balances*, voornamelijk ingevuld door de andere actoren.

Een eerste waarborgfunctie wordt ingevuld door de rechter, die een actieve rol heeft. Zo dient de rechter goedkeuring te verlenen aan de *debtor-in-possession* voor de verkoop van activa, het sluiten van overeenkomsten en het aantrekken van financiering buiten de gewone bedrijfsvoering.<sup>514</sup> Ook kunnen de schuldeisers verzoeken om opheffing van de afkoelingsperiode, waarna de rechter hierover beslist.<sup>515</sup> Alvorens de rechter een beslissing neemt, zal hij belanghebbenden oproepen en horen.<sup>516</sup> Daarnaast dient, zoals hiervoor besproken, de rechter ook het *disclosure statement* goed te keuren en het uiteindelijke plan te homologeren.<sup>517</sup> Vrijwel altijd als de rechter betrokken wordt, zal ook (al dan niet verkapt) de levensvatbaarheid getoetst worden.<sup>518</sup> Ten slotte kan, als ultimum remedium, ook nog door de schuldenaar of door een belanghebbende aan de rechter verzocht worden om de *Chapter 11* procedure om te zetten in een *Chapter 7* liquidatieprocedure.<sup>519</sup>

Een andere vergaande bevoegdheid van de rechter betreft de benoeming van een *Chapter 11 trustee*. De *Chapter 11 trustee* neemt namelijk de controle over de onderneming van de *debtor-in-possession* over.<sup>520</sup> De *Chapter 11 trustee* zet de onderneming voort, beheert de *bankruptcy estate* en kan voorts een *Chapter 11* plan indienen en onderzoek doen naar gedragingen vóór aanvang van het traject (*prepetition activities*).<sup>521</sup> De *Chapter 11 trustee* handelt in zijn taakuitvoering vanuit de belangen van de schuldeisers.<sup>522</sup> De *Chapter 11 trustee* kan gezien worden als een soort herstructureringsdeskundige

---

<sup>509</sup> Vgl. U.S. Court of Appeals 1981 (Information Dialogues, Inc.); U.S. Court of Appeals 1996 (Continental Airlines); U.S. Court of Appeals 2002 (Mac Panel Co./Virginia Panel Corp.), zoals aangehaald in Tollenaar 2016/6.15. Vgl. Friedland e.a. 2007, p. 373 voor een uitgebreidere bespreking van de Continental Airlines case.

<sup>510</sup> Vgl. hierover uitgebreid ABI 2014, p. 21-22; Zie ook Harner & Marincic 2011a, p. 1160.

<sup>511</sup> 11 U.S.C. § 1107(a); Salerno, Hansen & Meyer 2019, par. 5.10.

<sup>512</sup> 11 U.S.C. §§ 544, 547, 548 en 1107(a); Mennens 2020, p. 309; Vgl. Barton 2013, p. 248: De schuldenaar treedt formeel gezien op als vertegenwoordiger van de boedel, namelijk als ‘*legal representative of the estate, as set forth in 11 U.S.C. § 323(a)*’; *Avoidance actions* zijn het Amerikaanse equivalent van paulianeuze acties (Vgl. Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 85).

<sup>513</sup> ABI 2014, p. 22-23.

<sup>514</sup> 11 U.S.C. §§ 363(b) en 364(b); Mennens 2020, p. 240; Vgl. in meer uitgebreide zin hierover Germain 2024, p. 161-162 en 169.

<sup>515</sup> 11 U.S.C. § 362(d); Vgl. hierover ook Friedland e.a. 2007, p. 58-59 en Ferriel & Janger 2019, p. 260.

<sup>516</sup> Vgl. 11 U.S.C. § 1109 voor een overzicht van de partijen die het recht hebben om gehoord te worden.

<sup>517</sup> 11 U.S.C. §§ 1125(a)(1) en 1129.

<sup>518</sup> Tsioli 2021, par. 3.3; Vgl. ook De Boeck 2024, p. 28.

<sup>519</sup> 11 U.S.C. § 1112; Zie bijvoorbeeld: U.S. Bankruptcy Court 2003 (Bankr. S.D.N.Y.) en U.S. Bankruptcy Court 2016 (Bankr. S.D. Cal), waarin een dergelijk verzoek samenging met een verzoek tot opheffing van de afkoelingsperiode (zoals aangehaald in De Boeck 2024, p. 29, voetnoot 99).

<sup>520</sup> 11 U.S.C. §§ 1104(a), 1106(a); ABI 2014, p. 28; Vgl. *Chapter 11 Trustee Handbook* 2004, p. 6: ‘The trustee is an independent third party who “steps into the shoes” of management’.

<sup>521</sup> ABI 2014, p. 28. Vgl. overigens p. 26-31 van ditzelfde rapport voor een uitgebreide uiteenzetting over de *Chapter 11 Trustee*.

<sup>522</sup> *Chapter 11 Trustee Handbook* 2004, p. 1.

met de bevoegdheden van een curator.<sup>523</sup> Vanwege diens ingrijpende karakter zal deze benoeming in beginsel pas geschieden indien bijvoorbeeld sprake is van fraude, onbekwaamheid of grof wanbeleid van het bestuur van de schuldenaar.<sup>524</sup> Aanwijzing kan echter ook geschieden als dat in het belang is van de schuldeisers.<sup>525</sup> De rechter kan tot benoeming overgaan indien het in het belang is van de crediteuren of aandeelhouders, maar doorgaans geschiedt benoeming slechts na expliciet verzoek van de *U.S. trustee*<sup>526</sup> of een groep schuldeisers.<sup>527</sup> In de praktijk wordt deze bevoegdheid terughoudend toegepast.<sup>528</sup>

In minder ingrijpende situaties kan de rechter, op verzoek van elke belanghebbende of ambtshalve, een *examiner* benoemen.<sup>529</sup> Een *examiner* is vergelijkbaar met de observator onder de WHOA en neemt de onderneming niet over.<sup>530</sup> De *examiner* is een onafhankelijke en neutrale functionaris, die onder andere onderzoek kan doen naar onregelmatigheden die voor aanvang van het traject geschied zijn.<sup>531</sup> Ook deze benoeming komt in de praktijk nauwelijks voor.<sup>532</sup> Mede daarom is in het evaluatierapport van het *American Bankruptcy Institute* ook aanbevolen de *examiner* te vervangen door een flexibelere functionaris, de *estate neutral*, die afhankelijk van het benoemingsbesluit kan worden ingezet voor onderzoek, informatieverschaffing, geschiloplossing of facilitering van het akkoordproces.<sup>533</sup>

In het kader van schuldeisersbescherming is ten slotte nog de *unsecured creditors' committee* van belang. In beginsel wordt in iedere *Chapter 11* zaak een commissie van concurrente schuldeisers ingesteld.<sup>534</sup> Deze bestaat doorgaans uit de zeven grootste concurrente schuldeisers, maar andere samenstellingen zijn ook mogelijk.<sup>535</sup> De commissie wordt gehoord voor alle rechterlijke beslissingen, neemt deel aan de totstandkoming van het plan en heeft verschillende bevoegdheden die zij kan gebruiken om onderzoek te doen naar de schuldenaar.<sup>536</sup> Vanwege haar streng controlerende functie wordt in de praktijk ook wel gesteld dat de schuldeiserscommissie fungeert als een waakhond.<sup>537</sup> Juist omdat niet vaak een *trustee* wordt aangesteld in de praktijk, vervult de schuldeiserscommissie een belangrijke rol op het gebied van toezicht.<sup>538</sup>

---

<sup>523</sup> Vgl. ook De Kloe 2023, p. 187, voetnoot 316, waarin hij aangeeft dat de *Chapter 11 Trustee* 'enigszins vergelijkbaar' is met de herstructureringsdeskundige. Het indienen van een plan sluit namelijk aan bij de kerntaak van de herstructureringsdeskundige (Vgl. art. 371 lid 1 Fw), maar verdere bevoegdheden van de *Chapter 11 Trustee* lijken meer op die van een curator.

<sup>524</sup> 11 U.S.C. § 1104(a)(1); Bij fraude is benoeming verplicht, vgl. 11 U.S.C. § 1104(e).

<sup>525</sup> 11 U.S.C. § 1104(a)(2); Vgl. ABI 2014, p. 34, voetnoot 130, waaruit blijkt dat de benoeming hiervoor wel in het belang van de gezamenlijke schuldeisers moet zijn. Individueel belang is onvoldoende.

<sup>526</sup> De *U.S. trustee* (niet te verwarren met de *Chapter 11 trustee*) is een publieke toezichthouder binnen het *Department of Justice*. Op grond van 28 U.S.C. § 581(a) wordt per regio een *U.S. Trustee* benoemd door de *Attorney General* (ABI 2014, p. 31); Zijn taak bestaat vervolgens onder meer uit toezicht op de administratie van faillissementszaken en op *trustees* (Harner & Marincic 2011a, p. 1160).

<sup>527</sup> 11 U.S.C. § 1104(a)(2); Warren 2008, p. 55-56.

<sup>528</sup> ABI 2014, p. 27-28; De drempel om te bewijzen dat de gezamenlijke schuldeisers belang hebben bij de aanwijzing ligt hoog (Friedland e.a. 2007, p. 270).

<sup>529</sup> 11 U.S.C. § 1104(a); Vgl. Germain 2024, p. 424 voor een overzicht van de situaties wanneer tot benoeming overgegaan wordt.

<sup>530</sup> ABI 2014, p. 33; Vgl. De Kloe 2023, p. 187, voetnoot 316, waarin hij aangeeft dat de *examiner* vergelijkbaar is met de observator.

<sup>531</sup> 11 U.S.C. § 1104(c); ABI 2014, p. 35.

<sup>532</sup> ABI 2014, p. 33; Om precies te zijn in 15% van de procedures (Lipson 2010).

<sup>533</sup> Vgl. hierover in uitgebreide zin ABI 2014, p. 32-38.

<sup>534</sup> 11 U.S.C. § 1102(a)(1); Vgl. ABI 2014, p. 40, waaruit blijkt dat het in de praktijk lang niet altijd gebeurt.

<sup>535</sup> 11 U.S.C. § 1102(a)(1) en (b)(1); In zijn algemeenheid bestaat de commissie uit 7-9 leden (De Kloe 2023, p. 281).

<sup>536</sup> Respectievelijk 11 U.S.C. §§ 1109(b) en 1103; Vgl. Friedland e.a. 2007, p. 150, waaruit blijkt dat de rechtbank serieuze waarde hecht aan de opinie van de schuldeiserscommissie voor zijn beslissingen.

<sup>537</sup> Vgl. Warren 2008, p. 66-68.

<sup>538</sup> De Kloe 2023, p. 186.

### 5.1.3 Paulianabehandeling

De Amerikaanse behandeling van paulianeuze rechtshandelingen is opgebouwd uit verschillende *avoidance actions*,<sup>539</sup> die zijn opgenomen in *Chapter 5* van de *U.S. Bankruptcy Code*.<sup>540</sup> Deze bevoegdheden gelden niet specifiek voor *Chapter 11*, maar voor *bankruptcy* in bredere zin.<sup>541</sup> In *Chapter 11* worden zij in beginsel uitgeoefend door de *debtor-in-possession*, omdat deze op grond van 11 U.S.C. § 1107(a) de bevoegdheden van een *trustee* heeft.<sup>542</sup> Hierbij is het idee dat de *debtor-in-possession* deze bevoegdheid kan uitoefenen ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>543</sup> De *debtor-in-possession* heeft bij het uitoefenen van deze bevoegdheid een breed palet aan *avoidance actions* tot zijn beschikking, dat hieronder besproken wordt.<sup>544</sup>

De eerste route is 11 U.S.C. § 544(a). Deze bepaling geeft de *trustee* of *debtor-in-possession* zogenoemde *strong-arm powers*. Deze bevoegdheid is vooral relevant voor het uitschakelen van niet-geperfectioneerde zekerheidsrechten of andere rechten die naar het toepasselijk recht van een staat (*state law*) niet tegenwerpelijk zijn aan bepaalde derden.<sup>545</sup> De tweede route is 11 U.S.C. § 544(b). Deze bepaling trekt civiele vernietigingsrechten uit *state law* de insolventieprocedure in.<sup>546</sup> Dit is gunstig voor de boedel, omdat *state law* bepalingen langere terugkijktermijnen en extra vernietigingsmogelijkheden kunnen bieden.<sup>547</sup> Wel is vereist dat een schuldeiser dit vernietigingsrecht buiten faillissement ook had kunnen uitoefenen.<sup>548</sup> De derde route is 11 U.S.C. § 547. Deze bepaling ziet op *preferences*.<sup>549</sup> Deze bepaling beoogt doorbraken van de *paritas creditorum* te voorkomen.<sup>550</sup> Deze bepaling maakt aantasting mogelijk van betalingen of zekerheidsstellingen voor bestaande schulden, indien zij zijn verricht terwijl de schuldenaar insolvent was, binnen de relevante termijn<sup>551</sup> plaatsvonden en de schuldeiser daardoor meer ontving dan in een *Chapter 7*-liquidatie.<sup>552</sup> Belangrijk is dat voor deze regeling geen benadelingsopzet vereist is, waardoor zelfs legitieme betalingen zonder kwade bedoelingen kunnen worden aangetast.<sup>553</sup> Om voor een te ruime werking te waken, kent de bepaling wel een aantal verweermogelijkheden.<sup>554</sup> Zo worden beschermd betalingen die in de *ordinary course of business* (gewone bedrijfsuitoefening) zijn verricht en gevallen waarin de schuldeiser na

---

<sup>539</sup> *Avoidance actions* zijn het Amerikaanse equivalent van paulianeuze acties (Vgl. Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 85).

<sup>540</sup> 11 U.S.C. §§ 544, 547, 548 en 550; Friedland, Bernstein & Ayer 2004, p. 1.

<sup>541</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 9.

<sup>542</sup> Mennens 2020, p. 309; Salerno, Hansen & Meyer 2019, par. 5.10.

<sup>543</sup> Friedland, Bernstein & Ayer 2004, p. 1.

<sup>544</sup> 11 U.S.C. §§ 545 en 549 worden vanwege hun beperkte relevantie voor dit onderzoek niet behandeld. De eerste bepaling ziet op aantasting van wettelijke zekerheidsrechten en de tweede bepaling op onrechtmatigheden tijdens het *Chapter 11* traject.

<sup>545</sup> Friedland, Bernstein & Ayer 2004, p. 1-2; Vgl. hierover ook uitgebreid Germain 2024, p. 224-229.

<sup>546</sup> Germain 2024, p. 209; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 16.

<sup>547</sup> Friedland, Bernstein & Ayer 2004, p. 2; Germain 2024, p. 209.

<sup>548</sup> 11 U.S.C. § 544(b)(1); Er moet hiervoor op de *petition date* al een schuldeiser geweest zijn die een beroep had kunnen doen op een *state law avoidance action* (Germain 2024, p. 209).

<sup>549</sup> Vgl. over *voidable preferences* onder Amerikaans recht uitgebreid Gotberg 2014, p. 51-92 en Countryman 1985, p. 713-827.

<sup>550</sup> Vgl. Countryman 1985, p. 728 en Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 10, waaruit blijkt dat de doelen hiervan zijn om vroegtijdige ontmanteling van de schuldenaar door individuele verhaalsacties te voorkomen en gelijkheid onder schuldeisers te bewerkstelligen.

<sup>551</sup> Deze termijn wordt teruggerekend vanaf de *filing/petition date* en bedraagt negentig dagen en voor *insiders* één jaar, zie 11 U.S.C. § 547(b)(4).

<sup>552</sup> 11 U.S.C. § 547(b)(1)-(5) en (f); Gotberg 2014, p. 69; Vgl. Countryman 1985, p. 741, waaruit blijkt dat dit ook wel de '*distribution test*' wordt genoemd.

<sup>553</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 9-10.

<sup>554</sup> Vgl. Germain 2024, p. 240-242 voor een uiteenzetting van alle negen verweermogelijkheden (ook wel *statutory defenses* genoemd).

ontvangst van de betaling nieuwe waarde aan de schuldenaar heeft verschaft.<sup>555</sup> De vierde route is 11 U.S.C. § 548. Deze route is inhoudelijk het meest vergelijkbaar met de transacties tegen onderwaarde zoals beschreven in hoofdstuk 3. Op grond van deze regeling kan een overdracht of verplichting worden aangetast als zij is verricht met de daadwerkelijke bedoeling om schuldeisers te hinderen, te vertragen of te benadelen.<sup>556</sup> Daarnaast kent de bepaling nog een objectieve variant, op grond waarvan de transactie onder meer kan worden aangetast als de schuldenaar minder dan redelijke tegenwaarde ontving en de schuldenaar insolvent was, door de transactie insolvent zou worden of met een onverantwoorde hoeveelheid kapitaal (*unreasonably small capital*) opereerde.<sup>557</sup>

Uit het voorgaande blijkt dat de *debtor-in-possession* vergaande bevoegdheden heeft met betrekking tot het instellen van *avoidance actions*. De *debtor-in-possession* zal alleen niet altijd een incentive hebben om een dergelijke actie in te stellen.<sup>558</sup> Om deze reden kan de *Bankruptcy Court* onder omstandigheden aan de schuldeiserscommissie of een individuele schuldeiser toestaan om namens de *estate* te procederen (een *derivative standing*).<sup>559</sup> Wanneer een *avoidance action* wordt ingesteld en slaagt, regelt 11 U.S.C. § 550 vervolgens dat het herstel plaatsvindt *for the benefit of the estate*.<sup>560</sup> De opbrengst komt dus niet alleen toe aan de schuldeiser die het probleem signaleert, maar wordt verwerkt via de *estate*, het plan of een daarop aansluitend verdelingsmechanisme.<sup>561</sup>

In de Amerikaanse praktijk wordt hiervoor geregeld gebruikgemaakt van een *liquidating trust*.<sup>562</sup> De *trust* is een rechtsfiguur waarbij vermogen (*trust property*) wordt afgescheiden en beheerd door een *trustee*, ten behoeve van bepaalde begunstigten (*beneficiaries*).<sup>563</sup> De *liquidating trust* is hier een species van. De wettelijke basis voor de *liquidating trust* wordt gevonden in 11 U.S.C. § 1123(b)(3)(B), op grond waarvan het akkoord kan bepalen dat vorderingen gehouden en acties ingesteld kunnen worden door (onder meer) een *trustee*. Deze *trustee* is doorgaans een deskundige die reeds bij de procedure betrokken was of een externe professional met ervaring als *liquidating trustee*.<sup>564</sup> De *liquidating trust* zelf wordt beheerst door de trustdocumenten, die in het geval van een *Chapter 11* procedure vaak bestaan uit het akkoord zelf, het bevel tot homologatie (*the confirmation order*) en een *trust agreement*.<sup>565</sup> In deze *trust agreement* worden de inrichting, bevoegdheden en doelstellingen van de *trust* vormgegeven.<sup>566</sup> De begunstigten (*beneficiaries*), vaak schuldeisers in het geval van een *Chapter 11* procedure, krijgen een economisch belang in de *liquidating trust* toebedeeld op grond waarvan zij tot uitkering gerechtigd zijn.<sup>567</sup> Door deze regeling kunnen *avoidance actions* (en andere moeilijk te gelde te maken activa) aan een *liquidating trust* worden overgedragen, waarna de *trustee*

---

<sup>555</sup> 11 U.S.C. § 547(c)(2) en (4); De *ordinary course exception* is in de praktijk het meest relevant (Gotberg 2014, p. 72).

<sup>556</sup> 11 U.S.C. § 548(a)(1)(A); Friedland, Bernstein & Ayer 2004, p. 2.

<sup>557</sup> 11 U.S.C. § 548(a)(1)(B); Germain 2024, p. 211; Friedland, Bernstein & Ayer 2004, p. 2; Vgl. ook Baird & Jackson 1985, waaruit blijkt dat deze objectieve bepaling door de wetgever vooral is geïntroduceerd om onschuldige acties, zoals schenkingen, terug te kunnen draaien.

<sup>558</sup> Gotberg 2014, p. 66.

<sup>559</sup> Gotberg 2014, p. 85, voetnoot 199; Vgl. U.S. Court of Appeals 2003 (Cybergenics Corp. v. Chinery), waarin specifiek benoemd wordt dat de rechter deze bevoegdheid heeft als een *debtor-in-possession* op een onredelijke wijze weigert om een *avoidance claim* in te stellen (aangehaald door Gotberg 2014, p. 85, voetnoot 199); Vgl. U.S. Court of Appeals 2008 (Racing Services, Inc.) voor een geval waar de bevoegdheid aan een individuele schuldeiser werd gegeven, omdat er geen *Chapter 7 trustee* was die dat kon of wilde (aangehaald door Gotberg 2014, p. 82, voetnoot 184).

<sup>560</sup> 11 U.S.C. § 550(a); Vgl. over dit herstel in geval van een herstructurering ABI 2014, p. 153.

<sup>561</sup> ABI 2014, p. 156.

<sup>562</sup> Posner & Moynihan 2022, p. 43; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 84.

<sup>563</sup> Dit is een (vrije) vertaling van de definitie van Underhill and Hayton 2016, p. 3, zoals aangehaald in De Leeuw 2020/8.2.3.1.

<sup>564</sup> Preusker 2024, par. 5.

<sup>565</sup> Thomas & Duda 2019, p. 12.

<sup>566</sup> Thomas & Duda 2019, p. 12.

<sup>567</sup> Posner & Moynihan 2022, p. 44.

deze acties onderzoekt, instelt en de opbrengst overeenkomstig het plan onder de schuldeisers verdeelt.<sup>568</sup> Het doel daarvan is te voorkomen dat de herstructurering wordt opgehouden door langdurig onderzoek naar of procedures over onregelmatigheden.<sup>569</sup> Zogenoemde *fraudulent-transfer procedures* kunnen zich namelijk jarenlang voortslepen.<sup>570</sup>

Al met al kan gesteld worden dat de *Chapter 11* procedure erg *debtor-friendly* is, maar tegelijkertijd wel omvangrijke waarborgen kent voor schuldeisers.

## 5.2 Oplossingen voor bestrijding paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA

*Chapter 11* wordt internationaal beschouwd als de meest toonaangevende regeling op het gebied van herstructureringsprocedures.<sup>571</sup> Toch bestaat er kritiek op het systeem, voornamelijk omdat de regeling te langzaam, te duur en te *debtor-friendly* zou zijn.<sup>572</sup> Een *Chapter 11* procedure kan soms zelfs jaren in beslag nemen.<sup>573</sup> Ter vergelijking, de in de literatuur genoemde doorlooptijden voor een WHOA-traject liggen tussen enkele weken en enkele maanden.<sup>574</sup> In dit opzicht ligt de *Chapter 11* procedure dus ook niet helemaal op één lijn met het snelle, efficiënte en flexibele karakter van de WHOA. Dit gegeven wordt dan ook meegenomen bij de bespreking van de onderstaande oplossingen.

Een eerste oplossing die om deze reden reeds afvalt, is het creëren van de bevoegdheid voor schuldeisers om een alternatief akkoord aan te bieden. Dit zou in de praktijk ongetwijfeld voor extreme vertraging van het proces zorgen, hetgeen de wetgever nu juist niet voor ogen heeft gehad.<sup>575</sup> Een tweede oplossing die niet overgenomen hoeft te worden betreft de beroepsmogelijkheid tegen homologatie zoals die geldt in de Verenigde Staten, omdat die in de praktijk helemaal uitgekleeft is.<sup>576</sup>

Een eerste oplossing die mogelijk wel interessant is, betreft de actievere betrokkenheid van de rechter bij de herstructureringsprocedure. Zoals besproken heeft de *Chapter 11* procedure een sterk judicieel karakter.<sup>577</sup> Ook in de WHOA zou de rechter een actievere rol kunnen krijgen. Op de eerste plaats zou dit vormgegeven kunnen worden door de rechter tijdens het proces al af te laten tekenen op de informatieverplichtingen ex art. 375 Fw.<sup>578</sup> Dit is een oplossing gericht op signalering, omdat hierdoor al vroeg in het proces (kort) gecontroleerd kan worden of de schuldenaar volledig is in zijn informatievoorziening. Op de tweede plaats zou, indien een pauliana-actie ingesteld wordt, de rechter ook al standaard om een kort oordeel gevraagd kunnen worden.<sup>579</sup> De rechter hoeft dan niet altijd definitief te beoordelen of de pauliana materieel slaagt. Hij zal in ieder geval wel snel kunnen beslissen wat het gestelde beroep betekent voor het akkoord op het gebied van: klassenindeling, liquidatiewaarde, informatievoorziening en eventuele weigeringsgronden. Op dit moment geschiedt vernietiging namelijk

---

<sup>568</sup> Posner & Moynihan 2022, p. 44; Vgl. voor recente gevallen waarin een liquidating trust in het kader van *avoidance actions* is ingesteld: U.S. Bankruptcy Court 2021 (F-Squared Investment Management, LLC), U.S. Court of Appeals 2024 (Boston Generating, LLC), aangehaald door Hoogenboezem 2025, p. 278, voetnoot 52.

<sup>569</sup> Vgl. Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 84, waarin Hoogenboezem een overweging uit 'U.S. Court of Appeals 1994 (Acequia, Inc.)' aanhaalt.

<sup>570</sup> Ellias & Stark 2020, p. 779.

<sup>571</sup> Vriesendorp & Van den Sigtenhorst 2013, p. 96; Wessels & De Weijs 2015, par. 1.

<sup>572</sup> Tollenaar 2016/6.16.8; Skeel 2003, p. 920.

<sup>573</sup> Warren 2008, p. 35; Skeel 2003, p. 920.

<sup>574</sup> Nieuwesteeg & Peters 2021/13.3.

<sup>575</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17-18; Deze oplossingsrichting wordt voor de WHOA overigens wel aangedragen door Bartstra & Tavakolnia 2024, p. 274, doch ook zij erkennen hierbij direct dat dit erg ingrijpend is voor de WHOA-procedure.

<sup>576</sup> Vgl. Tollenaar 2016/6.15, die zelfs stelt dat het hoger beroep feitelijk in de ban is gedaan.

<sup>577</sup> Tollenaar 2016/6.1; Mennens 2020, p. 240.

<sup>578</sup> Vgl. de Amerikaanse procedure, waar pas gestemd kan worden indien de rechter het *disclosure statement* heeft goedgekeurd (11 U.S.C. § 1125(b)).

<sup>579</sup> Indien de schuldenaar dit niet zelf wenst te doen o.g.v. art. 378 Fw, zou de schuldeiser zelf op grond van art. 3:45 jo. 3:49 BW naar de rechter kunnen stappen. Deze laatste optie is verder uitgewerkt in par. 6.3.

meestal via een buitengerechtelijke verklaring, hetgeen weinig transparant is.<sup>580</sup> Dit ziet dus meer op adressering, omdat het bepaalt hoe met een paulianeuze rechtshandeling omgegaan wordt.

Een tweede interessante oplossing die voortvloeit uit het Amerikaanse herstructureringsrecht, ziet op de brede werking van de paulianabepaling. Dit is wederom een adresseringsoplossing. In het vorige hoofdstuk is deze oplossing al kort beschreven. In dit hoofdstuk is duidelijk geworden dat dit in de praktijk op twee manieren vormgegeven kan worden: via overeenkomstige toepassing van de faillissementsbepalingen,<sup>581</sup> of via een andere voor alle benadeelde schuldeisers tegelijkertijd werkende paulianabepaling.<sup>582</sup> In het geval dat geen observator of herstructureringsdeskundige is aangesteld en de schuldenaar geen pauliana-actie wil instellen, zou de bevoegdheid ook nog via een *derivative standing* bij de schuldeiser terecht kunnen komen.<sup>583</sup> Ook zou de bevoegdheid nog aan een *liquidating trust* gegeven kunnen worden, waarop aan het einde van deze paragraaf uitgebreid wordt ingegaan. Ten slotte moet nog kort opgemerkt worden dat de regeling voor aantasting van *preferences* die (ook) geldt voor Amerikaanse herstructureringsprocedures ruimer is dan de huidige behandeling van *preferences* (in hun hoedanigheid van onverplicht verrichte rechtshandelingen als bedoeld in art. 3:45 BW) binnen de WHOA. Ook verplichte *preferences* vallen in het Amerikaanse recht namelijk onder de aantastbare rechtshandelingen.<sup>584</sup> Op deze inrichting van de *preference*-bepaling wordt echter al veel kritiek geuit in de literatuur, waardoor dit geen verdere bespreking verdient als mogelijke oplossing binnen de WHOA.<sup>585</sup>

Een derde oplossing die voortvloeit uit de Amerikaanse herstructureringspraktijk betreft de schuldeiserscommissie. Deze is in het vorige hoofdstuk al kort aan bod gekomen als signaleringsoplossing. Hier wordt beschreven hoe deze commissie, naar Amerikaans voorbeeld, in de WHOA ingericht zou kunnen worden.<sup>586</sup> Hierbij is het in ieder geval van belang dat een heterogene selectie van schuldeisers wordt gemaakt, zodat verschillende groepen schuldeisers vertegenwoordigd zijn.<sup>587</sup> Daarnaast zou de commissie alleen bij grotere herstructureringen ingesteld moeten worden, terwijl bij kleinere herstructureringen als substituut een observator aangewezen kan worden.<sup>588</sup> De aangestelde schuldeiserscommissie zal dan als aanspreekpunt voor de schuldenaar fungeren, onderhandelen over het akkoord en de achterban informeren.<sup>589</sup> Daarnaast zou de commissie een toezichthoudende rol kunnen vervullen, waarbij deze onderzoek kan doen naar de financiële positie van

---

<sup>580</sup> Art. 3:49 BW; Dit verhoudt zich ook slecht tot het beginsel dat onregelmatigheden in beginsel dienen te worden geopenbaard bij aanbidding van een WHOA-akkoord (Hoogenboezem 2025, p. 270-271).

<sup>581</sup> Vgl. 11 U.S.C. §§ 544 (excl. § 544(b)), 547, 548 en 550; Zie de analyse hierover in de vorige paragraaf.

<sup>582</sup> Vgl. 11 U.S.C. § 544(b), waarover uitgebreid Germain 2024, p. 224-229.

<sup>583</sup> Gotberg 2014, p. 85, voetnoot 199; Vgl. U.S. Court of Appeals 2003 (Cybergenics Corp. v. Chinery), waarin specifiek benoemd wordt dat de rechter deze bevoegdheid aan een schuldeiser kan geven als een *debtor-in-possession* op een onredelijke wijze weigert om een *avoidance claim* in te stellen (aangehaald door Gotberg 2014, p. 85, voetnoot 199); Vgl. U.S. Court of Appeals 2008 (Racing Services, Inc.) voor een geval waar de bevoegdheid aan een individuele schuldeiser werd gegeven, omdat er geen *Chapter 7 trustee* was die dat kon of wilde (aangehaald door Gotberg 2014, p. 82, voetnoot 184).

<sup>584</sup> 11 U.S.C. § 547(b); Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 9; In Nederland kunnen verplichte rechtshandelingen buiten faillissement niet vernietigd worden (Damsteegt 2023/16; De Weijs 2010, p. 278).

<sup>585</sup> De kritiek is vooral dat de ruime werking van de regeling ruime uitzonderingen noodzakelijk maakt, waardoor *preference actions* in de praktijk strategisch ingezet kunnen worden en *trustees* of *debtors-in-possession* vaak tot een schikking worden gedwongen. Zie hierover ook Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 26 en ABI 2014, p. 149-150.

<sup>586</sup> Vgl. De Kloe 2023, p. 279-284, voor een uitgebreide uiteenzetting van hoe de schuldeiserscommissie onder de WHOA ingericht zou kunnen worden naar Amerikaans voorbeeld.

<sup>587</sup> ABI 2014, p. 40; Zie over dit rapport ook Wessels & De Weijs 2015, p. 210-220.

<sup>588</sup> De verplichting om een schuldeiserscommissie aan te stellen is in de Verenigde Staten afgeschaft (via de *Small Business Reorganization Act of 2019*) na de negatieve evaluatie door het *American Bankruptcy Institute* (ABI 2014, p. 42); Vgl. overigens wel 11 U.S.C. §§ 1102(a)(3) en 1183, op grond waarvan bij kleine herstructureringen zonder schuldeiserscommissie nu verplicht een *trustee* wordt aangesteld.

<sup>589</sup> De Kloe 2022, p. 54; De Kloe 2023, p. 283.

de schuldenaar en eventueel paulianeuze rechtshandelingen die voorafgaand aan het akkoord zijn verricht.<sup>590</sup> Ten slotte kan de schuldeiserscommissie de bevoegdheden krijgen om een aspectenverzoek te doen en om, indien het belang van de gezamenlijke schuldeisers dit vereist, benoeming van een observator of herstructureringsdeskundige te verzoeken. Zo ontstaat een tussenweg waarin schuldeisersbelangen wel (gebundeld) worden meegenomen, zonder dat iedere individuele schuldeiser deze bevoegdheden hoeft te krijgen.<sup>591</sup>

Een laatste interessante oplossing uit de Amerikaanse herstructureringspraktijk op het gebied van adressering betreft de *liquidating trust*. Dit zou vormgegeven kunnen worden door in het WHOA-akkoord te bepalen dat pauliana-acties niet tijdens het akkoordtraject worden ingesteld en uitgeprocedeerd, maar na homologatie worden ondergebracht bij een afzonderlijke entiteit die dan de bevoegdheid krijgt om deze acties te onderzoeken en in te stellen (de *liquidating trust*).<sup>592</sup> In de Nederlandse context ligt het voor de hand dat een stichting deze rol vervult.<sup>593</sup> De stichting is hiervoor geschikt omdat zij geen leden of aandeelhouders vereist en een doelgebonden vermogen kent.<sup>594</sup> Dit waarborgt onafhankelijke belangenbehartiging. De stichting kan dan, naar Amerikaans voorbeeld, bestuurd worden door een deskundige die reeds bij de procedure betrokken was of een externe professional met ervaring op het gebied van afwikkeling van herstructureringsprocedures.<sup>595</sup> Bij een WHOA-traject zou bijvoorbeeld een herstructureringsdeskundige deze rol van stichtingsbestuurder kunnen vervullen.<sup>596</sup> In het akkoord kunnen dan de bevoegdheid om een pauliana-actie in te stellen, een kopie van de administratie en een procesbudget aan de stichting worden overgedragen, waarna de opbrengst overeenkomstig het akkoord aan de benadeelden toekomt.<sup>597</sup> Deze opbrengstverdeling zal niet onder het uitkeringsverbod van art. 2:285 lid 3 BW vallen, indien de stichting hiertoe contractueel verplicht is.<sup>598</sup> In de Steinhoff-WHOA is al met een enigszins vergelijkbare structuur gewerkt, zij het niet voor vorderingen uit onregelmatigheden maar voor de overdracht van dochtervennootschappen aan een nieuw opgerichte vennootschap met het oog op verkoop en waardeverdeling na homologatie.<sup>599</sup> Het idee achter deze structuren is in ieder geval vergelijkbaar, in de zin dat zij de tijdsdruk van de WHOA omzeilen, zonder af te doen aan de gerechtvaardigde belangen van de schuldeisers.<sup>600</sup> In het geval van paulianeuze transacties onder Nederlands recht ligt het alleen nog iets gecompliceerder, omdat art. 3:45 BW een relatieve werking met een beperkte reikwijdte kent.<sup>601</sup> Elke vernietiging door een schuldeiser

---

<sup>590</sup> Deze bevoegdheid zou het equivalent zijn van 11 U.S.C. § 1103(c)(2); Vgl. over deze bevoegdheid van de schuldeiserscommissie ook Harner & Marincic 2011b, p. 762.

<sup>591</sup> Dit brengt natuurlijk wel weer andere risico's met zich in het kader van individuele belangenbescherming. Een en ander wordt in de evaluatie van hoofdstuk 7 nader besproken.

<sup>592</sup> Vgl. 11 U.S.C. § 1123(b)(3)(B); Hoogenboezem 2025, p. 274-275; Vgl. ook Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17, die kort na inwerkingtreding van de WHOA al voorstelden dat onregelmatigheden konden worden verdisconteerd in het akkoord.

<sup>593</sup> Hoogenboezem 2025, p. 275.

<sup>594</sup> Art. 2:285 lid 1 BW; Zie Reijnen 2013, p. 791-792 en over claimstichtingen specifiek p. 796.

<sup>595</sup> Preusker 2024, par. 5.

<sup>596</sup> Als deze herstructureringsdeskundige al betrokken was kan zij aanblijven (art. 371 lid 13 Fw) en indien de herstructureringsdeskundige nog niet was aangesteld kan dit nog bij homologatie geschieden (o.g.v. art. 379 lid 1), met de opdracht om de uitvoering van de regeling te begeleiden (zie hierover Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 24 en Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 43).

<sup>597</sup> Hoogenboezem 2025, p. 275-276.

<sup>598</sup> De Leeuw 2020/8.2.2; Dit zou dan bij de oprichting zo overeengekomen moeten worden tussen de schuldenaar en de stichting. Vgl. hierover ook Reijnen 2013, p. 794, die zelfs meent dat als de stichting haar vermogen aanwendt in overeenstemming met het doel, automatisch sprake is van de naleving van een opgelegde verplichting (waardoor men niet aan het uitkeringsverbod toekomt). Als zijn zienswijze gevolgd wordt, dan zal alleen de doelomschrijving van de opgerichte stichting voldoende zijn om het uitkeringsverbod buiten toepassing te laten.

<sup>599</sup> Rb. Amsterdam 21 juni 2023, [ECLI:NL:RBAMS:2023:4152](#), JOR 2023/224, m.nt. O. Salah (Steinhoff), r.o. 3.12 en 3.14 (zoals ook aangehaald in Lozeman 2024, p. 237 en Hoogenboezem 2025, p. 275).

<sup>600</sup> Hoogenboezem 2025, p. 274-275.

<sup>601</sup> Zie Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68, Damsteegt 2023, p. 72 en de analyses hierover in hoofdstuk 3.

geldt slechts te zijnen behoeve en werkt niet verder dan nodig is ter opheffing van de door hem ondervonden benadeling.<sup>602</sup> Er is hierdoor onder het huidige recht (de in dit onderzoek aangedragen paulianabepaling dus nog even buiten beschouwing gelaten)<sup>603</sup> bij een WHOA-traject niet één vernietigingsbevoegdheid die, namens alle benadeelde schuldeisers, overgedragen kan worden aan de stichting. Hoogenboezem draagt voor transacties tegen onderwaarde een oplossing aan voor dit manco in het huidige wetgevingskader (welke oplossing overigens eveneens van toepassing kan zijn op de situatie van betaling aan een bestaande schuldeiser). In zijn oplossing worden alle schuldeisers onder het akkoord verplicht hun resterende vorderingen aan de *liquidating trust* over te dragen.<sup>604</sup> De stichting verkeert dan door deze overdracht in de positie van de schuldeiser die door de te vernietigen rechtshandeling benadeeld wordt in zijn verhaalsmogelijkheden.<sup>605</sup> Hiermee voldoet de stichting aan de voorwaarden om art. 3:45 BW in te roepen, waarna zij de opbrengst collectief onder de initiële vorderingsgerechtigden kan verdelen.<sup>606</sup>

In de literatuur wordt gesteld dat de complexiteit van geschillen omtrent zekerheidsverschaffing meebrengt dat een *liquidating trust* hiervoor waarschijnlijk geen soelaas biedt.<sup>607</sup> Waarom dit gesteld wordt, laat zich best uitleggen aan de hand van een kort gedachte-experiment. In het scenario dat alle resterende vorderingen aan de *liquidating trust* worden overgedragen, kan de *liquidating trust* dus de facto een vernietigingsactie instellen ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>608</sup> De gevolgen verschillen echter per soort transactie. Bij vernietiging van een (nog niet uitgewonnen) zekerheidsrecht blijft namelijk, anders dan bij vernietiging van een betaling aan een bestaande schuldeiser of een transactie tegen onderwaarde, het verhaalsvermogen gelijk.<sup>609</sup> Het effect van de vernietiging van het zekerheidsrecht verandert alleen de relatieve rangorde, doordat de zekerheidsgerechtigde zijn voorrang niet langer tegenover de vernietigende schuldeisers kan invoeren.<sup>610</sup> Een geslaagde vernietiging door een stichting na een homologatie zou dus betekenen dat, achteraf gezien, de rangorde, en als gevolg daarvan de klassenindeling en de verdeling van de reorganisatiewaarde op een andere wijze hadden moeten geschieden.<sup>611</sup> De vernietigingsactie van de *liquidating trust* zorgt er dus alleen voor dat het zekerheidsrecht jegens de vernietigende schuldeisers geen werking meer heeft, maar creëert geen terugbetalingsverplichting voor de wederpartij die te veel uitgekeerd heeft gekregen onder het akkoord vanwege zijn indeling in een gesecureerde klasse.<sup>612</sup> Een dergelijk geval zou dan te complex zijn om

---

<sup>602</sup> Art. 3:45 lid 4 BW; Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68.

<sup>603</sup> Deze passage betreft een beschrijving van de situatie onder het huidige recht, waarin vernietigingsacties ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers niet bestaan als geen faillissement intreedt (Hoogenboezem 2025, p. 278). In hoofdstukken 7 en 8 wordt nader ingegaan op een oplossing waarbij dergelijke (ten behoeve van alle benadeelden werkende) vernietigingsacties wél mogelijk zijn bij herstructurerings en waar de *liquidating trust* ook zelf de bevoegdheid krijgt om dergelijke pauliana-acties in te stellen, waardoor het gebruik van de *liquidating trust* sterk vereenvoudigd wordt.

<sup>604</sup> Hoogenboezem 2025, p. 278-279.

<sup>605</sup> Zie hierover ook uitgebreid Damsteegt-Molier 2009, p. 75 en Bartstra 2021, p. 532-533.

<sup>606</sup> Het feit dat de cessionaris niet de rechthebbende was met betrekking tot de vordering op het moment van de paulianeuze rechtshandeling, staat namelijk niet aan een beroep op art. 3:45 BW in de weg (Damsteegt-Molier 2009, p. 75).

<sup>607</sup> Hoogenboezem 2025, p. 280.

<sup>608</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 75.

<sup>609</sup> De Weijts 2010, p. 20; Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 16.

<sup>610</sup> Pannevis 2022, p. 102; Pannevis 2023a, p. 69-70; Zie ook de uitgebreide analyse hierover in par. 3.1.3.

<sup>611</sup> Zie hierover ook uitgebreid Pannevis 2019a, p. 32-36, die aangeeft dat voor klassenindeling in het geval van een relatief rangverschil de verdeling van een vermoedelijke executie-opbrengst als uitgangspunt genomen moet worden. Dit zou betekenen dat schuldeisers in niet-vernietigende en wél vernietigende klassen ingedeeld zouden moeten worden (Hoogenboezem 2025, p. 279). Een en ander is verder uitgewerkt in hoofdstuk 3.

<sup>612</sup> Een dergelijke verplichting ontstaat wel indien de gesecureerde schuldeiser zijn zekerheidsrecht heeft uitgewonnen en de goederen niet meer kan teruggeven, als gevolg waarvan een schadevergoedingsverplichting ontstaat (Van Koppen 1998, p. 272). Maar daar is in de onderhavige situatie geen sprake van, nu in dit scenario geen uitwinning heeft plaatsgevonden, maar de schuldeiser slechts een hogere uitkering heeft gekregen vanwege zijn gesecureerde positie. Dit kwalificeert ook niet als een onverschuldigde betaling van de schuldenaar ex art.

door een stichting afgehandeld te worden, omdat die achteraf geen mogelijkheid meer heeft om te bepalen hoe de klassenindeling (en de daaruit voortvloeiende verdeling van de waarde die met het akkoord is gerealiseerd) eruit had moeten zien.<sup>613</sup> Na homologatie zal het dus lastig zijn voor een *liquidating trust* om in het geval van een (ongeoorloofde) zekerheidsverschaffing passende adressering te kunnen creëren.

De *liquidating trust* lijkt daarentegen wel uitkomst te kunnen bieden in gevallen waarin de (ongeoorloofde) zekerheidsverschaffing tijdig is ontdekt. Het akkoord kan dan zelf al voorzien in alternatieve klassenindelingen, waarbij twee verdeelsleutels gemaakt worden voor de situaties waarin vernietiging respectievelijk wél en niet slaagt.<sup>614</sup> De uitkering zal dan geschieden conform het scenario waarin de vernietiging niet slaagt, waarbij het uit te keren geld van de schuldeiser wiens (nog niet uitgewonnen) zekerheidsverschaffing wordt betwist, voor zover nodig, wordt gereserveerd. Afhankelijk van de uitkomst van de door de stichting ingestelde vernietigingsactie, zal het gereserveerde geld volgens de juiste verdeelsleutel aan de schuldeisers uitgekeerd worden.<sup>615</sup> Een belangrijke veronderstelling die ten grondslag ligt aan deze laatste adresseringsmogelijkheid, is dus wel dat vóór homologatie al bekend is welke mogelijk vernietigbare zekerheidsverschaffingen er zijn en wat de exacte impact daarvan op de klassenindeling en daaruit voortvloeiende waardeverdeling is. Daarnaast kan het maken van de verdeelsleutels erg complex worden in het geval er meerdere mogelijk vernietigbare zekerheidsverschaffingen zijn, omdat het aantal mogelijke uitkomsten dan snel zal oplopen. Ten slotte is ook deze manier weer afhankelijk van de wil van de akkoordaanbieder, omdat er geen plicht bestaat om (nog niet ingestelde) vernietigingsacties te verwerken in het akkoord.

### 5.3 Deelconclusie

Uit dit hoofdstuk blijkt dat *Chapter 11* verschillende aanknopingspunten biedt voor de WHOA. Zo wordt binnen *Chapter 11*, in tegenstelling tot de WHOA, sterker aangesloten bij faillissementsregelingen. Daarnaast bieden de actieve rechterlijke rol en de *liquidating trust* in bepaalde gevallen extra waarborgen voor schuldeisersbelangen. Al deze oplossingen worden inhoudelijk beoordeeld in hoofdstuk 7, nadat in het volgende hoofdstuk eerst de Engelse herstructureringsprocedures zijn besproken.

---

6:203 lid 1 BW, omdat de rechtsgrond voor die betaling (dit is het gehomologeerde akkoord zelf, zie Mennens 2020, p. 778) niet wegvalt. Het akkoord zelf kan immers niet worden vernietigd (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 71).

<sup>613</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 101.

<sup>614</sup> Naar alle waarschijnlijkheid biedt de WHOA voldoende flexibiliteit om dergelijke alternatieve waarde-allocaties mogelijk te maken, vgl. hierover ook Hoogenboezem 2025, p. 280.

<sup>615</sup> Een dergelijke benadering zou ook aansluiten bij de behandeling van betwiste voorrang in faillissement, vgl. Groenewegen & Van Eeden-Van Harskamp 2026, art. 189 Fw, aant. 4.

## 6. Herstructurering in het Verenigd Koninkrijk als inspiratiebron

In dit hoofdstuk wordt onderzocht in hoeverre het Engelse herstructureringsrecht aanknopingspunten biedt voor de behandeling van paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA. Hierbij wordt eerst de *scheme of arrangement* (hierna: de *scheme*) besproken, omdat deze een belangrijke inspiratiebron geweest is voor de WHOA.<sup>616</sup> Daarna wordt gekeken naar het in 2020 geïntroduceerde *restructuring plan*, dat in belangrijke mate vormgegeven is naar het model van de bestaande *scheme*.<sup>617</sup> De verwante *company voluntary arrangement*<sup>618</sup> blijft buiten beschouwing, omdat deze herstructureringsprocedure zodanig anders ingericht is, dat zij zich onvoldoende leent voor rechtsvergelijking binnen het beperkte bestek van dit onderzoek.

Nadat de processen en actoren van beide regelingen beschreven zijn, wordt stilgestaan bij de signalering en adressering van paulianeuze rechtshandelingen. Ten slotte wordt beschreven welke aspecten van beide regelingen mogelijk toegevoegde waarde kunnen bieden voor de WHOA.

### 6.1 De processen en actoren

#### 6.1.1 *The scheme of arrangement*

De *scheme of arrangement* is geregeld in *Part 26* van de *Companies Act 2006*.<sup>619</sup> De regeling maakt het mogelijk dat de vennootschap een *compromise or arrangement* (akkoord) sluit met schuldeisers of aandeelhouders, of met bepaalde klassen daarvan.<sup>620</sup> De inhoud van een *scheme* wordt niet dwingend voorgeschreven en is derhalve niet beperkt tot insolvente herstructureringen.<sup>621</sup> Zij wordt ook gebruikt voor onder meer overnames, fusies, splitsingen, groepsreorganisaties, kapitaalreducties en liquidaties.<sup>622</sup> *Schemes* kunnen opgedeeld worden in *member schemes* voor rechten van aandeelhouders en *creditor schemes* voor herstructurering van de rechten van schuldeisers.<sup>623</sup> Voor het onderhavige onderzoek is vooral de laatstgenoemde toepassingsmodaliteit van belang. Voorts is een belangrijk element van de *scheme* dat voor toegang tot de regeling niet vereist is dat de vennootschap in financiële moeilijkheden verkeert.<sup>624</sup> Dit maakt het een geschikt instrument om vroegtijdig schulden te herstructureren, waarbij het bestuur volledig beschikkingsbevoegd blijft.<sup>625</sup> Daartegenover staat wel dat de regeling geen eigen afkoelingsperiode of moratorium kent.<sup>626</sup> Buiten insolventie kan de *scheme* naast

---

<sup>616</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 4.

<sup>617</sup> Payne 2021, p. 313-314.

<sup>618</sup> De *company voluntary arrangement* is geregeld in *Part I* van de *Insolvency Act 1986*. Zij houdt kort gezegd in dat een vennootschap met haar schuldeisers een akkoord sluit dat, na goedkeuring door de vereiste meerderheid, statutair afdwingbaar is. De gehele procedure is van begin tot eind zonder enige rechterlijke inmenging te voltooien, maar kan preferente en gecureerde crediteuren niet binden zonder hun instemming (Tollenaar 2016/7.3); Zie voor een uitgebreide vergelijking van de *company voluntary arrangement* met de *scheme* Payne 2021, p. 259-283.

<sup>619</sup> Meer specifiek in *Companies Act 2006*, ss. 895-899.

<sup>620</sup> ‘*Compromise or arrangement*’ als bedoeld in s. 895 wordt in de rechtspraak breed uitgelegd. Het belangrijkste vereiste is dat het plan elementen van ‘*give and take*’ bevat en niet alleen ziet op een vermindering van rechten (Payne 2013, p. 565, voetnoot 6; O’Dea 2022, p. 143); Vgl. hierover ook High Court 1981 (*Re Savoy Hotel Ltd*), zoals aangehaald in Payne 2013, p. 565, voetnoot 6.

<sup>621</sup> O’Dea, Long & Smyth 2012, p. 127.

<sup>622</sup> Mennens 2020, p. 108; Payne 2021, p. 107-129 en 329-343.

<sup>623</sup> Mennens 2020, p. 108; Vgl. voor uitgebreide uiteenzettingen van beide procedures Payne 2021, p. 102-176 en 201-226.

<sup>624</sup> Payne 2013, p. 567; O’Dea 2022, p. 221-222; Tollenaar 2016/1.1.

<sup>625</sup> Payne 2021, p. 230.

<sup>626</sup> Goode 2011, p. 43; Payne 2021, p. 238-244; Wel kan een vennootschap die aan de toepasselijke voorwaarden (zoals een staat van financiële moeilijkheden) voldoet gebruikmaken van het Part A1-moratorium uit de *Insolvency Act 1986* (Van Zwieten 2023, p. 302). Daarnaast kan in specifieke gevallen om rechterlijke schorsing van procedures gevraagd worden, vgl. bijvoorbeeld High Court 2013 (*BlueCrest Mercantile BV v. Vietnam Shipbuilding Industry Group*), zoals aangehaald in O’Dea 2022, p. 114, Mennens 2020, p. 328 en Tollenaar 2016/7.15.2.

de schuldenaar ook door een schuldeiser of aandeelhouder worden aangeboden.<sup>627</sup> Echter, in de praktijk heeft die extra aanbiedingsmogelijkheid beperkte praktische betekenis, omdat het aanbieden van een *scheme* medewerking van de vennootschap en ruime toegang tot informatie vereist.<sup>628</sup>

In de eerste fase van het proces wordt de *scheme* al uitgebreid gecontroleerd. Zodra de onderhandelingen gevorderd zijn en de eerste zitting in zicht komt, worden de betrokken schuldeisers en aandeelhouders via een schriftelijke kennisgeving (*the practice statement letter*) onder meer geïnformeerd over de voorgenomen *scheme* en de samenstelling van de stemklassen.<sup>629</sup> Tijdens de eerste zitting (de *convening hearing*) wordt de rechter vervolgens verzocht om één of meer vergaderingen van schuldeisers en aandeelhouders te gelasten.<sup>630</sup> De rechter beoordeelt in deze fase onder meer de initiële informatievoorziening, of de *scheme* voldoende steun heeft om een reële kans van slagen te hebben en of de voorgestelde klassenindeling juist lijkt.<sup>631</sup> De klassieke maatstaf voor klassenindeling is dat partijen in dezelfde klasse kunnen stemmen indien hun rechten niet zodanig verschillen dat zij onmogelijk gezamenlijk met het oog op hun gemeenschappelijke belang kunnen overleggen.<sup>632</sup> In de loop der tijd is dit echter geëvolueerd naar een positieve test: indien posities voldoende vergelijkbaar zijn, is indeling in één klasse mogelijk.<sup>633</sup> Voor bepaling van deze posities wordt uitdrukkelijk alleen naar rechten gekeken en niet naar subjectieve belangen.<sup>634</sup> De rechter is in zijn algemeenheid redelijk bereid om de grenzen van de klasse betrekkelijk ruim te trekken, zodat grote klassen gevormd kunnen worden.<sup>635</sup> Dit is voor de haalbaarheid van de *scheme* van groot belang, omdat iedere klasse in beginsel een vetoppositie heeft.<sup>636</sup> De *scheme* geeft namelijk wel de mogelijkheid om binding van de minderheid binnen een instemmende klasse te creëren (*cram down*), maar niet voor binding van een tegenstemmende klasse door een andere instemmende klasse (*cross-class cram down*).<sup>637</sup>

In de tweede fase draait het om de stemming. Nadat het rechterlijk bevel (*the convening order*) is gegeven, worden de betrokken schuldeisers of aandeelhouders opgeroepen voor de vergaderingen.<sup>638</sup> Die oproeping moet vergezeld gaan van een *explanatory statement*, waarin de werking en gevolgen van de voorgestelde *scheme* worden toegelicht.<sup>639</sup> Deze informatie moet de betrokkenen in staat stellen een

---

<sup>627</sup> Companies Act 2006, s. 896(2)(b); Tollenaar 2016/7.6; O'Dea 2022, p. 225.

<sup>628</sup> O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 46; Tollenaar 2016/7.6; Vgl. High Court 1981 (*Re Savoy Hotel Ltd*), waaruit blijkt dat een crediteur buiten insolventie instemming van de vennootschap nodig heeft (aangehaald in Tollenaar 2016/7.6).

<sup>629</sup> Mennens 2020, p. 296; Zie over de *practice statement letter* uitgebreid O'Dea 2022, p. 341-347.

<sup>630</sup> Companies Act 2006, s. 896; Payne 2021, p. 31.

<sup>631</sup> Vgl. Court of Appeal 2001 (*Re Hawk Insurance Co Ltd*) en de daaropvolgende *practice statement* (practice statement 2002), waaruit blijkt dat geschillen over de klassenindeling zoveel mogelijk in deze fase behandeld dienen te worden (aangehaald in Mennens 2020, p. 372, voetnoot 16); Vgl. High Court 2020 (*Re ColourOz Investment 2 LLC*), waaruit blijkt dat de *explanatory statement* bij de eerste zitting al kort op volledigheid gecontroleerd wordt (aangehaald in O'Dea 2022, p. 346, voetnoot 20).

<sup>632</sup> Court of Appeal 1892 (*Sovereign Life Assurance Co v. Dodd*), aangehaald in Payne 2021, p. 59, voetnoot 198 en O'Dea 2022, p. 160, voetnoot 107; Deze maatstaf is vergelijkbaar met de maatstaf voor klassenindeling binnen de WHOA (Mennens 2020, p. 407-408; Orbán 2018, p. 226-228).

<sup>633</sup> Court of Appeal 2001 (*Re Hawk Insurance Co Ltd*); Zie over deze uitspraak ook Mennens 2020, p. 373, Orbán 2018, p. 227.

<sup>634</sup> Payne 2021, p. 59; Vgl. ook High Court 1999 (*Re BTR plc*), waaruit blijkt dat een regel die ook subjectieve belangen meeneemt de *scheme* een stuk onbruikbaar zou maken (aangehaald in Mennens 2020, p. 378, voetnoot 43).

<sup>635</sup> Vgl. High Court 2010 (*Re Cattles Plc*) en Court of Appeal 2001 (*Re Hawk Insurance Co Ltd*), zoals beide zijn aangehaald in Tollenaar 2016/4.3.1.

<sup>636</sup> Orbán 2018, p. 226; O'Dea 2022, p. 161.

<sup>637</sup> Orbán 2018, p. 226; Feitelijk kan overigens wel een *cross-class cram down* bewerkstelligd worden, door via een *transfer scheme* de *out of the money* crediteuren uit de structuur te verwijderen. Zie hierover uitgebreid Payne 2023, p. 103-104.

<sup>638</sup> Companies Act 2006, s. 897; Qu & Lo 2017, p. 1441.

<sup>639</sup> Companies Act 2006, s. 897; Vgl. O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 47 en Mennens 2020, p. 279.

geïnformeerde beslissing te nemen over de vraag of de *scheme* in hun belang is en hoe zij moeten stemmen.<sup>640</sup> Op de schuldenaar rust de plicht om alle feiten en omstandigheden die relevant zijn voor de gevraagde beslissing aan te reiken, zelfs als er geen enkele oppositie tegen de *scheme* is.<sup>641</sup> In het geval van een *creditor scheme*, dient de schuldenaar ook in te gaan op het alternatief als de *scheme* niet doorgaat (de *comparator*).<sup>642</sup> Hierbij dient de schuldenaar voldoende gedetailleerd uit te werken wat het alternatief voor een herstructurering is en wat de positie van de crediteuren daarin zou zijn.<sup>643</sup> Als de betrokkenen voorts van alle benodigde informatie voorzien zijn, wordt per klasse gestemd.<sup>644</sup> Hierbij dient elke klasse voor te stemmen, omdat de *scheme* dus geen *cross-class cram down* kent.<sup>645</sup> Voor instemming binnen een klasse is vereist dat meer dan de helft van de aanwezigen vóór stemt (*head count*) en dat die meerderheid ten minste 75% in waarde vertegenwoordigt (*majority in value test*).<sup>646</sup>

Na stemming vangt de derde fase aan, die ziet op homologatie (*sanctioning*). In deze fase vindt de tweede zitting plaats, meer specifiek een homologatiezitting (*sanction hearing*), waarin de rechter aan de hand van een viertal voorwaarden beoordeelt of de *scheme* daadwerkelijk goedgekeurd kan worden.<sup>647</sup> De rechter onderzoekt of (i) aan de wettelijke vereisten is voldaan, of (ii) de klassen eerlijk vertegenwoordigd waren bij een stemming waarbij zonder dwang gestemd kon worden en of (iii) een redelijk handelend lid van de klasse met de *scheme* had kunnen instemmen.<sup>648</sup> Ten slotte wordt beoordeeld of (iv) er geen *blot* (onzuiverheid) of ander gebrek aan de *scheme* kleeft.<sup>649</sup> De rechter is wel terughoudend bij zijn commerciële toets (voorwaarde iii), omdat de schuldeisers en aandeelhouders in beginsel zelf beter in staat zijn te oordelen over hun commerciële belang.<sup>650</sup> Toch behoudt de rechter wel een zekere mate van discretie.<sup>651</sup> Zo kan de rechter homologatie weigeren wanneer hij de informatievoorziening ontoereikend of misleidend acht.<sup>652</sup> Indien aan alle voorwaarden voldaan is en de rechter de *scheme* goedkeurt, krijgt de beschikking werking nadat een kopie daarvan is ingeschreven bij de *Registrar of Companies*.<sup>653</sup> Ten slotte is nog van belang dat tegen de homologatiebeslissing hoger

---

<sup>640</sup> Vgl. High Court 1934 (*Re Dorman Long & Co Ltd*); High Court 1994 (*Re Heron International NV*), zoals beide zijn aangehaald door Payne 2021, p. 36, voetnoot 78.

<sup>641</sup> Mennens 2020, p. 297.

<sup>642</sup> Mennens 2020, p. 298; O'Dea 2022, p. 357-358.

<sup>643</sup> Vgl. High Court 2015 (*Re Van Gansewinkel Groep BV*), zoals aangehaald in Mennens 2020, p. 298.

<sup>644</sup> Companies Act 2006, s. 899(1); O'Dea 2022, p. 341.

<sup>645</sup> Orbán 2018, p. 226; Vgl. Payne 2023, p. 103-104, over de *de facto cross-class cram down*.

<sup>646</sup> Companies Act 2006, s. 899(1); Er geldt hierbij overigens geen strenge quorumeis, zolang de klasse maar 'properly represented' is (O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 142): Vgl. High Court 1999 (*Re Osiris Insurance Ltd*), High Court 2005 (*Re British Aviation Insurance Company Ltd*) en High Court 2006 (*Re Cape Plc*) waarbij homologatie plaatsvond ondanks dat respectievelijk slechts 4%, 15% en 25% van de stemgerechtigden daadwerkelijk een stem hadden uitgebracht (ook deze drie uitspraken zijn aangehaald in O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 142).

<sup>647</sup> Companies Act 2006, s. 899(1).

<sup>648</sup> Deze vereisten zijn helder beschreven in de vaak geciteerde uitspraak High Court 2004 (*Re Telewest Communications plc (No. 2)*) en High Court 2018 (*Re Noble Group Ltd*), zoals aangehaald in O'Dea 2022, p. 381; Ditzelfde raamwerk is ook overzichtelijk uiteengezet in High Court 2008 (*Re TDG Plc*), zoals aangehaald in Payne 2021, p. 86.

<sup>649</sup> De term 'blot' ziet op technische of juridische onzuiverheden in de *scheme*, zoals strijdigheid met dwingendrechtelijke wetsbepalingen, zie High Court 2017 (*Re The Co-operative Bank Plc*), zoals aangehaald in O'Dea 2022, p. 372.

<sup>650</sup> Court of Appeal 1893 (*Re English, Scottish and Australian Chartered Bank*), zoals ook aangehaald in Tollenaar 2016/7.2 en O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 277.

<sup>651</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 45.

<sup>652</sup> Zie bijvoorbeeld High Court 2020 (*Re Sunbird Business Services Ltd*), aangehaald in O'Dea 2022, p. 358.

<sup>653</sup> Companies Act 2006, s. 899(4); De *Registrar of Companies* is de Britse vennootschapsregisterautoriteit (O'Dea 2022, p. 387).

beroep openstaat, zij het dat dit beperkt is tot de rechtsvragen.<sup>654</sup> Beslissingen die onder de discretionaire bevoegdheid van de rechter vallen, komen dus niet meer aan bod.<sup>655</sup>

Uit het voorgaande is al redelijk duidelijk geworden welke actoren van belang zijn in het proces van de *scheme*. De vennootschap en haar bestuur staan centraal, omdat zij de *scheme* doorgaans voorbereiden en tijdens het traject beschikkingsbevoegd blijven.<sup>656</sup> De rechterlijke betrokkenheid concentreert zich voornamelijk rond de formele toetsingsmomenten van de *convening hearing* en de *sanction hearing*. Wat de *scheme* voorts onderscheidt, is dat er in beginsel geen onafhankelijke insolventiefunctionaris of een wettelijke deskundige kan worden aangesteld.<sup>657</sup> Dit heeft er vanzelfsprekend mee te maken dat de regeling ook bedoeld is voor solvante ondernemingen. Wél kan er eventueel een *scheme administrator* worden aangesteld, wiens bevoegdheden contractueel geregeld worden.<sup>658</sup> Dit kan gewenst zijn indien er twijfels bestaan over ‘*negligence or misfeasance*’<sup>659</sup> bij het bestuur.<sup>660</sup>

### 6.1.2 The restructuring plan

Het *restructuring plan* is in 2020 ingevoerd door de *Corporate Insolvency and Governance Act* (hierna: CIGA) en opgenomen in *Part 26A* van de *Companies Act 2006*.<sup>661</sup> De regeling is in belangrijke mate gemodelleerd naar de *scheme*.<sup>662</sup> Zo kent ook het *restructuring plan* niet alleen dezelfde actoren, maar ook dezelfde opzet met twee zittingen, indeling in stemmende klassen en een *explanatory statement*.<sup>663</sup> Voor deze gelijkenissen tussen beide procedures wordt de rechtspraak over de *scheme* als gezaghebbend beschouwd.<sup>664</sup> Om deze reden wordt in deze paragraaf alleen kort stilgestaan bij de verschillen tussen beide regelingen. Een eerste verschil dat in het oog springt ligt bij de toegangsvereisten. Voor een *restructuring plan* is namelijk wél vereist dat de vennootschap financiële moeilijkheden ondervindt, of zal ondervinden, die haar mogelijkheid om als *going concern*<sup>665</sup> voort te bestaan raken.<sup>666</sup> Het plan moet er dan ook toe strekken deze financiële moeilijkheden te mitigeren.<sup>667</sup>

De drie verdere verschillen tussen beide procedures zijn helder uiteengezet in de *Virgin Atlantic*-uitspraak.<sup>668</sup> Het eerste hoofdverschil is dat de rechter bij een *restructuring plan* kan bepalen dat een klasse waarin geen van de leden een *genuine economic interest* heeft, niet mag stemmen.<sup>669</sup> Voor de bepaling of sprake is van een *genuine economic interest*, wordt weer aangesloten bij *scheme*-

<sup>654</sup> O’Dea, Long & Smyth 2012, p. 57; O’Dea 2022, p. 386.

<sup>655</sup> O’Dea, Long & Smyth 2012, p. 57; O’Dea 2022, p. 386.

<sup>656</sup> Payne 2013, p. 566-567.

<sup>657</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 40.

<sup>658</sup> Pilkington 2017, par. 3.059-3.061; De *scheme administrator* is geen wettelijk verankerde functionaris, dus hij zal ook al zijn bevoegdheden ontleen aan de tekst uit de *scheme* zelf (Payne 2021, p. 293, voetnoot 404).

<sup>659</sup> *Negligence* wordt gedefinieerd als ‘*the omission to do something which a reasonable man, guided upon those considerations which ordinarily regulate human affairs, would do, or doing something which a prudent and reasonable man would not do*’, zie Court of Exchequer 1856 (Blyth v. Birmingham Waterworks Co), zoals aangehaald in Warren 1895, p. 457; *Misfeasance* wordt in de literatuur gedefinieerd als ‘*improper performance of some lawful act*’, hetgeen een iets lichtere variant is dan een daadwerkelijke *breach of duty* (Zie voor een verdere uitwerking uitgebreid Parry, Shivji & Olliff-Cooper 2018, p. 460, voetnoot 19).

<sup>660</sup> Payne 2021, p. 293, voetnoot 404.

<sup>661</sup> CIGA 2020, s. 7 en 9.

<sup>662</sup> Explanatory Notes CIGA 2020, par. 15-16; Zie hierover ook Payne 2021, p. 313-314.

<sup>663</sup> Vgl. Companies Act 2006, ss. 901C, 901D en 901F; Zie ook O’Dea 2022, p. 7, tabel 1.1.

<sup>664</sup> Explanatory Notes CIGA 2020, par. 16; Payne 2021, p. 316.

<sup>665</sup> *Going concern* houdt in dat de onderneming haar activiteiten als voortgezette onderneming kan en zal blijven uitoefenen (Goode 2011, p. 143).

<sup>666</sup> Companies Act 2006, s. 901A(2); Dit wordt in de literatuur als het grootste verschil aangeduid (Nsubuga 2025, p. 100).

<sup>667</sup> Companies Act 2006, s. 901A(3)(b); Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 42.

<sup>668</sup> High Court 2020 (*Re Virgin Atlantic Airways Ltd*), zoals aangehaald in Payne 2021, p. 317.

<sup>669</sup> Companies Act 2006, s. 901C(3)-(4); Zie hierover ook Payne 2021, p. 315 en Vaccari & Gant 2022, par. 4.5.1; Zie voor de eerste uitspraak waarin dit stemrecht daadwerkelijk ontzegd werd High Court 2022 (*Re Smile Telecoms Holdings Ltd*), zoals aangehaald in McCormack 2024, p. 445, voetnoot 33.

rechtspraak.<sup>670</sup> Het tweede hoofdverschil is dat het *restructuring plan* geen *headcount test* heeft.<sup>671</sup> De enige voorwaarde voor instemming van een klasse is dat 75% van de waarde (de vorderingen/het kapitaal) van de aanwezige stemgerechtigden heeft voorgestemd.<sup>672</sup> Het derde en belangrijkste hoofdverschil is dat het *restructuring plan* de mogelijkheid geeft tot een *cross-class cram down*.<sup>673</sup> De rechter kan het plan dus ook goedkeuren wanneer een of meer klassen niet hebben ingestemd.<sup>674</sup> Hierbij gelden wel twee extra wettelijke voorwaarden. De eerste daarvan is de, ook in de WHOA overgenomen, *no creditor worse off-rule*.<sup>675</sup> Geen lid van een tegenstemmende klasse mag slechter af zijn onder het plan dan in het *relevant alternative*.<sup>676</sup> Deze toets is in de rechtspraak uitgewerkt in drie stappen: eerst moet vastgesteld worden wat waarschijnlijk zou gebeuren als het plan niet wordt goedgekeurd (*the relevant alternative*),<sup>677</sup> vervolgens wat de gevolgen daarvan zijn voor de (rechten van de) betrokken schuldeisers of aandeelhouders, en ten slotte hoe die uitkomst zich verhoudt tot hun huidige positie onder het *restructuring plan*.<sup>678</sup> De tweede voorwaarde is dat ten minste één klasse die in *the relevant alternative* een betaling zou ontvangen of een *genuine economic interest* heeft, met het plan heeft ingestemd.<sup>679</sup> In de praktijk wordt dit ook wel een *in the money*-klasse genoemd. Deze voorwaarde zorgt ervoor dat een plan niet alleen kan worden doorgedrukt op basis van klassen zonder reëel economisch belang.<sup>680</sup> Maar ook als aan deze twee voorwaarden is voldaan, volgt homologatie niet automatisch. De rechter behoudt namelijk, net als bij de *scheme*, zijn discretionaire bevoegdheid om goedkeuring te weigeren. In het geval van een *cross-class cram down* zal de rechter hierbij expliciet controleren of het plan *just and equitable* is.<sup>681</sup> Bij deze toets ligt de nadruk vooral op de vraag of de herstructureringswaarde eerlijk tussen instemmende en tegenstemmende klassen wordt verdeeld.<sup>682</sup>

Uit al het voorgaande blijkt dat het *restructuring plan*, ondanks zijn vergelijkbare opzet, sterk verschilt van de *scheme*. Vooral de mogelijkheid tot uitsluiting van stemmen, het ontbreken van de *headcount test* en de introductie van de *cross-class cram down* maken de regeling aantrekkelijk voor herstructureringen. Dat gezegd hebbende, is dit natuurlijk vooral bezien vanuit schuldenaarsperspectief. De vraag is echter welke bescherming daartegenover staat voor schuldeisers, in het bijzonder wanneer voor aanvang van het herstructureringstraject paulianeuze rechtshandelingen zijn verricht.

## 6.2 Paulianeuze rechtshandelingen in de Engelse herstructureringspraktijk

Het Engelse recht kent verschillende bepalingen voor *transaction avoidance*. De belangrijkste hiervan vallen weer uiteen in de *transactions at an undervalue* onder s. 238 Insolvency Act 1986 en de

<sup>670</sup> In welke omstandigheden precies welke maatstaf gekozen moet worden voor de bepaling of sprake is van een *genuine economic interest* (liquidatiewaarde of reorganisatiewaarde) is ook in de *scheme*-rechtspraak en literatuur nog geen uitgemaakte zaak, vgl. respectievelijk Court of Appeal 2004 (*Re MyTravel Group Plc*) en Court of Appeal 1904 (*Re Tea Corporation Ltd*) tegenover High Court 2009 (*Re Bluebrook Ltd*) en het geschrevene over deze uitspraken door Tollenaar 2016/7.13, O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 145 en Payne 2021, p. 323-324.

<sup>671</sup> Dit betekent dat er geen vereiste is voor het aantal voorstemmende personen binnen een klasse (Payne 2021, p. 317).

<sup>672</sup> Companies Act 2006, s. 901F(1).

<sup>673</sup> Payne 2021, p. 317; O'Dea 2022, p. 226.

<sup>674</sup> Companies Act 2006, s. 901G(2); Nsubuga 2025, p. 5.

<sup>675</sup> Companies Act 2006, s. 901G(3).

<sup>676</sup> Payne 2021, p. 319-320.

<sup>677</sup> Companies Act 2006, s. 901G(3); Voor de discussie over de toepasselijke waarderingsmaatstaf wordt verwezen naar de (enkele voetnoten hiervoor) aangehaalde rechtspraak en literatuur.

<sup>678</sup> High Court 2021 (*Re Virgin Active Holdings Ltd*), zoals aangehaald in O'Dea 2022, p. 219, tabel 4.1 en uitgebreid besproken op p. 222-224.

<sup>679</sup> Companies Act 2006, s. 901G(5); Payne 2021, p. 320.

<sup>680</sup> Vgl. in dit licht wel Orbán 2025, p. 235, die in zijn bespreking van Court of Appeal 2025 (*Re Petrofac Ltd*) duidelijk maakt dat het, onder bepaalde omstandigheden, wel nodig is om ook *out-of-the-money* schuldeisers bij het akkoord te betrekken.

<sup>681</sup> Explanatory Notes CIGA 2020, par. 190; Payne 2021, p. 320.

<sup>682</sup> Vgl. Court of Appeal 2025 (*Re Petrofac Ltd*), zoals aangehaald door Orbán 2025, p. 230.

*preferences* onder s. 239 Insolvency Act 1986.<sup>683</sup> Beide bepalingen werken met vaste terugkijktermijnen om te bepalen of een transactie vernietigd kan worden.<sup>684</sup> Voorts is voor vernietiging bij een *transaction at an undervalue* geen subjectief element vereist, terwijl bij *preferences* wel vereist is dat de schuldenaar in zijn handelen is beïnvloed door een *desire to prefer*.<sup>685</sup> Een belangrijker kenmerk van deze bepalingen is echter dat zij alleen door de *office-holder*<sup>686</sup> in een insolventieprocedure kunnen worden ingeroepen en dus niet bij een herstructurering.<sup>687</sup> De enige bepaling van het *transaction avoidance*-regime die bij een herstructurering kan worden ingeroepen betreft s. 423 Insolvency Act 1986.<sup>688</sup> Deze bepaling ziet alleen op *transactions at an undervalue*.<sup>689</sup> Voor een geslaagd beroep op deze bepaling zal de schuldeiser moeten kunnen aantonen dat de schuldenaar zijn *transaction at an undervalue* heeft verricht met het doel activa buiten bereik van schuldeisers te brengen of schuldeisers anderszins te benadelen.<sup>690</sup> Als het beroep slaagt, kan de rechter vervolgens een passende voorziening treffen om de positie te herstellen alsof de transactie niet was verricht.<sup>691</sup> De rechter heeft hierbij een grote discretionaire bevoegdheid.<sup>692</sup> Belangrijk hierbij is dat, onafhankelijk van wie de actie instelt, de procedure wordt vervolgd alsof de actie is ingesteld namens alle benadeelde schuldeisers.<sup>693</sup> Dit kan tot gevolg hebben dat de rechtbank beveelt dat de andere benadeelde schuldeisers bericht worden over het geslaagde beroep en zelfs dat er door de rechter een specifieke ontvanger (*receiver*)<sup>694</sup> wordt aangewezen die de opbrengst (*proceeds*) van de executie beheert en een mini-vereffening voor alle benadeelden houdt.<sup>695</sup> Naar verwachting zal dus ook bij een herstructurering passende werking gecreëerd kunnen worden, die verder reikt dan de individuele schuldeiser. Het grootste probleem bij het inroepen van s. 423 Insolvency

<sup>683</sup> Voorts zijn er in het faillissementsrecht nog *extortionate credit transactions* onder s. 244 Insolvency Act 1986 en *floating charges for past value* onder s. 245 Insolvency Act 1986, maar bespreking daarvan gaat het bestek van dit onderzoek te buiten.

<sup>684</sup> Voor *transactions at an undervalue* geldt een terugkijktermijn van twee jaar en voor *preferences* geldt een terugkijktermijn van zes maanden, verlengd tot twee jaar bij verbonden partijen. Zie Insolvency Act 1986, s. 240(1); Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 35-36.

<sup>685</sup> Insolvency Act 1986, ss. 238(5) en 239(5)-(6); Een *desire to prefer* is een wens (van de schuldenaar) om zijn wederpartij te bevoordelen, waarin voldoende is dat die wens een rol heeft gespeeld bij het verrichten van de rechtshandeling (Zie De Weijs 2010, p. 157-159 en Damsteegt 2023/37, beide onder verwijzing naar High Court 1990 (*Re MC Bacon Ltd*)); Vgl. voorts De Weijs 2010, p. 135, 142, 160 en 361, die aangeeft dat de subjectieve gesteldheid van de wederpartij in alle gevallen irrelevant is (behoudens voor het bepalen van de sanctie, zie p. 361).

<sup>686</sup> De *office-holder* wordt in de Nederlandse literatuur aangehaald als ‘bewindvoerder’ (De Weijs 2010, p. 129). Afhankelijk van de insolventieprocedure die doorlopen wordt, is dit een *administrator* of een *liquidator* (Insolvency Act 1986, s. 238(1); Zie over de procedures van *administration* en *liquidation* uitgebreid Finch 2009, p. 363-451 en 529-596).

<sup>687</sup> Insolvency Act 1986, ss. 238(1) en 239(1); De Weijs 2010, p. 129.

<sup>688</sup> De Weijs 2010, p. 129; Ayliffe 2018, p. 265.

<sup>689</sup> Zie Insolvency Act 1986 s. 423(1); Vgl. overigens wel de (door Goode 2011, p. 551, in voetnoot 116 aangehaalde) uitspraak van het Court of Appeal 2006 (*Hill v. Spread Trustee Co Ltd*), waaruit blijkt dat onder omstandigheden ook zekerheidsverschaffing onder Insolvency Act 1986, s. 423 kan vallen (ook al is dit in beginsel een *preference*-transactie). Deze uitspraak is in de literatuur echter sterk bekritiseerd (Goode 2011, p. 551) juist omdat Insolvency Act 1986, s. 423 alleen heeft te gelden voor transacties tegen onderwaarde.

<sup>690</sup> Insolvency Act 1986, s. 423(3); Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 39.

<sup>691</sup> Vgl. Insolvency Act 1986 s. 425 voor een niet-limitatieve opsomming van mogelijke maatregelen; Zie ook Goode 2011, p. 623.

<sup>692</sup> De Weijs 2010, p. 175; Damsteegt 2023/61.

<sup>693</sup> Insolvency Act 1986, s. 424(2); Ayliffe 2018, p. 280-281.

<sup>694</sup> Er zijn geen formele vereisten voor wie als *receiver* kan optreden, maar het moet wel iemand zijn die geschikt is voor de taak en dus voldoende kennis heeft van het recht om de opbrengst zo te verdelen dat de oude situatie, zoals die bestond vóór de onderwaarde-transactie, zo veel mogelijk hersteld wordt (Civil Procedure Rules 1998, [Practice Direction 69](#), Rule 69.3; Insolvency Act 1986, s. 423(2)).

<sup>695</sup> Ayliffe 2018, p. 292 en 295-296, waarbij hij op p. 296, voetnoot 187 voor het geval van de mini-vereffening specifiek de uitspraak High Court 2001 (*Banca Carige*) aanhaalt.

Act 1986 ligt alleen bij het feit dat het bewijzen van de subjectieve intentie lastig kan zijn, wat maakt dat ook deze bepaling niet altijd de gewenste oplossing biedt.<sup>696</sup>

Deze beperkte werking van het paulianaregime is ook in de Engelse herstructureringspraktijk onderkend, waardoor de bescherming tegen verlies van potentiële *transaction avoidance claims*<sup>697</sup> vooral via twee andere routes verloopt.<sup>698</sup> De eerste beschermingsroute loopt via de informatieverplichtingen. Uit de herstructureringsrechtspraak komt namelijk naar voren dat schuldeisers het recht hebben om te weten of door goedkeuring van een herstructureringsplan potentiële *transaction avoidance claims* verloren gaan.<sup>699</sup> Hierbij dient wel de kanttekening geplaatst te worden dat handhaving lastig is, omdat er bij een *scheme* of *restructuring plan* in beginsel geen onafhankelijke functionaris is die hierop acht slaat.<sup>700</sup> Als het onderwerp niet uitdrukkelijk wordt opgeworpen, zal ook de rechter geen onderzoek doen naar eventueel in te stellen *transaction avoidance claims*.<sup>701</sup> Wel bestaat in dit verband toenemende aandacht voor kleinere en minder professionele schuldeisers, voor wie zo nodig een *independent advocate*<sup>702</sup> kan worden benoemd die dergelijke kwesties onder de aandacht van de rechter kan brengen.<sup>703</sup>

De tweede beschermingsroute loopt via de vrije rechterlijke oordeelsvorming in het kader van homologatie. Zo geniet de rechter bij een *scheme* grote vrijheid in zijn keuze om wel of niet te homologeren.<sup>704</sup> De homologatietoets wordt ingevuld door de vier voorwaarden die ook in paragraaf 6.1.1 besproken zijn.<sup>705</sup> Een mogelijk verlies van *transaction avoidance claims* kan binnen de homologatietoets met name relevant zijn voor de vraag of de informatievoorziening toereikend was en of de *scheme* redelijkerwijs kon worden goedgekeurd.<sup>706</sup> Bij het *restructuring plan* krijgt deze rechterlijke bescherming, in het geval van een *cross-class cram down*, nog concreter gestalte via de *no creditor worse off*-test en het daarmee samenhangende *relevant alternative*.<sup>707</sup> De *no creditor worse off*-toets is vergelijkbaar met de (deels hierop geïnspireerde) toets uit art. 384 lid 3 Fw, maar is ruimer opgezet, omdat de WHOA de reorganisatiewaarde alleen met liquidatiescenario's in faillissement vergelijkt.<sup>708</sup> Het *relevant alternative* kan daarentegen ook een scenario buiten faillissement omvatten (zoals andere vormen van herstructurering), indien de rechter een dergelijk scenario het meest

---

<sup>696</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 39.

<sup>697</sup> Dit is het Engelse equivalent van een pauliana-actie; Vgl. in dit licht ook Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 86, waar *transaction avoidance* gelijkgesteld wordt aan de *actio pauliana*.

<sup>698</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 39.

<sup>699</sup> High Court 2021 (*Regis*), zoals aangehaald door Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 40.

<sup>700</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 40; Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 338.

<sup>701</sup> Vgl. Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 40-41, waarin Paterson er overigens wel voor pleit dat de rechter op zijn minst vraagt aan de schuldenaar of hij kan bevestigen dat geen vorderingen verloren gaan bij de herstructurering.

<sup>702</sup> *Independent advocate* wordt in de Nederlandse literatuur vertaald als 'onafhankelijke voorlichter' (Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 338).

<sup>703</sup> Vgl. Court of Appeal 2025 (*Thames Water*) voor een zaak waar een dergelijke *independent advocate* is aangewezen (aangehaald in Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 42, voetnoot 28); Deze functionaris vertoont gelijkenissen met de observator, nu beiden primair als taak hebben toezicht te houden in het belang van de gezamenlijke schuldeisers (Tideman 2021, p. 31; Ter Horst, in: Harmsen & Reumers 2021/1.7.2).

<sup>704</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 43.

<sup>705</sup> Vgl. voor deze vier voorwaarden ook High Court 2004 (*Re Telewest Communications plc (No. 2)*) en High Court 2018 (*Re Noble Group Ltd*), zoals aangehaald in O'Dea 2022, p. 381 en High Court 2008 (*Re TDG Plc*), zoals aangehaald in Payne 2021, p. 86.

<sup>706</sup> Vgl. High Court 2020 (*Re Sunbird Business Services Ltd*) voor een zaak waar sanctionering geweigerd werd vanwege ontoereikende en misleidende informatievoorziening (aangehaald in O'Dea 2022, p. 358).

<sup>707</sup> Companies Act 2006, s. 901G(3)-(5); Vgl. hierover ook uitgebreid Payne 2021, p. 319-320.

<sup>708</sup> Zie art. 384 lid 3 Fw, zoals besproken in par. 2.3; Zie voor een uitgebreidere vergelijking ook Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 338.

aannemelijk acht wanneer het *restructuring plan* niet wordt goedgekeurd.<sup>709</sup> Onderdeel van de Engelse *no creditor worse off*-toets is dat de rechter beoordeelt of eventuele pauliana-acties (althans de effecten daarvan) in het *relevant alternative* op het eerste gezicht zodanig gewicht hebben dat niet kan worden vastgesteld dat de tegenstemmende schuldeiser onder het plan beter af is.<sup>710</sup> Een volledige waardering en inhoudelijke beoordeling van de opbrengsten, kosten en kans van slagen van een eventuele *transaction avoidance claim* zal de rechter echter niet verrichten, omdat dit te complex en tijdrovend geacht wordt voor een herstructureringsprocedure.<sup>711</sup> Voorts verdient het opmerking dat ook bij het *restructuring plan* de rechter een discretionaire bevoegdheid tot homologatie houdt.<sup>712</sup> Zelfs als aan de *no creditor worse off*-test voldaan is, zal een rechter dus nog kunnen oordelen dat het bestaan van een bepaalde *transaction avoidance claim* maakt dat het plan volgens hem niet *just and equitable* is.<sup>713</sup> Een dergelijk oordeel zal wel alleen in uitzonderlijke gevallen worden gegeven.<sup>714</sup>

Een laatste, meer indirecte bescherming wordt mogelijk nog geboden door de preventieve werking van de *Company Directors Disqualification Act* 1986. Deze regeling geeft namelijk de mogelijkheid tot een bestuursverbod, hetgeen bijvoorbeeld opgelegd zou kunnen worden als een bestuurder een herstructureringsmechanisme misbruikt om *transaction avoidance claims* te omzeilen.<sup>715</sup>

Al met al lijkt het wettelijke regime in het Verenigd Koninkrijk schuldeisers magere bescherming te bieden in het kader van paulianeuze rechtshandelingen bij herstructureringen. De bescherming die er is, geschiedt namelijk vooral via de informatieverplichtingen en de discretionaire bevoegdheid van de rechter.

### 6.3 Oplossingen voor bestrijding paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA

In deze paragraaf worden de signalerings- en adresseringsoplossingen besproken die uit de zojuist beschreven Engelse herstructureringspraktijk voortvloeien. Vanwege de grote gelijkenissen tussen de *scheme* en het *restructuring plan*, vindt binnen dit hoofdstuk geen verdeling van oplossingen tussen beide procedures plaats. Bij bespreking van de oplossingen worden eerst enkele minder bruikbare aanknopingspunten kort behandeld, waarna de nadruk ligt op oplossingen die voor de WHOA daadwerkelijk uitwerking verdienen.

Een eerste regeling die slechts korte bespreking verdient, is de *Company Directors Disqualification Act*. Zoals besproken is deze regeling mogelijk interessant vanwege haar preventieve werking tegen misbruik van herstructureringsregelingen.<sup>716</sup> De Nederlandse wet kent in faillissement echter al een equivalent met het bestuursverbod van art. 106a-106e Fw, waardoor verdere analyse in dit onderzoek achterwege kan blijven.<sup>717</sup> Ook zou deze oplossing niet direct bijdragen aan signalering of adressering

---

<sup>709</sup> Mennens 2020, p. 683; Payne 2021, p. 323-324; Vgl. High Court 2009 (*Re Bluebrook Ltd*), waarbij een *going-concern* situatie als uitgangspunt voor het *relevant alternative* genomen werd (aangehaald in Payne 2021, p. 323, voetnoot 566).

<sup>710</sup> High Court 2021 (*Amicus Finance Plc*), aangehaald in Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 43.

<sup>711</sup> Vgl. High Court 2023 (*Great Annual Savings Co Ltd*), waarin de rechter aangaf m.b.t. een *transaction avoidance claim* geen ‘mini-trial’ zou houden en derhalve geen waarde toekende aan de eventuele vorderingen (aangehaald in Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 44).

<sup>712</sup> Paterson 2022, p. 1.

<sup>713</sup> Explanatory Notes CIGA 2020, par. 190; Payne 2021, p. 320.

<sup>714</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 57.

<sup>715</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 56; Een bestuurder zal als gevolg hiervan gedurende de periode van *disqualification* rechterlijke toestemming nodig hebben om betrokken te kunnen worden bij het management van een onderneming (Goode 2011, p. 684).

<sup>716</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 56.

<sup>717</sup> Vgl. hierover ook Van den Sigtenhorst 2025, art. 106a Fw, aant. 1-2; Vgl. ook art. 106a lid 2 Fw en Pool 2022, p. 29, waaruit blijkt dat het bestuursverbod van art. 106a Fw expliciet geldt voor doelbewust paulianeus handelen; Van dit bestuursverbod zou ook al een preventieve werking kunnen uitgaan voor de WHOA, omdat het zeer waarschijnlijk is dat faillissement, waar deze regeling van toepassing is, volgt indien het akkoord klappt (Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19).

van paulianeuze rechtshandelingen. Voorts verdient de *scheme administrator* nog kort aandacht, als onafhankelijke derde met een contractuele basis.<sup>718</sup> Een afzonderlijke *scheme administrator* ligt voor de WHOA echter niet voor de hand, omdat vergelijkbaar toezicht al via de observator of herstructureringsdeskundige kan worden bereikt en de herstructureringsdeskundige zo nodig ook na homologatie kan aanblijven.<sup>719</sup> Een derde oplossing die niet uitvoerig besproken wordt, betreft de Engelse procesopzet, die twee zittingen kent (de *convening hearing* en de *sanction hearing*).<sup>720</sup> In de literatuur wordt erop gewezen dat deze verdeling mede uit efficiëntieoverwegingen is ingegeven, omdat bepaalde aspecten, zoals de klassenindeling, al tijdens de eerste zitting inhoudelijk getoetst worden.<sup>721</sup> In de praktijk blijkt echter dat deze opzet de procedure juist tijdrovender en duurder maakt, waardoor de herstructureringsregimes slechts geschikt blijven voor grotere ondernemingen.<sup>722</sup> Dit staat zodanig haaks op het snelle karakter van de WHOA en de Nederlandse wens de procedure ook toegankelijk te maken voor MKB-ondernemingen, dat een verdere evaluatie van deze procesopzet achterwege kan blijven.<sup>723</sup> Een laatste adresseringsoplossing die slechts kort bespreking verdient betreft de bevoegdheid van de Engelse rechter om, als gevolg van een geslaagde pauliana op grond van s. 423 *Insolvency Act 1986*, passende voorzieningen te treffen om de oude situatie te herstellen.<sup>724</sup> De discretionaire bevoegdheid bij de keuze voor de passende sanctie hierbij is heel ruim en lijkt passendere adresseringsmogelijkheden op te kunnen leveren dan het huidige art. 3:45 BW.<sup>725</sup> De Nederlandse rechter kent een dergelijke bevoegdheid niet in het geval er een beroep wordt gedaan op de schuldeiserspauliana.<sup>726</sup> Dit komt echter doordat de wetgever een bewuste keuze heeft gemaakt om de paulianaproblematiek in de civiele context voldoende geadresseerd te achten indien de schuldeiser die een succesvolle pauliana-actie instelt kan handelen alsof de betreffende rechtshandeling niet heeft plaatsgevonden.<sup>727</sup> Het toevoegen van een uitgebreide discretionaire rechterlijke bevoegdheid aan een bepaling waarvan de werking bewust zo beperkt mogelijk is gehouden, lijkt dus juridisch lastig inpasbaar.<sup>728</sup>

Een eerste signaleringsoplossing die wel uitgebreide bespreking verdient, vloeit voort uit de Engelse nadruk op informatievoorziening. De schuldenaar moet meermaals uitgebreide informatie verschaffen, onder meer via de *practice statement letter* en later het *explanatory statement*.<sup>729</sup> Uit de rechtspraak vloeit voort dat ook potentieel aantastbare transacties (op grond van paulianabepalingen) onder deze informatieverplichtingen vallen.<sup>730</sup> In de Engelse literatuur wordt bovendien benadrukt dat deze verplichting versterkt kan worden wanneer de rechter expliciet verlangt dat wordt onderzocht en

<sup>718</sup> Pilkington 2017, par. 3.059-3.061; Mennens 2020, p. 784.

<sup>719</sup> Vgl. Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 43, waarin wordt aangegeven dat een herstructureringsdeskundige ook de uitvoering van een akkoord kan begeleiden.

<sup>720</sup> Payne 2021, p. 315; O'Dea 2022, p. 347.

<sup>721</sup> Tollenaar 2016/7.11.2; Vgl. ook O'Dea 2022, p. 43, waar hij zelfs aanbeveelt dat de Britse herstructureringsprocedures het systeem van de WHOA met één zitting moet overnemen.

<sup>722</sup> Payne 2021, p. 327; Vgl. ook O'Dea 2022, p. 43, die zegt dat de *convening hearing stage* vaak een verspilling van tijd en geld is.

<sup>723</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 4 en 18-19; Vgl. ook Boersen & Ross, in: Harmsen & Reumers 2021/6.4, over het feit dat de kosten juist laag moeten blijven om de toegankelijkheid voor het MKB te waarborgen.

<sup>724</sup> *Insolvency Act 1986*, ss. 423(2) en 425; De Weijs 2010, p. 175; Damsteegt 2023/61; Goode 2011, p. 623.

<sup>725</sup> De Weijs 2010, p. 175; Damsteegt 2023/61; Vgl. voorts Ayliffe 2018, p. 280-281, 292 en 295-296 en de analyse daarover in de vorige paragraaf.

<sup>726</sup> Vgl. Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68, over de beperkte reikwijdte van de relatieve vernietiging van art. 3:45 lid 4 BW.

<sup>727</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 68-75; Asser-Rutten 1968, p. 303.

<sup>728</sup> Bovendien zouden de implicaties van het aanpassen van de schuldeiserspauliana ver buiten het doel van schuldeisersbescherming onder de WHOA reiken.

<sup>729</sup> Zie over de *practice statement letter* uitgebreid O'Dea 2022, p. 341-347 en over de *explanatory statement* O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 47 en Mennens 2020, p. 279.

<sup>730</sup> High Court 2021 (*Regis*), zoals aangehaald door Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 40.

toegelicht of zulke potentieel aantastbare transacties bestaan.<sup>731</sup> De WHOA kent op dit moment nog geen dergelijke expliciete verplichting.<sup>732</sup> Een aantal auteurs heeft al wel een opzet gemaakt voor een eventuele invulling van dit principe in de WHOA. Zo geven Van Nielen, Ortiz Aldana en Derksen aan dat art. 375 lid 1 sub f Fw zo gelezen moet worden dat openheid gegeven dient te worden over alle materiële transacties in een jaar voorafgaand aan het akkoord.<sup>733</sup> Van der Meer gaat nog verder en bepleit dat op grond van art. 375 lid 3 Fw bepaald moet worden dat specifieke informatie aan het akkoord wordt gehecht, waaronder informatie over betalingen en transacties met gelieerde derden, het gevoerde dividendbeleid en een accountantsverklaring over de naleving van de administratieplicht.<sup>734</sup> Driessen gaat nog verder door aanvullende informatieverplichtingen te bepleiten over het gevoerde beleid, eerder getroffen financiële maatregelen en de directe oorzaak van de pre-insolventietoestand.<sup>735</sup> Volgens hem kan het leveren van al deze informatie het best via digitale en gestandaardiseerde aanlevering in de vorm van *audit files*,<sup>736</sup> omdat die efficiënt onderzoek naar financiële detailinformatie mogelijk maken.<sup>737</sup>

Een tweetal andere oplossingen vloeit voort uit de rechterlijke vrijheid met betrekking tot homologatie. Deze oplossingen zien niet direct op adressering of signalering, maar kunnen in bepaalde gevallen wel bijdragen aan een rechtvaardige uitkomst. De eerste oplossing ziet op de *no creditor worse off-rule* die ruimer is opgesteld dan zijn WHOA-equivalent, omdat het *relevant alternative* in de Engelse regeling ook een scenario buiten faillissement kan zijn.<sup>738</sup> De uitbreiding van de *no creditor worse off-rule* zou in de WHOA overgenomen kunnen worden door het slot van art. 384 lid 3 Fw ruimer te formuleren, zodat de toets elk ‘relevante alternatief’ omvat.<sup>739</sup> De tweede oplossing die voortvloeit uit de rechterlijke rol bij homologatie ziet op de ruime discretionaire bevoegdheid. Deze ruime bevoegdheid is voor het *restructuring plan* zelfs expliciet benadrukt in de *explanatory notes*.<sup>740</sup> De WHOA kent al een vergelijkbare discretionaire bevoegdheid met de vangnetbepaling van art. 384 lid 2 sub i Fw. Deze bepaling leidt in de praktijk echter zelden tot weigering van homologatie.<sup>741</sup> De uit het Engelse recht voortvloeiende oplossing zou daarom kunnen zijn dat de discretionaire ruimte van de WHOA-rechter bij homologatie ruimer geïnterpreteerd wordt.

Een laatste interessante oplossing uit de Engelse herstructureringspraktijk betreft de geclausuleerde beroepsmogelijkheid. Deze oplossing kan waarborgen dat toch nog enige vorm van adressering plaatsvindt, indien een paulianeuze rechtshandeling te laat gesignaleerd is. In Engeland is, anders dan

<sup>731</sup> Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 40.

<sup>732</sup> Van der Meer 2021, p. 11; Driessen 2022, par. 2; Vgl. voor de stukken die wel aangeleverd moeten worden art. 375 Fw en bepaling 6 van het [Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken](#).

<sup>733</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 23.

<sup>734</sup> Van der Meer 2021, p. 15.

<sup>735</sup> Driessen 2022, par. 3.

<sup>736</sup> Een *audit file* is een gestandaardiseerd digitaal bestandsformat waarmee gegevens uit administratieve systemen kunnen worden opgeslagen en uitgewisseld. *Audit files* worden vooral gebruikt voor de uitwisseling van financiële gegevens tussen administratieve systemen (Driessen 2022, par. 3).

<sup>737</sup> Vgl. Driessen 2022, par. 3 voor een nadere uitleg over de technische aspecten van *audit files*.

<sup>738</sup> Vgl. Payne 2021, p. 323, onder verwijzing naar High Court 2009 (*Re Bluebrook Ltd*); Uit art. 384 lid 3 Fw volgt dat de Nederlandse toets altijd van faillissement als alternatief uitgaat, zie voor een uitgebreidere vergelijking ook Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 338.

<sup>739</sup> Dit kan mogelijk interessante resultaten opleveren indien de verwachte waarde van een pauliana-actie meegenomen wordt bij de waardering van een ‘relevant alternatief’-scenario buiten faillissement, als gevolg waarvan die waarde (onder het ‘relevant alternatief’-scenario) hoger uitvalt dan de reorganisatiewaarde onder het WHOA-plan (waardoor een beroep op de *no creditor worse off-rule* dus kan slagen en homologatie geweigerd kan worden); Onder het huidige wetgevingskader kan een (ten behoeve van alle schuldeisers werkende) pauliana-actie in het ‘relevant alternatief’-scenario buiten faillissement echter niet meegenomen worden (vgl. de analyses in par. 3.1.3 en Hoogenboezem 2025, p. 274-280).

<sup>740</sup> Explanatory Notes CIGA 2020, par. 190; Payne 2021, p. 320.

<sup>741</sup> Vgl. Van Boekel & Breeman 2025, par. 9.3.

onder de WHOA, wel hoger beroep mogelijk bij herstructureringsprocedures.<sup>742</sup> Hiervoor is wel toestemming vereist, die alleen verleend mag worden als sprake is van een reële kans op succes of een andere dwingende reden om het hoger beroep te behandelen.<sup>743</sup> Een belangrijk aspect van de mogelijkheid van hoger beroep voor dit onderzoek is dat zij schuldeisers een herkansingsmogelijkheid biedt.<sup>744</sup> In de Nederlandse literatuur is dan ook al aangedragen dat de WHOA een geclausuleerde beroepsmogelijkheid zou moeten kennen, naar Engels voorbeeld.<sup>745</sup> Deze beroepsmogelijkheid zou dan in de WHOA vormgegeven kunnen worden door hoger beroep alleen na verlof toe te staan, zonder automatische schorsende werking en slechts voor gevallen waarin een reële kans op succes bestaat of een principiële rechtsvraag om rechterlijke correctie vraagt.<sup>746</sup> Op deze manier komt deze oplossing ook tegemoet aan de zorg van de Nederlandse wetgever dat hoger beroep afbreuk zou doen aan de snelle uitvoering van het akkoord die nodig is om faillissement te vermijden.<sup>747</sup> Door het ontbreken van automatische schorsende werking blijft de snelheid van de procedure namelijk behouden.

#### 6.4 Deelconclusie

Uit dit hoofdstuk blijkt dat de Engelse herstructureringsprocedures slechts beperkt wettelijke bescherming bieden tegen paulianeuze rechtshandelingen. De belangrijkste *transaction avoidance*-bepalingen kunnen namelijk doorgaans pas in *administration* of *liquidation* ingeroepen worden. De bescherming binnen de *scheme* en het *restructuring plan* loopt op het gebied van signalering vooral via informatievoorziening en op het gebied van adressering via de rechterlijke beoordelingsruimte. Juist daarin liggen dus ook de belangrijkste aanknopingspunten voor de WHOA. In het volgende hoofdstuk worden deze oplossingen, samen met alle eerder besproken oplossingsrichtingen, beoordeeld op hun geschiktheid voor optimale schuldeisersbescherming binnen de WHOA.

---

<sup>742</sup> Zie hierover ook uitgebreid O’Dea, Long & Smyth 2012, p. 56-58 en O’Dea 2022, p. 385-386.

<sup>743</sup> Access to Justice Act 1999 s. 54; Meer specifiek Civil Procedure Rules 1998, r. 52.3.

<sup>744</sup> Jansen & Orbán 2024, par. 15.1.

<sup>745</sup> Vgl. Jansen & Orbán 2024, par. 15 en Orbán 2025, p. 231.

<sup>746</sup> Deze oplossingen worden aangedragen door Jansen & Orbán 2024, par. 15.2 en 15.5 en vloeien voornamelijk voort uit r. 52.3 lid 6 en 52.16 Civil Procedure Rules 1998.

<sup>747</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 17 en 35; Het verdient hierbij wel opmerking dat het eerste voorontwerp van de WHOA (uit 2014) al een regeling voor hoger beroep naar Engels voorbeeld kende. Dit is sinds het Voorontwerp WHOA 2017 uit de wet gehaald, vanwege de zojuist besproken reden dat akkoorduitvoering belangrijker geacht werd dan hoger beroep. Vgl. de memorie van toelichting op het Voorontwerp WHOA 2017, p. 40 en de uitvoerige (en tevens kritische) bespreking hiervan door Van Vugt, in: De Kluiver e.a. 2017, p. 207-210.

## 7. Evaluatie en triangulatie van de beschreven oplossingen

In de voorgaande hoofdstukken is een aantal signalerende en adresserende oplossingsrichtingen beschreven voor optimale omgang met paulianeuze rechtshandelingen binnen de WHOA. In dit hoofdstuk worden deze oplossingen geëvalueerd. Voordat de inhoudelijke evaluatie begint, wordt eerst kort herhaald wat nu precies als optimaal gezien kan worden binnen de systematiek en praktijk van de WHOA. Vervolgens worden enkele minder kansrijke oplossingen kort aangehaald, waarna de meest kansrijke oplossingen uitgebreid geëvalueerd worden. De meest kansrijke oplossingen worden voor deze evaluatie onderverdeeld in vijf pijlers. Hierbij zien de eerste drie pijlers op signalering en de laatste twee pijlers op adressering.<sup>748</sup> Het hoofdstuk wordt afgesloten met een kort pleidooi voor triangulatie, omdat signalering en adressering vanzelfsprekend niet zonder elkaar kunnen.

### 7.1 Ruimte en kader voor optimalisatie door de aangedragen oplossingen

Een belangrijk uitgangspunt voor de evaluatie van aangedragen oplossingen binnen dit hoofdstuk is dat de WHOA in algemene zin functioneert zoals door de wetgever is beoogd.<sup>749</sup> De WHOA draagt efficiënt bij aan het redden van levensvatbare ondernemingen die anders failliet zouden zijn gegaan.<sup>750</sup> Dit hoofdstuk vertrekt daarom niet vanuit de gedachte dat de aangedragen oplossingen het WHOA-kader fundamenteel moeten aanpassen, doch slechts vanuit de gedachte dat optimalisatie mogelijk is.

Zoals eerder uiteengezet, is schuldeisersbescherming binnen dit onderzoek optimaal wanneer zij het meest overtuigend aansluit bij de beoordelingscriteria.<sup>751</sup> De schuldeisersbescherming moet dus effectief, inpasbaar en implementeerbaar zijn. Bij dit alles moeten negatieve neveneffecten zoveel mogelijk worden voorkomen. Dit laatste criterium verdient hier nog korte uitweiding. Eén van de fundamentele redenen voor totstandkoming van de WHOA was namelijk dat de regeling op onredelijke gronden weigerachtige schuldeisers hun *hold-out* positie zou ontnemen.<sup>752</sup> Vóór invoering van de WHOA konden deze schuldeisers een buitengerechtelijk akkoord namelijk traineren in de hoop een beter individueel resultaat af te dwingen.<sup>753</sup> De WHOA heeft in deze zin een disciplinerend effect door deze schuldeisers hun *nuisance value* te ontnemen.<sup>754</sup> Hieruit volgt dus dat het niet wenselijk is om schuldeisers ‘zo veel mogelijk’ te beschermen, omdat dit traineren in de hand kan werken.<sup>755</sup> De juiste balans dient gevonden te worden tussen het beschermen van schuldeisers en de bruikbaarheid van het herstructureringsproces. Dit maakt de ruimte waarbinnen optimale oplossingen geëvalueerd kunnen worden een stuk smaller.

---

<sup>748</sup> De derde pijler (rechterlijke betrokkenheid), ziet slechts indirect op signalering. Dit zal in de paragraaf zelf duidelijk aan de orde komen.

<sup>749</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 144; Tideman 2024, p. 204.

<sup>750</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 152.

<sup>751</sup> Zie par. 1.5.

<sup>752</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 1-2; Vgl. Mennens 2020, p. 4 voor definiëring de *hold-out* positie: Het gaat er hierbij om dat de wetgever heeft willen voorkomen dat een kleine groep schuldeisers op onredelijke wijze de belangen van de overige bij de onderneming betrokkenen kan schaden door hun medewerking aan de voorgestelde herstructurering te onthouden.

<sup>753</sup> Nota n.a.v. Verslag, Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 6, p. 12.

<sup>754</sup> Met *nuisance value* wordt in deze context bedoeld op de waarde die in een herstructurering aan een schuldeiser moet worden toebedeeld om diens blokkeergedrag (letterlijk: overlast) af te kopen (Mennens 2020, p. 73); Vgl. ook Verstijlen e.a. 2023, p. 75, waaruit blijkt dat de WHOA daadwerkelijk een disciplinerend effect heeft op de praktijk en als stok achter de deur fungeert.

<sup>755</sup> Vgl. ook Tollenaar 2014, par. 7 en De Kloe 2023, p. 3, die aangeven dat het toekennen van zeggenschaps- en informatierechten aan schuldeisers op gespannen voet staat met de flexibiliteit, snelheid en efficiëntie van een proces.

## 7.2 Minder kansrijke oplossingsrichtingen voor optimale behandeling

In deze paragraaf wordt een aantal oplossingen kort aangehaald dat in eerste instantie wel interessant leek, maar na een nadere verkenning toch geen volledige evaluatie bleek te verdienen binnen het bestek van dit onderzoek. Als eerste wordt de signaleringsmogelijkheid om schuldeisers zelf een aspectenverzoek ex art. 378 Fw te laten indienen besproken. De wetgever heeft dit bewust uit de WHOA gelaten, om schuldeisers *nuisance value* te ontnemen.<sup>756</sup> Het voorstel van De Kloe om dit te mitigeren door de verzoeken gezamenlijk te behandelen op één zitting, biedt hieraan mijns inziens onvoldoende tegengewicht.<sup>757</sup> Het zal namelijk ongetwijfeld alsnog leiden tot situaties waarin schuldeisers op cruciale momenten een dreiging van vertraging kunnen bewerkstelligen door veelvuldig aspectenverzoeken in te dienen.<sup>758</sup> Een tweede signaleringsoplossing die voor volledige evaluatie al afvalt vanwege te sterke inperking van één beoordelingscriterium is de *quick-scan*. Zoals voorgesteld door Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen zou er in elke herstructurering een kort rechtmatigheidsonderzoek door een observator of herstructureringsdeskundige moeten plaatsvinden.<sup>759</sup> In de literatuur wordt aangegeven dat dit te veel afbreuk doet aan het *debtor-in-possession*-karakter van de WHOA.<sup>760</sup> Deze kritiek is mijns inziens terecht, omdat de oplossing als gevolg zou hebben dat in elke herstructureringsprocedure een observator of herstructureringsdeskundige aangesteld zou moeten worden.<sup>761</sup> Naast het feit dat dit niet in het karakter van de WHOA past, is dit ook weinig efficiënt en lastig implementeerbaar. Onder het huidige WHOA-kader zou de conclusie van een deskundige dat verder onderzoek vereist is de facto een streep door de herstructurering betekenen.<sup>762</sup>

Een laatste tranche oplossingen die slechts kort aangehaald wordt, betreft een drietal flankerende oplossingsrichtingen. Deze oplossingen zullen niet volledig geëvalueerd worden, omdat ze noch signalerende, noch adresserende werking hebben. Op de eerste plek valt hieronder de introductie van een geclausuleerde mogelijkheid van hoger beroep in de WHOA.<sup>763</sup> Omdat onder het huidige voorstel de automatische werking van een akkoord niet geschorst wordt, kan men zich afvragen in hoeverre een beroep op pauliana na homologatie nog zin heeft.<sup>764</sup> De waarde daarvan had immers al in het inmiddels uitgevoerde akkoord verdisconteerd moeten worden. Op de tweede plek valt hieronder de door Westerhof & Elferink aangedragen oplossing met betrekking tot het aanpassen van de termijnen voor zienswijzen.<sup>765</sup> Ook dit is een oplossing die op zichzelf niet direct zal bijdragen aan het signaleren, dan wel adresseren van paulianeuze rechtshandelingen bij de herstructurering. Het zorgt er louter voor dat een observator zijn toezichhoudende taak efficiënter uit kan voeren. De derde oplossingsrichting betreft verruiming van de *no creditor worse off*-test, zodat niet langer uitsluitend faillissement maar het meest waarschijnlijke relevante alternatief als vergelijkingsmaatstaf geldt.<sup>766</sup> Dit is juridisch gezien wellicht

---

<sup>756</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 19 en 57; De Kloe 2023, p. 270; Vgl. Verstijlen e.a. 2023, p. 146, die, naar mijn mening terecht, stellen dat een dergelijke oplossing te zeer indruist tegen de wens van de wetgever om een voortvarende procedure te creëren.

<sup>757</sup> Vgl. De Kloe 2023, p. 273 voor dit voorstel.

<sup>758</sup> Vgl. hierop aansluitend Van den Sigtenhorst, Vriesendorp & Hermans 2017, p. 21, die in hun reactie op de internetconsultatie WHOA ook aandragen dat deze oplossing te veel zou leiden tot een *court-driven* proces, waarbij zij de verwachting uitspreken dat alle aspecten aan de rechter voorgelegd zullen worden indien schuldeisers hiertoe de bevoegdheid hebben; Vgl. ook Verstijlen e.a. 2023, p. 82, waar door een respondent in een survey zelfs is aangegeven dat aspectenverzoeken veelal ‘speeltjes zijn van advocaten’.

<sup>759</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17.

<sup>760</sup> Berghuijs & Harmsen, in: Harmsen & Reumers 2021/14.2.8.

<sup>761</sup> Dit is een (te) drastische verandering ten opzichte van de huidige situatie, waarbij er slechts in één op de drie gevallen een observator of herstructureringsdeskundige aangesteld wordt (Zie Neijt, Vink & Andreae 2025, p. 219 en 222).

<sup>762</sup> Nieuwesteeg & Peters 2021/13.5. Auteurs gaan bij deze stelling dus wel uit van het huidige WHOA-kader, waar adresseringsmogelijkheden die over homologatie heenreiken nog onontgonnen terrein zijn.

<sup>763</sup> Zie hierover uitgebreid Jansen & Orbán 2024, par. 15 en Orbán 2025, p. 231.

<sup>764</sup> Vgl. O’Dea 2022, p. 386, voor uitleg over de sterk geclausuleerde Engelse mogelijkheid van hoger beroep.

<sup>765</sup> Westerhof & Elferink 2022, par. 4.

<sup>766</sup> Vgl. Payne 2021, p. 323.

zuiverder en sluit beter aan bij de Best Practices in European Restructuring, maar vormt geen gerichte oplossing voor signalering of adressering van paulianeuze rechtshandelingen.<sup>767</sup> Onder het huidige wetgevingskader is het namelijk juist het faillissementsscenario waarin pauliana-acties en de gevolgen daarvan vaak een grotere rol zullen spelen.<sup>768</sup> Dat gezegd hebbende, zijn deze flankerende oplossingsrichtingen zeker niet zonder waarde. Hun beperkte bijdrage aan de directe signalering en adressering van paulianeuze rechtshandelingen rechtvaardigt binnen het specifieke kader van dit onderzoek alleen geen volledige evaluatie.

### 7.3 Evaluatie kansrijke oplossingsrichtingen: Vijf pijlers

De resterende oplossingen kunnen worden onderverdeeld in vijf pijlers: informatievervalsing, signalerende actoren, rechterlijke betrokkenheid, juridische adressering van de pauliana en praktische adressering van de pauliana. Zoals besproken zien de eerste drie pijlers vooral op signalering en de laatste twee pijlers op adressering. In deze paragraaf worden de oplossingsrichtingen afzonderlijk geëvalueerd binnen ieder van deze pijlers. De daadwerkelijke triangulatie van oplossingen wordt besproken in de volgende paragraaf en uitgewerkt in de conclusie van dit onderzoek.

#### 7.3.1 Informatievervalsing

De eerste signaleringsoplossing is gericht op informatievervalsing en ziet op de persoonlijke verklaring omtrent de juistheid van de verschaft informatie.<sup>769</sup> Het doel van deze verklaring is om via strafrechtelijke dreiging een aanvullende stimulans voor de schuldenaar te creëren om aanvullende informatie te leveren.<sup>770</sup> Als gekeken wordt naar het effectiviteitscriterium, kan verwacht worden dat deze regeling actief bijdraagt aan de signalering van paulianeuze rechtshandelingen, gezien de afschrikkende werking van de consequenties. Op het gebied van inpasbaarheid maakt deze regel echter een minder goede indruk. De juridische inpasbaarheid lijkt problematisch, omdat het niet wenselijk lijkt te zijn om strafrechtelijke bepalingen door te laten werken in herstructureringswetgeving. Ook als naar de andere rechtsstelsels binnen dit onderzoek gekeken wordt, wordt deugdelijke informatievoorziening eerder gewaarborgd via rechterlijke controle dan strafrechtelijke dreiging.<sup>771</sup> De regeling is wel relatief makkelijk implementeerbaar. Zo zou de verplichting tot het doen van deze verklaring toegevoegd kunnen worden aan art. 375 Fw en is verder alleen vereist dat rechters aan schending van de verklaring de juiste consequenties verbinden. De regeling zal waarschijnlijk wel negatieve neveneffecten hebben, omdat de afschrikwekkende werking ertoe kan leiden dat minder schuldenaren een herstructureringstraject aanvangen. Het is derhalve sterk de vraag of dit inpasbaar is in de ideologie van de WHOA om herstructurering juist toegankelijk te maken.<sup>772</sup> Om deze redenen verdient deze oplossing mijns inziens een kleine aanpassing. De persoonlijke verklaring omtrent juistheid zou zo gelezen moeten worden dat zij bij onjuistheid de weg naar bestuurdersaansprakelijkheid sterk vereenvoudigt.<sup>773</sup> Dit zal de effectiviteit van de regeling iets verzwakken vanwege verminderde afschrikkende werking, maar neemt daarmee wel alle bezwaren weg. Bovendien bevat, indien de herstructureringspoging opgevolgd wordt door een faillissement, de bankbreukregeling van art. 343 Sr al een strafrechtelijke

---

<sup>767</sup> Mennens 2020, p. 167-168; Vgl. Codire-rapport 2018 (waarin de [Best Practices](#) zijn opgenomen, in de literatuurlijst opgenomen als Stanghellini e.a. 2018), 2.14 sub 5: 'The plan is in the best interests... (if) it provides them with at least as much as they would receive if the plan were not approved'.

<sup>768</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 277 en de analyses in par. 3.1.3, waaruit blijkt dat gevolgen van pauliana-acties op grond van art. 3:45 BW in het reorganisatiescenario vaak niet meegenomen worden.

<sup>769</sup> Tideman 2015, p. 160.

<sup>770</sup> Tideman 2015, p. 160.

<sup>771</sup> Vgl. Companies Act 2006, ss. 896, 897 (*scheme*) 901C en 901D (*restructuring plan*) en 11 U.S.C. § 1125(a)(1) en § 1125(b).

<sup>772</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 4.

<sup>773</sup> Vgl. ook VNO-NCW & MKB-Nederland 2017, p. 7, die in hun consultatiereactie voorstellen om voor de verklaring aansluiting te zoeken bij de aansprakelijkheid voor misleidende mededelingen ex art. 6:194 BW.

stok achter de deur.<sup>774</sup> Een nieuwe strafrechtelijke ingang in het kader van paulianabehandeling lijkt mij derhalve overbodig.

De tweede signaleringsoplossing ziet op de informatie die verschaft dient te worden. Hiervoor zijn in de literatuur verschillende voorstellen gedaan.<sup>775</sup> De gemene deler binnen deze voorstellen is dat zij allemaal over een informatieplicht voor materiële transacties spreken. Het oplossingsvoorstel dat hier besproken wordt ziet dan ook op een gestandaardiseerde informatieplicht voor materiële transacties die zijn verricht in de twee jaar voorafgaand aan het deponeren van de startverklaring.<sup>776</sup> Naar verwachting zal deze oplossing effectief zijn voor signalering van paulianeuze transacties, onder de assumptie dat een degelijke controle door schuldeisers of hun vertegenwoordigers plaatsvindt.<sup>777</sup> Het verkleint namelijk direct de informatieasymmetrie, hetgeen als de grootste oorzaak wordt aangemerkt van misbruikgevoeligheid binnen de WHOA.<sup>778</sup> Op het gebied van inpasbaarheid is de oplossing suboptimaal, omdat zij niet helemaal rijmt met het snelle karakter van de WHOA. Zo blijkt uit de Engelse herstructureringspraktijk dat alleen het opstellen van de benodigde documentatie soms al maanden in beslag kan nemen.<sup>779</sup> In het verlengde hiervan is ook de implementeerbaarheid suboptimaal, omdat deze maatregel extra kosten voor de schuldenaar meebrengt. Zeker voor het MKB-segment is dus van belang dat de informatieverplichting zo beperkt mogelijk blijft, omdat extra kosten daar zwaarder drukken.<sup>780</sup> Implementatie is daarentegen niet gecompliceerd, omdat deze verplichtingen simpelweg toegevoegd kunnen worden aan de te verschaffen informatie zoals die opgesomd staat in het Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken.<sup>781</sup> Eventueel kunnen nadere regels ook nog gesteld worden bij of krachtens algemene maatregel van bestuur.<sup>782</sup> Voorts worden er geen omvangrijke neveneffecten van deze regeling verwacht. Al met al kan deze oplossing, indien zij voldoende beperkt en gestandaardiseerd vormgegeven wordt, wezenlijke toegevoegde waarde bieden bij het verkleinen van de informatieasymmetrie binnen de WHOA.

### 7.3.2 Signalerende actoren

De eerste signaleringsoplossing binnen deze pijler ziet op de mogelijkheid tot aanstelling van een schuldeiserscommissie.<sup>783</sup> Deze schuldeiserscommissie zou een toezichthoudende functie hebben en daartoe uitgerust worden met bevoegdheden zoals het indienen van een aspectenverzoek en het verzoeken om voorzieningen. Ook deze oplossing zal naar verwachting effectief kunnen zijn voor het

---

<sup>774</sup> Zie hiervoor ook Karapetian 2019/7.10.3.2, over de werking van art. 343 Sr in het kader van herstructurerings.

<sup>775</sup> Vgl. Van der Meer 2021, Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021 en Driessen 2022. Een vergelijkbaar voorstel werd overigens ook al gedaan door de Nederlandse Vereniging voor Rechtspraak in haar advies over het concept-wetsvoorstel voor de WHOA (Nederlandse Vereniging voor Rechtspraak 2017, p. 6).

<sup>776</sup> Een termijn van 2 jaar is gekozen omdat dit aansluit bij de langst mogelijke termijn voor vernietiging op grond van art. 9 sub a Harmonisatierichtlijn 2026. Dit sluit ook aan op de optimale juridische vormgeving van pauliana die in par. 7.3.4 besproken wordt.

<sup>777</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 271, waaruit blijkt dat het grootste probleem voor de schuldeisers op dit moment ligt bij het identificeren van dergelijke materiële transacties, omdat die in de regel tussen *insiders* plaatsvinden. Dit maakt dat een informatieplicht hiervoor naar alle waarschijnlijkheid effectief zal zijn.

<sup>778</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 138.

<sup>779</sup> Payne 2018, p. 454.

<sup>780</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 121; Oosthoek & De Kloe 2024, p. 9-10.

<sup>781</sup> Meer specifiek kan de informatieverplichting toegevoegd worden onder bepaling 6.2.1 van dit [reglement](#). Als de wetgever wenst een sterker signaal af te geven, is inbedding in art. 375 Fw natuurlijk ook een optie.

<sup>782</sup> Art. 375 lid 3 Fw geeft hiertoe expliciet de mogelijkheid. Vgl. in dit licht ook Van der Meer 2021, p. 16, waarin op vergelijkbare wijze aangegeven wordt dat van deze mogelijkheid gebruikgemaakt zou kunnen worden om informatieverplichtingen over het gevoerde bestuursbeleid te creëren; Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 21, gaan overigens nog een stuk verder en menen dat art. 375 Fw op dit moment al zodanig moet worden uitgelegd dat de schuldenaar zelf openheid moet betrachten over materiële transacties.

<sup>783</sup> Vgl. over deze oplossingsrichting ook uitgebreid De Kloe 2023, p. 279-284.

signaleren van paulianeuze rechtshandelingen en het bieden van extra bescherming aan schuldeisers.<sup>784</sup> Zeker als de schuldeiserscommissie ook om aanstelling van een herstructureringsdeskundige of observator kan verzoeken, biedt zij een effectieve waarborg. Op het vlak van inpasbaarheid zorgt een schuldeiserscommissie wel voor een zekere inperking van het *debtor-in-possession*-karakter van de WHOA. Deze inperking is wel minder groot in vergelijking met een alternatief scenario waarin afzonderlijke schuldeisers bevoegdheden zouden krijgen.<sup>785</sup> Op het gebied van implementatie is juridisch gezien geen verandering nodig, omdat de schuldeiserscommissie al ingesteld lijkt te kunnen worden als een voorziening in de zin van art. 379 Fw.<sup>786</sup> Als naar de andere aspecten van implementatie gekeken wordt, is het sterk de vraag of een schuldeiserscommissie efficiënt is. Zo is in de Verenigde Staten de schuldeiserscommissie al geschrapt voor het MKB, vanwege diens hoge kosten.<sup>787</sup> In de Amerikaanse praktijk werd een schuldeiserscommissie bij het MKB al zelden daadwerkelijk gevormd, omdat onvoldoende crediteuren bereid waren daarin plaats te nemen.<sup>788</sup> Een andere reden die gegeven wordt voor slechte implementeerbaarheid van de schuldeiserscommissie, is de steeds heterogener wordende pool van crediteuren bij herstructureringsprocedures.<sup>789</sup> Dit maakt het lastiger een evenwichtige schuldeiserscommissie te vormen, waarin alle belangen meegenomen worden. In het kader van neveneffecten zal ook een schuldeiserscommissie mogelijk zorgen voor *nuisance value*, zij het dan dat dit in handen ligt van de gezamenlijke in plaats van afzonderlijke schuldeisers. Uit deze analyse blijkt dat de implementeerbaarheid lastig is en de praktijk in situaties waar dat nodig is al een mogelijkheid biedt om een commissie in te stellen. Een verandering van wetgeving of een verplichtstelling van een schuldeiserscommissie lijkt derhalve overbodig.<sup>790</sup>

De tweede signaleringsoplossing binnen deze pijler richt zich op uitbreiding van de rol van de observator. In de praktijk is ervoor gepleit schuldeisers de bevoegdheid te geven een verzoek te doen tot aanstelling van een observator.<sup>791</sup> Ook is in dit kader aangegeven dat de observator een aspectenverzoek moet kunnen doen.<sup>792</sup> Dit zou effectief zijn op het gebied van signalering. Een observator wordt namelijk beschouwd als de geschikte functionaris om de schuldenaar ertoe te bewegen aan zijn informatieverplichtingen te voldoen.<sup>793</sup> Daarnaast volgt de signalerende werking van deze

<sup>784</sup> Vgl. Harner & Marincic 2011b, p. 791, waaruit blijkt dat schuldeiserscommissies in 43,4% van de gevallen bezwaar maakten tegen rechten van separatisten die gevestigd waren voor aanvang van het traject.

<sup>785</sup> Vgl. Harner & Marincic 2011b, p. 756, waarin de schuldeiserscommissie aangehaald wordt als mogelijke oplossing om de problemen die ontstaan door de grote hoeveelheid aan individuele acties te mitigeren.

<sup>786</sup> De Kloe 2022, p. 55; Vgl. Rb. Amsterdam 4 november 1966, [NJ 1966/445 \(Teixeira de Mattos\)](#), waar in de surseance van betaling als voorziening ex art. 225 Fw een schuldeiserscommissie werd ingesteld, door simpelweg de faillissementsbepalingen hieromtrent van overeenkomstige toepassing te verklaren; Wel zouden vanzelfsprekend tekstuele aanpassingen nodig zijn om de schuldeiserscommissie ook toegang te geven tot de verzoeken van art. 378 en 379 Fw.

<sup>787</sup> De Kloe 2023, p. 282; Op aanbeveling van het *American Bankruptcy Institute* (ABI 2014, p. 291-292) is in 2019 de *Small Business Reorganization Act* ingevoerd, waarmee deze verplichting voor het MKB is komen te vervallen (11 U.S.C. § 1102(a)(3)).

<sup>788</sup> ABI 2014, p. 40; Lawton 2012, p. 1006.

<sup>789</sup> Baird & Rasmussen 2010, p. 651.

<sup>790</sup> Tot eenzelfde conclusie komen overigens ook De Kloe 2022, p. 54-55 en Nouwen 2021, par. 2.3; De Harmonisatierichtlijn 2026 zal overigens geen invloed hebben op deze aanbeveling, daar Titel VI (over de schuldeiserscommissie) op grond van art. 1 lid 2 Harmonisatierichtlijn 2026 expliciet buiten het toepassingsbereik voor preventieve herstructureringsprocedures (zoals de WHOA) geplaatst is.

<sup>791</sup> Nederlandse Vereniging voor Herstructurering 2026, p. 6; Deze oplossingsmogelijkheid is eveneens voortgekomen uit het evaluatierapport (Verstijlen e.a. 2023, p. 146).

<sup>792</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 148; Houthoff 2026, p. 5; Vgl. overigens vanuit de recente consultatie over de observator ook de reacties van Houthoff 2026, p. 3-5, JIRA 2026, p. 1, INSOLAD 2026, p. 2 en VNO-NCW & MKB Nederland 2026, p. 1, waarin allemaal gepleit wordt voor eerdere aanstelling en/of uitbreiding van de mogelijkheden van de observator.

<sup>793</sup> Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 334; Vgl. ook Tideman 2021, p. 32 die stelt dat de observator zich ook bij de vraag of homologatie dient te geschieden uitdrukkelijk uit dient te laten over de vraag of een schuldenaar heeft voldaan aan zijn informatieverplichtingen. Dit kan extra afschrikkende werking bieden.

deskundige ook uit de Leidraad voor observatoren, waarin is opgenomen dat de observator bij aanwijzingen voor onrechtmatigheden nader onderzoek verricht.<sup>794</sup> Ook op het gebied van inpasbaarheid lijkt de vergroting van de rol van de observator een welkome verandering. Doordat schuldeisers de bevoegdheid krijgen om een verzoek te doen tot aanstelling van een observator, zal in verhouding minder vaak een herstructureringsdeskundige hoeven te worden aangesteld. Aangezien de observator veel minder ingrijpend te werk gaat, zal dit het *debtor-in-possession*-karakter dus ten goede komen.<sup>795</sup> Op het gebied van implementatie spreekt het voor zich dat aanstelling van een observator wel geld kost en vertraging van het proces oplevert.<sup>796</sup> Om deze reden verdient het de voorkeur om, indien de gezamenlijke schuldeisers om aanstelling van een observator verzoeken, hen ook de kosten te laten dragen.<sup>797</sup> Dit sluit aan bij de wijze waarop kosten bij een verzoek tot aanwijzing van een herstructureringsdeskundige worden verdeeld.<sup>798</sup> Voorts kan het toekennen van een verzoekrecht aan schuldeisers ook weer tijd besparen. Als schuldeisers om aanstelling kunnen verzoeken, zal de observator vaker tijdig worden aangesteld, waardoor eventueel onderzoek juist eerder plaats kan vinden en minder vertraging oplevert.<sup>799</sup> Vooral de aanstelling van de observator bij de *cross-class cram down* op grond van art. 383 lid 4 Fw wordt in de praktijk namelijk als te laat ervaren voor een zinvolle taakuitoefening.<sup>800</sup> Ook wettelijk gezien lijkt implementatie niet gecompliceerd, omdat slechts de wetteksten van art. 378 en 379 Fw licht aangepast moeten worden. Daarnaast worden er ook bij deze regeling geen negatieve neveneffecten verwacht. De observator bundelt namelijk objectief de belangen van schuldeisers, waardoor er geen *nuisance value* ontstaat.<sup>801</sup> Mogelijk ontstaat wel een positief neveneffect in het kader van *deal certainty*, omdat een observator hieraan bij kan dragen door vroegtijdige identificatie en oplossing van knelpunten.<sup>802</sup> Al met al zou vergroting van de rol van de observator op een efficiënte wijze waarde toe kunnen voegen in het kader van optimale schuldeisersbescherming.

De derde signaleringsoplossing binnen deze pijler richt zich op de herstructureringsdeskundige. In de Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen zou opgenomen moeten worden dat de herstructureringsdeskundige onderzoek doet naar onrechtmatigheden indien daarvoor aanleiding bestaat.<sup>803</sup> Tot op heden is (bewust) afgezien van een ‘algemene aanbeveling’, maar is niet duidelijk aangegeven waarom geen gerichte aanbeveling in de praktijkregels opgenomen zou kunnen worden.<sup>804</sup> Een onderzoeksplicht die automatisch getriggerd wordt als daar aanleiding voor is zou voor hogere effectiviteit zorgen op het gebied van signalering. Ook is het inpasbaar, omdat de instructie de rol van de herstructureringsdeskundige nauwelijks aanpast. Het zorgt alleen voor verduidelijking. Het onrechtmatighedenonderzoek doet natuurlijk wel af aan de snelheid van het proces, maar die tijdsinvestering lijkt gerechtvaardigd wanneer concrete aanwijzingen voor onrechtmatigheden

<sup>794</sup> [Leidraad voor observatoren](#), randnr. 2.4.

<sup>795</sup> Exact dit punt wordt ook aangehaald in de consultatiereactie van Houthoff 2026, p. 4.

<sup>796</sup> Zie hierover ook uitgebreid Westerhof & Elferink 2022, par. 6; Om dit zoveel mogelijk te mitigeren, kan in het [Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken](#) worden opgenomen dat de rechtbank bij benoeming van de observator in een vroeg stadium altijd een concrete taakomschrijving meegeeft (JIRA 2026, p. 3).

<sup>797</sup> Vgl. in dit licht ook de consultatiereactie van de Nederlandse Vereniging voor Herstructurering 2026, p. 6, waaruit blijkt dat het nog wel duidelijk moet worden welke schuldeisers de kosten moeten dragen indien een dergelijk verzoek niet gezamenlijk gedaan wordt.

<sup>798</sup> Van den Sigtenhorst 2026, art. 371 Fw, aant. 10.

<sup>799</sup> Exact dit punt wordt ook aangehaald in de consultatiereactie van Nederlandse Orde van Advocaten 2026, p. 4.

<sup>800</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 148.

<sup>801</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 138.

<sup>802</sup> JIRA 2026, p. 2.

<sup>803</sup> Dit wordt ook verdedigd door Van Dieren-Muller & Butôt 2022, par. 6 en Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 339.

<sup>804</sup> [Concept-Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen](#), toelichting punt 10.2 (deze toelichting is niet gepubliceerd, maar te raadplegen via Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 335, voetnoot 26).

bestaan.<sup>805</sup> Ook implementatie lijkt eenvoudig, daar alleen een zin toegevoegd hoeft te worden aan de Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen.<sup>806</sup> Ten slotte wordt ook een positief neveneffect verwacht met betrekking tot de consistentie van taakuitvoering. Uit de praktijk blijkt namelijk dat herstructureringsdeskundigen verschillend denken over hun rol bij de aanpak van onregelmatigheden.<sup>807</sup> Een verduidelijking van de taakomschrijving zal er derhalve voor zorgen dat er meer eenheid, consistentie en voorspelbaarheid ontstaat met betrekking tot de rol van de herstructureringsdeskundige bij paulianeuze rechtshandelingen.

### 7.3.3 Rechterlijke betrokkenheid

De eerste signaleringsoplossingsrichting binnen de pijler van rechterlijke betrokkenheid ziet op de eerdere rechterlijke controle van de informatieverplichtingen. Dit zou, naar Amerikaans voorbeeld, vormgegeven kunnen worden door de rechter hier vroegtijdig op af te laten tekenen.<sup>808</sup> Naar verwachting draagt deze oplossing effectief bij aan de tijdige signalering van paulianeuze rechtshandelingen, omdat informatie daaromtrent eerder aan het licht komt.<sup>809</sup> De oplossing lijkt echter minder inpasbaar in de snelheid van het WHOA-traject. Juist vanwege het snelle karakter van de WHOA heeft de wetgever er namelijk voor gekozen om rechterlijke betrokkenheid zoveel mogelijk uit te stellen tot aan het homologatieverzoek.<sup>810</sup> Dit lijkt een terechte keuze, omdat in zowel de Verenigde Staten als het Verenigd Koninkrijk kritiek bestaat op de tijd die uitgebreide rechterlijke betrokkenheid kost.<sup>811</sup> Ook op het gebied van implementatie doen zich moeilijkheden voor. De pool van WHOA-rechters is namelijk zeer beperkt.<sup>812</sup> De controleverplichting in elk proces zou de werkdruk aanzienlijk verhogen voor deze selecte groep rechters. Daarnaast zorgt extra rechterlijke betrokkenheid vanzelfsprekend ook voor hogere kosten, hetgeen de procedure vooral voor MKB-ondernemingen minder toegankelijk maakt.<sup>813</sup> Wel kan een positief neveneffect verwacht worden. Door vroege rechterlijke betrokkenheid en controle van informatie, zullen niet-levensvatbare ondernemingen vroeger geïdentificeerd kunnen worden.<sup>814</sup> In zulke gevallen wordt voorkomen dat nog langer kosten gemaakt worden voor een akkoord dat uiteindelijk niet voor homologatie in aanmerking komt. Al met al zal dit neveneffect waarschijnlijk niet opwegen tegen de nadelen van deze oplossingsmogelijkheid.

De tweede oplossing ziet op een verruiming van de discretionaire rechterlijke bevoegdheid bij homologatie. Deze oplossing valt niet direct in te delen in een categorie van signalering of adressering. De oplossing komt vooral tegemoet aan de kritiek dat de vangnetbepaling in haar huidige vorm onvoldoende concreet is om onrechtmatigheden tegen te gaan.<sup>815</sup> De vraag is echter hoe effectief deze oplossing is. Zij draagt hooguit bij aan indirecte adressering van paulianeuze rechtshandelingen als een

---

<sup>805</sup> Vgl. Van Dieren-Muller & Butôt 2022, par. 5 in kritische zin over de vertraging van rechtmatigheidsonderzoeken door een herstructureringsdeskundige.

<sup>806</sup> Vgl. Pool, in: Verstijlen e.a. 2026/16.3.2, waar expliciet aangegeven wordt dat zowel de [Leidraad voor observatoren](#) als de [Concept-Praktijkaanbevelingen voor Herstructureringsdeskundigen](#) geen *hard law* zijn.

<sup>807</sup> Verstijlen e.a. 2023, p. 148; Vgl. nog uitdrukkelijker Van Dieren-Muller & Butôt 2022, par. 5, die zelfs spreken over een kwestie van willekeur in het kader van de vraag of herstructureringsdeskundigen een onderzoek moeten doen of niet.

<sup>808</sup> Vgl. 11 U.S.C. § 1125(b), waarover ook uitgebreid Brand 2023, p. 28-29.

<sup>809</sup> Ook hier speelt het natuurlijk wel weer een rol dat een onwelwillende schuldenaar informatie achter zou kunnen houden (Van der Meer 2021, p. 11).

<sup>810</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19; Verstijlen e.a. 2023, p. 9.

<sup>811</sup> ABI 2014, p. 59 en Payne 2013, p. 567.

<sup>812</sup> Vgl. Verstijlen e.a. 2023, p. 140, waaruit blijkt dat een select groepje van vijf rechters bij bijna de helft van de onderzochte WHOA-zaken betrokken was.

<sup>813</sup> Neijt, Vink & Andreae 2025, p. 220; Vgl. ook Verstijlen e.a. 2023, p. 121, waaruit blijkt dat de hoge kosten (zeker voor MKB-ondernemingen) al een obstakel vormen om een WHOA-procedure te starten.

<sup>814</sup> De Boeck 2024, p. 28, de auteur noemt dit op p. 25 overigens wel een ‘kostbare discussie aan de poort’.

<sup>815</sup> Vgl. Van der Meer 2021, p. 13 en Berghuijs & Harmsen, in: Harmsen & Reumers 2021/14.2.8, beide onder verwijzing naar Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 17, p. 1.

soort ultimum remedium.<sup>816</sup> In de praktijk is het wenselijker om problemen voorafgaand aan de homologatiezitting op te lossen, bijvoorbeeld middels een aspectenverzoek.<sup>817</sup> Ook in de Engelse praktijk, waaruit deze oplossing voortvloeit, maken rechters niet vaak gebruik van hun discretionaire bevoegdheid om een *scheme* te weigeren.<sup>818</sup> Op het gebied van juridische inpasbaarheid lijkt de oplossingsrichting geen problemen op te leveren. Verondersteld zou kunnen worden dat een dergelijke discretionaire bevoegdheid meer past bij rechters in *common law*-landen. Echter, uit recent (algemeen rechtsvergelijkend) onderzoek blijkt dat rechters in *civil law*-landen een vergelijkbare discretionaire bevoegdheid genieten.<sup>819</sup> Ook implementeerbaarheid zal geen problemen opleveren, aangezien dit aan de rechtspraak kan worden overgelaten.<sup>820</sup> Daarnaast bestaat nog het negatieve neveneffect van de rechtsonzekerheid, daar een omvangrijke discretionaire bevoegdheid *deal certainty* verkleint.<sup>821</sup> Al met al komen er geen grote bezwaren kijken bij de uitbreiding van de discretionaire bevoegdheid, maar zal het naar verwachting ook weinig opleveren in het kader van schuldeisersbescherming. In zijn algemeenheid kan ook wel gesteld worden dat, in ieder geval binnen het kader van dit onderzoek, de huidige rechterlijke betrokkenheid binnen het WHOA-proces adequaat is.

### 7.3.4 Juridische adressering pauliana

Een veel aan bod gekomen adresseringsoplossing betreft de introductie van een paulianabepaling in de WHOA, die naar voorbeeld van de faillissementsregeling collectieve afwikkeling kan bewerkstelligen.<sup>822</sup> Deze bepaling zou in eerste instantie door de schuldenaar ingeroepen kunnen worden, maar het verdient de voorkeur dat, indien nodig, dit ook kan door een herstructureringsdeskundige, een observator of (een rechtsgeldige vertegenwoordiger van) een *liquidating trust*.<sup>823</sup> Bij afwezigheid van deze mogelijkheden zou zelfs een schuldeiser deze bevoegdheid kunnen krijgen.<sup>824</sup> De bepaling kan dan zo ingericht worden dat zij aansluit bij de brede definitie van het begrip rechtshandeling, de drie aantastingsgronden en de terugkijktermijnen uit de Harmonisatierichtlijn.<sup>825</sup> Het ijkpunt voor deze terugkijktermijnen zal dan de startverklaring zijn.<sup>826</sup> Voorts kan voor de gevolgen van de vernietiging ook aangesloten worden bij de Harmonisatierichtlijn, die de uit de pauliana-actie voortvloeiende vordering expliciet overdraagbaar maakt.<sup>827</sup> Dit laatste zou

---

<sup>816</sup> Adressering dient in deze zin breed gelezen te worden, daar weigering van homologatie geen passende maatregel biedt, doch slechts zorgt dat er nog 'iets' gedaan wordt met een situatie die niet door de beugel kan.

<sup>817</sup> Butôt 2021, onder 'tot slot'.

<sup>818</sup> Mennens 2020, p. 648; Vgl. Payne 2021, p. 97, waaruit blijkt dat dit in ieder geval geldt voor de gevallen waarin aan de stemvereisten voldaan is en de klassenindeling correct is.

<sup>819</sup> Vgl. Tanzilulloh, Hartiwiningsih & Rustamaji 2024, p. 546-552, waarin de auteurs een uitgebreid kwalitatief onderzoek hebben gedaan naar uitspraken in verschillende landen (waaronder de Verenigde Staten, Engeland en Nederland) vanuit het constitutioneel recht, burgerlijk procesrecht, familierecht en strafrecht.

<sup>820</sup> Efficiënter was een opname in de memorie van toelichting geweest zoals de Engelsen dat gedaan hebben, vgl. Explanatory Notes CIGA 2020, par. 190. Eventueel is het [Landelijk procesreglement WHOA-zaken rechtbanken](#) nog wel een optie.

<sup>821</sup> Mennens 2020, p. 647.

<sup>822</sup> Vgl. over de uitgebreidheid van de 'objectief-relatieve' werking van de faillissementspauliana Wessels 2003, p. 420-421; Deze werking staat haaks op de huidige werking van art. 3:45 BW, waar andere crediteuren niet van profiteren (Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68; Hoogenboezem 2025, p. 277).

<sup>823</sup> Vgl. Elias & Stark 2020, waarin de problematiek beschreven wordt van een exclusieve inroepingsbevoegdheid door de schuldenaar, die gecontroleerd wordt door bestuurders en aandeelhouders die meer belang hebben bij een snelle reorganisatie en ontwijking van aansprakelijkheid.

<sup>824</sup> Vgl. U.S. Court of Appeals 2008 (Racing Services, Inc.) voor een geval waar de bevoegdheid aan een individuele schuldeiser werd gegeven, omdat er geen *Chapter 7 trustee* was die dat kon of wilde (aangehaald door Gotberg 2014, p. 82, voetnoot 184).

<sup>825</sup> Vgl. art. 2 lid 1 sub f en 7-9 Harmonisatierichtlijn 2026, die in par. 4.2 aan bod gekomen zijn; Zie over de definitie van rechtshandeling in de Harmonisatierichtlijn ook uitgebreid Pannevis 2023b, par. 2.3.2, Damsteegt 2023/20, Welling-Steffens 2025, par. 3 en De Kloe 2025, p. 30-31.

<sup>826</sup> De startverklaring sluit namelijk het best aan bij 'indiening van het verzoek dat heeft geleid tot de opening van een insolventieprocedure' als ijkpunt voor insolventieprocedures in art. 7-9 Harmonisatierichtlijn 2026.

<sup>827</sup> Art. 10 lid 4 Harmonisatierichtlijn 2026; Pannevis 2023b, p. 86.

het mogelijk maken om bijvoorbeeld een *liquidating trust* te gebruiken voor afwikkeling van gedurende het WHOA-traject ingestelde pauliana-acties. Deze oplossing van collectieve afwikkeling (vormgegeven zoals hierboven beschreven) zal naar verwachting effectief bijdragen aan de adressering van paulianeuze rechtshandelingen voorafgaand aan het WHOA-traject. De oplossing verhelpt namelijk een belangrijk gebrek van het huidige kader, waarbij elk vernietigingsberoep door een individuele schuldeiser als gevolg van een (ongeoorloofde) zekerheidsverschaffing de klassenindeling opnieuw kan ontwrichten.<sup>828</sup> De oplossing is daarmee ook gelijk goed inpasbaar in de snelheid van het WHOA-traject, omdat zij onnodige vertraging als gevolg van individueel werkende beroepen juist voorkomt.<sup>829</sup> Deze inroepingsbevoegdheid van de herstructureringsdeskundige, observator, *liquidating trust* of schuldeiser om pauliana in te roepen is wel een inperking van het *debtor-in-possession*-karakter. Een pauliana-actie door een derde zal echter alleen nodig zijn in het geval de schuldenaar zelf geen actie instelt, in welk geval uitbreiding van de bevoegdheid gerechtvaardigd lijkt.<sup>830</sup> Daarnaast levert het ook geen hele grote discrepantie op ten opzichte van de huidige situatie, waarbij ook al de mogelijkheid bestaat voor schuldeisers om zich op pauliana te beroepen, zij het op grond van art. 3:45 BW.

Voor deze specifieke oplossing is het voorts belangrijk om stil te staan bij de juridische inpasbaarheid. De vraag is hierbij welke mate van relativiteit (lees: individuele werking of werking ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers) dogmatisch zuiverder geacht kan worden binnen de WHOA.<sup>831</sup> Voor deze analyse kan het best een beperkte vergelijking tussen de civiele pauliana en de faillissementspauliana gemaakt worden. Beide regelingen hebben, kort gezegd, het doel om schuldeisers in staat te stellen bepaalde rechtshandelingen te vernietigen die hun verhaalsmogelijkheden aantasten.<sup>832</sup> Als naar de totstandkoming van beide regelingen gekeken wordt, blijkt dat een belangrijk verschil gevonden kan worden in het feit dat de faillissementspauliana het doel heeft te werken in het belang van ‘de schuldeischers in het algemeen’.<sup>833</sup> Een belangrijk argument voor de (verder beperkte) relatieve werking van de schuldeiserspauliana is juist dat deze regeling pas relevant wordt voor een individuele schuldeiser op het moment dat deze verhaal zoekt op het vermogen van zijn schuldenaar (en zich daarbij realiseert dat dit vermogen door een onverplichte rechtshandeling is verminderd).<sup>834</sup> Dit strookt alleen niet met de WHOA, omdat er binnen een gestart WHOA-traject per definitie meerdere partijen tegelijkertijd zullen zijn die op dat moment verhaal zoeken op het vermogen van de schuldenaar.<sup>835</sup> Dit lijkt dus meer te stroken met de gedachtegang achter de collectieve afwikkeling bij de faillissementspauliana, waar men beoogt de collectiviteit van crediteuren tegen benadeling te beschermen.<sup>836</sup> In lijn hiermee wordt ook in de literatuur al gesteld dat het voor de WHOA inefficiënt werkt om te leunen op het regime van art. 3:45 BW.<sup>837</sup> Vooral in grote zaken met veel individuele

<sup>828</sup> Vgl. Pannevis 2019a, p. 32-36, Hoogenboezem 2025, p. 279-280 en de eerdere analyse in par. 3.2.1.

<sup>829</sup> Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4.

<sup>830</sup> Vgl. U.S. Court of Appeals 2003 (Cybergenics Corp. v. Chinery), waaruit blijkt dat het gerechtvaardigd geacht wordt de bevoegdheid uit te breiden als een *debtor-in-possession* op een onredelijke wijze weigert om een *avoidance claim* in te stellen (aangehaald door Gotberg 2014, p. 85, voetnoot 199).

<sup>831</sup> Zie over dit verschil ook Damsteegt-Molier 2009, p. 67-68.

<sup>832</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 67; Damsteegt 2023/1.

<sup>833</sup> Vgl. Asser-Rutten 1968, p. 303 over de schuldeiserspauliana; Vgl. Van der Feltz I 1896 (MvT), p. 433 en 439 over de faillissementspauliana.

<sup>834</sup> Damsteegt-Molier 2009, p. 76; Van der Weijden 2012, p. 197.

<sup>835</sup> Vgl. Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 18-19, waaruit blijkt dat de WHOA slechts gestart wordt op het moment dat geen realistisch perspectief bestaat om zonder herstructurering een toekomstige insolventie af te wenden. Hieruit blijkt dat faillissement het veronderstelde gevolg is als een akkoord klappt (Vgl. in dit licht ook art. 384 lid 3 Fw). Dit betekent dat in beginsel via collectieve verdeling gehandeld wordt, waarbij de omvang van het verhaal afhankelijk van de omstandigheden wordt bepaald door de reorganisatiewaarde of liquidatiewaarde.

<sup>836</sup> Vgl. Asser-Rutten 1968, p. 303; Vgl. ook Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 20, waaruit blijkt dat de WHOA-procedure onder omstandigheden gezien wordt als een vorm van collectieve verhaalsuitoefening (net als faillissement).

<sup>837</sup> Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4.

pauliana-acties leidt dit tot ernstige vertraging en ongelijke uitkeringspercentages, terwijl de vermogensonttrekkingen in beginsel alle schuldeisers van wie de vorderingen worden afgeschreven raken.<sup>838</sup> Voorts is nog van belang dat in de literatuur wordt betoogd dat verdelingsvraagstukken over de liquidatiewaarde en de reorganisatiewaarde op gelijke wijze behandeld moeten worden.<sup>839</sup> Op dit moment gebeurt dat niet, omdat voor bepaling van de liquidatiewaarde een collectief afwikkelingsmechanisme gebruikt wordt (de faillissementspauliana), terwijl dit collectieve afwikkelingsmechanisme geen equivalent kent voor de bepaling van de reorganisatiewaarde.<sup>840</sup> Het zou derhalve logischer zijn om ook voor de bepaling van de reorganisatiewaarde een collectief afwikkelingsmechanisme (zoals aangedragen in deze paragraaf) te gebruiken. Een paulianabepaling binnen de WHOA die collectieve afwikkeling kan bewerkstelligen lijkt dus dogmatisch gezien goed verdedigbaar. Doordat de bepaling aan kan sluiten bij de faillissementspauliana en de Harmonisatierichtlijn, zal ook implementatie vanuit juridisch oogpunt geen groot obstakel zijn.<sup>841</sup> Ten slotte worden geen negatieve neveneffecten verwacht. Wel bestaat er nog het positieve neveneffect dat de collectieve afwikkeling gelijkheid van schuldeisers bevordert.<sup>842</sup> Het voorkomt namelijk dat *insiders*, die meer kennis zullen hebben over transacties, kunnen profiteren van vernietigingsacties die buitenstaanders niet kunnen onderbouwen.<sup>843</sup> Daarnaast vereenvoudigt de bepaling de werking van de *liquidating trust*, die hierna uitvoerig besproken wordt. Al met al bestaan er nauwelijks redenen tegen deze oplossingsrichting, terwijl er duidelijke argumenten voor de collectieve afwikkeling pleiten.

### 7.3.5 Praktische adressering pauliana

Een laatste oplossingsrichting ziet op de praktische adressering van de pauliana. Vlak na de totstandkoming van de WHOA is voor het eerst aangegeven dat er een mogelijkheid moest bestaan om tijdig gesignaleerde onregelmatigheden mee te nemen in een akkoord.<sup>844</sup> Aan deze gedachte is recentelijk voor het eerst invulling gegeven door Hoogenboezem. Hij stelt voor dat, naar Amerikaans voorbeeld, recuperatie vormgegeven zou kunnen worden door in het WHOA-akkoord te bepalen dat pauliana-acties na homologatie worden ondergebracht bij een stichting die deze acties dan kan (onderzoeken en) instellen (de *liquidating trust*).<sup>845</sup> Op deze manier kan bewerkstelligd worden dat de waarde van pauliana-acties niet verloren gaat door een geslaagde reorganisatie, indien er geen tijd is om de onregelmatigheden tijdens de herstructurering te adresseren.<sup>846</sup> Na homologatie zou de herstructureringsdeskundige kunnen aanblijven of zou een andere professional kunnen worden aangesteld om als rechtsgeldige vertegenwoordiger van de stichting uitvoering te geven aan de akkoordplannen.<sup>847</sup>

Op het gebied van adressering is de *liquidating trust* effectief. Zoals besproken zorgt zij er namelijk voor dat discussies over pauliana-acties uitvoerig aan de orde kunnen komen, door deze discussies te

<sup>838</sup> Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4.

<sup>839</sup> Nouwen 2021, par. 5.

<sup>840</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 274-280.

<sup>841</sup> Vgl. Aanwijzingen voor de regelgeving 2024 (vindplaats: [Kenniscentrum voor Beleid en Regelgeving](#)), aanwijzing 2.2 en toelichting, waaruit blijkt dat er nog het praktische obstakel is dat regelingen alleen tot stand gebracht worden indien de noodzaak daarvan is komen vast te staan. Aan de vereiste noodzaak die bestaat 'als sprake is van een effectieve reactie op een maatschappelijk probleem dat aanleiding geeft voor de regelgeving' lijkt in het kader van dit onderzoek wel voldaan te zijn (vgl. voor de maatschappelijke relevantie van een dergelijke bepaling ook de uitleg in het eerste hoofdstuk van dit onderzoek).

<sup>842</sup> Zo stelt ook Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4.

<sup>843</sup> Vgl. Hoogenboezem 2025, p. 279, die dit argument aanhaalt ten faveure van de *liquidating trust*. Dit argument is hier echter eveneens toepasselijk.

<sup>844</sup> Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 21.

<sup>845</sup> Vgl. 11 U.S.C. § 1123(b)(3)(B); Hoogenboezem 2025, p. 274-275.

<sup>846</sup> Hoogenboezem 2025, p. 274.

<sup>847</sup> Art. 371 lid 13 Fw; Vgl. 11 U.S.C. § 1123(b)(3)(B), waaruit blijkt dat in de Amerikaanse herstructureringspraktijk ook een *representative of the estate* kan worden aangewezen om de *liquidating trust* te vertegenwoordigen; Hoogenboezem 2025, p. 275.

abstraheren van de tijdsdruk van de herstructureringsprocedure.<sup>848</sup> Wel wordt in de literatuur betoogd dat de *liquidating trust* vermoedelijk minder geschikt is voor behandeling van (ongeoorloofde) zekerheidsverschaffing.<sup>849</sup> Toch lijkt ook onder het huidige recht (de hiervoor aangedragen paulianabepaling dus nog even buiten beschouwing gelaten)<sup>850</sup> de *liquidating trust* uitkomst te kunnen bieden in situaties waarin de (ongeoorloofde) zekerheidsverschaffing tijdig gesignaleerd is. Het akkoord zal dan zelf al kunnen voorzien in alternatieve klassenindelingen, waarbij twee verdeelsleutels gemaakt worden voor de situaties waarin vernietiging respectievelijk wél en niet slaagt.<sup>851</sup> Het gebruik van de *liquidating trust* zou overigens een stuk minder complex zijn indien er een paulianabepaling bestaat met werking ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers (zoals in de vorige paragraaf besproken), waarbij ook de *liquidating trust* (naast de andere actoren) de bevoegdheid krijgt om deze pauliana-actie in te stellen. Als de andere actoren (zoals de herstructureringsdeskundige en de observator) ook al tijdens een WHOA-traject een pauliana-actie zouden kunnen instellen ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers, wordt bovendien een groot gedeelte van de problematiek omtrent de *liquidating trust* opgelost. Een succesvol beroep tijdens het WHOA-traject zou er namelijk voor zorgen dat dit meteen verwerkt dient te worden in de klassenindeling.<sup>852</sup> Dit voorkomt de in hoofdstuk 5 beschreven problematiek omtrent zekerheidsverschaffing (die speelt onder het huidige wetgevingskader), waarbij er vóór homologatie nog geen middel bestaat om de akkoordaanbieder te dwingen tot verdiscontering in de klassenindeling (ten behoeve van alle schuldeisers) en de *liquidating trust* hierdoor na homologatie niets meer kan doen om de gevolgen van een dergelijke klassenindeling tegen te gaan. Deze en andere mogelijkheden tot triangulatie en de voordelen daarvan worden verder kort besproken in de laatste alinea van deze paragraaf, maar voornamelijk in paragraaf 7.4 en hoofdstuk 8.

Ook qua inpasbaarheid in de snelheid van het WHOA-traject is de *liquidating trust* een welkome oplossing, nu zij er juist voor zorgt dat de discussie omtrent de pauliana-acties ná homologatie kan geschieden. Dergelijke procedures kunnen in de praktijk immers jaren duren, waar het snelle WHOA-traject geen ruimte voor biedt.<sup>853</sup> Op het gebied van juridische inpasbaarheid bestaan wel enige obstakels. Zo bestaat nog geen zekerheid over de vraag of de WHOA wel een toereikende grondslag biedt voor verplichte bundeling en overdracht van de resterende vorderingen van schuldeisers, hetgeen (zonder toepassing van de in de vorige paragraaf aangedragen oplossing van een collectieve pauliana naar voorbeeld van de faillissementspauliana)<sup>854</sup> wel nodig is voor de *liquidating trust* om als cessionaris een pauliana-actie te kunnen instellen.<sup>855</sup> Daarnaast zal het voor bepaalde gevallen handig zijn om onder het WHOA-akkoord een tweeledige verdelingssleutel voor te kunnen stellen, over welke

<sup>848</sup> Hoogenboezem 2025, p. 274.

<sup>849</sup> Hoogenboezem 2025, p. 279-280.

<sup>850</sup> Deze passage gaat dus over de situatie onder het huidige recht, waarin vernietigingsacties ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers niet bestaan als geen faillissement intreedt (Hoogenboezem 2025, p. 278).

<sup>851</sup> Zie hierover ook de uitgebreide analyse in par. 5.2; Naar alle waarschijnlijkheid biedt de WHOA voldoende flexibiliteit om dergelijke alternatieve waarde-allocaties mogelijk te maken, vgl. hierover ook Hoogenboezem 2025, p. 280.

<sup>852</sup> De conclusie van Pannevis 2019a, p. 34, Pannevis 2019b/8.7.4.3 en Hoogenboezem 2025, p. 280, dat een vernietigingsactie met betrekking tot zekerheidsverschaffing in de klassenindeling verwerkt moet worden, geldt eveneens in deze situatie.

<sup>853</sup> Ellias & Stark 2020, p. 779; Vgl. Rb. Midden-Nederland 27 februari 2025, [ECLI:NL:RBMNE:2025:7361](#), JOR 2026/78, m.nt. K.R. Kedis, onder 9, waar Kedis uitlegt dat onderdeel van deze lastigheid ook ligt in het cijfermatig waarderen en verdisconteren, hetgeen zodanig veel tijd in beslag kan nemen dat het niet past binnen de korte duur van een WHOA-traject.

<sup>854</sup> Een paulianabepaling in de WHOA die collectieve afwikkeling mogelijk maakt, zou de noodzaak om vorderingen te bundelen elimineren. Deze triangulatie komt in het laatste hoofdstuk uitgebreider naar voren.

<sup>855</sup> Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4, tweede alinea; Vgl. over de bevoegdheid om als cessionaris paulianabevoegdheden te kunnen uitoefenen uitgebreid Damsteegt-Molier 2009, p. 76-86; Dit pijnpunt zou overigens verholpen kunnen worden door een collectief werkende en een overdraagbare vordering constituerende paulianabepaling, als besproken in de voorgaande paragraaf.

mogelijkheid eveneens geen uitsluitel lijkt te bestaan.<sup>856</sup> Op het gebied van implementatie blijkt voorts uit de Amerikaanse herstructureringspraktijk dat het opstellen van een *liquidating trust* wel enige tijd en zorgvuldigheid vergt. Zo is het van belang om bij oprichting van de *trust* al zo specifiek mogelijk de overdracht van vorderingen, verplichtingen en bevoegdheden te beschrijven.<sup>857</sup> Gebeurt dit onvoldoende nauwkeurig, dan kan na homologatie blijken dat de stichting onvoldoende onderzoeksbevoegdheden heeft om transacties aan te tasten, of in het uiterste geval zelf niet bevoegd is om pauliana-acties in te stellen.<sup>858</sup> Voorts is ook van belang dat bij oprichting van de stichting duidelijk wordt vastgesteld op welke manier de stichting na homologatie openbaarheid van zaken jegens schuldeisers zal betrachten.<sup>859</sup>

Ten slotte worden er geen negatieve neveneffecten verwacht van deze oplossing. Een positief neveneffect zal wel zijn dat zij de schuldeisersgelijkheid bevordert, omdat de *liquidating trust* optreedt voor alle benadeelde schuldeisers. Dit voorkomt dat *insiders*, die meer kennis zullen hebben over transacties, kunnen profiteren van individuele vernietigingsacties die buitenstaanders niet kunnen onderbouwen.<sup>860</sup> Al met al zou een Nederlands equivalent van de *liquidating trust* veel waarde toevoegen, onder het voorbehoud dat aan de juridische randvoorwaarden voldaan kan worden en het opzetten van de stichting haalbaar is binnen het korte tijdsbestek van de WHOA. Deze oplossing zou vooral interessant kunnen zijn indien zij wordt gecombineerd met de juiste informatieverplichtingen en een paulianabepaling die voorziet in een pauliana-actie ten behoeve van alle benadeelde schuldeisers. Indien een dergelijke actie slaagt, zou dan één vordering moeten ontstaan tot teruggave of betaling van een geldelijk equivalent die aan een derde kan worden overgedragen. Hierdoor kunnen de vorderingen die ontstaan als gevolg van tijdens het WHOA-traject ingestelde pauliana-acties eenvoudig aan de *liquidating trust* worden overgedragen voor verdere afwikkeling na homologatie. Voorts moet de bepaling ook voorzien in een zelfstandige bevoegdheid voor de *liquidating trust* om namens de gezamenlijke schuldeisers pauliana-acties in te stellen, zodat ook de waarde van (mogelijke) pauliana-acties die tijdens het WHOA-traject nog onbekend zijn, niet verloren gaat.<sup>861</sup> Deze facetten van de paulianabepaling zouden ook de complexe cessie-constructies en verplichte bundeling van vorderingen overbodig maken. In de volgende paragraaf wordt verder ingegaan op deze behoefte aan triangulatie, waarna de uitwerking van de triangulatie in het laatste hoofdstuk aan bod komt.

#### 7.4 Triangulatie van oplossingsrichtingen

In paragraaf 7.3 zijn alle oplossingen separaat beoordeeld op hun geschiktheid om optimalisatie van schuldeisersbelangen binnen de WHOA te bewerkstelligen. Uit deze analyse is gebleken dat er niet één oplossing is die de gehele optimalisatie van schuldeisersbelangen op zich kan nemen. Dit heeft verschillende redenen.

De eerste reden ligt binnen het effectiviteitscriterium. Dit kerncriterium valt, zoals in het eerste hoofdstuk beschreven, uiteen in signalering en adressering. Uit de beoordelende analyse blijkt dat elk van de aangedragen oplossingen zich slechts richt op één van deze twee onderdelen. Gesteld kan worden dat signalering het belangrijkste is, omdat dit voorafgaat aan adressering.<sup>862</sup> Er bestaat namelijk geen

---

<sup>856</sup> Vgl. hierover ook Hoogenboezem 2025, p. 280, die wel aangeeft dat de WHOA waarschijnlijk voldoende flexibiliteit biedt om alternatieve waarde-allocaties te faciliteren.

<sup>857</sup> Thomas & Duda 2019, p. 54.

<sup>858</sup> Posner & Moynihan 2022, p. 43.

<sup>859</sup> Ruzow 2026, p. 68-69.

<sup>860</sup> Hoogenboezem 2025, p. 279.

<sup>861</sup> Zie in dit licht ook Hoogenboezem 2025, p. 274 en 278, die aangeeft dat de tijdsdruk binnen het WHOA-traject met name ziet op het identificeren van potentiële vorderingen (lees in de context van dit onderzoek: pauliana-acties) en het bepalen van de verhaalswaarde daarvan. Hierdoor is het belangrijk om de *liquidating trust*, naar Amerikaans voorbeeld, een eigen bevoegdheid te geven om na homologatie nog transacties te kunnen vernietigen (zodat identificatie van potentiële pauliana-acties ook uitgesteld kan worden tot na homologatie).

<sup>862</sup> Vgl. ook Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 103, waar gesteld wordt dat adresseringsmogelijkheden theoretisch blijven als daaraan voorafgaand geen signalering heeft plaatsgevonden.

reden voor schuldeisers om aan te dringen op adressering, indien zij hiervoor geen aanwijzingen zien.<sup>863</sup> Om te voorkomen dat homologatie plaatsvindt zonder een onregelmatighedenonderzoek, is dus transparantie nodig.<sup>864</sup> Het belang van signaleringsmaatregelen wordt voorts versterkt door het risico van selectieve informatieverstrekking vanuit de schuldenaar die aansprakelijkheden buiten wil houden of de kans op een akkoord wil vergroten.<sup>865</sup> In dit licht is ook de opvatting van De Kloe interessant die zelfs stelt dat, als informatie aan schuldeisers wordt onthouden, het toekennen van zeggenschapsrechten aan schuldeisers een nutteloze exercitie is.<sup>866</sup> Deze conclusie kan analoog toegepast worden op alle adresseringsmaatregelen, die bij onthouding van informatie ook niet effectief zullen zijn.<sup>867</sup> Toch is alleen signalering onvoldoende. Uit de analyses in hoofdstuk 3 blijkt namelijk dat het huidige WHOA-kader nog onvoldoende handvatten biedt om paulianeuze rechtshandelingen effectief te bestrijden, zelfs indien sprake zou zijn van adequate informatievoorziening.<sup>868</sup>

Naast het feit dat signalering en adressering niet zonder elkaar kunnen, is het ook nog van belang op te merken dat verschillende aangedragen oplossingsrichtingen elkaar kunnen ondersteunen. Zo kan een informatieverplichting die aansluit op een adequaat vormgegeven paulianabepaling met een collectief afwikkelingsmechanisme, het adresseringsproces van een *liquidating trust* sterk vereenvoudigen.<sup>869</sup> Daarnaast kan de (uitbreiding van de) bevoegdheid van schuldeisers tot het indienen van een verzoek tot aanwijzing van een observator ter signalering van onregelmatigheden ook bijdragen aan de adresseringsmogelijkheden die in het aanbevolen scenario aan deze deskundige worden toegekend.<sup>870</sup> Ten slotte wordt zekerheidshalve nog kort herhaald dat triangulatie van alle oplossingen niet per se ‘optimaal’ zal zijn binnen het onderhavige onderzoekskader. Er moet een balans gevonden worden tussen de oplossingen die tezamen bijdragen aan de optimale bescherming van schuldeisers, niet de maximale.

## 7.5 Deelconclusie

In dit hoofdstuk zijn de oplossingen beoordeeld die uit de verschillende vergelijkingskaders van dit onderzoek voortgevloeid zijn. In deze zoektocht naar optimalisatie is eerst verduidelijkt dat het kader waarbinnen deze optimalisatie gevonden kan worden beperkt is. Dit komt doordat de WHOA op dit moment al goed functioneert en te veel ingrijpende wijzigingen hieraan alleen maar afbreuk zullen doen. Bij de beoordeling van de aangedragen oplossingen is voorts naar voren gekomen dat er vooral verbetering mogelijk is op de gebieden van informatieverstrekking, signalerende actoren, juridische adressering van paulianeuze rechtshandelingen en praktische adressering daarvan. Op het gebied van rechterlijke betrokkenheid is daarentegen geconcludeerd dat de huidige opzet binnen de WHOA adequaat is. Voorts is uit deze evaluatie gebleken dat geen van deze oplossingen op zichzelf voor een optimale behandeling kan zorgen. Voor de optimale behandeling van paulianeuze rechtshandelingen voorafgaand aan het WHOA-traject is derhalve vereist dat gekeken wordt naar de juiste combinatie van signalerings- en adresseringsmaatregelen. Welke combinatie, op basis van al het voorafgaande, optimaal is voor de WHOA, wordt in de conclusie beschreven.

---

<sup>863</sup> Hoogenboezem 2025, p. 272; Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021, p. 17-18.

<sup>864</sup> Ortiz Aldana & Posthouwer 2025, p. 334.

<sup>865</sup> Tideman 2015, p. 161; Nieuwesteeg & Peters 2021/13.5.

<sup>866</sup> De Kloe 2023, p. 292.

<sup>867</sup> Vgl. wederom Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025, p. 103, zoals enkele voetnoten hiervoor aangehaald.

<sup>868</sup> Vgl. Tavakolnia, in: Verstijlen e.a. 2026/19.4, tweede alinea, waarin exact deze conclusie ook getrokken wordt.

<sup>869</sup> Hier wordt bedoeld op de gestandaardiseerde informatieplicht voor materiële transacties verricht in de twee jaar voorafgaand aan het deponeren van de startverklaring, die aan zou sluiten op art. 7-9 Harmonisatierichtlijn 2026 en de aangedragen paulianabepaling. De voordelen hiervan zijn ook beschreven in het slot van par. 7.3.

<sup>870</sup> Hierbij kan gedacht worden aan de situatie waarin schuldeisers een vermoeden van onregelmatigheden hebben en om aanstelling van een observator ter signalering verzoeken, waarna deze observator zelf een pauliana-actie ten behoeve van de benadeelde schuldeisers in kan stellen.

## 8. Conclusie

Dit laatste hoofdstuk beantwoordt de onderzoeksvraag en doet kort enkele aanbevelingen voor vervolgonderzoek.

### 8.1 Beantwoording onderzoeksvraag

In het onderhavige onderzoek staat schuldeisersbescherming centraal, meer specifiek met betrekking tot voorafgaand aan een WHOA-traject verrichte paulianeuze rechtshandelingen. Om op dit vlak een optimalisatieslag te kunnen maken, is eerst het huidige kader uiteengezet. Hieruit is gebleken dat, ondanks haar schuldenaarsgerichte aanpak, de WHOA op papier een aanzienlijke mate van schuldeisersbescherming biedt. Zo gelden informatieverplichtingen, kunnen onafhankelijke deskundigen schuldeisersbelangen bewaken en bieden de weigeringsgronden voor homologatie een waarborg tegen onredelijke uitkomsten.

Zodra echter de vertaalslag wordt gemaakt naar de daadwerkelijke toepassing van deze waarborgen, blijkt het kader onvoldoende geschikt om paulianeuze rechtshandelingen te signaleren en adresseren. De informatieplicht is te globaal opgesteld, waarderingsvoorschriften zijn onvoldoende concreet en objectieve deskundigen worden vaker niet dan wel benoemd. Dit geeft de schuldenaar veel ruimte om zich terughoudend op te stellen in zijn informatievervalsing. Daarnaast bieden de weigeringsgronden voor homologatie vooral toekomstgerichte bescherming, door te kijken of het akkoord op het moment van homologatie redelijk, uitvoerbaar en voldoende gedragen is. Deze binaire beschermingsmaatregel voorziet echter niet in een manier om paulianeuze rechtshandelingen daadwerkelijk te adresseren. Hooguit werkt zij indirect doordat zij de schuldenaar stimuleert om de gevolgen van civiele pauliana-acties preventief in zijn klassenindeling te verwerken. Uit het onderzoek is voorts naar voren gekomen dat er binnen het huidige WHOA-kader überhaupt nog geen adequate adresseringsmogelijkheid bestaat voor paulianeuze rechtshandelingen. De op het individu gerichte werking van de schuldeiserspauliana draagt sterk bij aan deze problematiek. In het geval van betalingen aan bestaande schuldeisers en transacties tegen onderwaarde heeft zij tot gevolg dat deze niet verdisconteerd hoeven te worden in het WHOA-plan. In het geval van zekerheidsverschaffing aan een bestaande schuldeiser zorgt zij theoretisch gezien voor een zodanig gecompliceerde rangorde, dat deze beter in de theorie kan blijven. Daarnaast verhoudt de individuele werking van deze bepaling zich slecht tot het uitgangspunt van collectieve waardeverdeling binnen de WHOA. Een pauliana-actie die zich wel goed tot het uitgangspunt van collectieve waardeverdeling verhoudt, is de *actio pauliana* uit het faillissementsrecht. Het probleem is alleen dat een dergelijke pauliana-actie onder de WHOA simpelweg niet tot stand komt en derhalve slechts gematigde bescherming kan bieden via de *no creditor worse off*-toets. Al het voorgaande laat zien dat er zeker optimalisatie te behalen valt binnen het huidige WHOA-kader. In de literatuur zijn hiervoor ook enkele interessante oplossingen aangedragen, met name gericht op uitbreiding van schuldeisersbevoegdheden en een verplicht onrechtmatighedenonderzoek.

Uit het vervolg van dit onderzoek is echter gebleken dat ook andere regelingen interessante aanknopingspunten bieden voor de WHOA. Binnen eigen land biedt de faillissementsregeling verschillende inzichten. De regeling biedt omvangrijke schuldeisersbescherming, door een uitgebreide onderzoeksplicht van de curator en een daarop aansluitende paulianabepaling die vernietiging ten behoeve van de gehele boedel bewerkstelligt. In aansluiting hierop biedt ook de recent gepubliceerde Harmonisatierichtlijn interessante aanknopingspunten. Vooral de ruime definitie van het begrip rechtshandeling, het gemaakte onderscheid tussen de drie aantastingsgronden en de verplichting om de vordering tot teruggave overdraagbaar te maken, zijn relevant voor het onderhavige onderzoek. Voorts biedt ook de Amerikaanse herstructureringsregeling, ondanks haar schuldenaarsvriendelijke karakter, interessante aanknopingspunten. De regeling is namelijk sterk ingebed in het faillissementsrecht en biedt daardoor uitgebreide mogelijkheden om pauliana-acties in te stellen. Daarbij komen nog waarborgen vanuit de extensieve informatieverplichtingen, actieve rechterlijke betrokkenheid en de *liquidating trust* als wettelijk verankerde adresseringsmogelijkheid. Hierbij dient wel kort de

kanttekening geplaatst te worden dat al deze waarborgen de procedure kostbaar en traag maken. De Engelse herstructureringsregeling biedt in verhouding veel minder mogelijkheden om paulianeuze rechtshandelingen te bestrijden. De enige paulianabepaling die bij een herstructurering kan worden ingeroepen kent een hoge subjectieve drempel. Een interessant aanknopingspunt vloeit wel voort uit de uitgebreide informatieverplichtingen van de Engelse regeling. Uit het voorgaande blijkt dat alle geanalyseerde regelingen oplossingsmogelijkheden bieden. Voor de evaluatie van deze oplossingsmogelijkheden is beslissend welke daarvan hun toegevoegde waarde behouden binnen de context van de WHOA.

De oplossingsrichtingen zijn voor deze evaluatie verdeeld in vijf pijlers: informatievergathering, signalerende actoren, rechterlijke betrokkenheid, juridische adressering van paulianeuze rechtshandelingen en praktische adressering daarvan. Uit de evaluatie is gebleken dat voor rechterlijke betrokkenheid geen optimalisatie nodig is. WHOA-rechters kunnen ingrijpen waar nodig en uitbreiding van hun betrokkenheid past slecht bij het snelle en flexibele karakter van de procedure. Van de oplossingsrichtingen binnen de andere vier pijlers kan een combinatie gemaakt worden die zowel qua signalering als adressering het huidige WHOA-kader optimaliseert. Hieronder worden deze maatregelen op geïntegreerde wijze gepresenteerd, waarmee antwoord gegeven wordt op de vraag die tot dit onderzoek heeft geleid: Hoe dient er binnen een WHOA-traject te worden omgegaan met voorafgaand aan het traject verrichte paulianeuze rechtshandelingen om optimale schuldeisersbescherming te bewerkstelligen?

Optimale schuldeisersbescherming begint bij deugdelijke signalering, omdat adresseringsmogelijkheden anders weinig zin hebben. Op het gebied van signalering verdient het aanbeveling om de schuldenaar een persoonlijke verklaring omtrent juistheid af te laten leggen, met civiele aansprakelijkheidsconsequenties in geval van onjuistheid. Dit biedt een extra stimulans in het kader van informatievergathering. Met betrekking tot deze informatievergathering dient er een gestandaardiseerde informatieplicht te komen voor materiële transacties die zijn verricht in de twee jaar voorafgaand aan het deponeren van de startverklaring. Deze beperkte extra informatieplicht is werkbaar binnen het snelle kader van de WHOA, verkleint informatieasymmetrie en maakt gedegen onderzoek mogelijk. Door deze informatieplicht kunnen ook onbewuste paulianeuze rechtshandelingen aan bod komen. Bij het onrechtmatighedenonderzoek dient voorts de rol van de objectieve deskundigen vergroot te worden. Met de observator en de herstructureringsdeskundige biedt de WHOA al een solide basis voor de inzet van externe deskundigen, maar optimalisatie is wenselijk. Deze optimalisatie bestaat er voor de observator uit dat schuldeisers om diens aanstelling kunnen verzoeken, waarna de observator zelf een aspectenverzoek kan indienen. Op deze wijze wordt de observator een aantrekkelijker instrument om schuldeisersbelangen te bundelen en signalen van paulianeus handelen te beoordelen, zonder dat het WHOA-traject onnodig uit handen van de schuldenaar gehaald hoeft te worden. Voor de gevallen waarin dit écht nodig is, bestaat er namelijk de herstructureringsdeskundige. De bevoegdheden van deze deskundige zijn inperkend doch gerechtvaardigd, zolang diens aanstelling niet te lichtvaardig geschiedt. Voor de herstructureringsdeskundige volstaat derhalve verduidelijking in de praktijkaanbevelingen dat hij onderzoek doet naar onregelmatigheden wanneer daarvoor aanleiding bestaat. Dit dient enkel voor verheldering van de taakstelling.

Zodra paulianeuze rechtshandelingen gesignaleerd zijn, kunnen deze deskundigen ook een rol spelen bij de adressering. In het aanbevolen scenario komt er namelijk een nieuwe paulianabepaling waarin deze deskundigen, naast de schuldenaar, de *liquidating trust* en waar nodig een schuldeiser, de bevoegdheid krijgen om ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers een pauliana-actie in te stellen. Deze bepaling dient ervoor te zorgen dat er, als gevolg van een geslaagde pauliana-actie, een vordering ontstaat ten behoeve van alle benadeelde schuldeisers. Deze vordering dient dan bovendien overdraagbaar te zijn, in navolging van de regeling in de Harmonisatierichtlijn. Ook de rest van deze bepaling dient ingericht te worden conform Titel II van de Harmonisatierichtlijn, zodat zij naadloos aansluit op het (toekomstige) faillissementssysteem en de voorgestelde tijdsduur van de

informatieverschaffingsplicht voor materiële transacties. Op de eerste plaats sluit het voorgaande dogmatisch goed aan bij de WHOA, die een collectieve waardeverdeling poogt te bewerkstelligen binnen de Faillissementswet. De oplossing zorgt er namelijk voor dat er een mogelijkheid ontstaat om niet individueel, maar ten behoeve van alle benadeelde schuldeisers waarde terug te halen in het akkoordscenario. Dit collectieve uitgangspunt bevordert bovendien de schuldeisersgelijkheid. Op de tweede plaats verhelpt deze oplossing enkele belangrijke gebreken binnen het huidige kader. Bij betalingen aan bestaande schuldeisers en transacties tegen onderwaarde zorgt zij er namelijk voor dat de door de pauliana-actie ontstane waarde in het akkoord moet worden verdisconteerd. De mogelijkheid om reeds tijdens het akkoordtraject een succesvolle pauliana-actie ten behoeve van alle schuldeisers in te stellen, brengt namelijk mee dat de akkoordaanbieder de gevolgen daarvan direct in zijn klassenindeling moet verdisconteren. Dit voorkomt bij zekerheidsverschaffing bovendien de precaire situatie waarin correctie van de uitkeringen na homologatie juridisch lastig te verwezenlijken is. Voorts voorkomt dit bij zekerheidsverschaffing de situatie waarin seriële individuele vernietigingsberoepen voor herhaaldelijke verstoring van de klassenindeling kunnen zorgen. Op de derde plaats zorgt de uitbreiding van het aantal partijen dat bevoegd is om een pauliana-actie in te stellen, samen met de gezamenlijkheid en overdraagbaarheid van de vordering, ervoor dat de werking van de laatste adresseringsoplossing wordt vereenvoudigd: de *liquidating trust*. Indien een tijdens het WHOA-traject ingestelde vordering gezamenlijk en overdraagbaar is, zal zij overgedragen kunnen worden aan een stichting, die afwikkeling kan verzorgen buiten de tijdsdruk van de WHOA om. Dit zorgt er, samen met de eigen bevoegdheid van de *liquidating trust* om pauliana-acties in te stellen ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers, voor dat complexe cessie-constructies en verplichte bundeling van vorderingen niet meer nodig zullen zijn. Daarnaast waarborgt de zelfstandige bevoegdheid van de *liquidating trust* om pauliana-acties in te stellen dat ook de waarde van tijdens het WHOA-traject nog onbekende pauliana-acties niet verloren gaat. Met de nieuwe paulianabepaling zal recuperatie van onrechtmatigheden in een reorganisatiescenario dus sterk uitgebreid worden.

Al met al zal met een triangulatie van deze maatregelen een kader kunnen ontstaan waarin paulianeuze rechtshandelingen effectief gesignaleerd en geadresseerd kunnen worden, zonder dat hiervoor te veel ingeboet wordt op flexibiliteit, snelheid en efficiëntie. De schuldeisers zullen dan optimale bescherming kunnen genieten door effectieve deskundigen en adequate adressering, terwijl de schuldenaar zijn gewenste processnelheid behoudt. Met andere woorden, de passagiers zullen op de WHOA-trein een veilige reis genieten, door effectieve conducteurs en een scherp ingestelde achteruitkijkspiegel, terwijl de machinist zijn gewenste snelheid behoudt.

## **8.2 Beperkingen en aanbevelingen voor vervolgonderzoek**

Het verrichte onderzoek is juridisch-dogmatisch en rechtsvergelijkend van aard. Er is geen empirisch onderzoek verricht naar de daadwerkelijke rol en omvang van paulianeuze rechtshandelingen binnen WHOA-trajecten. Daarnaast is slechts beperkt onderzocht hoe rechters, observatoren en herstructureringsdeskundigen in de praktijk met paulianeuze rechtshandelingen omgaan. Dit zijn beide onderzoeksrichtingen die in de praktijk toegevoegde waarde kunnen bieden voor de uitkristallisering van een optimale regeling. Hierbij wordt aanbevolen tevens onderzoek te doen naar de rol van paulianeuze rechtshandelingen bij de vele WHOA-trajecten die op dit moment niet bij de rechter uitkomen.

Daarnaast is in dit onderzoek naar een pluraliteit aan oplossingsrichtingen gekeken, maar is onvoldoende evaluatie verricht met betrekking tot de daadwerkelijke invoering. Binnen het bestek van dit onderzoek was het niet mogelijk om ook een (rechts-)economisch onderzoek uit te voeren naar alle effecten. Op de eerste plaats zou kwantificering van de verwachte effecten toegevoegde waarde hebben. Daarnaast zou vervolgonderzoek zich kunnen richten op overige neveneffecten van deze oplossingen, ook omdat de overname van regelingen vanuit andere rechtsstelsels voor nieuwe fricties binnen het WHOA-kader zou kunnen zorgen.

## Literatuurlijst

### Ankum 1962

J.A. Ankum, *De pauliana buiten faillissement in het Nederlandse recht sedert de codificatie*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1962.

### Arya-Dursun 2026

C. Arya-Dursun, 'Verzoek WHOA-afkoelingsperiode strandt bij de rechtbank: gebrek aan duidelijk plan en concrete onderbouwing', *HERO* 2026.

### Armour 2003

J. Armour, 'Transactions at an Undervalue', in: J. Armour & H.N. Bennett (red.), *Vulnerable Transactions in Corporate Insolvency*, Oxford: Hart Publishing 2003.

### Asser-Rutten 1968

L.E.H. Rutten, *Mr C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. Derde deel, Verbintenissenrecht, tweede stuk*, bewerkt door L.E.H. Rutten, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1968.

### Ayliffe 2018

J. Ayliffe QC, 'Transactions Defrauding Creditors (Insolvency Act 1986, Section 423)', in: R. Parry, J. Ayliffe QC & S. Shivji (red.), *Transaction Avoidance in Insolvencies*, 3e druk, Oxford: Oxford University Press 2018, p. 264-305.

### Baird & Jackson 1985

D.G. Baird & T.H. Jackson, 'Fraudulent Conveyance Law and Its Proper Domain', *Vanderbilt Law Review* 1985, vol. 38, afl. 4, p. 829-855.

### Baird & Rasmussen 2010

D.G. Baird & R.K. Rasmussen, 'Antibankruptcy', *Yale Law Journal* 2009/2010, afl. 4, p. 648-699.

### Baird 2014

D.G. Baird, *Elements of Bankruptcy*, Saint Paul, MN: Foundation Press 2014.

### Barton 2013

B. Barton, 'Broadening the Estate by Avoiding Specificity of Retained Claims. § 1123(b)(3)(B)', *Fordham Journal of Corporate & Financial Law* 2013, vol. 19, afl. 1, p. 231-271.

### Bartstra 2021

W.J. Bartstra, 'De rechtspositie van *distressed debt investors* naar Nederlands recht', *WPNR* 2021/7332, p. 523-533.

### Bartstra & Tavakolnia 2024

W.J. Bartstra & A. Tavakolnia, 'De verdeling die niet kan worden aangeboden, kan ook niet tot stand komen. Verdere uitholling van de wettelijke rangorde door nieuwe aanbiedingsregels in de WHOA', *TvI* 2024/33, p. 273-286.

### Beerens 2024

J. Beerens, 'Geen afkoelingsperiode bij voorgenomen liquidatieakkoord door afwezigheid 'plus' voor schuldeisers', *HERO* 2024/B-036, 26 april 2024.

### Beni Driss 2019

H. Beni Driss, 'Toelaatbaarheid en wenselijkheid van *gifting* onder de *Absolute Priority Rule* in de WHOA', *FIP* 2019/87, afl. 2, p. 41-49.

### Bil 2019

T.V.J. Bil, 'Het wetsvoorstel homologatie onderhands akkoord: een overzicht', *FIP* 2019/213, nr. 6, p. 8-16.

#### **Bork & Veder 2022**

R. Bork & M. Veder, *Harmonisation of transaction avoidance laws*, Cambridge: Intersentia 2022.

#### **Bouts & Broeders 2019**

A. Bouts & M.A. Broeders, 'Indeling in klassen: de basis en legitimatie van het akkoord', *FIP* 2019/215, p. 22-35.

#### **Brand 2023**

R.A. Brand, *Chapter 11-101. The Life Cycle of a Chapter 11 Debtor Through the Debtor's Eyes*, 2023.

#### **Broude 2020**

R.F. Broude, *Reorganizations under Chapter 11 of the Bankruptcy Code*, New York, NY: Law Journal Press 2020.

#### **Brunninkhuis & De Waard 2025**

R. Brunninkhuis & H. de Waard, 'De aanwijzing van een herstructureringsdeskundige op verzoek van schuldeisers', *HERO* 2025/B-001, 7 januari 2025.

#### **Butôt 2021**

M. Butôt, 'De vangnetbepaling voor afwijzing van het WHOA-akkoord', *HERO* 27 augustus 2021.

#### **Countryman 1985**

V. Countryman, 'The Concept of a Voidable Preference in Bankruptcy', *Vanderbilt Law Review* 1985, vol. 38, afl. 4, p. 713-816.

#### **Damsteegt 2023**

F. Damsteegt, *Pauliana* (Monografieën BW nr. B4), Deventer: Wolters Kluwer 2023.

#### **Damsteegt-Molier 2009**

F. Damsteegt-Molier, *Relativering van eigendom* (diss. Rotterdam), Den Haag: Boom Juridisch 2009.

#### **De Boeck 2024**

M.J. De Boeck, 'Filtering failure onder de WHOA?', *TvI* 2024/3, p. 21-35.

#### **De Kloe 2022**

H.J. de Kloe, 'Het WHOA-akkoord en schuldeisers: een pleidooi voor meer zeggenschap', *TvOB* 2022, afl. 2, p. 41-56.

#### **De Kloe 2023**

H.J. de Kloe, *Invloed van schuldeisers in insolventieprocedures. Over faillissement, de pre-pack en de WHOA en zeggenschap van schuldeisers* (diss. Rotterdam, Uitgaven vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 129), Deventer: Wolters Kluwer 2023.

#### **De Kloe 2025**

H.J. de Kloe, 'De geharmoniseerde paulianaregeling: bescherming van schuldeisers vanuit Europees en Nederlands perspectief', *Onderneming en Financiering* 2025, afl. 4, p. 26-44.

#### **De Kluiver e.a. 2017**

A.C.P. Bobeldijk, J.J. van Hees, M.W. Josephus Jitta, H.J. de Kluiver, N.W.A. Tollenaar, P.M. Veder, F.M.J. Verstijlen & M.H.F. van Vugt, *Het dwangakkoord buiten faillissement. Beschouwingen over het Voorontwerp Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement* (Preadviezen 2017 Vereniging 'Handelsrecht'), Zutphen: Uitgeverij Paris 2017.

#### **De Leeuw 2020**

A.E. de Leeuw, *Scheiding van zeggenschap en belang in de familiesfeer* (diss. Leiden, FM nr. 162), Deventer: Wolters Kluwer 2020.

#### **De Weijs 2010**

R.J. de Weijs, *Faillissementspauliana, Insolvenzanfechtung & Transaction Avoidance in Insolvencies. Naar een geobjectiveerde regeling van schuldeisersbenadeling* (diss. Amsterdam UvA), Deventer: Kluwer 2010.

#### **De Weijs, Jonkers & Malakotipour 2019**

R.J. de Weijs, A.L. Jonkers & M. Malakotipour, 'The Imminent Distortion of European Insolvency Law. How the European Union Erodes the Basic Fabric of Private Law by Allowing "Relative Priority" (RPR)', *Tijdschrift voor Belgisch Handelsrecht* 2019, afl. 4, p. 477-493.

#### **De Weijs 2025**

R.J. de Weijs, 'WHOA: "de slechte vs de goede brief" en het belang van meer inzichtelijke WHOA-rechtspraak', *TvI* 2025/11, p. 91-98.

#### **De Weijs & De Vries 2025**

R. de Weijs & J. de Vries, 'WHOA: de werkelijke allocatie van de reorganisatiewaarde', *TvI* 2025/27, p. 246-260.

#### **De Weijs 2026**

R.J. de Weijs, Conceptversie van 28 juni 2026 van het artikel: 'Implementatie Europese Pauliana in het Nederlandse recht: Vaarwel onderscheid verplicht/onverplicht, welkom onderscheid preferenties/verarming schuldenaar', naar aanleiding van de Powerpoint-presentatie gehouden tijdens het NVRII/TvI/Ministerie van Justitie en Veiligheid-congres over de Harmonisatierichtlijn op 6 mei 2026 te Utrecht.

#### **Den Hollander-Arntz 2023**

J.R.R. den Hollander-Arntz, 'Opening the black box: Company Valuation and Value Allocation in Distress. Verslag van de najaarsvergadering 2022 van de NVRII', *TvI* 2023/24, p. 192-199.

#### **Driessen 2022**

F. Driessen, 'THEMA WHOA EN MISBRUIK 2. Standaardisering en detailinfo over voorperiode beperkt misbruik WHOA', *HERO* 2022/P-012, 21 maart 2022.

#### **Druin & Allgrunn 2014**

W.D. Druin & M. Allgrunn, 'The economic impact of Chapter 11 reorganization versus Chapter 7 liquidation', *Journal of Criminal Justice and Legal Issues*, vol. 2, september 2014, p. 1-10.

#### **Dunki Jacobs & Markesteijn 2025**

A.J. Dunki Jacobs & W.N. Markesteijn, 'Hoe zat het ook alweer met de actio pauliana?', *Bb* 2025/27, afl. 11, p. 109-112.

#### **Eggens 1947**

J. Eggens, *Praeadvies over Vormen van nietigheid en bekrachtiging van rechtshandelingen, te behandelen in de Algemene Vergadering van de Broederschap der candidaat-Notarissen*, Den Haag: Belinfante 1947.

#### **Ellias & Stark 2020**

J.A. Ellias & R.J. Stark, 'Bankruptcy Hardball', *California Law Review* 2020, vol. 108, afl. 3, p. 745-787.

#### **Ferriel & Janger 2019**

J. Ferriel & E.J. Janger, *Understanding Bankruptcy*, Durham: Carolina Academic Press 2019, 4e druk.

**Finch 2009**

V. Finch, *Corporate Insolvency Law. Perspectives and Principles*, 2e druk, Cambridge: Cambridge University Press 2009.

**Fliek 2025**

J.F. Fliek, 'Het (ontbrekende) toetsingskader voor een wijziging van de rangorde door middel van een WHOA-akkoord', *FIP* 2025/124.

**Franken 2018**

M.J.M. Franken, 'De Peeters/Gatzen-vordering en de gezamenlijke schuldeisers', *TvI* 2018/16, p. 94-105.

**Friedland, Bernstein & Ayer 2004**

J.P. Friedland, M.L. Bernstein & J.D. Ayer, 'Overview of Avoidance Actions', *ABI Journal* 2004, vol. XXIII, nr. 2.

**Friedland e.a. 2007**

J.P. Friedland, M.L. Bernstein, G.W. Kuney & J.D. Ayer, *The Nuts and Bolts of Chapter 11 Practice: a primer*, Alexandria, VA: American Bankruptcy Institute 2007.

**Germain 2024**

G. Germain, *Bankruptcy Law and Practice: A Casebook Designed to Train Lawyers for the Practice of Bankruptcy Law*, 5e druk, CALI eLangdell Press 2024.

**Gispén & Van Gangelen 2008**

G.H. Gispén & B.S.J.M. van Gangelen, 'Toetsing en advies door een commissie van schuldeisers', in: N.E.D. Faber e.a. (red.), *De bewindvoerder, een octopus* (Onderneming en Recht nr. 44), Deventer: Kluwer 2008, p. 507-523.

**Gotberg 2014**

B.E. Gotberg, 'Conflicting Preferences in Business Bankruptcy: The Need for Different Rules in Different Chapters', *Iowa Law Review* 2014, vol. 100, afl. 1, p. 51-92.

**Gotberg, Paterson & Hoogenboezem 2025**

B.E. Gotberg, S. Paterson & K. Hoogenboezem, *Wegpoets WHOA or Scheme of Erasures?* (Preadviezen / Reports 2025 NVR II / NACIL), The Hague: Boom 2025.

**Graaff 2025**

J. Graaff, 'Griffierechten WHOA-procedure fors omlaag', *HERO* 2025/B-019, 20 maart 2025.

**Goode 2011**

R. Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, Londen: Sweet & Maxwell 2011.

**Hamidy 2025**

M. Hamidy, 'Observator in de WHOA-praktijk: scherpe rol, vage regels', *HERO* 2025/N-013, noot bij Rb. Amsterdam 7 mei 2025, ECLI:NL:RBAMS:2025:3100.

**Harmen 2003**

C.M. Harmen, '2002: de comeback van de surseance van betaling', *TvI* 2003, afl. 6.

**Harmen & Reumers 2021**

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

**Harner & Marincic 2011a**

M.M. Harner & J. Marincic, 'Behind Closed Doors: The Influence of Creditors in Business Reorganizations', *Seattle University Law Review* 2011, vol. 34, p. 1155-1182.

**Harner & Marincic 2011b**

M.M. Harner & J. Marincic, 'Committee Capture? An Empirical Analysis of the Role of Creditors' Committees in Business Reorganizations', *Vanderbilt Law Review* 2011, vol. 64, afl. 3, p. 747-810.

**Hijma 1988**

Jac. Hijma, *Nietigheid en vernietigbaarheid van rechtshandelingen* (diss. Leiden), Deventer: Kluwer 1988.

**Hoogenboezem 2025**

K.P. Hoogenboezem, 'Onregelmatigheden, de WHOA en de liquidating trust', *TvI* 2025/29, p. 270-280.

**Jansen & Orbán 2024**

S. Jansen & G.Á.C. Orbán, 'De WHOA en hoger beroep', in: *In debat met Van Andel*, Deventer: Wolters Kluwer 2024.

**Karapetian 2019**

A. Karapetian, *Bestuurdersaansprakelijkheid uit onrechtmatige daad. Civielrechtelijke en strafrechtelijke normen voor bestuurders van noodlijdende ondernemingen* (diss. Groningen, Recht en Praktijk nr. InsR11), Deventer: Wolters Kluwer 2019.

**Kerstens e.a. 2021**

L.J.J. Kerstens, B. Rikkert, M.A. Broeders & R.F. Feenstra (red.), *Wet Homologatie Onderhands Akkoord* (INSOLAD Jaarboek 2021), Deventer: Wolters Kluwer 2021.

**Kerstens & Blom 2026**

L. Kerstens & P. Blom, 'Harmonisatie van bepaalde aspecten van het insolventierecht in de Europese Unie', *Bb* 2026/18, p. 58-61.

**Kramer 2025a**

B. Kramer, 'De liquidatiewaarde: kijk verder dan je eigen actief', *HERO* 2025/B-018, 17 maart 2025.

**Kramer 2025b**

B. Kramer, 'Het liquidatieakkoord en de faillissementsaanvraag: sprake van een informatie asymmetrie?', *HERO* 2025/B-052, 16 augustus 2025.

**Lawton 2012**

A. Lawton, 'Chapter 11 Triage: Diagnosing a Debtor's Prospects for Success', *Arizona Law Review* 2012, afl. 54, p. 985-1057.

**Leijendekker 2025**

F. Leijendekker, 'Reorganisatiewaarde: bridging the gap. Van theoretische DCF-waardering naar praktische realisatie', *HERO* 2025/P-042, 31 oktober 2025.

**Leuftink 1995**

A.L. Leuftink, *Surséance van betaling*, Deventer: Kluwer 1995.

**Lindemans 2018**

G. Lindemans, *De actio pauliana: remedie met toekomst voor schuldeisers van rechtspersonen. Pauliaanse vordering en aansprakelijkheid tegen verhaalsbenadeling bij rechtspersonen* (diss. KU Leuven), oktober 2018.

**Lipson 2010**

J.C. Lipson, 'Understanding Failure: Examiners and the Reorganization of Large Public Companies', *American Bankruptcy Law Journal* 2010, vol. 84, afl. 1, p. 1-78.

**Lozeman 2024**

J. Lozeman, 'Optie-instrumenten als oplossing voor WHOA valuation fights?', *TvI* 2024/28.

**Lozeman, Pool & Vriesendorp 2025**

J.N. Lozeman, J.M.W. Pool & R.D. Vriesendorp, 'Let op: u kunt uw rechten verliezen onder dit WHOA-akkoord!', *TvI* 2025/1, p. 1-4.

**McCormack 2024**

G. McCormack, 'The UK Restructuring Plan (RP) in an Age of Uncertainty', *Journal of Business Law* 2024, afl. 5, p. 438-461.

**Mennens 2020**

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

**Neijt & Broekema 2024**

P.J. Neijt & M.J.R. Broekema, 'De liquidatiewaarde onder de loep', *HERO* 2024/P-028, 2 september 2024.

**Neijt, Vink & Andreae 2025**

P.J. Neijt, M.J.P. Vink & J.F.N. Andreae, 'Jaarverslag WHOA-Pool 2024', *TvI* 2025/23, p. 219-223.

**Nieuwesteeg & Peters 2021**

W.H.B.K. Nieuwesteeg & P. Peters, 'De WHOA en het (on)regelmatichedenonderzoek', in: R.F. Feenstra e.a. (red.), *Wet Homologatie Onderhands Akkoord. Insolad Jaarboek 2021*, Deventer: Wolters Kluwer 2021.

**Nouwen 2021**

J. Nouwen, 'Enkele aspecten van inspraak en bescherming van WHOA-schuldeisers', *HERO* 2021/P-015, 23 april 2021.

**Nsubuga 2025**

H.J. Nsubuga, 'UK Debt Restructuring at the Crossroads. The Part 26A Restructuring Plan and Corporate Rescue', *Common Law World Review* 2025, vol. 54(2), p. 90-106.

**O'Dea, Long & Smyth 2012**

G. O'Dea, J. Long & A. Smyth, *Schemes of Arrangement: Law and Practice*, Oxford: Oxford University Press 2012.

**O'Dea 2022**

G. O'Dea, *Restructuring Plans, Creditor Schemes, and Other Restructuring Tools*, Oxford: Oxford University Press 2022.

**Oosthoek & De Kloe 2024**

M.K. Oosthoek & H.J. de Kloe, 'De betaalbaarheid van de WHOA voor de mkb-schuldenaar', *FIP* 2024/171, p. 4-11.

**Orbán 2018**

G.Á.C. Orbán, 'De indeling van schuldeisers en aandeelhouders in verschillende klassen onder de WHOA: een Engelsrechtelijk perspectief', *TvI* 2018/36, p. 225-232.

**Orbán 2025**

G.Á.C. Orbán, 'Nieuw geld en de WHOA. Beschouwingen naar aanleiding van de beslissing van de Engelse Court of Appeal in Petrofac', *TvI* 2025/25, p. 219-223.

#### **Ortiz Aldana & Posthouwer 2025**

F. Ortiz Aldana & C. Posthouwer, 'Wegpoets WHOA of "scheme of erasures" - de rol van en het onderzoek naar onregelmatigheden in Nederlandse, Engelse en Amerikaanse herstructurerings-/reorganisatieprocedures. Verslag van de jaarvergadering van de NVR II d.d. 3 juni 2025', *TvI* 2025/34, p. 333-339.

#### **Pannevis 2019a**

N.B. Pannevis, 'De klassenvorming onder de WHOA en de structuur van Nederlandse rangordebepalingen', *FIP* 2019/216, p. 20-36.

#### **Pannevis 2019b**

N.B. Pannevis, *Achtergestelde vorderingen* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 114), Deventer: Wolters Kluwer 2019.

#### **Pannevis 2022**

N.B. Pannevis, 'De structuur van de rangorde', *TvI* 2022/15, p. 100-109.

#### **Pannevis 2023a**

N.B. Pannevis, 'De rang van vorderingen', *NTBR* 2023/9, p. 66-76.

#### **Pannevis 2023b**

N.B. Pannevis, 'The European harmonisation of avoidance rules, a Dutch perspective on reshaping an age-old instrument', *TvI* 2023/12, p. 77-88.

#### **Pannevis & Schuijling 2024**

N.B. Pannevis & B.A. Schuijling, 'Bifurcatie van preferente vorderingen onder de WHOA', *TvI* 2024/35.

#### **Parry, Shivji & Olliff-Cooper 2018**

R. Parry, S. Shivji & G. Olliff-Cooper, 'Office Holder Claims', in: R. Parry, J. Ayliffe QC & S. Shivji (red.), *Transaction Avoidance in Insolvencies*, 3e druk, Oxford: Oxford University Press 2018, p. 457-482.

#### **Paterson 2022**

S. Paterson, *Judicial Discretion in Part 26A Restructuring Plan Procedures*, SSRN Working Paper, 24 januari 2022, laatst herzien 3 augustus 2022.

#### **Payne 2013**

J. Payne, 'Cross-border Schemes of Arrangement and Forum Shopping', *European Business Organization Law Review* 2013, vol. 14, p. 563-589.

#### **Payne 2018**

J. Payne, 'Debt Restructuring in the UK', *European Company and Financial Law Review* 2018, afl. 3, p. 449-471.

#### **Payne 2021**

J. Payne, *Schemes of Arrangement. Theory, Structure and Operation*, 2e druk, Cambridge: Cambridge University Press 2021.

#### **Payne 2023**

J. Payne, 'Debt Restructuring in Transition', *Law Quarterly Review* 2023, vol. 139, p. 101-125.

#### **Pilkington 2017**

Ch. Pilkington, *Schemes of Arrangement in Corporate Restructuring*, 2e druk, Londen: Sweet & Maxwell 2017.

**Polak & Pannevis 2022**

N.J. Polak & N.B. Pannevis, *Insolventierecht*, herziene vijftiende druk, Deventer: Wolters Kluwer 2022.

**Pool 2022**

J.M.W. Pool, *De rol van de curator bij de aanpak van onregelmatigheden. Een empirisch-juridisch onderzoek naar de rol van de curator in de praktijk bij de aanpak van onregelmatigheden voor en tijdens faillissement* (diss. Leiden, Meijers-reeks nr. MI-392), Amsterdam: Ipskamp Printing 2022.

**Posner & Moynihan 2022**

D.M. Posner & K.E. Moynihan, 'Litigation Trust Claims: Confirmation and Investigation Pitfalls', *Restructuring & Bankruptcy Financial Services* 2022, vol. 38, afl. 5, p. 43-48.

**Preusker 2024**

M.M. Preusker, 'Understanding Post-Bankruptcy Liquidation Trusts', *Mintz Bankruptcy & Restructuring Viewpoints*, 10 september 2024.

**Qu & Lo 2017**

C.Z. Qu & S.H.C. Lo, 'Schemes of Arrangement. Economic Analysis of Three Issues Relating to Classification of Claims', *University of New South Wales Law Journal* 2017, vol. 40, afl. 4, p. 1440-1467.

**Reijnen 2013**

T.F.H. Reijnen, 'Het uitkeringsverbod bij de stichting, een nog niet beëindigde discussie', *WPNR* 2013/6989, p. 791-797.

**Renssen 2022**

S. Renssen, 'Thema WHOA en misbruik 3. De WHOA als afwikkelingsinstrument', *HERO* 2022/P-016, 7 april 2022.

**Ruzow 2026**

B. Ruzow, 'Liquidating Trusts: A Call for Greater Transparency', *ABI Journal* 2026, January, p. 68-69.

**Salah 2021**

O. Salah, 'De homologatie van een akkoord onder de WHOA', *MvV* 2021/4, p. 148-157.

**Salah & Lozeman 2023**

O. Salah & J.N. Lozeman, 'De HD en de observator onder de WHOA – een tussentijdse evaluatie', *FIP* 2023/208, p. 36-43.

**Salerno, Hansen & Meyer 2019**

T.J. Salerno, C.D. Hansen & G. Meyer, *Advanced Chapter 11 Bankruptcy Practice*, Wolters Kluwer 2019.

**Schoordijk 1961**

H.C.F. Schoordijk, 'Een en ander over analogische wetstoepassing, meer in het bijzonder het gebruik van de redenering per analogiam in de rechtspraak van de Hoge Raad', *WPNR* 4701 (1961).

**Sengers & Koscielniak 2026**

G. Sengers & M. Koscielniak, 'Homologatie ondanks onvolledige reorganisatiewaarde', *HERO* 28 april 2026.

**Skeel 1992**

D.A. Skeel Jr., 'The Nature and Effect of Corporate Voting in Chapter 11 Reorganization Cases', *Virginia Law Review* 1992, vol. 78, afl. 2, p. 461-533.

### **Skeel 2003**

D.A. Skeel, Jr., 'Creditors' Ball: The "New" New Corporate Governance in Chapter 11', *University of Pennsylvania Law Review* 2003, vol. 152, afl. 2, p. 917-951.

### **Snethlage & Van der Vleuten 2023**

M. Snethlage & S. van der Vleuten, 'Waarderen kun je leren – over de berekening van de liquidatie- en reorganisatiewaarde', *HERO* 2023/B-060, 13 december 2023.

### **Spierings & Kolthof 2017**

C. Spierings & J.V. Kolthof, 'De absolute priority rule in de WHOA: achtergrond, uitwerking en knelpunten', *TvI* 2017/40, p. 243-250.

### **Stanghellini e.a. 2018**

L. Stanghellini, R. Mokai, C.G. Paulus & I. Tirado (red.), *Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law (CODIRE-rapport)*, Milaan: Wolters Kluwer Italia 2018.

### **Suijling 1934**

J.Ph. Suijling, *Inleiding tot het Burgerlijk recht, 2e stuk, 1e gedeelte*, Haarlem: De erven F. Bohn N.V. 1934.

### **Tanzilulloh, Hartiwiningsih & Rustamaji 2024**

M.I. Tanzilulloh, Hartiwiningsih & M. Rustamaji, 'Understanding Judicial Discretion: A Comparative Study of judge's legal reasoning in Civil Law and Common Law Jurisdictions', in: *International Conference On Law, Economic & Good Governance (IC-LAW 2023)*, Atlantis Press 2024, p. 551-556.

### **Thomas & Duda 2019**

V.C. Thomas & J.P. Duda, 'Utilizing Delaware Statutory Trusts as Chapter 11 Liquidating Trusts', *Journal of Passthrough Entities* 2019, vol. 22, afl. 4, p. 11-54.

### **Tideman 2015**

B.J. Tideman, 'Is het wetsvoorstel inzake het dwangakkoord buiten faillissement misbruikbestendig?', *NTBR* 2015/22, afl. 5, p. 156-161.

### **Tideman 2021**

B.J. Tideman, 'De rol van de observator in de WHOA: "horen, zien en spreken"', *FIP* 2021/4, p. 27-33.

### **Tideman 2024**

B.J. Tideman, 'Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord. De WHOA werkt in het algemeen zoals door de wetgever bedoeld, maar geldt dat ook voor het MKB?', *TvI* 2024/25, p. 204-213.

### **Tollenaar 2014**

N.W.A. Tollenaar, 'Materiële crediteurenbescherming: een balans tussen juridische en economische bescherming', *TvI* 2014/31.

### **Tollenaar 2016**

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

### **Tollenaar 2020**

N.W.A. Tollenaar, 'Amendementen op de WHOA – tikkeltje onbesuisd', *TvI* 2020/23, p. 153-164.

**Tsioli 2021**

L. Tsioli, 'Viability Assessment in Corporate Debt Restructuring: Optimizing the Filtration Effect of the European Directive on Restructuring and Insolvency', *Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice* 2021, vol. 30, afl. 5.

**Underhill and Hayton 2016**

D.J. Hayton, P. Matthews & C. Mitchell, *Underhill and Hayton Law of Trusts and Trustees*, 19e druk, London: LexisNexis 2016.

**Vaccari & Gant 2022**

E. Vaccari & J. Gant, 'The UK Preventive Restructuring Framework after Brexit: Acknowledging EU's Supremacy?', *HERO* 2022/W-002, 15 juni 2022.

**Van Boekel & Breeman 2025**

K.H. van Boekel & M.S. Breeman, 'Kroniek WHOA 2024-2025', *TvI* 2025/33, p. 307-332.

**Van den Berg, Holterman & Haanappel 2019**

S.W. van den Berg, W.G.M. Holterman & H.T. Haanappel, 'De reorganisatiewaarde onder de WHOA', *TvI* 2019/10, p. 81-90.

**Van den Berg 2020**

S.W. van den Berg, 'De waarde van het onderpand onder de WHOA (on)terecht gebaseerd op liquidatiewaarde?', *TvI* 2020/31, p. 230-235.

**Van der Feltz I 1896**

G.W. baron van der Feltz, *Geschiedenis van de Wet op het Faillissement en de Surséance van Betaling. Volledige verzameling van regeeringsontwerpen, gewisselde stukken, gevoerde beraadslagingen, enz.*, deel I, Haarlem: De Erven F. Bohn 1896.

**Van der Meer 2021**

J.A. van der Meer, 'Misbruik van de WHOA', *FIP* 2021/2, p. 10-16.

**Van der Meer & Helmons 2022**

J.A. van der Meer & D. Helmons, 'THEMA WHOA EN MISBRUIK 5. Misbruik van de WHOA in het licht van een jaar rechtspraak', *HERO* 2022/P-020, 4 mei 2022.

**Van der Weijden 2012**

R.J. van der Weijden, *De faillissementspauliana* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht, deel 75), Deventer: Kluwer 2012.

**Van der Weijden 2017**

R.J. van der Weijden, 'Wetenschap van benadeling in de zin van art. 42 Fw en de voorzienbaarheid van het faillissement van de schuldenaar', *MvV* 2017/10, p. 285-289.

**Van der Zee & Gideonse 2021**

M.R. van der Zee & B. Gideonse, 'Het belang van de klassenindeling onder de WHOA', *O&F* 2021, afl. 1, p. 34-43.

**Van Dieren-Muller 2021**

L. van Dieren-Muller, 'Enkele opmerkingen over het liquidatieakkoord uit de WHOA', *HERO* 2021/B-048, 25 mei 2021.

**Van Dieren-Muller & Butôt 2022**

L. van Dieren-Muller & M. Butôt, 'THEMA WHOA EN MISBRUIK 1. De herstructureringsdeskundige: poortwachter tegen misbruik?', *HERO* 2022/P-011, 11 maart 2022.

**Van Dijk 2006**

G. van Dijk, *De faillissementspauliana. Revisie van een relict* (diss. Tilburg), Nijmegen: Ars Aequi Libri 2006.

**Van Galen 2023**

R.J. van Galen, 'The creditors' committee under the Proposal', *TvI* 2023/16, p. 119-125.

**Van Koppen 1998**

F.P. van Koppen, *Actio Pauliana en onrechtmatige daadvordering* (diss. Tilburg), Deventer: Kluwer 1998.

**Van Nielen, Ortiz Aldana & Derksen 2021**

W.J.B. van Nielen, F. Ortiz Aldana & M.C.G. Derksen, 'Onderzoek naar en recuperatie van onregelmatigheden onder de WHOA', *FIP* 2021/3, p. 17-26.

**Van Zwieten 2023**

K. van Zwieten, 'Mid-Crisis Restructuring Law Reform in the United Kingdom', *European Business Organization Law Review* 2023, vol. 24, p. 287-315.

**Verstijlen e.a. 2026**

F.M.J. Verstijlen, M.J.R. Broekema, W.G.M. Holterman & L.F.A. Welling-Steffens (red.), *IJkpunten van vijf jaar herstructureren. Uitgave ter gelegenheid van het vijftigjarig bestaan van de Nederlandse Vereniging voor Herstructurering*, Deventer: Wolters Kluwer 2026.

**Voorduin 1841**

J.C. Voorduin, *Geschiedenis en beginselen der Nederlandsche wetboeken. X deel, III deel (art. 453-923)*, Utrecht: Robert Natan, akademie-boekhandelaar 1841.

**Vriesendorp 2013**

R.D. Vriesendorp, *Insolventierecht* (Studiereeks Burgerlijk Recht, deel 8), Deventer: Kluwer 2013.

**Vriesendorp & Van den Sigtenhorst 2013**

R.D. Vriesendorp & R. van den Sigtenhorst, 'Herstructurerings in de moderne financieringspraktijk: Nederland vs. de VS', *NTHR* 2013-2, p. 94-101.

**Vriesendorp & Van Kesteren 2019**

R.D. Vriesendorp & W. van Kesteren, 'De WHOA en de rechter: een leidraad', *TvI* 2019/36.

**Vriesendorp & Salah 2020**

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

**Warren 1895**

C. Warren, "'Volenti Non Fit Injuria' in Actions of Negligence", *Harvard Law Review* 1895, vol. 8, afl. 7, p. 457-471.

**Warren 2008**

E. Warren, *Chapter 11: Reorganizing American Businesses*, New York, NY: Aspen Publishers 2008.

**Welling-Steffens 2023**

L.F.A. Welling-Steffens, 'De pandhouder en de WHOA. De invloed van de klassenindeling en de (niet zo) absolute priority rule op de positie van de pandhouder en andere zekerheidsgerechtigden', *NTBR* 2023/11, afl. 3, p. 91-102.

**Welling-Steffens 2025**

L.F.A. Welling-Steffens, 'Harmonisatie van enkele aspecten van het insolventierecht in de Europese Unie', *HERO* 2025/W-003.

#### **Westerhof & Elferink 2022**

J. Westerhof & N. Elferink, 'THEMA WHOA EN MISBRUIK 4. De WHOA, misbruik en de rol van de observator', *HERO* 2022/P-017, 13 april 2022.

#### **Wessels 2003**

B. Wessels, 'Rechtsgevolgen van de vernietiging op grond van de faillissementspauliana', *WPNR* 2003/6535, p. 415-421.

#### **Wessels & De Weijs 2015**

B. Wessels & R.J. de Weijs, 'Proposed recommendations for the reform of chapter 11 U.S. Bankruptcy Code', *Ondernemingsrecht* 2015/37, afl. 6, p. 210-220.

#### **Wessels 2019a**

B. Wessels, *Insolventierecht III. Gevolgen van faillietverklaring (2)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

#### **Wessels 2019b**

B. Wessels, 'Enkele nova bij de schuldeiserscommissie', *TvCu* 2019/4, p. 118-122.

#### **Wessels 2021**

B. Wessels, *Surseance van betaling* (Wessels Insolventierecht nr. VIII), Deventer: Wolters Kluwer 2021.

#### **Windt & Oosthoek 2024**

M. Windt & M. Oosthoek, 'De taak en persoon van de herstructureringsdeskundige', *HERO* 2024/B-024, 28 maart 2024.

#### **Wolffram-Van Doorn 2019**

A.M. Wolffram-Van Doorn, 'Inleiding ter gelegenheid van de indiening bij de Tweede Kamer van het wetsvoorstel betreffende de Wet homologatie onderhands akkoord', *FIP* 2019/212, nr. 6, p. 1-4.

#### **Wouterse 2021**

M. Wouterse, 'De rol van de herstructureringsdeskundige in het waarderingsproces van een WHOA-akkoord', *HERO* 2021/P-034, 25 augustus 2021.

## **Richtlijnen en wetgeving**

#### **Aanwijzingen voor de regelgeving 2024**

Aanwijzingen voor de regelgeving, Stcrt. 1992, 230, zoals laatstelijk gewijzigd bij Stcrt. 2024, 20921.

#### **Access to Justice Act 1999**

Access to Justice Act 1999, 1999 c. 22.

#### **Civil Procedure Rules 1998**

*The Civil Procedure Rules 1998*, SI 1998/3132 (inclusief latere wijzigingen).

#### **Companies Act 2006**

Companies Act 2006, 2006 c. 46 (inclusief latere wijzigingen).

#### **Company Directors Disqualification Act 1986**

Company Directors Disqualification Act 1986, 1986 c. 46 (inclusief latere wijzigingen).

#### **Corporate Insolvency and Governance Act 2020**

Corporate Insolvency and Governance Act 2020, 2020 c. 12.

### **Faillissementswet 1893**

Faillissementswet van 30 september 1893, Stb. 1893, 140 (inclusief latere wijzigingen).

### **Harmonisatierichtlijn 2026**

Richtlijn (EU) 2026/799 van het Europees Parlement en de Raad van 30 maart 2026 tot harmonisatie van bepaalde aspecten van het insolventierecht (PbEU 2026, L 2026/799).

### **Herstructureringsrichtlijn 2019**

Richtlijn (EU) 2019/1023 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 betreffende preventieve herstructureringsstelsels, betreffende kwijtschelding van schuld en beroepsverboden, en betreffende maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van procedures inzake herstructurering, insolventie en kwijtschelding van schuld, en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 (PbEU 2019, L 172).

### **Implementatiewet Herstructureringsrichtlijn 2022**

Wet van 23 november 2022 tot wijziging van de Faillissementswet in verband met de implementatie van Richtlijn (EU) 2019/1023, Stb. 2022, 491 (Implementatiewet richtlijn herstructurering en insolventie).

### **Insolvency Act 1986**

Insolvency Act 1986, 1986 c. 45 (inclusief latere wijzigingen).

### **Recofa-richtlijnen 2026**

Recofa, *Recofa-richtlijnen voor faillissementen en surseances van betaling*, versie 5 februari 2026.

### **Small Business Reorganization Act 2019**

*Small Business Reorganization Act of 2019*, Pub. L. No. 116-54, 133 Stat. 1079.

### **U.S. Bankruptcy Code**

United States Code, Title 11 - Bankruptcy, 11 U.S.C. (inclusief latere wijzigingen).

### **United States Code Title 28**

United States Code, Title 28 - Judiciary and Judicial Procedure, 28 U.S.C. (inclusief latere wijzigingen).

### **Verzamelwet Justitie en Veiligheid en Asiel en Migratie 2025**

Wet van 23 april 2025 tot wijziging van enkele wetten op het gebied van Justitie en Veiligheid en op het gebied van Asiel en Migratie in verband met aanpassingen van overwegend technische aard, Stb. 2025, 124.

## **Commentaar op wetgeving**

### **Groenewegen & Van Eeden-Van Harskamp 2026**

J.L.M. Groenewegen & M.P. van Eeden-Van Harskamp, commentaar op art. 189 Fw, in: *Tekst & Commentaar Insolventierecht*.

### **Mellema-Kranenburg 2024**

T.J. Mellema-Kranenburg, commentaar op art. 3:45 BW, in: *GS Vermogensrecht*.

### **Pannevis 2026**

N.B. Pannevis, '7.2.10.1 Inleiding en algemene bepalingen', in: *Insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2026.

### **Van den Berg & Schreurs 2026**

S.W. van den Berg & M.R. Schreurs, commentaar op art. 384 Fw, in: *Groene Serie Faillissementswet*, Deventer: Wolters Kluwer 2026.

**Van den Sigtenhorst 2025**

R. van den Sigtenhorst, commentaar op titel I Van faillissement (Faillissementswet), in: *Tekst & Commentaar Insolventierecht*.

**Van den Sigtenhorst 2026**

R. van den Sigtenhorst, commentaar op afdeling Tweede afdeling Homologatie van een onderhands akkoord (Faillissementswet), in: *Tekst & Commentaar Insolventierecht*.

**Van Eeden-Van Harskamp 2026**

M.P. van Eeden-Van Harskamp, commentaar op titel II Van surseance van betaling (Faillissementswet), in: *Tekst & Commentaar Insolventierecht*.

**Verstijlen 2025**

F.M.J. Verstijlen, commentaar op paragraaf 3 Fw: ‘Van de schuldeiserscommissie’, in: *Tekst & Commentaar Insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2025.

## Rechtspraak en bijbehorende stukken van rechterlijke instanties

**Conclusie Snijders 2024**

Conclusie P-G G. Snijders 26 maart 2024, ECLI:NL:PHR:2024:346 (IHC).

**Court of Appeal 1892**

Court of Appeal 6 juli 1892, *Sovereign Life Assurance Co v. Dodd*, [1892] 2 QB 573.

**Court of Appeal 1893**

Court of Appeal 13 juli 1893, *Re English, Scottish and Australian Chartered Bank*, [1893] 3 Ch 385.

**Court of Appeal 1904**

Court of Appeal 23 november 1903, *Re Tea Corporation Ltd*, [1904] 1 Ch 12.

**Court of Appeal 2001**

Court of Appeal 23 februari 2001, Civil Division, *Re Hawk Insurance Co Ltd*, [2001] EWCA Civ 241.

**Court of Appeal 2004**

Court of Appeal 15 december 2004, Civil Division, *Re MyTravel Group Plc*, [2004] EWCA Civ 1734, [2005] 2 BCLC 123.

**Court of Appeal 2006**

Court of Appeal 12 mei 2006, Civil Division, *Hill v. Spread Trustee Co Ltd*, [2006] EWCA Civ 542, [2007] 1 WLR 2404.

**Court of Appeal 2025**

Court of Appeal 15 april 2025, Civil Division, *Re Thames Water Utilities Holdings Ltd*, [2025] EWCA Civ 475.

**Court of Appeal 2025**

Court of Appeal 1 juli 2025, Civil Division, *Saipem S.P.A. and others v. Petrofac Limited and another*, [2025] EWCA Civ 821.

**Court of Exchequer 1856**

Court of Exchequer 6 februari 1856, *Blyth v. The Company of Proprietors of the Birmingham Waterworks*, (1856) 11 Exch 781, 156 ER 1047.

**High Court 1934**

High Court of Justice 30 november 1933, Chancery Division, *Re Dorman Long & Co Ltd*, [1934] Ch 635.

**High Court 1981**

High Court of Justice 15 april 1981, Chancery Division, *Re Savoy Hotel Ltd*, [1981] Ch 351, [1981] 3 All ER 646.

**High Court 1990**

High Court of Justice 30 november 1989, Chancery Division, *Re MC Bacon Ltd*, [1990] BCLC 324.

**High Court 1994**

High Court of Justice 4 mei 1993, Chancery Division, *Re Heron International NV and others*, [1994] 1 BCLC 667.

**High Court 1999**

High Court of Justice 3 september 1998, Chancery Division, *Re Osiris Insurance Ltd*, [1999] 1 BCLC 182.

**High Court 1999**

High Court of Justice 2 februari 1999, Chancery Division, *Re BTR plc*, [1999] 2 BCLC 675.

**High Court 2001**

High Court of Justice 11 april 2001, Chancery Division, *Banca Carige SpA Cassa di Risparmio di Genova e Imperia v. Banco Nacional de Cuba and another*, [2001] 3 All ER 923.

**High Court 2004**

High Court of Justice 21 juni 2004, Chancery Division, *Re Telewest Communications plc (No. 2); Re Telewest Finance (Jersey) Ltd*, [2004] EWHC 1466 (Ch), [2005] BCC 36, [2005] 1 BCLC 772.

**High Court 2005**

High Court of Justice 21 juli 2005, Chancery Division, *Re British Aviation Insurance Company Ltd*, [2005] EWHC 1621 (Ch), [2006] BCC 14.

**High Court 2006**

High Court of Justice 16 juni 2006, Chancery Division, *Re Cape Plc and others*, [2006] EWHC 1446 (Ch).

**High Court 2008**

High Court of Justice 26 september 2008, Chancery Division, *Re TDG plc*, [2008] EWHC 2334 (Ch), [2009] 1 BCLC 445.

**High Court 2009**

High Court of Justice 11 augustus 2009, Chancery Division, *Re Bluebrook Ltd*, [2009] EWHC 2114 (Ch).

**High Court 2010**

High Court of Justice 15 december 2010, Chancery Division, *Re Cattles Plc*, [2010] EWHC 3611.

**High Court 2013**

High Court of Justice 22 april 2013, Queen's Bench Division, Commercial Court, *BlueCrest Mercantile BV v. Vietnam Shipbuilding Industry Group and others*, [2013] EWHC 1146 (Comm).

**High Court 2015**

High Court of Justice 22 juli 2015, Chancery Division, Companies Court, *Re Van Gansewinkel Groep BV and others*, [2015] EWHC 2151 (Ch).

**High Court 2017**

High Court of Justice 24 augustus 2017, Chancery Division, *Re The Co-operative Bank plc*, [2017] EWHC 2269 (Ch).

**High Court 2018**

High Court of Justice 14 november 2018, Chancery Division, *Re Noble Group Limited*, [2018] EWHC 3092 (Ch).

**High Court 2020**

High Court of Justice 13 juli 2020, Chancery Division, *Re ColourOz Investment 2 LLC*, [2020] EWHC 1864 (Ch).

**High Court 2020**

High Court of Justice 4 augustus 2020, Chancery Division, *Re Virgin Atlantic Airways Ltd*, [2020] EWHC 2191 (Ch).

**High Court 2020**

High Court of Justice 18 september 2020, Chancery Division, *Re Sunbird Business Services Ltd*, [2020] EWHC 2493 (Ch).

**High Court 2021**

High Court of Justice 12 mei 2021, Chancery Division, *Re Virgin Active Holdings Ltd*, [2021] EWHC 1246 (Ch).

**High Court 2021**

High Court of Justice 17 mei 2021, Chancery Division, *Carraway Guildford (Nominee A) Ltd v. Regis UK Ltd*, [2021] EWHC 1294 (Ch).

**High Court 2021**

High Court of Justice 15 november 2021, Chancery Division, *Re Amicus Finance Plc (in administration)*, [2021] EWHC 3036 (Ch).

**High Court 2022**

High Court of Justice 12 januari 2022, Chancery Division, *Re Smile Telecoms Holdings Ltd*, [2022] EWHC 387 (Ch).

**High Court 2023**

High Court of Justice 16 mei 2023, Chancery Division, *In the matter of Great Annual Savings Co Ltd*, [2023] EWHC 1141 (Ch).

**Hoge Raad 1937**

HR 8 januari 1937, ECLI:NL:HR:1937:147, NJ 1937/431, m.nt. E.M. Meijers (*Van der Feltz q.q./Hoornsche Crediet- en Effectenbank*).

**Hoge Raad 1963**

HR 4 december 1963, NJ 1964/144 (*Mout q.q. en Schouwenaar q.q./Vecht*).

**Hoge Raad 1992**

HR 22 mei 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZC0615, NJ 1992/526 (*Bosselaar q.q./Interniber*).

**Hoge Raad 2003**

HR 7 maart 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF1881, NJ 2003/429, m.nt. F.P. van Koppen in *TvI* 2003, p. 98 (*Cikam/Siemon q.q.*).

**Hoge Raad 2003**

HR 26 augustus 2003, ECLI:NL:HR:2003:AI0369, *JOR* 2003/211, m.nt. J.J. van Hees.

**Hoge Raad 2009**

HR 22 december 2009, ECLI:NL:HR:2009:BI8493, NJ 2010/273, m.nt. P. van Schilfgaarde (*ABN AMRO Bank/Van Dooren q.q. III*).

**Hoge Raad 2009**

HR 24 april 2009, ECLI:NL:HR:2009:BF3917, NJ 2009/416, m.nt. P. van Schilfgaarde (*Dekker q.q./Lutèce*).

**Hoge Raad 2012**

HR 13 april 2012, ECLI:NL:HR:2012:BV2629, m.nt. A.I.M. van Mierlo (*Van Staalduinen/Tiethof q.q.*).

**Hoge Raad 2013**

HR 21 juni 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ7199, NJ 2014/272, m.nt. H.J. Snijders (*Eringa q.q./ABN AMRO*).

**Practice Statement 2002**

High Court of Justice, Chancery Division, *Practice Statement (Companies: Schemes of Arrangement)*, [2002] 1 WLR 1345.

**Rechtbank Amsterdam 1966**

Rb. Amsterdam 4 november 1966, NJ 1966/445 (*Teixeira de Mattos*).

**Rechtbank Amsterdam 2022**

Rb. Amsterdam 28 februari 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:886, RI 2022/55, JOR 2022/189, m.nt. K.P. Hoogenboezem.

**Rechtbank Amsterdam 2023**

Rb. Amsterdam 7 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:4153, JOR 2023/223, m.nt. O. Salah (*Steinhoff*).

**Rechtbank Amsterdam 2023**

Rb. Amsterdam 21 juni 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:4152, JOR 2023/224, m.nt. O. Salah (*Steinhoff*).

**Rechtbank Amsterdam 2023**

Rb. Amsterdam 10 oktober 2023, ECLI:NL:RBAMS:2023:6481, JOR 2024/45, m.nt. G.Á.C. Orbán (*McDermott*).

**Rechtbank Amsterdam 2024**

Rb. Amsterdam 31 juli 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:5715, JOR 2025/15, m.nt. K. Visser-van der Vooren (*Intercement*).

**Rechtbank Den Haag 2021**

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

**Rechtbank Den Haag 2021**

Rb. Den Haag 2 maart 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:1798, JOR 2021/102, m.nt. A.J. Tekstra.

**Rechtbank Den Haag 2021**

Rb. Den Haag 3 september 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:9782.

**Rechtbank Gelderland 2021**

Rb. Gelderland 21 januari 2021, ECLI:NL:RBGEL:2021:363, RI 2021/26, met wenk E.J. Schuurs.

**Rechtbank Gelderland 2024**

Rb. Gelderland 5 juli 2024, ECLI:NL:RBGEL:2024:4716, JOR 2024/269, m.nt. De Bruijn.

**Rechtbank Gelderland 2024**

Rb. Gelderland 1 augustus 2024, ECLI:NL:RBGEL:2024:5438, RI 2025/6, met wenk M.T.J. Wilmer.

**Rechtbank Limburg 2021**

Rb. Limburg 8 oktober 2021, ECLI:NL:RBLIM:2021:8851, JOR 2022/20, m.nt. A.J. Tekstra.

**Rechtbank Limburg 2025**

Rb. Limburg 9 juli 2025, ECLI:NL:RBLIM:2025:6577, RI 2025/89, met wenk W.F. Korthals.

**Rechtbank Midden-Nederland 2023**

Rb. Midden-Nederland 22 september 2023, ECLI:NL:RBMNE:2023:7794.

**Rechtbank Midden-Nederland 2025**

Rb. Midden-Nederland 27 februari 2025, ECLI:NL:RBMNE:2025:7361, JOR 2026/78, m.nt. K.R. Kedis (en RI 2026/43, met wenk M.T.J. Wilmer).

**Rechtbank Midden-Nederland 2025**

Rb. Midden-Nederland 4 maart 2025, ECLI:NL:RBMNE:2025:932, RI 2025/58, JOR 2025/166, m.nt. M.S. Breeman.

**Rechtbank Noord-Nederland 2023**

Rb. Noord-Nederland 10 februari 2023, ECLI:NL:RBNNE:2023:1561.

**Rechtbank Rotterdam 2021**

Rb. Rotterdam 8 maart 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:1887, JOR 2021/247, m.nt. A.M. Mennens.

**Rechtbank Rotterdam 2021**

Rb. Rotterdam 5 augustus 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:7773, RI 2021/104, met wenk E.J. Schuurs.

**Rechtbank Rotterdam 2022**

Rb. Rotterdam 9 juni 2022, ECLI:NL:RBROT:2022:12156.

**Rechtbank Rotterdam 2023**

Rb. Rotterdam 18 januari 2023, ECLI:NL:RBROT:2023:5001.

**Rechtbank Rotterdam 2024**

Rb. Rotterdam 16 februari 2024, ECLI:NL:RBROT:2024:2352.

**Rechtbank Rotterdam 2024**

Rb. Rotterdam 21 februari 2024, ECLI:NL:RBROT:2024:2354.

**Rechtbank Zeeland-West-Brabant 2026**

Rb. Zeeland-West-Brabant 9 januari 2026, ECLI:NL:RBZWB:2026:998, m.nt. C. Arya-Dursun.

**U.S. Bankruptcy Court 1986**

U.S. Bankruptcy Court for the District of Massachusetts 9 oktober 1986, *In re Belco Vending, Inc.*, 67 B.R. 234.

**U.S. Bankruptcy Court 1989**

U.S. Bankruptcy Court for the Southern District of Texas 12 april 1989, *In re Lakeside Global II, Ltd.*, 116 B.R. 499.

**U.S. Bankruptcy Court 2003**

U.S. Bankruptcy Court, S.D. New York, 24 maart 2003, *In re AdBrite Corp.*, 290 B.R. 209.

**U.S. Bankruptcy Court 2009**

U.S. Bankruptcy Court for the Southern District of New York 26 oktober 2009, *In re DBSD North America, Inc.*, 419 B.R. 179.

**U.S. Bankruptcy Court 2016**

U.S. Bankruptcy Court, S.D. California, 23 augustus 2016, *In re Premier Golf Props., LP*, 564 B.R. 710.

**U.S. Bankruptcy Court 2021**

U.S. Bankruptcy Court, District of Delaware 10 augustus 2021, *Jalbert v. McClelland (In re F-Squared Investment Management, LLC)*, 633 B.R. 663.

**U.S. Court of Appeals 1981**

U.S. Court of Appeals for the Eighth Circuit 27 oktober 1981, *In re Information Dialogues, Inc.*, 662 F.2d 475.

**U.S. Court of Appeals 1994**

U.S. Court of Appeals for the Ninth Circuit 31 augustus 1994, *In re Acequia, Inc.*, 34 F.3d 800.

**U.S. Court of Appeals 1996**

U.S. Court of Appeals for the Third Circuit 31 juli 1996, *In re Continental Airlines*, 91 F.3d 553.

**U.S. Court of Appeals 2002**

U.S. Court of Appeals for the Fourth Circuit 6 maart 2002, *Mac Panel Co. v. Virginia Panel Corp.*, 283 F.3d 622.

**U.S. Court of Appeals 2003**

U.S. Court of Appeals for the Third Circuit 29 mei 2003, *Official Committee of Unsecured Creditors of Cybergenics Corp. v. Chinery*, 330 F.3d 548.

**U.S. Court of Appeals 2008**

U.S. Court of Appeals for the Eighth Circuit 29 augustus 2008, *PW Enterprises, Inc. v. North Dakota Racing Commission (In re Racing Services, Inc.)*, 540 F.3d 892.

**U.S. Court of Appeals 2024**

U.S. Court of Appeals for the Second Circuit 19 september 2024, *In re Boston Generating, LLC*, 2024 WL 4234886.

## Besluiten, kamerstukken, evaluaties en reglementen

**American Bankruptcy Institute 2014**

American Bankruptcy Institute, *Commission to Study the Reform of Chapter 11. 2012-2014 Final Report and Recommendations*, American Bankruptcy Institute 2014.

**Besluit inwerkingtreding WHOA 2020**

Besluit van 26 oktober 2020 tot vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van de Wet homologatie onderhands akkoord, Stb. 2020, 415.

**Chapter 11 Trustee Handbook 2004**

U.S. Trustee Program, *Chapter 11 Trustee Handbook*, Washington, D.C.: Executive Office for United States Trustees 2004.

**Commissie Insolventierecht 2024**

Commissie Insolventierecht, *Advies inzake de toekomst van de surseanceregeling*, bijlage bij Kamerstukken II 2023/24, 33695, nr. 22.

**Eerste Kamer 2020**

Kamerstukken I 2020/21, 35249, C (Memorie van antwoord).

**Expertgroep WHOA/LOVT 2024**

Expertgroep WHOA en Landelijk Overleg Vakinhoud Toezicht, *Leidraad voor observatoren in procedures op grond van de Wet homologatie onderhands akkoord*, 12 november 2024.

**Explanatory Notes CIGA 2020**

Department for Business, Energy & Industrial Strategy, *Explanatory Notes to the Corporate Insolvency and Governance Act 2020*, Chapter 12, 2020.

**Houthoff 2026**

Houthoff, *Reactie op consultatie n.a.v. evaluatierapport Wet homologatie onderhands akkoord*, 1 mei 2026.

**INSOLAD 2017**

INSOLAD, consultatiebrief over het wetsontwerp *Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement*, november 2017.

**INSOLAD/NVvH 2025**

INSOLAD en Nederlandse Vereniging voor Herstructurering, *Concept-Praktijkaanbevelingen voor herstructureringsdeskundigen*, augustus 2025.

**INSOLAD 2026**

INSOLAD, *Consultatiereactie n.a.v. evaluatierapport Wet homologatie onderhands akkoord*, 30 april 2026.

**JIRA 2026**

Vereniging JIRA, *Reactie vereniging JIRA op Consultatie n.a.v. evaluatierapport WHOA*, 1 mei 2026.

**Nederlandse Orde van Advocaten 2026**

Nederlandse Orde van advocaten, *Advies evaluatierapport Wet homologatie onderhands akkoord (WHA)*, consultatiereactie van de Adviescommissie Insolventierecht, 1 mei 2026.

**Nederlandse Vereniging voor Rechtspraak 2017**

Nederlandse Vereniging voor Rechtspraak, *Advies over concept-wetsvoorstel homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement*, 18 december 2017.

**Nederlandse Vereniging voor Herstructurering 2026**

Nederlandse Vereniging voor Herstructurering, *Consultatiereactie n.a.v. evaluatierapport Wet homologatie onderhands akkoord*, 1 mei 2026.

**Raad voor de rechtspraak 2025**

Raad voor de rechtspraak, *Landelijk procesreglement WHA-zaken rechtbanken*, Stcrt. 2025, 21233.

**Tweede Kamer 2012**

Kamerstukken II 2012/13, 29911, nr. 74 (Brief regering).

**Tweede Kamer 2015**

Kamerstukken II 2014/15, 34253, nr. 3 (Memorie van toelichting).

**Tweede Kamer 2019**

Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3 (Memorie van toelichting).

**Tweede Kamer 2020**

Kamerstukken II 2019/20, 35225 en 35249, nr. 20 (Verslag van een wetgevingsoverleg).

**Tweede Kamer 2020**

Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 10 (Amendement).

**Tweede Kamer 2020**

Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 14 (Amendement).

**Tweede Kamer 2020**

Kamerstukken II 2019/20, 35249, nr. 17 (Motie).

**Tweede Kamer 2020**

Handelingen II 2019/20, nr. 72, item 9 (Stemmingen moties)

**Tweede Kamer 2022**

Kamerstukken II 2021/22, 36040, nr. 3 (Memorie van toelichting).

**Tweede Kamer 2025/26**

Kamerstukken II 2025/26, 35249, nr. 28 (Brief van de Staatssecretaris van Justitie en Veiligheid).

**Van den Sigtenhorst, Vriesendorp & Hermans 2017**

R. van den Sigtenhorst, R.D. Vriesendorp & R.M. Hermans, *Reactie internetconsultatie Wet homologatie onderhands akkoord namens De Brauw Blackstone Westbroek*, 30 november 2017.

**Van Elswijk e.a. 2016**

D.A. van Elswijk e.a., *Faillissementen: oorzaken en schulden 2015*, Den Haag: Centraal Bureau voor de Statistiek / Wetenschappelijk Onderzoek- en Documentatiecentrum 2016.

**Verstijlen e.a. 2023**

F.M.J. Verstijlen e.a., *Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord* (WODC-rapport 3387), Den Haag: WODC 2023.

**VNO-NCW & MKB-Nederland 2017**

VNO-NCW & MKB-Nederland, *Reactie op consultatie wetsontwerp Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement*, 2017.

**VNO-NCW & MKB-Nederland 2026**

VNO-NCW & MKB-Nederland, *Consultatie evaluatie WHOA*, 30 april 2026.

**Voorontwerp WHOA 2017**

Voorontwerp Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement, consultatieversie 1 september 2017, art. 381 lid 6.