

*Rotterdam Institute of Private Law  
Accepted Paper Series*

# ***Syndicaatsleningen: veel eenvoudiger als vennootschap***

*Het syndicaat als stille vennootschap*

*M.L. Tuil\**

*Published in  
WPNR 2009 (6812), p. 758-769*

---

\* Post doc Rotterdam Institute of Private Law, Erasmus School of Law (tuil@law.eur.nl).

## Abstract

In dit artikel wordt de stelling uitgewerkt dat – in elk geval onder het komende personenvennootschapsrecht – de syndicaatslening aanleiding geeft tot het ontstaan van een personenvennootschap en niet – zoals thans wordt aangenomen – tot een eenvoudige gemeenschap. Vervolgens wordt onderzocht welke gevolgen die deze opvatting heeft. De conclusie is dat als de stelling wordt gevolgd dat een syndicaatslening aanleiding geeft tot het ontstaan van een personenvennootschap, de nadelen die aan de huidige benadering van de syndicaatslening zijn verbonden verdwijnen.

## Keywords

Syndicated loan, syndicaatslening, gesyndiceerde lening, personenvennootschap, vennootschappen, zekerheid in gezamenlijk verband, financiering, gemeenschap, zekerheden, security trustee, security agent

**De originele paginanummering wordt in deze tekst aangegeven door deze tussen [ ] te plaatsen.**

## Table of contents

1. Inleiding.....	3
2. De syndicaatslening in de praktijk.....	3
2.1 Totstandkoming .....	4
2.2 De kredietovereenkomst.....	4
2.3 Veranderingen in de samenstelling van het syndicaat .....	5
3. Juridische benadering en knelpunten .....	6
3.1 Dwingend recht.....	6
3.2 Wisselingen in de samenstelling van het syndicaat en het bestuur van het syndicaat .....	7
3.3 Latere toetreding van syndicaatsleden .....	8
3.4 Novation als wijze van overdracht van rechten .....	9
4. Constructies .....	9
5. Een ander perspectief: de stille vennootschap .....	12
6. Bestaande problemen.....	15
6.1 Problemen die verband houden met het dwingende recht van titel 3.7 BW .....	16
6.2 Problemen die verband houden met de wisselingen in de samenstelling van het syndicaat .....	16
6.2.1 De verhoudingen tussen A, B, C en D.....	17
6.2.2 De verhouding tussen A, B, C, D en K .....	17
6.2.3 Toetreding door additionele kredietverschaffing.....	19
6.2.4 Toetreding door schuldvernieuwing.....	20
6.3 Faillissement.....	20
7. Nieuwe problemen .....	21
8. Conclusie .....	21

[758]

## 1. Inleiding

In de literatuur is men in het algemeen van oordeel dat de Nederlandse regeling van zekerheid in gezamenlijk verband onbevredigend is. De in de literatuur geuite bezwaren tegen de Nederlandse regeling van zekerheid in gezamenlijk verband, berusten allen op één aanname: de zekerheden die ten behoeve van het syndicaat worden gevestigd, moeten worden gezien als een eenvoudige gemeenschap.<sup>1</sup> In dit artikel zal ik betogen dat – in elk geval onder het komende personenvennootschapsrecht – het syndicaat moet worden beschouwd als een stille vennootschap. Ik zal betogen dat met deze benadering een einde wordt gemaakt aan de bezwaren die aan syndicaatsleningen zijn verbonden.

De opbouw van dit artikel is als volgt. Allereerst beschrijf ik de syndicaatslening, zoals deze in de praktijk zijn vorm krijgt (2). Daarbij onthoud ik mij zoveel mogelijk van de juridische duiding van deze figuur. Vervolgens ga ik in op de wijze waarop thans deze figuur wordt geduid, te weten als eenvoudige gemeenschap, en inventariseer ik de knelpunten die deze benadering oproept (3), daarna beschrijf ik welke constructies worden gebruikt om aan deze knelpunten te ontkomen (4). Vervolgens kom ik tot een nieuwe benadering van de figuur van gemeenschap in gezamenlijk verband, namelijk de benadering van dit verschijnsel als personenvennootschap. Ik onderzoek of deze benadering juridisch houdbaar is (5), of met deze benadering de knelpunten verdwijnen die zijn verbonden aan de huidige benadering van zekerheid in gemeenschappelijk verband (6) en of deze benadering aanleiding geeft tot nieuwe problemen (7). Bij de beantwoording van deze vraag ga ik er gemakshalve vanuit dat Nederlands recht van toepassing is. In de financieringspraktijk, die op Angelsaksische leest is geschoeid, wordt dikwijls een rechtskeuze voor een common law-rechtstelsel gemaakt. In dit artikel ga ik niet in op de IPR-problematiek, maar ik besteed wel aandacht aan een belangrijk gevolg van de toepasselijkheid van Engels recht, namelijk de overdracht van vorderingen door *novation*.

## 2. De syndicaatslening in de praktijk

Met name in de Europese syndicaatsleningen, dat wil zeggen syndicaatsleningen die worden beïnvloed door de Engelse praktijk, treedt een proces van standaardisering op. Men gebruikt meer en meer modelcontracten die door de belangenvereniging van bij syndicaatsleningen betrokken partijen (de LMA<sup>2</sup>) zijn opgesteld.<sup>3</sup> In deze paragraaf con-

---

<sup>1</sup> Een eenvoudige gemeenschap is een gemeenschap waarop slechts de artikelen van de eerste afdeling van titel 3.7 BW van toepassing zijn. Een syndicaat wordt onder andere als eenvoudige gemeenschap aangemerkt in Polak & Van Mierlo, *Verstrekking van zekerheden aan internationale syndicaten*, Amsterdam: NIBE 1998, p. 23; Achterberg & Brakel, 'Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden', *De naamloze vennootschap* 1998, p. 71; Brinkhuis & Harmsen, 'Enkele kenmerken van gesyndiceerde leningen toegelicht', *O&F* 2005, p. 80; Brown, 'Bankhypotheek in gezamenlijk verband', *Ars Aequi* 1996, p. 410; Kortmann, Rongen & Verhagen, 'Zekerheidsrechten op naam van een 'trustee' (I en II)', *WPNR* 2001 (6459 en 6460), p. 813; Rank, 'Enige aspecten van zekerheden in gezamenlijk verband', *V&O* 1993, p. 98; Scheffers, 'Knelpunten bij securering van syndicaatsleningen door gezamenlijke (bank)hypotheek', *Ars Aequi* 1999, p. 4; Loesberg, 'Enige beschouwingen over zekerheden in collectief verband', in: Kortmann e.a. (red.), *Onderneming en effecten*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1998, p. 526; Perrick, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. Goederenrecht. Gemeenschap*. Deventer: Kluwer 2007, nr. 80; Van Mierlo, 'De parallelle schuld', in: Van Apeldoorn e.a. (red.), *Onzekere zekerheid*, Deventer: Kluwer 2001, p. 167; Heyman, 'De geldigheid van de syndicaatshypotheek gezien door de advocaat van de duivel', in: Van Apeldoorn e.a. (red.), *Onzekere zekerheid*, Deventer: Kluwer 2001, p. 187.

<sup>2</sup> < <http://www.loan-market-assoc.com/>>

centreer mij op drie hoofdpunten, te weten de totstandkoming van de syndicaatslening, enkele saillante bepalingen uit de kredietovereenkomst en het verschijnsel dat de samenstelling van een syndicaat gedurende de looptijd van de lening kan wijzigen.

## 2.1 Totstandkoming

De totstandkoming van een syndicaatslening kan in twee fasen worden opgedeeld, de pre- en de postmandaatfase.

In de premandaatfase zoekt de kredietnemer één of meer geschikte banken om als *arranger* op te treden. De arranger is de bank die voor de kredietnemer het syndicaat samenstelt. De kredietnemer kan hiervoor direct zijn huisbankier of een andere bank benaderen, maar het is ook mogelijk dat een geschikte bank wordt gevonden door een aanbestedingsproces. In beide gevallen komen de kredietnemer en de arranger een *term sheet* overeen, waarin de hoofdlijnen van kredietovereenkomst staan. Gedacht kan worden aan de hoogte, duur, rentepercentage, terug[759]betalingsschema's en vroegde opeisingsgronden van de lening.<sup>4</sup> Op basis van de term sheet stelt de arranger vervolgens het syndicaat samen. Wordt de arranger gevonden door middel van een aanbestedingsproces, dan worden de eerste grondslagen van de term sheet al in de aanbestedingsvoorwaarden vastgelegd.

In de postmandaatfase wordt het syndicaat samengesteld. Dit gebeurt doordat de arranger, al dan niet in overleg met de kredietnemer, banken uitnodigt om toe te treden tot het syndicaat. De arranger verschaft de uitgenodigde banken daartoe een kopie van het term sheet en een *information memorandum* dat een door de arranger samengestelde verzameling van informatie over de kredietnemer is. Het dient als hulpmiddel voor de uitgenodigde banken bij in hun beslissing om al dan niet toe te treden tot het syndicaat. Besluiten de banken om toe te treden, dan delen zij dit de arranger mede.<sup>5</sup> Zij geven dan ook aan voor welk bedrag zij willen toetreden. Staat eenmaal vast welke banken tot het syndicaat willen toetreden, dan wordt de kredietovereenkomst uitonderhandeld. De eerste versie hiervan wordt doorgaans opgesteld in overleg tussen de arranger en de kredietnemer. Vervolgens worden de overige banken in het proces betrokken. Nadat hun commentaar en wijzigingsvoorstellen zijn verwerkt en door alle betrokkenen geaccepteerd, komt de definitieve kredietovereenkomst tot stand.

## 2.2 De kredietovereenkomst

Binnen de kredietovereenkomst kan onderscheid worden gemaakt tussen drie groepen van bepalingen. De eerste groep betreft de overeenkomst tot geldleen in enge zin. Gedacht kan worden aan de bedongen rente, het moment waarop de lening opeisbaar wordt, de verplichting tot het verschaffen van zekerheden, enz. Een tweede groep van bepalingen betreft de onderlinge relatie tussen de banken. Hierbij kan gedacht worden aan de regels die gelden voor het nemen van belangrijke beslissingen zoals het opeisen

<sup>3</sup> Dawson & Richie, 'The expanding role played by the Loan Market Association', in: Rhodes en Campbell (red.), *Syndicated lending. Practice and Documentation*, Londen: Euromoney Books 2004, p. xxiii-xxvii; Hughes, 'Loan agreements - Single bank and syndicated', *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law* 2000, p. 115.

<sup>4</sup> Brinkhuis & Harmsen, 'Enkele kenmerken van gesyndiceerde leningen toegelicht', *O&F* 2005, p. 78-79.

<sup>5</sup> Rhodes & Campbell, *Syndicated lending. Practice and Documentation*, Londen: Euromoney Books 2004, p. 236-237.

van de lening, of het overgaan tot uitwinning. Doorgaans wordt overeengekomen dat deze beslissingen de instemming behoeven van een (gekwalificeerde) meerderheid van de deelnemende banken. Een derde groep van bepalingen ziet op de relatie tussen de banken en de kredietnemer. Een belangrijke bepaling daarbij is de bepaling dat de banken een *agent* aanstellen. Communicatie tussen de kredietnemer en het syndicaat dient via deze agent te verlopen. Ook betalingen aan het syndicaat dienen aan de agent te worden gedaan (de zgn. *Payment mechanics clause*).

Enkele van de bepalingen uit de kredietovereenkomst verdienen bijzondere aandacht. Allereerst wordt doorgaans bedongen dat de verplichting van de banken om krediet te verschaffen een individuele verplichting is. De banken zijn slechts gehouden krediet te verschaffen tot het bedrag waarvoor zij hebben ingetekend. Weigert een bank krediet te verschaffen, dan zijn de overige banken daarvoor niet aansprakelijk.<sup>6</sup> Voorts geldt tussen de banken een *Sharing clause*. Dit is een clause waarin de syndicaatsleden overeenkomen dat de bank die op andere wijze betaling verkrijgt dan op de wijze die voorzien is in de kredietovereenkomst, gehouden is de betaling te delen met de overige syndicaatsleden, voor zover deze betalingswijze heeft geleid tot meer dan de bank zou hebben ontvangen indien betaling op normale wijze had plaatsgevonden.<sup>7</sup> Dit laatste laat zich als volgt verduidelijken. Stel dat de kredietnemer totaal 60 miljoen heeft geleend van een syndicaat van 6 banken en dat deze kredietnemer voor 3 miljoen tegoeeden aanhoudt bij syndicaatslid A. Beroept A zich op verrekening, dan ontvangt hij daarvoor in feite 3 miljoen euro. Had de kredietnemer deze 3 miljoen aan de agent betaald, dan zou deze dit bedrag over de deelnemende banken hebben verdeeld en zouden zij ieder een half miljoen hebben ontvangen. Op grond van de *Sharing clause* is syndicaatslid A gehouden om 2,5 miljoen aan de agent af te dragen. De agent verdeelt dit bedrag over de overige banken.

### 2.3 Veranderingen in de samenstelling van het syndicaat

Bij een syndicaatslening wisselt de samenstelling van het syndicaat doorgaans gedurende de looptijd van de lening. Dit komt doordat de banken waaruit het syndicaat is samengesteld gedurende de looptijd hun positie als syndicaatslid verhandelen op de zogenaamde *secondary market*. Een tweede reden waarom de samenstelling van een syndicaat kan wisselen is omdat gedurende de looptijd van de lening banken kunnen toetreden tot het syndicaat door additioneel krediet te verschaffen.<sup>8</sup> De kredietovereenkomst voorziet doorgaans in bepalingen die tot doel hebben om wisselingen in de samenstelling van het syndicaat mogelijk te maken.

Gebruikelijk is dat wordt overeengekomen dat een syndicaatslid zijn positie kan overdragen door het gebruik van een *transfer certificate*. Dit is een schriftelijke mededeling, waarin het uittredende syndicaatslid aankondigt dat hij zijn positie heeft overgedragen of zal overdragen, of waarin het toetredende syndicaatslid aankondigt dat hij een [760] po-

<sup>6</sup> Brinkhuis & Harmsen, 'Enkele kenmerken van gesyndiceerde leningen toegelicht', *O&F* 2005, p. 79; Hughes, 'Loan agreements - Single bank and syndicated', *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law* 2000, p. 119

<sup>7</sup> Zie voor een voorbeeld van een dergelijke clause Rhodes & Campbell, *Syndicated lending. Practice and Documentation*, London: Euromoney Books 2004, p. 348-349.

<sup>8</sup> Vgl. Polak & Van Mierlo, *Verstrekking van zekerheden aan internationale syndicaten*, Amsterdam: NIBE 1998, p. 42.

sitie heeft verworven of zal verwerven. Aan deze constructie kan een cessie (*assignment*) ten grondslag liggen. Aan de cessie kleeft het bezwaar dat hiermee niet de verplichtingen van het uittredende syndicaatslid overgaan op het nieuwe syndicaatslid.<sup>9</sup> Het zal doorgaans niet de bedoeling zijn dat een syndicaatslid na de overdracht van zijn positie nog steeds is gehouden om bijvoorbeeld additioneel krediet te verschaffen. Om te bewerkstelligen dat ook de verplichtingen van het syndicaatslid overgaan, worden twee figuren gebruikt. Soms wordt de cessie aangevuld met een *acceptance* of *assumption* van de verplichtingen van het overdragende syndicaatslid door de verkrijger.<sup>10</sup> Deze figuur is vergelijkbaar met onze schuldoverneming. In andere gevallen – veelal bij syndicaatsleningen beheerst door Engels recht – is de figuur van *novation* gebruikelijk. *Novation* heeft tot gevolg dat de rechtsverhouding tussen kredietnemer en de uittredende bank eindigt en wordt vervangen door de rechtsverhouding tussen de toetredende bank en de kredietnemer.<sup>11</sup> Dit betekent dat cessie niet nodig is. De vorderingen die het uittredende syndicaatslid op de kredietnemer had, gaan teniet. In plaats daarvan ontstaan nieuwe vorderingen van de verkrijger op de kredietnemer. Deze figuur staat in het Nederlandse recht bekend als *schuldvernieuwing* of *novatie* en wordt geconstrueerd als een vorm van afstand om baat.<sup>12</sup> In het onderstaande ga ik ervan uit dat de Engelse *novation* en de Nederlandse schuldvernieuwing inhoudelijk gelijk zijn.

### 3. Juridische benadering en knelpunten

Thans wordt algemeen aangenomen dat naar Nederlands recht de zakelijke zekerheden die aan het syndicaat worden verstrekt een eenvoudige gemeenschap vormen.<sup>13</sup> Bij de omvang van deze gemeenschap kan onderscheid worden gemaakt tussen twee wijzen waarop het syndicaat kan zijn opgezet. Het is mogelijk dat iedere deelnemende bank een eigen vordering op de kredietnemer heeft en slechts de zekerheden worden gevestigd ten behoeve van de gezamenlijke syndicaatsleden. In dat geval zou ik willen spreken van een *zekerhedensyndicaat*. Een syndicaat kan ook zo zijn opgezet dat zowel de vordering op de kredietnemer als daaraan verbonden zekerheidsrechten gemeenschappelijk zijn. In dat geval zou ik willen spreken over een *vorderingensyndicaat*.

De opvatting dat een zekerheden- of vorderingensyndicaat een eenvoudige gemeenschap vormt, brengt een aantal problemen met zich. Deze problemen betreffen de dwingende bepalingen van titel 3.7 BW, de gevolgen van toe- en uittreding van syndicaatsleden en het gevolgen van het gebruik van de figuur van *novation* bij toe- en uittreding.

#### 3.1 Dwingend recht

Titel 3.7 BW bevat op drie punten dwingend recht dat niet overeenstemt met de wensen van de syndicaatsleden. Ten eerste is dit het geval waar het de bevoegdheid om verdeling te vorderen betreft. De syndicaatsleden zullen willen voorkomen dat iemand verdeling van de gemeenschap kan vorderen, nu daarmee het syndicaat wordt opgeblazen.

<sup>9</sup> Vgl. Hughes, 'Loan agreements - Single bank and syndicated', *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law* 2000, p. 118-119.

<sup>10</sup> Rhodes & Campbell, *Syndicated lending. Practice and Documentation*, London: Euromoney Books 2004, p. 507-508.

<sup>11</sup> Rhodes & Campbell, *Syndicated lending. Practice and Documentation*, London: Euromoney Books 2004, p. 497-499.

<sup>12</sup> TM, Parl. Gesch. Boek 6, p. 482-483 en Hartkamp, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. De verbintenis in het algemeen*, Deventer: Kluwer 2004, nr. 613 e.v.

<sup>13</sup> Zie voetnoot 1.



Krachtens art. 3:178 lid 1 BW hebben de deelgenoten echter het recht om “te allen tijde” verdeling van de gemeenschap te vorderen (art. 3:178 lid 1 BW). De schuldeisers van de deelgenoten kunnen verdeling vorderen voor zover dit nodig is voor het verhaal van hun vordering (art. 3:180 BW). De bevoegdheid van de deelgenoten om verdeling te vorderen bestaat alleen dan niet als de “aard van de gemeenschap” zich tegen verdeling verzet (art. 3:178 lid 1 BW). De vordering tot verdeling van de gemeenschap kan contractueel slechts voor maximaal vijf jaar worden uitgesloten (art. 3:178 lid 5 BW).<sup>14</sup>

Een tweede punt waarop titel 3.7 BW dwingend recht bevat dat niet aansluit bij de wensen van de syndicaatsleden betreft de bevoegdheid van de schuldeisers van de syndicaatsleden om zich op het aandeel van hun schuldenaar in de gemeenschappelijke goederen te verhalen (art. 3:175 lid 3 BW). Door de uitwinning worden de syndicaatsleden opgezadeld met een nieuwe deelgenoot. De bevoegdheid van de schuldeisers van een syndicaatslid om zich op de gemeenschap te verhalen is uiteraard alleen relevant als zich in de gemeenschap voor overdracht vatbare goederen bevinden. Dat wil zeggen dat uitwinning van een aandeel in de gemeenschap wél mogelijk is bij een vorderingsyndicaat en niet bij een zekerhedensyndicaat, behoudens voor zover de zekerheden door het syndicaat zijn uitgewonnen en de opbrengst nog niet over de syndicaatsleden is verdeeld. Bij een zekerhedensyndicaat kan een schuldeiser van een syndicaatslid wél de vordering van dat syndicaatslid op de kredietnemer uitwinnen. In dat geval gaat het aandeel in de zekerheden als accessoir mee.

Het laatste probleem wordt gevormd door de bevoegdheid van de kantonrechter om een bestaande beheersregeling te wijzigen of buiten werking te stellen (art. 3:168 lid 3 BW). De bevoegdheid van de kantonrechter in deze is groter dan de bevoegdheid van de ‘gewone’ rechter op grond van **[761]** art. 6:258 BW.<sup>15</sup> Dit betekent dat voor zover de afspraken van de deelgenoten als beheersovereenkomst in de zin van art. 3:168 lid 1 BW gelden, de mogelijkheid bestaat dat de kantonrechter zich op lichtvaardige gronden met deze afspraken zal bemoeien.

### 3.2 Wisselingen in de samenstelling van het syndicaat en het bestuur van het syndicaat

De mogelijkheid van de syndicaatsleden om hun onderlinge verhouding naar hun wensen in te richten, wordt ook beperkt door hun wens om hun vordering op de kredietnemer, c.q. hun aandeel daarin, op een derde te kunnen overdragen. Als hoofdregel gaan immers overeenkomsten niet over op degene die een goed onder bijzondere titel verkrijgt.<sup>16</sup> Dit betekent dat degene die de vordering van een syndicaatslid op de kredietnemer c.q. een aandeel in de gezamenlijke vordering op de kredietnemer overneemt, in beginsel niet is gebonden aan de afspraken tussen de syndicaatsleden. Dit is slechts

<sup>14</sup> Polak & Van Mierlo, *Verstrekking van zekerheden aan internationale syndicaten*, Amsterdam: NIBE 1998, p. 42.

<sup>15</sup> MvA II, Parl. Gesch. Boek 3, p. 585, waar wordt opgemerkt dat dit tot uitdrukking komt doordat de woorden “dat de wederpartij naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid ongewijzigde instandhouding van de overeenkomst niet mag verwachten” die wel in art. 6:258 BW voorkomen in art. 3:168 lid 3 BW ontbreken. Vgl. Van Mourik, *Gemeenschap*, Deventer: Kluwer 2006, nr. 19; Perrick, *Gemeenschap, schuldeisers en verdeling. Beschouwingen over titel 3.7 van het nieuwe BW* (diss. Nijmegen), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1986, nr. 35. Vgl. in afwijkende zin Schoordijk, *Mede-eigendom, gemeenschap en rechtspersoonlijkheid. Een studie naar aanleiding van de gemeenschapstitel - 3.7 - van het nieuwe B.W.*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1983, p. 70 en Brown, 'Bankhypotheek in gezamenlijk verband', *Ars Aequi* 1996, p. 411.

<sup>16</sup> HR 3 maart 1905, *W 8191 (Blaauboer/Berlips)*.

anders voor zover deze afspraken kunnen worden gekwalificeerd als een beheersovereenkomst in de zin van 3:168 lid 1 BW. Aan een dergelijke overeenkomst zijn de opvolgers van een deelgenoot wél van rechtswege gebonden (art. 3:168 lid 4 BW). De reikwijdte van de beheersovereenkomst is echter beperkt en niet alle bepalingen van de kredietovereenkomst zijn noodzakelijkerwijze als beheersovereenkomst aan te merken. Een praktisch punt waarbij wordt betwijfeld of sprake is van een beheersovereenkomst betreft de bevoegdheid om zekerheden uit te winnen.<sup>17</sup> Als het uitwinnen van zekerheden als 'beheer' in de zin van art. 3:170 lid 2 BW kan worden aangemerkt, dan kunnen de syndicaatsleden één van hen bevoegd maken om onder bepaalde omstandigheden, zonder medewerking van de overige syndicaatsleden, de zekerheden uit te winnen.<sup>18</sup> Zo kunnen zij bijvoorbeeld overeenkomen dat de agent bevoegd zal zijn om met toestemming van tweederde van de syndicaatsleden de zekerheid uit te winnen. Kan het uitwinnen van zekerheden niet als 'beheer' worden aangemerkt, dan kunnen de syndicaatsleden iets dergelijks slechts bereiken door middel van een (onherroepelijke) volmacht. Aan een dergelijke volmacht zijn toekomstige syndicaatsleden in beginsel niet gebonden.<sup>19</sup>

Wordt de overname gegoten in de vorm van een schuldvernieuwing, dan doen de bovengenoemde problemen zich niet voor. Door de schuldvernieuwing gaat de rechtsverhouding tussen de oorspronkelijke syndicaatsleden en het uittredende syndicaatslid niet en ontstaat een gelijkkluidende rechtsverhouding tussen overblijvende syndicaatsleden en het opvolgende syndicaatslid. Aan een schuldvernieuwing zijn echter weer eigen problemen verbonden.

### 3.3 Latere toetreding van syndicaatsleden

Het is mogelijk dat op een later tijdstip banken tot het syndicaat toetreden door additioneel krediet te verschaffen. Het probleem is dan dat deze syndicaatsleden bij de vestiging van de zekerheidsrechten niet bekend zijn en dat daarom geen zekerheden te hunner behoeve kunnen worden gevestigd.<sup>20</sup> Het vestigen van nieuwe zekerheden ten be-

<sup>17</sup> Achterberg & Brakel, 'Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden', *De naamloze vennootschap* 1998, p. 71.

<sup>18</sup> Van deze strekking Perrick, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. Goederenrecht. Gemeenschap*. Deventer: Kluwer 2007, nr. 80; Polak & Van Mierlo, *Verstrekking van zekerheden aan internationale syndicaten*, Amsterdam: NIBE 1998, p. 38-39 Brown, 'Bankhypothek in gezamenlijk verband', *Ars Aequi* 1996, p. 410; Scheffers, 'Knelpunten bij securering van syndicaatsleningen door gezamenlijke (bank)hypothek', *Ars Aequi* 1999, p. 9, die echter een slag om de arm houdt; Van Mierlo, Mijnsen & Van Velten, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. Goederenrecht*, Deventer: Kluwer 2003, nr. 2; Kortmann, Rongen & Verhagen, 'Zekerheidsrechten op naam van een 'trustee' (I en II)', *WPNR* 2001 (6459 en 6460), p. 813 voetnoot 1. Een bijzondere opvatting wordt verdedigd door Stein, 'Aantekeningen bij art. 3:230 BW', in: Hijma en Kleijn (red.), *Vermogensrecht* (losb.), Deventer: Kluwer 2006, art. 230, aant. 3, die het uitwinnen van een zekerheid begrijpt onder de regeling van de procesbevoegdheid van art. 3:171 BW. Dit impliceert dat Stein van mening is dat het uitwinnen van een zekerheid in beginsel onder beheer valt. Gevolg van de opvatting van Stein is dat in beginsel alle syndicaatsleden afzonderlijk kunnen uitwinnen.

<sup>19</sup> Molenaar, *Algemene bepalingen zekerheidsrechten op goederen*, Deventer: Kluwer 1999, nr. 14; Van Houte, 'Enige juridische en fiscale aspecten van syndicaatsleningen', *Tvl* 2005, p. 147 voetnoot 17; Timmerman, 'Bankhypothek en afhankelijkheid', in: Kortmann e.a. (red.), *Onderneming en 10 jaar burgerlijk recht*, Deventer: Kluwer 2002, p. 419; Thiele, *Collective security arrangements* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2003, nr. 190.

<sup>20</sup> Achterberg & Brakel, 'Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden', *De naamloze vennootschap* 1998, p. 70; Meesters, 'De trustee als houder van zekerheidsrechten', in: Hayton e.a. (red.), *Vertrouwd met de trust*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1996, p. 404. Vgl. HR 16 oktober 1992, *NJ* 1993, 98, m.nt. Ma (*Nagtegaal qq/Westland/Utrecht Hypotheekbank*). Vgl. ook Polak & Van Mierlo,



hoeve van de nieuwe syndicaatsleden is om twee redenen geen oplossing. Ten eerste ontstaan in dat geval twee afzonderlijke zekerheidsrechten en kunnen daarmee de nieuwe en de oude syndicaatsleden afzonderlijk tot uitwinning overgaan. Ten tweede hebben in dit scenario de oude syndicaatsleden voorrang op de nieuwe syndicaatsleden, nu hun zekerheden eerder zijn gevestigd. De oplossing dat de nieuwe syndicaatsleden met de bestaande leden overeen komen dat de oude en de nieuwe zekerheden een gelijke rang innemen, biedt geen oplossing in het geval dat vóór de vestiging van de nieuwe zekerheidsrechten door de kredietnemer ten behoeve van een derde zekerheid is gesteld, of door een derde beslag is gelegd onder de kredietnemer. [762]

### 3.4 Novation als wijze van overdracht van rechten

In de financieringspraktijk wordt dikwijls de positie van een syndicaatslid overgedragen door middel van novation of schuldvernieuwing. In de literatuur wordt echter aangenomen dat aan een dergelijke overdracht het bezwaar is verbonden dat de zekerheidsrechten, die voor de vordering van het oorspronkelijke syndicaatslid zijn gevestigd, verloren gaan. Immers, door schuldvernieuwing komt een einde aan het bestaan van de vordering waarvoor zekerheid is gegeven.<sup>21</sup> Op grond van het afhankelijkheidsbeginsel komt op dat moment ook een einde aan voor de vordering gevestigde zekerheidsrechten.<sup>22</sup>

## 4. Constructies

Om aan de bovengenoemde problemen het hoofd te bieden maakt de praktijk gebruik van een aantal constructies. Leidmotief bij deze constructies is telkens het gebruik van een zogenaamde *security trustee*. Dit is een rechtspersoon ten name van wie de zekerheden worden gevestigd. Deze rechtspersoon kan een van de participerende banken zijn of een speciaal opgerichte rechtspersoon, een SPV. Het gebruik van een *security trustee* heeft twee functies. Ten eerste wordt op deze wijze bewerkstelligd dat geen gemeenschap ontstaat en de daaraan verbonden problemen zich niet voordoen. Daarnaast wordt op deze wijze bewerkstelligd dat de zekerheidsrechten in economische zin strekken ten behoeve van zowel de huidige als eventuele toekomstige syndicaatsleden.

Het gebruik van een *security trustee* roept echter ook nieuwe problemen op. Ten eerste is een zekerheidsrecht niet afzonderlijk overdraagbaar nu het een afhankelijk recht is.<sup>23</sup> Het is dus niet eenvoudig om de trustee te vervangen door een ander, bijvoorbeeld in geval dat de oorspronkelijke trustee uittreedt of faillieert. Het vervangen van de trustee lijkt alleen mogelijk door de zekerheden opnieuw te vestigen, maar nu ten name van de nieuwe trustee. Deze zekerheden komen dan echter in rang na ten behoeve van derden gevestigde zekerheidsrechten die zijn gevestigd ná de vestiging van de oorspronkelijke

---

*Verstrekking van zekerheden aan internationale syndicaten*, Amsterdam: NIBE 1998, p. 45. Anders: Van Mierlo, Mijnsen & Van Velten, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. Goederenrecht*, Deventer: Kluwer 2003, nr. 223.

<sup>21</sup> Gibbons, 'Taking security in secured syndicated cross-border transactions', *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law* 2006, p. 511; Kortmann, Rongen & Verhagen, 'Zekerheidsrechten op naam van een 'trustee' (I en II)', *WPNR* 2001 (6459 en 6460), p. 814.

<sup>22</sup> Hartkamp, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. De verbintenis in het algemeen*, Deventer: Kluwer 2004, nr. 631.

<sup>23</sup> Anders Kortmann, Rongen & Verhagen, 'Zekerheidsrechten op naam van een 'trustee' (I en II)', *WPNR* 2001 (6459 en 6460), p. 846 en Meesters, 'De trustee als houder van zekerheidsrechten', in: Hayton e.a. (red.), *Vertrouwd met de trust*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1996, p. 401 die ruimte zien voor de afzonderlijke overdracht van een zekerheidsrecht.

zekerheidsrechten doch vóór het vestigen van de zekerheden ten name van de nieuwe trustee. Hetzelfde geldt voor tussentijds gelegde beslagen.

Daarnaast wordt betwijfeld of het naar Nederlands recht wel mogelijk is om zekerheden te vestigen respectievelijk uit te winnen voor vorderingen die niet toekomen aan de rechthebbende van de zekerheidsrechten aangezien dit in strijd lijkt te komen met het afhankelijkheidsbeginsel.<sup>24</sup> Om aan dat probleem te ontkomen wordt een drietal constructies gebruikt. Deze constructies hebben met elkaar gemeen dat wordt beoogd aan het afhankelijkheidsbeginsel te voldoen. In de borgtochtconstructie gebeurt dit door de trustee borg te laten staan voor de vorderingen van de banken op de kredietnemer. In geval de kredietnemer tekort schiet kunnen de banken zich op de trustee verhalen, waarna deze de zekerheden kan uitwinnen voor de regresvordering die hij op de kredietnemer heeft. In de actieve hoofdelijkheidsconstructie wordt de trustee tot hoofdelijk schuldeiser gemaakt van de vordering die de banken op de kredietnemer hebben. In de parallel debt constructie wordt contractueel een vordering van de trustee op de kredietnemer in het leven geroepen. Deze vordering leidt een parallel bestaan ten opzichte van de vorderingen van de banken op de kredietnemer. Dat wil zeggen dat een betaling van de kredietnemer aan de banken, de vordering van de trustee met een gelijk bedrag vermindert als de vordering van de banken dat doet. Betaalt de kredietnemer aan de trustee, dan neemt de vordering van de banken op de kredietnemer af.

Het voordeel van deze constructies is dat op eenvoudige contractuele wijze de het zekerhedenarrangement ook tot zekerheid van nieuwe syndicaatsleden kan strekken. De constructies roepen echter een hoop nadelen in het leven. Een aantal van deze nadelen is al uitgebreid in de literatuur aan de orde geweest. Zo moeten de banken bij de borgtochtconstructie de trustee 'voorfinancieren' alvorens deze kan uitbetalen.<sup>25</sup> Weigert één van de banken mee te werken, dan belet dat die bank niet om beslag te leggen op de gelden die de andere banken aan de borg ter beschikking stellen. Aan de constructie van actieve hoofdelijkheid is het bezwaar verbonden dat op deze wijze de toepasselijkheid van de gemeenschapsregels niet (geheel) wordt uitgesloten. Vervult één van de syndicaatsleden de rol van trustee, dan lijkt sprake te zijn van een gemeenschappelijk vorderingsrecht, hetgeen inhoudt dat sprake is van een gemeenschap (art. 6:15 BW).<sup>26</sup> Is een SPV trustee, dan is [763] weliswaar geen sprake van gemeenschap, maar zijn de gemeenschapsartikelen op basis van art. 6:16 BW van toepassing. Over de inhoud van art. 6:16 BW bestaat de nodige onzekerheid.<sup>27</sup> De geldigheid van de parallel debt con-

---

<sup>24</sup> Vgl. bijv. Heyman, 'De geldigheid van de syndicaatshypotheek bezien door de advocaat van de duivel', in: Van Apeldoorn e.a. (red.), *Onzekere zekerheid*, Deventer: Kluwer 2001, p. 187 e.v. Dat de Hoge Raad vooralsnog kiest voor een strenge lijn ten aanzien van trustachtige constructies, blijkt uit HR 13 juni 2003, NJ 2004, 196, m.nt. WMK (*Beatrix/Procall*).

<sup>25</sup> Achterberg & Brakel, 'Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden', *De naamloze vennootschap* 1998, p. 72; Van Houte, 'Enige juridische en fiscale aspecten van syndicaatsleningen', *Tvl* 2005, p. 149

<sup>26</sup> Bovendien wordt wel betwijfeld of een bank hoofdelijk schuldeiser van zijn eigen vordering kan zijn. Zie Achterberg & Brakel, 'Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden', *De naamloze vennootschap* 1998, p. 73.

<sup>27</sup> Vgl. Achterberg & Brakel, 'Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden', *De naamloze vennootschap* 1998, p. 72-73; Van Houte, 'Enige juridische en fiscale aspecten van syndicaatsleningen', *Tvl* 2005, p. 149, die juist meent dat art. 6:16 BW ziet op de verhouding tussen de schuldeisers onderling.

structie wordt niet door iedereen geaccepteerd. Sommigen menen dat, hoewel dit niet de bedoeling van partijen is, sprake is van een vorm van actieve hoofdelijkheid.<sup>28</sup>

In de literatuur wordt minder stilgestaan bij de faillissementsrisico's die met deze constructies gepaard gaan. Deze constructies werken allen faillissementsrisicoverhogend. Doordat met deze constructies wordt voorkomen dat een gemeenschap ontstaat, wordt namelijk ook de relatief gunstige positie van de deelgenoten bij het faillissement van één van hen verloren (art. 3:184 BW en art. 56 Fw). Het voert te ver om hier alle faillissementsrisico's die aan syndicaatsleningen zijn verbonden te inventariseren. Ik volsta hier met enkele hoofdlijnen.

### **Faillissement van een syndicaatslid**

Het belangrijkste gevolg van het faillissement van een syndicaatslid is dat de correcte naleving van de syndicaatsovereenkomst op losse schroeven komt te staan. Immers, behoudens voor zover de vorderingen waartoe deze overeenkomst aanleiding geeft als boedelschulden zijn te kwalificeren of de overeenkomst als beheersovereenkomst moet worden gekwalificeerd kan de curator niet gedwongen worden om de syndicaatsovereenkomst na te komen anders dan door het ter verificatie indienen van de vorderingen waartoe deze overeenkomst aanleiding geeft.<sup>29</sup> Eventuele volmachten die in deze overeenkomst besloten liggen komen door het faillissement ten einde (art. 3:72, aanhef en onder b, BW). De gevolgen van een faillissement van een syndicaatslid verschillen al naar gelang er sprake is van een vorderingensyndicaat of een zekerhedensyndicaat.

Is er sprake van een zekerhedensyndicaat, dan kan de curator alle aan de vordering verbonden bevoegdheden zonder meer uitoefenen. De curator kan bijvoorbeeld overgaan tot het innen van de vordering van het failliete syndicaatslid, al kan hij hierbij uiteraard geen gebruik maken van het zekerheidsrecht. In dat geval is het de vraag of op grond van de Sharing-clause de curator hiermee een boedelschuld doet ontstaan. Als het ontstaan van de vordering op grond van de Sharing-clause aan de curator kan worden toegerekend, dan lijkt dit het geval. Is het ontstaan van de vordering niet aan de curator toe te rekenen, bijvoorbeeld omdat de kredietnemer eigener beweging overgaat tot verrekening, lijkt de vordering van het syndicaat een niet-verifieerbare vordering te zijn. Een ander probleem is dat de curator niet langer gebonden is aan volmachten die in de syndicaatsovereenkomst zijn opgenomen. De curator wordt dus niet gebonden door een uitstel van betaling dat door het syndicaat wordt verleend.

Is sprake van een vorderingensyndicaat, dan kan de curator in beginsel de aan de vordering verbonden bevoegdheden niet zelfstandig uitoefenen (art. 3:170 BW). Voor zover de syndicaatsovereenkomst het karakter van een beheersovereenkomst heeft, bindt deze de curator. Voor zover dit niet het geval is, behoeft echter alle handelen van het syndicaat de instemming van de curator, ook als aanvankelijk meerderheidsbesluitvorming was overeengekomen. Immers, in de syndicaatsovereenkomst bedongen volmachten nemen hun einde. Valt bijvoorbeeld het verlenen van uitstel van betaling of het vroegd opeisen van een lening niet te kwalificeren als 'beheer', dan is hiervoor de instemming van de curator noodzakelijk.

---

<sup>28</sup> Achterberg & Brakel, 'Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden', *De naamloze vennootschap* 1998, p. 73. Vgl. ook Brinkhuis & Harmsen, 'Enkele kenmerken van gesyndiceerde leningen toegelicht', *O&F* 2005, p. 82, anders Kortmann, Rongen & Verhagen, 'Zekerheidsrechten op naam van een 'trustee' (I en II)', *WPNR* 2001 (6459 en 6460), p. 818.

<sup>29</sup> HR 3 november 2006, *NJ* 2007, 155, m.nt. Van Schilfgaarde (*Nebula*).

### Faillissement van een agent/trustee

Ernstiger dan het faillissement van een syndicaatslid is het faillissement van een agent of een trustee. Dit risico is het grootst als de agent/trustee niet een SPV is.<sup>30</sup> Ook als de agent/trustee wél een SPV is, is een faillissement echter niet uitgesloten. Een faillissement is dan mogelijk als één van de syndicaatsleden grotere vorderingen op de agent/trustee verkrijgt dan deze kan voldoen. Doorgaans ontstaat pas een vordering op de agent/trustee indien en voor zover deze van de kredietnemer gelden heeft verkregen om deze vordering te voldoen. Dit is echter niet het geval bij de borgtochtconstructie. Daar verkrijgen de syndicaatsleden zodra de kredietnemer in verzuim raakt een vordering op de trustee. De trustee is niet in staat deze vordering te voldoen voordat hem door de syndicaatsleden middelen hiertoe zijn verstrekt. Komt een van de syndicaatsleden deze verplichting niet na, dan belet dat hem niet om zich te verhalen op de middelen die de trustee door de andere syndicaatsleden ter beschikking zijn gesteld. Ter effectuering van dit verhaal kan het faillissement van de trustee worden aangevraagd. Daarnaast is het mogelijk dat de syndicaatsleden als gevolg van onjuist beheer door de agent/trustee vorderingen op de agent/trustee verkrijgen die de agent/trustee niet kan voldoen. Ook in dat geval kan het faillissement van de agent/trustee worden aangevraagd.[764]

Gaat een agent/trustee failliet, dan vallen naar Nederlands recht de bedragen die de agent/trustee van de kredietnemer heeft geïnd of van de syndicaatsleden heeft ontvangen in zijn faillissement. Hetzelfde geldt waarschijnlijk voor de vorderingen die agent/trustee op de kredietnemer heeft.<sup>31</sup> Zelfs voor zover dit laatste niet het geval is, leidt het faillissement ertoe dat de syndicaatsleden de macht over de zekerheden verliezen. Het is niet duidelijk hoe zij deze kunnen herwinnen.<sup>32</sup> In het faillissement van agent/trustee zijn de syndicaatsleden vervolgens veel slechter af dan het geval zou zijn geweest als men een gemeenschap zou hebben laten bestaan. In dat geval hadden de syndicaatsleden namelijk kunnen bewerkstelligen dat de vorderingen die zij op het failliete syndicaatslid hebben worden verrekend met de waarde van zijn aandeel (art. 3:184 jo. art. 56 Fw).

## 5. Een ander perspectief: de stille vennootschap

Duidelijk is dat er veel haken en ogen zitten aan de kwalificatie als eenvoudige gemeenschap. Daarom rijst de vraag of een syndicaat als een personenvennootschap moet worden beschouwd.<sup>33</sup> Daartoe is allereerst van belang of een syndicaat voldoet aan de definitie van vennootschap uit art. 7:800 lid 1 BW. Deze bepaling luidt:

<sup>30</sup> Uit de literatuur blijkt dat dit niet altijd het geval is. Zie Polak & Van Mierlo, *Verstrekking van zekerheden aan internationale syndicaten*, Amsterdam: NIBE 1998, p. 27 en Thiele, *Collective security arrangements* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2003, p. 83.

<sup>31</sup> Gibbons, 'Taking security in secured syndicated cross-border transactions', *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law* 2006, p. 511-512. Mij lijkt dat dit niet het geval is bij actieve hoofdelijkheid, immers in deze constructie heeft de trustee geen vordering, maar is hij slechts schuldeiser. De regresvordering uit borgtocht en de parallelle debt vallen mijns inziens wél in het vermogen van de trustee. Theoretisch is het denkbaar dat dit faillissementsrisico wordt beperkt door de vestiging van zekerheidsrechten t.b.v. de (overige) syndicaatsleden, maar dan ontstaat wel een droste-effect. Dit zekerheidsrecht wordt namelijk wéér een zekerheid in gezamenlijk verband.

<sup>32</sup> Zelfs indien men met de in noot 23 genoemde schrijvers zou willen aannemen dat zekerheidsrechten overdraagbaar zijn, dan nog valt niet goed in te zien hoe deze overdracht in faillissement mogelijk zou zijn.

<sup>33</sup> Voor zover ik kan overzien wordt de kwalificatie van het syndicaat als stille vennootschap nergens in de literatuur aanvaard. Een uitzondering wordt gevormd door Van Houte, 'Enige juridische en fiscale aspecten van syndicaatsleningen', *Tvl* 2005, p. 146-147, die het syndicaat aanduidt als een 'maatschap', maar vervol-

*“Vennootschap is de overeenkomst tot samenwerking voor gemeenschappelijke rekening van twee of meer personen, de vennoten, welke samenwerking is gericht op het behalen van vermogensrechtelijk voordeel ten behoeve van alle vennoten door middel van inbreng door ieder van de vennoten.”*

In deze bepaling zijn vijf elementen te onderscheiden, te weten (1) overeenkomst tot (2) samenwerking, (3) voor gemeenschappelijke rekening, (4) gerichtheid op het behalen van vermogensrechtelijk voordeel, ten behoeve van alle vennoten, (5) inbreng door ieder der vennoten. Hieronder ga ik in op de vraag of in het kader van een syndicaatslening aan deze voorwaarden wordt voldaan.

### **Overeenkomst**

Uit de definitie van vennootschap komt naar voren dat loutere feitelijke samenwerking tussen de syndicaatsleden onvoldoende is, wil het syndicaat als vennootschap kunnen worden aangemerkt. Noodzakelijk daarvoor is dat aan de samenwerking een overeenkomst tussen de vennoten ten grondslag ligt. Dit vereiste blijkt onder andere uit de nota naar aanleiding van het verslag, waarin de minister de vraag onder ogen ziet of een beleggingsfonds of een fonds voor gemene rekening een vennootschap is. De minister overweegt:

*“Voor een bevestigend antwoord is in elk geval vereist dat de leden van het fonds niet alleen met het fonds, maar ook met elkaar een overeenkomst hebben gesloten.”<sup>34</sup>*

Aan het overeenkomstvereiste wordt bij een syndicaat voldaan. Weliswaar bestaat de mogelijkheid dat de kredietovereenkomst geheel in samenspraak met de arranger en de kredietnemer tot stand komt, instemming van de syndicaatsleden blijft noodzakelijk. Dat de banken zich niet alleen tegenover de kredietnemer, maar ook tegenover elkaar verbinden blijkt uit het feit dat de kredietovereenkomst een aantal bepalingen bevat die beogen de rechtsverhouding tussen de syndicaatsleden onderling te regelen. Gedacht kan bijvoorbeeld worden aan de hierboven behandelde Sharing clause, of de regeling van de wijze waarop de agent wordt aangestuurd. Door in te stemmen met de uiteindelijke overeenkomst verklaren de banken dat zij zich onderling aan deze regels zullen houden. Of anders geformuleerd: iedere bank doet een aanbod om aan deze regels gebonden te zijn en aanvaardt (bij voorbaat) een gelijkkluidend aanbod van de overige banken. Dit betekent dat binnen de kredietovereenkomst twee overeenkomsten kunnen worden onderscheiden. Ten eerste de syndicaatsovereenkomst, dat wil zeggen, de overeenkomst tussen de banken onderling, dit is een overeenkomst van vennootschap. Ten tweede de overeenkomst tussen het syndicaat enerzijds en de kredietnemer anderzijds, dit is de overeenkomst tot geldleen.

### **Samenwerking**

Met samenwerking tussen de vennoten wordt bedoeld op een samenwerking op voet van “een min of meer gelijkwaardige positie.”<sup>35</sup> De samenwerking tussen de syndicaats-

---

gens, in strijd met art. 3:189 lid 1 BW, niet de maatschapsbepalingen, maar de bepalingen van titel 3.7 BW toepast. Voor Duitsland en Polen is (in het verleden) verdedigd dat de syndicaatslening een vorm van vennootschap oplevert; zie respectievelijk Schwarze & Storjohann, 'The sale and acquisition of non-performing loans under German law', *Journal of International Banking Law and Regulation* 2006, p. 79 en Namiotkiewicz, 'Syndicated loans and the Polish law of partnership', *Journal of International Banking Law* 1993, p. 151-152.

<sup>34</sup> *Kamerstukken II* 2003/03, 28 746, nr. 5, p. 9.



leden voldoet aan dit vereiste. Daar doet niet aan af dat binnen het syndicaat de agent een specialistische taak verricht en daarmee binnen het syndicaat een bijzondere positie inneemt. Op grond van de syndicaatsovereenkomst [765] is uitsluitend de agent bevoegd om de gezamenlijke vorderingen te innen, of om tot het uitwinnen van zekerheden over te gaan. In de termen van de wet is de *agent* de besturend vennoot met vertegenwoordigingsbevoegdheid (art. 7:809 jo. art. 812 BW).<sup>36</sup> Ook het gegeven dat niet alle syndicaatsleden op gelijke wijze tot de winst gerechtigd zijn doet niet af aan het feit dat sprake is van een vennootschap.<sup>37</sup>

Gesteld zou ook kunnen worden dat de samenwerking tussen de syndicaatsleden te beperkt van aard is om als vennootschap te kunnen worden aangemerkt. De samenwerking blijft voor de meeste syndicaatsleden beperkt tot de inbreng van geld. Bovendien beperkt de samenwerking zich tot één transactie. Blijkens de memorie van toelichting vormt dit geen belemmering om de samenwerking als vennootschap aan te merken. Van een vennootschap kan ook sprake zijn als één of meer vennoten slechts geld inbrengen<sup>38</sup> en als de samenwerking beperkt blijft tot één transactie of werk.<sup>39</sup>

### Gezamenlijke rekening en vermogensrechtelijk voordeel

Dat de samenwerking voor gezamenlijke rekening geschiedt, moge duidelijk zijn. Uiteraard proberen de syndicaatsleden de kosten waarmee de kredietverschaffing gepaard gaat zoveel mogelijk op de kredietnemer af te wentelen. Voor zover dit niet mogelijk is blijkt uit bepalingen zoals de *Sharing clause* dat de syndicaatsleden voornemens zijn om eventuele verliezen gezamenlijk te dragen.

Dat het syndicaat tot doel heeft om vermogensrechtelijk voordeel te behalen behoeft nauwelijks een betoog. Daarbij geldt bovendien dat onder 'voordeel' niet alleen baten vallen, maar ook de vermindering van verlies en besparing van kosten.<sup>40</sup> Dit betekent ook bij een zekerhedensyndicaat sprake is van 'voordeel' als dit voordeel bestaat uit het besparen van kosten die met de afzonderlijke vestiging van zekerheden gepaard gaan.

### Inbreng

Men kan de vraag stellen of de syndicaatsleden zich in hun overeenkomst wel tot inbreng verplichten. In de literatuur worden drie vormen van inbreng van goederen onderscheiden. Goederenrechtelijke inbreng, inbreng in economische eigendom en inbreng van zuiver genot.<sup>41</sup> Deze vormen worden ook voor het komende recht erkend.<sup>42</sup>

Bij een vorderingensyndicaat staat buiten twijfel dat de syndicaatsleden zich tot inbreng verplichten. De syndicaatsleden verschaffen in dat geval immers gemeenschappelijk het krediet en brengen aldus de vordering op de kredietnemer alsmede de zekerheidsrech-

<sup>35</sup> *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 6.

<sup>36</sup> Opgemerkt zij dat het niet noodzakelijk is dat de agent tevens vennoot is. Op grond van art. 7:809 lid 2 BW kunnen ook derden deze positie vervullen.

<sup>37</sup> *Kamerstukken II* 2003/03, 28 746, nr. 5, p. 9.

<sup>38</sup> *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 6.

<sup>39</sup> *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 7.

<sup>40</sup> *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 7.

<sup>41</sup> Maeijer, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. Bijzondere overeenkomsten*, Deventer: Kluwer 1995, nr. 35; Mohr, *Van maatschap, vennootschap onder firma en commanditaire vennootschap*, Deventer: Gouda Quint 1998, p. 39-40.

<sup>42</sup> *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 11-13.



ten in. In het geval van een zekerhedensyndicaat brengen de syndicaatsleden in elk geval de zekerheden in. De verplichting om krediet te verschaffen is in dit geval een individuele. Desondanks wordt deze verplichting wel degelijk ingebracht. Ten eerste moet erop worden gewezen dat het feit dat de syndicaatsleden slechts voor 'hun' deel gehouden zijn tot verschaffing van het krediet, niet betekent dat de vordering die door de kredietverschaffing ontstaat niet gemeenschappelijk wordt. Immers, de beperking van de aansprakelijkheid van de syndicaatsleden voor 'hun' deel komt overeen met de algemene aansprakelijkheidsregeling voor de leden van een stille vennootschap. Ook daar geldt slechts aansprakelijkheid voor ieders deel (art. 7:813 BW).

Zelfs als men ervan uitgaat dat de syndicaatsleden zich uitsluitend voor zichzelf en niet gezamenlijk tot kredietverschaffing verplichten en er dus meerdere vorderingen van de leden afzonderlijk zijn – of dit het geval is, is uiteindelijk een kwestie van uitleg – dan nog, kan van inbreng in de zin van art. 7:805 BW sprake zijn. Hiervoor is immers niet vereist dat de inbreng plaatsvindt door het in juridische zin in de gemeenschap brengen van een goed. Volstaan kan immers al worden met de inbreng van het genot. Uit de Payment mechanics clause en de Sharing clause blijkt dat de syndicaatsleden wel degelijk een zekere gezamenlijkheid van hun vorderingen op de kredietnemer beogen.

### Tussenconclusie

De conclusie uit het voorgaande moge duidelijk zijn. Een syndicaat voldoet aan alle elementen uit de definitie van vennootschap. Men kan zich de vraag stellen of daarmee het pleit is beslecht en een syndicaat daadwerkelijk als vennootschap moet worden beschouwd. Strikt juridisch past op deze vraag slechts één antwoord. Uit art. 3:189 lid 1 BW volgt dat van een eenvoudige gemeenschap geen sprake kan zijn nu het syndicaat als vennootschap moet worden aangemerkt. Ook overigens is deze conclusie gerechtvaardigd. De complexiteit van de regeling van titel 3.7 BW moet worden teruggevoerd op de weezin die de wetgever terecht voelt ten opzichte van de figuur van de gemeenschap. Aan gemeenschap is het risico verbonden dat als een behoorlijk bestuur ontbreekt de gemeenschappelijke goederen niet op een economisch verantwoorde manier worden ingezet. Bovendien is het mogelijk dat, [766] doordat een goed gemeenschappelijk is, *de facto* niet meer over het goed kan worden beschikt. Voor deze beschikking is immers de instemming van *alle* deelgenoten noodzakelijk.<sup>43</sup> Staat echter vast dat de gemeenschap op verantwoorde wijze zal worden bestuurd, dan bestaat geen behoefte aan de waarborgen die titel 3.7 BW bevat en bestaat ruimte voor een minder knellende regeling.

## 6. Bestaande problemen

Na het voorgaande rijst de vraag of de benadering van het syndicaat als stille vennootschap tussen de banken de problemen oplost die ontstaan als het syndicaat wordt beschouwd als een eenvoudige gemeenschap.

---

<sup>43</sup> Zie over dit alles bijv. Holderness, 'Joint ownership and alienability', *International Review of Law and Economics* 2003 (23), p. 75-100. Zie voor een empirisch bewijs van de bezwaren tegen gemeenschap Vranken e.a., 'Property Rights Imperfections, Asset Allocation, and Welfare: Co-ownership in Bulgaria', *LICOS discussion paper* 2007 (180).

## 6.1 Problemen die verband houden met het dwingende recht van titel 3.7 BW

De problemen die het dwingende recht van art. 3.7 BW oproept, verdwijnen goeddeels als het syndicaat als een vennootschap wordt gezien. Allereerst de bevoegdheid om verdeling te vorderen. Van de gemeenschap van een vennootschap kan geen verdeling worden gevorderd (art. 7:806 lid 1 en 827 lid 1 BW). De wet voorziet wél in de mogelijkheid dat de overeenkomst van vennootschap kan worden opgezegd (art. 7:818 lid 1, aanhef en onder d, BW). Deze opzeggingsmogelijkheid bestaat echter alleen indien de vennootschapsovereenkomst daarin voorziet.<sup>44</sup> Daarnaast bestaat de mogelijkheid dat een vordering tot (partiële) ontbinding wordt ingesteld op grond van een “gewichtige reden” (art. 7:820 BW). Deze laatste mogelijkheid kan door de vennoten niet worden uitgesloten. Van gewichtige redenen is sprake indien,

*“alle omstandigheden in aanmerking genomen, redelijkerwijs van een of meer der vennoten niet langer kan worden gevergd om het vennootschappelijk verband in zijn geheel of ten aanzien van een vennoot voort te zetten.”<sup>45</sup>*

Onder het oude recht bevatte art. 7A:1684 BW een met art. 7:820 BW vergelijkbare bepaling. Kern van de uitspraken die in het kader van deze bepaling zijn geweest is dat de samenwerking tussen de vennoten onmogelijk is geworden. Het lijkt niet onaannemelijk dat deze ontbindingsmogelijkheid aansluit bij de wensen van de syndicaatsleden.<sup>46</sup> Voor zover dit niet het geval is, vallen in elk geval de gevolgen van deze ontbinding mee, aangezien deze ontbinding in beginsel slechts relatief werkt, zodat de syndicaatsleden die wél willen samenwerken hun samenwerking kunnen voortzetten.

Anders dan in een eenvoudige gemeenschap is uitwinning van een aandeel van een syndicaatslid niet mogelijk als het syndicaat als vennootschap wordt gezien. Dit geldt zowel vóór als ná de ontbinding van de vennootschap (art. 7:806 lid 1 en 827 lid 1 BW).

Ook de imprévision-regeling van art. 3:168 lid 3 BW is niet op de overeenkomst van vennootschap van toepassing. In plaats daarvan is slechts de algemene imprévision-regeling van art. 6:258 BW van toepassing. Aangezien deze regeling met terughoudendheid moet worden toegepast,<sup>47</sup> ligt het niet voor de hand dat in een deugdelijk opgezet syndicaat deze regeling snel zal worden toegepast.

## 6.2 Problemen die verband houden met de wisselingen in de samenstelling van het syndicaat

Hierboven is gebleken dat wisselingen in de samenstelling van het syndicaat gepaard gaan met een aantal problemen. Om te beoordelen of deze problemen zich ook voordoen als het syndicaat wordt gezien als een vennootschap, behandel ik de juridische gevolgen van wijzigingen in de samenstelling van het syndicaat. Dit doe ik aan de hand

<sup>44</sup> *Kamerstukken II* 2003/03, 28 746, nr. 5, p. 17.

<sup>45</sup> *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 32.

<sup>46</sup> In syndicaatscontracten zijn bedingen die de vervanging van één of enkele syndicaatsleden mogelijk maken niet ongewoon. Deze bedingen worden doorgaans in het syndicaatscontract opgenomen op instigatie van de lener. Op deze wijze wordt voorkomen dat één of enkele banken herstructurering van lening kunnen voorkomen. Deze bedingen staan wel bekend als ‘yank the bank-provisions’; zie Hughes, ‘Amending a syndicated loan agreement’, *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law* 2007, p. 37; Whitehead, ‘Yank the banks’, *International Financial Law Review* 2006 (9), p. 32.

<sup>47</sup> Hartkamp, *Mr. C. Asser’s handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. Verbintenissenrecht. Algemene leer der overeenkomsten*, Deventer: Kluwer 2004, nr. 334.

van een casus. In deze casus heeft een syndicaat van banken dat bestaat uit bank A, B en C krediet verstrekt aan kredietnemer K. Op enig moment besluit bank C dat zij haar positie wil overdragen aan bank D. Om te beoordelen of deze opvolging problemen oproept, behandel ik allereerst de interne verhouding tussen A, B, C en D. Vervolgens behandel ik de externe verhouding tussen A, B, C en D enerzijds en K anderzijds. Tot slot behandel ik twee varianten op deze casus, namelijk het geval waarin D niet tot het syndicaat toetreedt als gevolg van opvolging van C, maar door additionele kredietverschaffing en het geval waarin D toetreedt door novation.

### 6.2.1 De verhoudingen tussen A, B, C en D

In de verhouding tussen A, B, C en D geldt als hoofdregel het beginsel van contractsvrijheid. Onderdeel van dit beginsel is dat niemand tegen zijn wil aan een overeenkomst of aan een contractspartij kan worden gebonden. Dit houdt in dat A en B niet tegen hun zin een nieuwe vennoot opgedrongen kunnen krijgen en D niet zonder zijn medewerking aan de overeenkomst van vennootschap [767] is gebonden. Deze hoofdregel komt terug in art. 7:823 BW. In deze bepaling wordt voor opvolging binnen een vennootschap de medewerking van alle vennoten vereist (lid 1). Bovendien gelden de rechten en plichten van de vennootschapsovereenkomst pas voor de nieuwe vennoot als deze de opvolging (en daarmee de overeenkomst van vennootschap) heeft aanvaard (lid 2). Binnen een syndicaat wordt aan de voorwaarde van medewerking door de overige syndicaatsleden bij voorbaat voldaan, doordat de syndicaatsleden in de syndicaatsovereenkomst elkaar over en weer toestemming verlenen om hun positie aan een derde over te dragen. Dit betekent dat A en B voor de opvolging van C geen verdere handelingen hoeven te verrichten. De toestemming van A en B om de positie van syndicaatslid over te dragen is doorgaans wel geclausuleerd. De syndicaatsleden bedingen in de regel dat de positie van syndicaatslid slechts kan worden overgedragen aan een bank of een vergelijkbare financiële instelling.<sup>48</sup>

Als gevolg van de opvolging gelden voor D de rechten en verplichtingen die voor hem uit de overeenkomst van vennootschap voortvloeien (art. 7:823 lid 2 BW). Op grond van deze regel is D gebonden aan alle de bestuursregels van het syndicaat.

### 6.2.2 De verhouding tussen A, B, C, D en K

In de verhouding tussen A, B, C, D enerzijds en K anderzijds moet onderscheid worden gemaakt tussen de verhouding tussen K en de vennootschap tussen A, B en C respectievelijk tussen A, B, en D enerzijds en de verhouding tussen K en C respectievelijk D anderzijds.

In de verhouding tussen de vennootschap en K geldt dat de opvolging van C door D de identiteit van de vennootschap niet aantast.<sup>49</sup> Dat betekent dat een overeenkomst tussen K en de vennootschap blijft gelden. De vennootschap kan de rechten die uit deze overeenkomst voortvloeien blijven uitoefenen. Zo kan de vennootschap in zijn nieuwe samenstelling van K nakoming vorderen van de verplichting om aanvullende zekerheid te stellen.

---

<sup>48</sup> Vgl. de modelovereenkomsten die zijn opgenomen in Rhodes & Campbell, *Syndicated lending. Practice and Documentation*, London: Euromoney Books 2004, p. 339 (clause 26.1) en p. 449 (clause 27.1).

<sup>49</sup> *Kamerstukken II 2002/03*, 28 746, nr. 3, p. 28, 33, 36.

Voor de gevolgen van de opvolging voor verplichtingen van C respectievelijk D jegens K moet onderscheid worden gemaakt tussen schulden die bestaan op het moment van overname en later ontstane schulden.<sup>50</sup> Voor het eerste type schulden blijft C aansprakelijk. Daarbij is het niet van belang of de schuld wél of niet-opeisbaar is. Voor schulden die zijn ontstaan ná de overname wordt D aansprakelijk. Voor zover het gaat om schulden die voortvloeien uit overeenkomsten die de vennootschap na de overname met K heeft gesloten ligt deze regel erg voor de hand. Deze regel geldt echter ook voor schulden die ontstaan uit een (duur)overeenkomst die al vóór de overname is gesloten. Dit houdt in dat D wordt gebonden aan overeenkomsten waarbij hij aanvankelijk geen partij was. Het mechanisme achter deze binding wordt impliciet duidelijk uit de nota naar aanleiding van het verslag. Hierin wordt opgemerkt dat de vennoten

*“zich zullen hebben verbonden in hun hoedanigheid van vennoot, zodat een uittrekkende vennoot met het wegvallen van die hoedanigheid ook zonder kennisgeving aan de wederpartij niet langer partij is bij [een] zodanige duurovereenkomst.”<sup>51</sup>*

Door de overname verliest C dus zijn hoedanigheid van contractspartij, al blijft hij wel aansprakelijk voor reeds bestaande schulden. Omgekeerd zal hebben te gelden dat D door de overname de status van contractspartij verkrijgt. Enkel op deze manier wordt de aansprakelijkheid van D voor nieuwe schulden uit deze overeenkomst verklaard.

De overgang van de rechten van C naar D is in hoofdzaak een goederenrechtelijk aanleggenheid. De rechten die de vennootschap tegen K kan uitoefenen vormen immers het vennootschappelijk vermogen. Het aandeel van C moet overeenkomstig art. 3:96 BW aan D worden geleverd (art. 7:823 lid 3 BW). Dat wil zeggen door levering van het aandeel C in de goederen van de vennootschap aan D. Het belang van deze regel is beperkt tot bestaande rechten die voor overdracht vatbaar zijn. Deze regel is niet van belang voor de overgang van de zekerheidsrechten. Deze zijn immers niet overdraagbaar en kunnen niet worden geleverd. Deze rechten gaan op grond van het afhankelijkheidsbeginsel van rechtswege over als de vordering waarvan zij afhankelijk zijn overgaat. De leveringsregel van art. 7:823 lid 3 BW is evenmin van belang voor (vorderings)rechten die nog niet bestaan op het moment van overname. Deze rechten komen op het moment van ontstaan direct in het vermogen van de vennootschap in haar nieuwe samenstelling aangezien na de overname D de plaats van C inneemt als contractspartij, ontstaat de vordering in het vermogen van de vennootschap in haar nieuwe samenstelling.

Is het syndicaat ABC een vorderingensyndicaat, dan roept de opvolging van C door D geen bijzondere problemen op. Levert C zijn aandeel in de vordering van het syndicaat op K aan D, dan wordt D op grond van deze levering mede gerechtigd tot zekerhedenportefeuille. Dit vloeit voort uit het afhankelijkheidsbeginsel en het beginsel dat bij opvolging de identiteit van de vennootschap bewaard blijft. De regel dat C aansprakelijk blijft voor de bestaande schulden van het syndicaat, zal niet altijd een gewenst [768] gevolg opleveren. C wil immers juist van deze schulden af. Aan deze wens wordt tegemoetgekomen door schuld- dan wel contractoverneming van C door D. In dat geval wordt D óók aansprakelijk voor de bestaande schulden van C op het moment van overname. In het geval van contractoverneming kan overdracht van het aandeel van C in de gezamenlijke vordering achterwege blijven, nu de overgang van het aandeel reeds door die

<sup>50</sup> *Kamerstukken II 2003/03, 28 746, nr. 5, p. 22.*

<sup>51</sup> *Kamerstukken II 2003/03, 28 746, nr. 5, p. 23.*

contractoverneming wordt bewerkstelligd. Voor schuld- en contractoverneming is wel medewerking c.q. toestemming van K noodzakelijk. Deze medewerking dan wel toestemming kan bij voorbaat worden bedongen.

Is het syndicaat ABC opgezet als een zekerhedensyndicaat, dan geldt *mutatis mutandis* hetzelfde als hierboven uiteengezet. Wel kan zich in dat geval, althans in theorie, een eigenaardig fenomeen voordoen. In deze situatie is immers C niet gebonden aan het beschikkingsverbod van art. 7:806/827 BW, nu slechts het genot van de vordering op K is ingebracht. Door de overdracht van de vordering wordt D echter wél gerechtigd tot een aandeel in de gezamenlijke zekerhedenportefeuille. Als A, B, C en D niet alsnog tot overeenstemming komen, houdt dit in dat de gerechtigdheid tot het vennootschappelijk vermogen en de gebondenheid aan de overeenkomst van vennootschap niet langer hand in hand gaan. Dit levert een ongewenste situatie op. Het is dan ook de vraag hoe kan worden bewerkstelligd dat hetzij de zekerheidsrechten niet overgaan op D, hetzij D op andere wijze aan de vennootschapsovereenkomst wordt gebonden. Het niet overgaan van het zekerheidsrecht kan worden bewerkstelligd door een partijafpraak. A, B, C en K kunnen gezamenlijk overeenkomen dat de zekerheidsrechten niet overgaan bij cessie als de cedent niet toetreedt tot het syndicaat.<sup>52</sup> Daarnaast kunnen A, B, C en K overeenkomen dat de vorderingen die A, B en C op K hebben niet zullen overgaan op een derde als deze niet tot het syndicaat toetreedt. Deze voorwaarde moet, nu hij mede in het belang van de K is opgenomen, worden beschouwd als een beperking van de overdrachtsmogelijkheden als bedoeld in art. 3:83 lid 2 BW. Dit houdt in dat het toetredende syndicaatslid geen rechthebbende van de vordering wordt, indien hij niet gebonden is aan de vennootschapsovereenkomst. Ook kan worden verdedigd dat bij cessie door C aan D de syndicaatsovereenkomst voor D geldt, voor zover in deze overeenkomst het bestuur van het syndicaat wordt geregeld. Iets dergelijks doet zich voor bij een eenvoudige gemeenschap op basis van art. 3:168 lid 4 BW.

### 6.2.3 Toetreding door additionele kredietverschaffing

Toetreding van D tot het syndicaat is ook mogelijk zonder dat D één van de bestaande vennoten opvolgt. Deze vorm van toetreding doet zich voor als D additioneel krediet verschafft aan K en deze kredietverschaffing door de oorspronkelijke zekerheden wordt gedekt. Merkwaardig genoeg wordt toetreding tot de vennootschap zonder dat opvolging plaatsheeft niet nader in het nieuwe personenvennootschapsrecht geregeld.<sup>53</sup> Blijkens de memorie van toelichting is deze vorm van toetreding wél degelijk mogelijk. De memorie van toelichting volstaat met de opmerking dat de toetredende vennoot zal moeten inbrengen en dat aan hem een aandeel in de vennootschappelijke gemeenschap zal moeten worden geleverd.<sup>54</sup> Derhalve moet worden aangenomen dat de toetreding van D tot het syndicaat ABC op hoofdlijnen dezelfde gevolgen heeft als de opvolging van C door D.<sup>55</sup> Aangezien zekerheidsrechten zowel voor bestaande als voor toekomstige vorderingen kunnen worden gevestigd (3:231 BW), vormt de toetreding van D tot het syndicaat door additionele kredietverschaffing net zo min een probleem als het geval waarin A, B en C additioneel krediet aan K verschaffen. Door zijn toetreding wordt D immers

<sup>52</sup> HR 16 september 1988, NJ 1989, 10 (*De Onderdrecht/FGH en PHP*).

<sup>53</sup> Vgl. Verstappen, 'Uit- en toetreden van vennoten in het wetsvoorstel personenvennootschap; goed geregeld?' *WPNR* 2003 (6539), p. 515-516.

<sup>54</sup> *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 42.

<sup>55</sup> Dat het niet de bedoeling van de wetgever is om de toetreding gepaard te laten gaan met een identiteitswissel kan worden afgeleid uit *Kamerstukken II* 2002/03, 28 746, nr. 3, p. 28.



mede contractspartij van de overeenkomst tot vestiging van de zekerheden en wordt – als het om een hypotheek gaat – voldaan aan het vereiste van art. 3:260 BW dat de akte tussen partijen moet zijn opgemaakt.<sup>56</sup> Dat de naam van D niet in de akte staat vermeld, deert niet. Het komt immers wel vaker voor dat op enig moment de naam van de schuldeiser niet in de hypotheekakte staat vermeld. Denk bijvoorbeeld aan het geval waarin de oorspronkelijke hypotheekhouder zijn schuld heeft overgedragen aan een derde.

#### 6.2.4 Toetreding door schuldvernieuwing

Ook als de opvolging in de vorm van een schuldvernieuwing wordt vormgegeven, ontstaan geen onoverkomelijke problemen. Ook in dit geval behoudt de vennootschap haar identiteit. Opvolging door schuldvernieuwing houdt in dat achtereenvolgens de rechtsverhouding met de uittreedende vennoot eindigt en die met de toetredende vennoot ontstaat. Dit gebeurt niet alleen ten aanzien van de verbintenissen die bestaan tussen C en K, maar óók ten aanzien van de verbintenissen die bestaat tussen A, B en C. Dit laatste komt neer op opzegging door C en afstand van zijn rechten, gecombineerd met toetreding door D waarbij aan D de rechten van C worden verschafft. Noch uitreding, noch toetreding leidt tot identiteitsverlies van de vennootschap. Dit betekent dat de zekerheidsrechten die zijn gevestigd blijven bestaan en door de vennootschap in haar nieuwe samenstelling kunnen worden uitgeoefend. [769]

#### 6.3 Faillissement

De gevolgen van het faillissement van een syndicaatslid zijn voor het syndicaat veel beheersbaarder als het syndicaat wordt gezien als een vennootschap. Dit is ook het geval als de agent, de besturend vennoot, faillieert. Het faillissement van een vennoot leidt immers tot relatieve ontbinding van de vennootschap (art. 7:818, aanhef en onder b, BW). Daarmee verliest het faillerende syndicaatslid per direct zijn positie als vennoot. Mocht het faillerende syndicaatslid besturend vennoot (agent) zijn, dan gaat ook deze positie verloren. Hij is vanaf datum faillissement niet langer gerechtigd om bedragen te ontvangen. De overblijvende syndicaatsleden kunnen onderling een nieuwe besturende vennoot aanwijzen.

De relatieve ontbinding van de vennootschap leidt ertoe dat het aandeel van de gefailleerde vennoot aan de overige vennoten wordt toegedeeld. Deze toedeling moet worden gevolgd door levering op de voet van art. 3:186 BW. Een onherroepelijke volmacht van de gefailleerde vennoot om deze levering te voltrekken verliest niet zijn werking door zijn faillissement (7:821 lid 1 BW). Is sprake van een vorderingensyndicaat, dan moet het aandeel van de gefailleerde vennoot in de gemeenschappelijke vordering aan de overblijvende vennoten worden toebedeeld. In ruil daarvoor zijn de overblijvende vennoten gehouden om aan de curator een bedrag te betalen dat gelijk staat aan de waarde van het aandeel van de gefailleerde vennoot. Het moge duidelijk zijn dat deze betaling niet altijd eenvoudig zal zijn. Het bedrag dat de vennoten gehouden zijn te betalen kan hoog oplopen. De wet biedt echter een oplossing. De vennoten kunnen in de overeenkomst van vennootschap overeenkomen dat dit bedrag in termijnen zal worden betaald (art.

---

<sup>56</sup> Voor wie dit zou willen betwijfelen, kan nog worden opgemerkt dat er een sluiproute bestaat die hetzelfde gevolg heeft. D kan eerst gelden aan A, B en C beschikbaar stellen, waarna A, B en C additioneel krediet verschaffen. Vervolgens kan D tot de vennootschap toetreden door de positie van A, B en C gedeeltelijk over te nemen. In dat geval neemt hij ook de gerechtigdheid tot de gezamenlijke zekerheden gedeeltelijk over. Mijs inziens is deze sluiproute echter overbodig.



7:821 lid 2 BW). Een praktische regeling is dat de vennoten overeenkomen dat – op verlangen van de overblijvende vennoten – de termijnen gelijklopen met de aflossingstermijnen van de lening.

Aangezien de syndicaatsleden uitsluitend de waarde van het aandeel van het gefailleerde syndicaatslid behoeven te vergoeden, is de naleving van bepalingen zoals de Sharing clause beter gegarandeerd. Eventuele openstaande vorderingen van de syndicaatsleden op het gefailleerde syndicaatslid komen immers voor verrekening in aanmerking.

In de praktijk kan het voor de overblijvende syndicaatsleden aantrekkelijk zijn om nog een andere weg te bewandelen, namelijk door een bank te vinden die bereid is de positie van het gefailleerde syndicaatslid over te nemen. Het komt mij voor dat ook deze weg begaanbaar is, mits de curator bereid is hieraan mee te werken. Als de curator, de overblijvende vennoten en een nieuwe bank een overeenkomst van opvolging sluiten, wordt de nieuwe bank gehouden om de gefailleerde vennoot 'uit te kopen'. De opvolging van de gefailleerde vennoot verloopt dan verder zoals hierboven beschreven.

In een vorderingsyndicaat kan het faillissement van een vennoot voor merkwaardige problemen zorgen. Hierboven stipte ik al aan dat inbreng van het genot van de vordering de eigenaar niet hindert in zijn beschikkingmogelijkheden. De curator kan de vordering dus overdragen. Hij wordt daarbij niet gehinderd door een beding als bedoeld in art. 3:83 lid 2 BW.<sup>57</sup> Een beding waarbij wordt bedongen dat de overgang van de vordering niet tevens de overgang van de zekerheden met zich brengt als de cedent niet tot het syndicaat toetreedt, kan mijns inziens wél tegen de curator worden ingeroepen. De syndicaatsleden hoeven immers niet te accepteren dat hen een deelgenoot wordt opgedrongen. Voorwaarde is wél dat de syndicaatsleden hun recht niet misbruiken en hetzij de vordering zelf voor de reële waarde overnemen, hetzij instemmen met een geschikte koper, bijvoorbeeld een andere bank, en deze koper laten toetreden tot het syndicaat.

## 7. Nieuwe problemen

Men kan zich de vraag stellen of de regeling van de stille vennootschap geen nieuwe problemen oproept. Mijns inziens is dit niet het geval aangezien het uitgangspunt is dat titel 7.13 BW niet van dwingend recht is<sup>58</sup> en ik geen dwingende bepalingen in titel 7.13 BW heb aangetroffen, die in niet op de wensen van de syndicaatsleden aansluiten.

## 8. Conclusie

In het voorgaande heb ik uiteengezet dat – in elk geval onder het komende recht – een syndicaat van banken dat wordt gevormd in het kader van een syndicaatslening moet worden beschouwd als een stille vennootschap. Onder deze benadering doen de problemen die verbonden zijn met de benadering van het syndicaat als eenvoudige gemeenschap zich niet, of in elk geval in mindere mate, voor. In de door mij uiteengezette opvatting wordt voldaan aan alle eisen die aan een effectief zekerhedenarrangement kunnen worden gesteld, zonder dat gebruik hoeft te worden gemaakt van ingewikkelde constructies.

---

<sup>57</sup> Beekhoven van den Boezem, *Onoverdraagbaarheid van vorderingen krachtens partijbeding* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 2003, p. 149-168.

<sup>58</sup> *Kamerstukken II 2003/03*, 28 746, nr. 5, p. 5.