Downloaded from UvA-DARE, the institutional repository of the University of Amsterdam (UvA)
http://dare.uva.nl/document/170140

File ID	170140
Filename	3: Engels recht

SOURCE (OR PART OF THE FOLLOWING SOURCE):

Type	Dissertation
Title	Faillissementspauliana, insolvenzanfechtung & transaction avoidance in insolvencies : naar een geobjectiveerde regeling van schuldeisersbenadeling
Author	R.J. de Weijs
Faculty	Faculty of Law
Year	2010
Pages	XXI, 484

FULL BIBLIOGRAPHIC DETAILS:
http://dare.uva.nl/record/336549

Copyright

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other then for strictly personal, individual use.

UvA-DARE is a service provided by the library of the University of Amsterdam (http://dare.uva.nl)

3 Engels recht

3.1 Inleiding

Het Engelse insolventierecht is in het algemeen niet eenvoudig toegankelijk voor buitenstaanders.[1] De belangrijkste wet op het gebied van het insolventierecht in Engeland is de *Insolvency Act 1986*. Deze Act is een uitvloeisel van het rapport van de commissie Cork,[2] welke commissie in 1977 was ingesteld en in 1982 haar rapport publiceerde waarin talrijke aanbevelingen voor insolventie zowel van rechtspersonen als van natuurlijke personen waren opgenomen. Een van de moeilijkheden van het Engelse insolventierecht wordt gevormd door het gegeven dat het een groter aantal verschillende insolventieprocedures kent dan gebruikelijk op het Europese vasteland.[3]

Het Engelse recht kent ook niet één leerstuk dat als het functionele equivalent van de Nederlandse faillissementspauliana of de Duitse *Insolvenzanfechtung* beschouwd kan worden. De crediteurenbeschermende bepalingen zijn meer verspreid te vinden in de *Insolvency Act 1986*. De verschillende leerstukken en rechtsfiguren die handelingen verricht voorafgaand aan een formele insolventieprocedure hun werking kunnen ontzeggen worden gezamenlijk wel aangeduid als '*antecedent transactions*' of '*vulnerable transactions*' of '*transaction avoidance in insolvencies*'. Hier zal steeds de laatstgenoemde term gehanteerd worden, zonder de toevoeging '*in insolvencies*'.

De opzet van dit hoofdstuk is als volgt. § 3.1.1 bespreekt de verschillende insolventieprocedures. § 3.1.2 bespreekt de hoofdlijnen en uitgangspunten van de verschillende gronden waarop een bewindvoerder een handeling verricht voor formele insolventie kan aantasten. § 3.2 behandelt vervolgens in § 3.2.1 tot en met § 3.2.6 in detail de verschillende gronden waarop een handeling kan worden aangetast (artikel 238 IA, 239 IA, 244 IA, 245 IA, 423 IA en de *common law* bescher-

---

1 R.H. Stevens, 'National Report for England', in: W.W. McBryde, A. Flessner en S.C.J.J. Kortmann (red.), *Principles of European Insolvency Law*, Law of Business and Finance, Deel 4, Deventer: Kluwer 2003, p. 200: '*Neither the Act nor the Rules are readily comprehensible to the uninitiated.*'

2 Sir Kenneth Cork (chairman), *Insolvency Law and Practice. Report of the review committee*, London: Her Majesty's Stationary Office 1982 (hierna Cork Report).

3 Zie voor een historische achtergrond I.A. Fletcher, *The Law of Insolvency*, Londen: Sweet & Maxwell 2009, p. 6 t/m 26.

ming). Hierbij wordt, net als bij de bespreking van het Duitse en het Nederlandse recht, steeds de gehele bepaling weergegeven waarna eerst bezien zal worden wat de wetgever kennelijk als rechtvaardiging heeft gezien om in te grijpen. Daarna worden de objectieve en subjectieve criteria besproken. § 3.3 beziet in hoeverre het Engelse recht de belangen van schuldeisers beschermt tegen een dubbele opstelling van aandeelhouders. Twee vormen van deze dubbele opstelling zijn in het inleidende hoofdstuk (zie § 1.4.3) onderscheiden, te weten de aandeelhouder die de vennootschap met leningen in plaats van kapitaal financiert en de aandeelhouder die zich jegens bepaalde schuldeisers sterk maakt. Geconstateerd zal worden dat in Engeland nauwelijks enige rechtsontwikkeling heeft plaatsgevonden ten aanzien van het aan banden leggen van de mogelijkheid om een vennootschap niet met kapitaal, maar met leningen te financieren. Wel wordt in Engeland van tijd tot tijd een pleidooi gehouden om, overeenkomstig het Amerikaanse leerstuk van *equitable subordination*, onder omstandigheden tot een achterstelling van aandeelhoudersleningen te komen. Bij de bespreking van het (ontbrekende) Engelse recht terzake, zal ook dit Amerikaanse leerstuk besproken worden. Ten aanzien van de gevallen waarin de aandeelhouder zich sterk maakt voor schulden van de vennootschap, kan geconstateerd worden dat het Engelse recht hier wel duidelijke regels stelt. In § 3.4 wordt vervolgens ingegaan op de verhouding van de kernbepalingen van *transaction avoidance* tot het Engelse onrechtmatigedaadsrecht en bestuurdersaansprakelijkheid. Bezien zal worden in hoeverre de belangrijkste bepalingen ten aanzien van *transaction avoidance* berusten op de gedachte dat de wederpartij en/of de schuldenaar een vorm van onrechtmatige daad jegens de schuldeisers heeft/hebben gepleegd. In § 3.5 worden samenvattende conclusies ten aanzien van het Engelse recht uitgewerkt. De rechtsvergelijkende conclusies voortbouwend op de analyse van het Duitse, Engelse en Nederlandse recht zijn opgenomen in hoofdstuk 5. In het onderhavige hoofdstuk zal slechts bij uitzondering verwezen worden naar het Duitse en Nederlandse recht om opvallende verschillen te signaleren of om het voorliggende probleem scherper te stellen.

3.1.1 Verschillende procedures

De *Insolvency Act 1986* voorziet in meerdere insolventieprocedures. Het Engelse recht kent een sterke tweedeling tussen de insolventieprocedures van natuurlijke personen en van rechtspersonen. De term *bankruptcy* is daarbij gereserveerd voor de insolventie van natuurlijke personen.[4] Hieronder zal slechts aandacht besteed worden aan de insolventie van rechtspersonen en zal dus niet, ook niet bij de bespreking van *transaction avoidance*, ingegaan worden op de op onderdelen enigszins afwijkende regels in *bankruptcy*.

4 Zie artikel 252 t/m 379 IA.

Voor ondernemingen kent het Engelse recht een scala aan verschillende insolventieprocedures[5] die soms nog met elkaar gecombineerd kunnen worden.[6] In het kader van *transaction avoidance* zijn vooral de procedures aangeduid met *liquidation* en *administration* van belang.[7] Zo stellen artikel 238 IA (*transactions at an undervalue*, § 3.2.1 hieronder) en 239 IA (*preferences,* § 3.2.2 hieronder) als voorwaarde voor toepasselijkheid dat de schuldenaar in *liquidation* of *administration* verkeert.

De term *liquidation* wordt gehanteerd voor de procedures gericht op vereffening van de rechtspersoon, ook wel '*winding up*' genoemd. Hierbij kan ten eerste een onderscheid gemaakt worden tussen de *compulsory winding up* en een *voluntary winding up*.[8] De laatste kent zelf weer twee varianten, de zogeheten *members winding up* (vereist is dat het bestuur aangeeft dat er voldoende zal zijn om alle schulden te voldoen) en de *creditors' winding up*.[9] De *voluntary members winding up* is niet een werkelijke insolventieprocedure.[10] In het kader van schuldeisersbescherming zijn vooral van belang de *voluntary creditors' winding up* en *compulsory winding up*. Het vermogen van de schuldenaar wordt hierbij door de *liquidator* vereffend ten behoeve van de crediteuren.

Een relatief nieuwe procedure is de *administration procedure*.[11] Deze procedure is in de *Insolvency Act* 1986 opgenomen als gevolg van de aanbevelingen van de commissie Cork. De *administrator* moet handelen met een van de volgende drie doelen; het redden van de onderneming als *going concern*, een verkoop voorbereiden die meer zal opleveren dan wanneer de rechtspersoon via een *winding up procedure* wordt geliquideerd of een verkoop voorbereiden teneinde een of meer gesecureerde of preferente crediteuren te kunnen voldoen.[12] De bevoegdheden van de bestuurders en de aandeelhouders worden uitgeoefend door de *administrator*.

---

5 Zie voor een overzicht E. Bailey en H. Groves, *Corporate Insolvency. Law and Practice*, Londen: Butterworths 2007, p. 2, 3. Zie voor een uitvoerige beschrijving van de verschillende procedures Fletcher, *The Law of Insolvency*, p. 417 t/m 750.

6 Zie Stevens, *National Report for England*, p. 201.

7 Dan is er nog een procedure die meer het midden houdt tussen individuele executie en een insolventieprocedure, de '*receivership*' procedure. Een zekerheidsgerechtigde met een *floating charge* kan als het ware de onderneming naar zich toe trekken door een *receiver* aan te stellen. Deze vorm zal geleidelijk verdwijnen. Zie hierover Stevens, *National Report for England,* p. 205: '*Following the passing of the Enterprise Act the holders of qualifying floating charges created after its enactment will lose the power to appoint administrative receivers. (...) Holders of floating charges created before its enactment will be unaffected*.' Daarnaast zijn er de zogeheten *arrangement* procedures (artikel 1-7 IA 86), welke te vergelijken zijn met een akkoord. Er is een wettelijke en een buitenwettelijke variant. Bij een *arrangement* blijft het bestuur de controle over de onderneming houden. Een *arrangement* kan echter ook gecombineerd worden met een *administration* procedure, waarbij er wel een *administrator* benoemd wordt.

8 Artikel 73 IA.

9 Artikel 90 IA.

10 Stevens, *National Report for England*, p. 203.

11 Artikel 8-27 IA.

12 Zie Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 3 en Stevens, *National Report for England,* p. 205-206.

Omdat de bepalingen die handelingen voor de formele insolventieprocedure verrichten hun werking ontzeggen bovenal in een *administration* en *liquidation* toepasselijk zijn, zal er steeds vanuit gegaan worden dat de schuldenaar een rechtspersoon is en dat deze ofwel in *administration* ofwel in *liquidation* verkeert. In beide gevallen zal de *office-holder* (respectievelijk *liquidator* en *administrator*) worden aangeduid met de term 'bewindvoerder'.

3.1.2 Transaction avoidance in insolvencies

3.1.2.1 De verschillende aantastingsgronden

De bepalingen die schuldeisers beschermen tegen benadelende handelingen zijn verspreid over een aantal afdelingen in de *Insolvency Act 1986*. De belangrijkste gronden zijn:

- *Transactions at an undervalue* (artikel 238 IA): Transacties om niet of met een significant waardeverschil zijn aantastbaar indien deze in de periode van twee jaren voor de aanvang van formele insolventie hebben plaatsgevonden en de schuldenaar toen reeds insolvent was of werd.
- *Preferences* (artikel 239 IA): Indien een schuldenaar met een handeling een reeds bestaande schuldeiser in een betere positie heeft gebracht in de insolventieprocedure dan waar deze in zou hebben verkeerd zonder de handeling, dan is de handeling aantastbaar indien deze in de periode van zes maanden voor de aanvang van formele insolventie is verricht (verlengd tot twee jaren voor gerelateerde personen) en de schuldenaar toen reeds insolvent was of werd, en de schuldenaar bij het verrichten van de handeling beïnvloed was door de wens de schuldeiser te bevoordelen (*influenced by a desire to prefer*).
- *Extortionate credit transactions* (artikel 244 IA): Artikel 244 IA voorziet in de mogelijkheid om kredietrelaties die het karakter hebben van een woekerkrediet aan te passen. De bepaling wordt echter nauwelijks toegepast.
- *Floating charge for past value* (artikel 245 IA): Artikel 245 IA bepaalt dat een *floating charge* die binnen een jaar (en twee jaren indien de wederpartij een gerelateerde persoon is) slechts geldig is voor zover de *chargeholder* daadwerkelijk nieuw krediet verschaft. Voor zover de *floating charge* strekt ter zekerheid van oud krediet, kan de *floating charge* niet worden ingeroepen.
- *Transactions defrauding creditors* (artikel 423 IA): Transacties gericht op benadeling van schuldeisers zijn aantastbaar. Vereist is dat de schuldenaar een transactie is aangegaan met een waardeverschil (*at an undervalue*) of om niet en dat de schuldenaar heeft gehandeld met de intentie vermogensbestanddelen te onttrekken aan verhaal van schuldeisers of anderszins met het doel zijn schuldeisers te benadelen.
- *Common law* bescherming: Naast de wettelijke bepalingen in de *Insolvency Act 1986*, kan soms een pre-insolventie handeling haar werking ontzegd worden op grond van de *common law* op basis van de *pari passu rule of distribution* of het Engelse equivalent van het fixatiebeginsel.

Deze bepalingen worden gezamenlijk aangeduid als *vulnerable transactions/antecedent transactions*. De groep van *vulnerable transactions/antecedent transactions* is echter ruimer dan deze zes gronden. In de literatuur wordt daartoe ook nog een aantal andere transacties gerekend. Dit betreffen dan *charges* die niet zijn ingeschreven en vervreemdingen die plaatsvinden na insolventverklaring.[13] Deze twee gronden zijn echter van een ander karakter dan de hierboven genoemde zes gronden. De *charges* die niet zijn ingeschreven en vervreemdingen na insolventverklaring zien meer op respectievelijk de vereisten voor het vestigen van een tegen derden inroepbaar zekerheidsrecht en het fixatiebeginsel. De zes hierboven genoemde gronden zien op de bescherming van crediteuren tegen benadelende handelingen verricht voor de aanvang van de formele insolventie. Het fixatiebeginsel kan echter ook een rol spelen voor zover een schuldenaar over zijn graf tracht te regeren en reeds voor de insolventie tracht te contracteren ten aanzien van de verdeling van zijn vermogen in geval van insolventie. In § 3.2.6 zal aan deze problematiek aandacht besteed worden.

3.1.2.2 Algemene uitgangspunten

Het Engelse recht kent veel minder dan het Duitse en het Nederlandse recht één bepaling of één rechtsfiguur die aangeeft wat in het algemeen de vereisten zijn voor het kunnen aantasten van pre-insolventiehandelingen. Het Engelse recht is meer gericht op bepaalde specifieke pre-insolventiehandelingen.[14] In vergelijking met het Duitse en het Nederlandse recht, zijn er dan ook minder algemene begrippen zoals 'benadeling' en 'rechtshandeling'. Hoewel de Engelse bepalingen verspreid te vinden zijn in de *Insolvency Act 1986* en weinig coherentie vertonen,[15] zijn wel vier voorwaarden te destilleren die min of meer gemeenschappelijk zijn aan de verschillende bepalingen. Let wel, deze staan nergens met zoveel woorden in de wet en vormen ook niet met zoveel woorden expliciet een onderdeel van de verschillende bepalingen. Per grond worden nadere vereisten gesteld. Goode noemt de volgende voorwaarden, waarbij hij opmerkt dat in specifieke gevallen een van de voorwaarden toepassing kan missen:[16]

1) de schuldenaar moet *in liquidation* of *administration* zijn,
2) de handeling moet hebben geresulteerd in een afname van het voor verdeling beschikbare actief,
3) de schuldenaar dient reeds op het moment van de handeling niet in staat te zijn geweest zijn schulden te voldoen of door die handeling in die staat te zijn gekomen,[17] en

13 Artikel 127 IA bij *winding up*.
14 Een vergelijkbaar onderscheid tussen Duits en Nederlands recht enerzijds en Engels recht anderzijds, ziet men ten aanzien van de onrechtmatige daad. Waar het Duitse en het Nederlandse recht een centrale bepaling kennen, is dit veel minder het geval in het Engelse recht. Zie hierover uitvoerig C.AE. Uniken Venema en W.J. Zwalve, *Common Law & Civil Law*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 2000, p. 383-441.
15 R.M. Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, Londen: Sweet & Maxwell 2005, p. 412.
16 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 413, 414.
17 Dit vereiste geldt echter niet (onverkort) voor *extortionate credit transactions* (244 IA), *transactions defrauding creditors* (423 IA) en *floating charges for past value* (245 IA). Zie Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 416.

4) de gewraakte handeling moet in een bepaalde periode (*at a relevant time*) voor de aanvang van de formele insolventie zijn verricht.

Alvorens in § 3.2 de individuele aantastingsgronden te bespreken, worden hier twee algemene karakteristieken van het Engelse recht ten aanzien van *transaction avoidance* besproken.

Het eerste en meest opvallende element van het Engelse recht is de vrijwel exclusieve focus op de subjectieve gesteldheid van de *schuldenaar*. Dit geldt zowel voor artikel 238 IA en 423 IA als 239 IA. In deze artikelen is de subjectieve gesteldheid van de wederpartij in beginsel[18] *irrelevant.*[19]

Een tweede opvallend punt is dat het Engelse recht niet zozeer de benadeling van de schuldeisers als uitgangspunt neemt, maar veel meer de *bevoordeling* van de wederpartij. Waar het Duitse en het Nederlandse recht als centraal thema kennen de vraag of de schuldeisers benadeeld zijn, speelt de vraag of de wederpartij bevoordeeld is een prominente rol in het Engelse recht. Zo stelt Goode dat de voorwaarden waaronder een handeling kan worden aangetast verschillen maar dat er in het algemeen[20] een gemeenschappelijk doel is:

> '*The conditions of avoidance vary according to the particular ground of avoidance involved but are for the most part dictated by a common policy, namely to protect the general body of creditors against a diminution of the assets available to them by a transaction which confers an unfair or improper advantage on the other party. All but two of the grounds of avoidance known to insolvency law involve the unjust enrichment of a particular party at the expense of the general body of creditors.*[21] *Once this crucial point is grasped much of the legislative structure falls into place. The unjust enrichment may affect the general body of creditors in one of two ways. It may reduce the company's net asset value, as where it involves a transfer of the company's property to another party (whether or not a creditor) or at a wholly inadequate price or a purchase of property by the company at an inflated price; or it may, without disturbing the company's net asset position, involve payment of transfer to a par-*

18 Een uitzondering dient echter gemaakt te worden ten aanzien van de te bepalen sanctie. Hierbij heeft, zoals nog gezien zal worden in § 3.2.1, § 3.2.2 en § 3.2.5 de rechter grote vrijheid en kan hij eventuele goede en kwade trouw van de wederpartij verdisconteren.

19 Zie expliciet ten aanzien van *transactions at an undervalue* over de '*statutory defence*' Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law,* p. 440: '*It should be noted that it is the company that must act in good faith; the good faith of the other party is irrelevant.*'

20 De twee uitzonderingen die Goode noemt zijn het niet registreren van een zekerheidsrecht en post-insolventiehandelingen, beide gevallen die meer met fixatie te maken hebben dan met het aantasten van benadelende rechtshandelingen. Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law,* p. 411 noot 18: '*The two exceptions are failure to register a registrable charge and the making of a post-petition disposition of the company's property without the authorisation of the court.*'

21 Zie vorige noot.

> *ticular creditor in satisfaction or reduction of his debt, thereby giving him a preference over other creditors in breach of the pari passu principle of distribution.*'[22]

Vereist is weliswaar een benadeling van de schuldeisers, maar het normatieve element zoekt Goode hiermee in de oneerlijke of de onrechtvaardige (*unfair or improper*) bevoordeling van de wederpartij.

3.1.2.3 Inroepen en gevolgen

In beginsel komt de bevoegdheid om pre-insolventietransacties aan te tasten enkel toe aan de bewindvoerder. Dit geldt in elk geval onverkort ten aanzien van *transactions at an undervalue* (artikel 238 IA) en *preferences* (artikel 239 IA). Artikel 423 IA (*transactions defrauding creditors*) kan ook door individuele schuldeisers ingeroepen worden buiten insolventie. Deze mogelijkheid staat ook open voor schuldeisers in formele insolventie, maar in dat geval, volgens artikel 424 IA, slechts met toestemming van de rechter.

Het Engelse recht is opvallend pragmatisch en ondogmatisch ten aanzien van de mogelijke gevolgen. Dit is het duidelijkst ten aanzien van een geslaagd beroep op aantastbaarheid in geval van een *transaction at an undervalue* (artikel 238 IA) of een *preference* (artikel 239 IA). Hier stelt artikel 238 IA (bijna gelijke bewoordingen zijn te vinden in artikel 239 IA) het volgende ten aanzien van de sanctie:

> '*Subject as follows, the court shall, on such an application, make such order as it thinks fit for restoring the position to what it would have been if the company had not entered into that transaction.*'[23]

De vrijheid van de rechter om een passende sanctie op te leggen is daarmee vrijwel onbeperkt. Hierboven is reeds aangegeven dat het Engelse recht de subjectieve gesteldheid van de wederpartij in beginsel irrelevant acht. Dit geldt echter alleen voor de vraag of de bepaling met succes kan worden ingeroepen. Bij het bepalen van de sanctie kan de rechter echter alsnog eventuele goede en kwade trouw van de wederpartij verdisconteren. Hoewel de vrijheid van de rechter enigszins wordt ingeperkt in het tweede gedeelte van de zin, dat bepaalt wat het doel van de sanctie zou moeten zijn en spreekt van '*shall*', is deze inperking minder dwingend dan de letterlijke tekst suggereert. Van belang is hier *Re Paramount Airways*. Hier oordeelde de rechter als volgt:

---

22 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 412. Goode voegt ter plaatse nog een algemeen doel toe: '*There is a subsidiary policy underlying the avoidance provisions, namely the protection of an insolvent company's business from dismemberment through the improper disposition of its assets.*' Dit kan echter niet in het algemeen als een doel van het Engelse recht beschouwd worden. Zie hierover § 3.2.2.

23 Artikel 241 IA noemt nog een aantal mogelijke sancties. Deze beperken echter geenszins de mogelijkheden van de rechter, maar dienen slechts gezien te worden als mogelijke sancties.

'*Despite the use of the verb "shall", the phrase "such an order as it thinks fit" is apt to confer on the court an overall discretion. The discretion is wide enough to enable the court, if justice requires, to make no order against the other party to the transaction.*'[24]

Indien de wederpartij formeel insolvent is, dan kan de veroordeling een goederenrechtelijk karakter krijgen waardoor de *liquidator* van de oorspronkelijke schuldenaar het goed kan opvorderen uit de insolventieprocedure van de verkrijger.[25] De mogelijkheid van een sanctie met een goederenrechtelijk karakter wordt echter niet als een van de belangrijkste kenmerken van het leerstuk van *transaction avoidance* beschouwd.

3.2 Aantastingsgronden

3.2.1 Artikel 238 IA: Transactions at an undervalue

Artikel 238 IA voorziet in de mogelijkheid om transacties met een significant waardeverschil (*transactions at an undervalue*) aan te tasten. Vereist is dat de transactie plaatsvindt binnen twee jaren voor de aanvang van de formele insolventie. De bepaling is alleen van toepassing op rechtspersonen die in *liquidation* of *administration* zijn. Artikel 238 IA bepaalt het volgende:

1) This section applies in the case of a company where -
(a) an administration order is made in relation to the company, or
(b) the company goes into liquidation;
and 'the office-holder' means the administrator or the liquidator, as the case may be.
(2) Where the company has at a relevant time (defined in section 240) entered into a transaction with any person at an undervalue, the office-holder may apply to the court for an order under this section.
(3) Subject as follows, the court shall, on such an application, make such order as it thinks fit for restoring the position to what it would have been if the company had not entered into that transaction.
(4) For the purposes of this section and section 241, a company enters into a transaction with a person at an undervalue if -
(a) the company makes a gift to that person or otherwise enters into a transaction with that person on terms that provide for the company to receive no consideration, or

24 *Re Paramount Airways Limited* [1993] Ch 223.
25 J. Armour, 'Transactions at an Undervalue', in: J. Armour en H. Bennet (red.), *Vulnerable Transactions in Corporate Insolvency*, Oregon: Hart Publishing 2003, p. 87: '*This is because the order which ordinarily follows from avoidance of a transaction at an undervalue is for in specie restoration of property, and the counterparty's acquisition of title will be 'subject to equities' which will bind a liquidator.*'

(b) the company enters into a transaction with that person for a consideration the value of which, in money or money's worth, is significantly less than the value, in money or money's worth, of the consideration provided by the company.

(5) The court shall not make an order under this section in respect of a transaction at an undervalue if it is satisfied -

(a) that the company which entered into the transaction did so in good faith and for the purpose of carrying on its business, and

(b) that at the time it did so there were reasonable grounds for believing that the transactions would benefit the company.

3.2.1.1 Doel en rechtvaardiging van artikel 238 IA

Artikel 238 IA voorziet in de mogelijkheid transacties om niet of met een significant waardeverschil onder bepaalde voorwaarden aan te tasten. Het artikel kent een equivalent in artikel 339 IA voor de *bankruptcy* procedure ten aanzien van natuurlijke personen. Om het doel van artikel 238/339 IA te doorgronden kan in de eerste plaats gekeken worden naar hetgeen het Cork Report er over zegt. Het artikel heeft volgens de commissie Cork als doel:

> '*to prevent assets from being put in the hands of the debtor's family or associates in order to preserve them from the claims of creditors.*'[26]

Bij het lezen van de passages van het Cork Report ten aanzien van *transactions at an undervalue* dient bedacht te worden dat de commissie de problematiek aanvankelijk enkel benaderde vanuit het perspectief van natuurlijke personen en, min of meer als toegift, pas in een afrondende fase besloten heeft om een gelijke bepaling van toepassing te laten zijn op insolvente ondernemingen.[27] Dit verklaart ook de verwijzing naar de *debtor's family*. Een dergelijke op natuurlijke personen gerichte benadering van de problematiek van artikel 238 IA komt terug in het latere wetgevingstraject wanneer de *Under-Secretary of State* een toelichting op het wetsvoorstel geeft. Deze gaat ervan uit dat voorkomen moet worden dat de schuldenaar *na* zijn eigen insolventie nog het gebruik van de goederen houdt:

---

26 Cork Report, p. 278. De commissie noemt dit het doel van artikel 42 *Property Act* dat door artikel 238/339 IA vervangen moest worden. De commissie stelt niet expliciet dat het doel van artikel 42 *Property Act* en artikel 238/339 IA hetzelfde zouden moeten zijn. De commissie lijkt het doel zelf echter nergens in twijfel te trekken en ook als leidend te beschouwen voor artikel 238/339 IA. Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 41, stelt zonder enig voorbehoud dat de commissie Cork de hier aangehaalde passage als doel van artikel 339/238 IA ziet.

27 De commissie Cork overweegt, nadat zij haar aanbevelingen ten aanzien van *transactions at an undervalue* (daar nog *gifts and other voluntary dispositions*) heeft verwoord, als volgt (Cork Report, p. 281): '*It has been presented to us that any new statutory provision should apply to corporate debtors as well as individuals. We are not wholly convinced that this is essential, since in almost every case a transaction liable to be challenged under these provisions would, in the case of a body corporate, be ultra vires and void against the liquidator, as well as constituting a probable misfeasance on the part of the directors responsible. However, such an extension of the section might in occasional circumstances prove useful to a liquidator seeking to challenge transactions between companies in the same group, and accordingly we recommend the adoption of this proposal.*'

> '*The existence of a period during which transactions at an undervalue are chargeable retrospectively …. is a safeguard to prevent a person entering into business from, in effect, giving away his personal assets in a way that ensures he still has the use of them in case the business goes badly and he subsequently becomes bankrupt.*'[28]

De literatuur kent de motivering gegeven door de *Under-Secretary of State* slechts beperkt verklarende waarde toe.[29] Voor zover sprake is van insolventie van een rechtspersoon, speelt de door de *Under-Secretary of State* gesignaleerde problematiek in beginsel ook niet.[30] In geval van formele insolventie wordt de rechtspersoon beheerd en in de regel vereffend door de bewindvoerder, hetgeen het einde van de schuldenaar betekent. Het is in die context dan ook weinig zinvol is om over de belangen van de schuldenaar na insolventverklaring te spreken.

Hoewel het Cork Report wel enige houvast biedt bij het bepalen van het doel van artikel 238/339 IA, wordt ook ten aanzien van de motivering door de commissie Cork in de literatuur onderkend dat het slechts een beperkt aantal gevallen waarop deze artikelen zien kan verklaren. Zo analyseert Armour dat artikel 238 IA (en ook 339 IA) niet alleen van toepassing is op enkel die gevallen waarbij de wederpartij in een bepaalde nauwe relatie met de schuldenaar staat, zoals *the debtor's family* of in geval van een rechtspersoon *associates*, maar eenvoudigweg op elke mogelijke wederpartij die een goed verkrijgt ver onder de marktwaarde.[31]

Armour beziet vervolgens welke andere doelen artikel 238 IA nastreeft. Uit de literatuur en wetsgeschiedenis destilleert hij drie mogelijke doelen: i) het voorkomen van *fraud*, ii) het terugdraaien van ongerechtvaardigde verrijking en iii) het bewaken van een *pari passu* verdeling (*paritas creditorum*). Ten aanzien van het mogelijke doel van het tegengaan van *fraud*, merkt Armour op dat, hoewel dit doel wel veel gevallen verklaart waarop artikel 238 IA van toepassing is, het artikel ook van toepassing is op gevallen waarin van *fraud* geen sprake is. De commissie Cork gaat er elders zelf ook vanuit dat voor de toepasselijkheid van artikel 238 IA geenszins vereist is dat sprake is van *fraud*.[32] In die zin kan de wens *fraud* te voor-

---

28 Official Report: House of Commons Standing Committee E 1984-85, Col 406 (overgenomen uit Armour *Transactions at an Undervalue*, p. 41, 42).

29 Zie Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 42.

30 Hoewel de toelichting van de *under secretary of state* hier weinig verklarende waarde heeft, past deze toelichting wel bij een verwant artikel, namelijk artikel 423 IA, *transactions defrauding creditors*. Bij de bespreking van dit artikel in § 3.2.5 zal op deze passage teruggekomen worden.

31 Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 42.

32 Blijkens de toelichting van de commissie Cork dienen de artikelen 238 IA en 239 IA geheel geplaatst te worden in de sleutel van het initiatief van de schuldenaar zelf. De commissie merkt het volgende op (Cork Report, p. 275): '*In the present chapter, we shall be concerned with transactions voluntarily initiated by the debtor himself. Such cases fall into two classes:*
the disposal of assets by the debtor by way of gift or other voluntary disposition, including any disposition for less than full consideration, even where there is no intent on the debtor to defraud creditors (see paragraphs 1221 to 1240 (deze paragrafen bevatten de concrete voorstellen van de commissie Cork ten aanzien van *transactions at an undervalue*, welke later in 238 IA zijn opgenomen, RdW)); *and* →

komen het bestaan en de werking van artikel 238 IA hooguit ten dele verklaren. Ongerechtvaardigde verrijking biedt volgens Armour onvoldoende houvast, omdat het geen richting biedt bij het bepalen *wanneer* sprake is van ongerechtvaardigde verrijking.[33] Armour concludeert dan ook dat de werking van artikel 238 IA niet bevredigend verklaard kan worden door het streven *fraud* en ongerechtvaardigde verrijking tegen te gaan.

Aanmerkelijk kritischer is Armour tegen de gedachte dat artikel 238 IA als doel zou hebben het bewaken van een *pari passu* verdeling. Armour verwerpt dit beginsel geheel als verklarend beginsel van artikel 238 IA. Het *pari passu principle* ziet namelijk op de *volgorde* van de verdeling van het beschikbare actief. Artikel 238 IA ziet daarentegen op het voorkomen van het verdwijnen van vermogensbestanddelen. Dit onderscheid komt in enigszins andere bewoording terug in het werk van Parry. Zij stelt dat een van de doelen van artikel 238 IA '*pool maximation*' is.[34] Kort samengevat, waar het *pari passu* beginsel ziet op de *verdeling* van de taart, ziet artikel 238 IA op de *omvang* van de taart.[35] Dit uitgangspunt is van belang omdat het een verhelderend onderscheid creëert tussen de werking van artikel 238 IA en 239 IA en duidelijk maakt dat het *pari passu* beginsel geen dragend beginsel is van artikel 238 IA.[36]

Om toch de werking van artikel 238 IA te kunnen verklaren komt Armour met een alternatief doel. Dit alternatieve doel heeft volgens Armour als belangrijkste rechtvaardiging (*principle justification*[37]) van de werking van artikel 238 IA te gelden. Armour stelt dat artikel 238 IA als doel zou hebben het redresseren van handelingen van de schuldenaar verricht met 'perverse beweegredenen' (*perverse incentives*).[38] Armour benadert het doel van artikel 238 IA als een beperking van de mogelijkheden om transacties aan te gaan die verliesgevend zijn voor de schuldenaar, bezien vanuit de 'verwachte waarde' van de investering of de handeling. Dit vergt enige toelichting.

---

the preferring of one creditor (or more than one) by paying to him the whole or part of his debt, or otherwise treating him more favourably than other creditors of like degree; for example, by providing security or further security for an existing debt, or by returning goods which have been delivered but not paid for, to the detriment of the general body of creditors. (see paragraphs 1241 to 1277 (deze paragrafen bevatten de concrete voorstellen van de commissie Cork ten aanzien van *preferences*, welke later in 239 IA zijn opgenomen, RdW)).'

33 Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 43.

34 R. Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, Oxford: Oxford University Press, reprint 2005, p. 18, 19.

35 Armour (*Transactions at an Undervalue*, p. 44) verwerpt het verdelingsprincipe van *pari passu* als verklaring voor artikel 238 IA met de taart metafoor: '*It* (article 238, RdW) *is concerned with the size of the pie, rather than how it is divided up.*'

36 Zie anders Van Dijck (*De faillissementspauliana, revisie van een relict*, p. 135) die ten onrechte het *pari passu* beginsel als een verklarend beginsel van artikel 238 IA presenteert: '*In het licht van het pari passu beginsel en de beoogde versoepeling van de verschillende bepalingen is het aantasten van transactions at undervalue vergaand vereenvoudigd.*'

37 Zie volgende noot.

38 Armour (*Transactions at an Undervalue*, p. 41); '*It will be shown that neither the legislative history, nor other possible rationales such as the prevention of fraud, the reversal of unjust enrichment, and the maintenance of the pari passu principle, provide a complete account of the section. This part will then argue that its principle justification concerns the amelioration of perverse incentives in the period leading up to insolvency.*'

Armour analyseert welke 'perverse beweegredenen' het management van de schuldenaar mogelijk kunnen bewegen een transactie met een negatieve verwachte waarde aan te gaan. Hij geeft daarbij het volgende voorbeeld. Schuldenaar S Ltd heeft aan activa £ 100 en aan schulden £ 150 en kan in twee projecten investeren. Elk project vergt een inleg van £ 100, dus de waarde van het gehele actief. Project A zal ofwel £ 90 opleveren ofwel £ 150. Beide scenario's hebben dezelfde waarschijnlijkheid zich te zullen verwezenlijken. De verwachte waarde van de investering in project A is dus £ 120. De netto-waarde van investering A, afgezet tegen de gevergde investering, is daarmee £ 20 positief. Project B heeft 10% kans om te resulteren in een opbrengst van £ 500 en 90% kans om geheel te falen waarbij de opbrengst 0 zal zijn. De verwachte waarde van deze investering is daarmee £ 50. De netto-waarde van investering B, afgezet tegen de gevergde investering, is daarmee £ 50 negatief. Vanuit het perspectief van de aandeelhouders van S Ltd dienen echter geheel andere waarden aan de investering te worden toegekend. De verwachte waarde van investering A is nul, omdat, zelfs indien het positieve hoge resultaat van £ 150 wordt behaald, dit geheel ten goede aan de schuldeisers komt en niets voor de aandeelhouders overblijft. Als echter in project B wordt geïnvesteerd en daar het hoge resultaat wordt behaald, dan blijft voor de aandeelhouders £ 350 over. Aangezien bij investering B een 10% kans bestaat op het hoge resultaat, vertegenwoordigt dit voor de aandeelhouders een verwachte waarde van £ 35. De aandeelhouders zullen dan ook voorstanders zijn van een investering in project B. De verwachte waarde voor de schuldeisers van project B is echter negatief. Armour spreekt hier over het gevaar dat de aandeelhouders verleid worden '*to bet the firm on high risk projects*'.[39] Armour concludeert:

> '*Section 238 acts to reduce the likelihood of a corporate debtor being able to enter into a transaction which is loss making in an expected-value sense. Such a transaction would involve the company giving greater consideration of a greater expected value than it receives. Where this is obvious at the point of the transaction, then it would be subject to avoidance as a transaction at an undervalue. Section 238 thus acts as a means of encouraging counterparties to think twice before entering into such transactions where companies are in parlous financial health.*'[40]

Het betoog van Armour maakt in de eerste plaats duidelijk dat, op het doel genoemd in het Cork Report ter verklaring van de werking van artikel 238 IA, veel valt af te dingen. Zijn alternatieve rechtvaardiging van artikel 238 IA, schiet echter, naar ik zou menen, over het doel heen. Bij schenkingen loont het nauwelijks om veel aandacht te besteden aan de vraag of wel of niet sprake is geweest van *perverse incentives*. Hier zal veeleer een hoofdrol zijn weggelegd voor het gegeven dat de verkrijger bij het intact laten van de schenking ongerechtvaardigd ver-

39 Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 46.
40 Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 47.

rijkt wordt ten koste van de gezamenlijke schuldeisers. Het betoog van Armour is echter van groot belang omdat het verhelderend werkt ten aanzien van het verklaren van gedrag in de periode voor insolventie en het analyseren van welk gedrag als onwenselijk wordt beschouwd. Het is op zijn beurt echter ook weer te abstract om alle gevallen waar artikel 238 IA op ziet te verklaren.

Artikel 238 IA kent dan ook, zou ik menen, meerdere doelen waarbij de traditionele gevallen veelal verklaard kunnen worden door het tegengaan van *fraud* en ongedaanmaken van ongerechtvaardigde verrijking en een mengeling van deze twee. Bij het analyseren van meer complexe en meer uitvoerig opgezette transacties waarbij de schuldenaar ongewenste en vooral onevenwichtige risico's neemt, zal het kader als geschetst door Armour van belang kunnen zijn. Belangrijk is ten slotte te onderkennen dat een bescherming van de *paritas creditorum* niet zelf een doel is van artikel 238 IA.

3.2.1.2 Objectieve vereisten artikel 238 IA

Artikel 238 IA stelt voor een geslaagd beroep een aantal objectieve vereisten. Vereist is ten eerste dat de schuldenaar in *liquidation* of *administration* verkeert. Ten tweede, het meest karakteristieke element van artikel 238 IA, dient sprake te zijn van een transactie om niet[41] of een transactie met een significant waardeverschil ten nadele van de schuldenaar. Ten derde dient de transactie binnen een bepaalde periode voorafgaand aan de aanvang van formele insolventie te zijn verricht. Ten vierde is vereist dat de schuldenaar ten tijde van de transactie of door de transactie niet meer zijn schulden kon voldoen.[42] Het vijfde vereiste, dat een *uitzondering* maakt voor het geval waarin de schuldenaar te goeder trouw handelde, betreft een subjectief vereiste en wordt hieronder in § 3.2.1.3 besproken. Er geldt voor toepasselijkheid van artikel 238 IA dus geen positief geformuleerd subjectief criterium in de zin dat de schuldenaar en/of de wederpartij moet(en) hebben gehandeld met de wetenschap of de intentie schuldeisers te benadelen.

Artikel 238 IA vereist een '*transaction by the debtor*'. Het begrip '*transaction*' wordt slechts ten dele nader geduid in de *Insolvency Act 1986*. Artikel 426 IA bepaalt het volgende ten aanzien van de reikwijdte van *transactions*:

> *'transaction' includes a gift, agreement or arrangement, and references to entering into a transaction shall be construed accordingly.*

41 Het vereiste dat er sprake is van een *transaction at an undervalue* wordt verder ingevuld in artikel 238 lid 4 IA sub a en sub b. Artikel 238 lid 4 sub a IA noemt twee gevallen; namelijk dat het een gift betreft of dat er geen tegenprestatie tegenover staat. Hier wordt dus een onderscheid aangebracht tussen giften enerzijds en prestaties waar geen prestatie tegenover staat (*against no consideration*) anderzijds. Het kwijtschelden van een schuld is bijvoorbeeld wel een prestatie waar geen prestatie tegenover staat, maar geen gift. Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 74.

42 Een uitzondering geldt indien de transactie wordt verricht hangende de aanvraag.

Hoewel rechters in toenemende mate bereid zijn om het begrip transactie een ruime werking te geven, wordt niet eenvoudigweg elke vermogensverschuiving onder het begrip gebracht.[43] Onder het Engelse recht is ook[44] de vraag opgekomen in hoeverre meerdere transacties tezamen genomen kunnen worden om tot het oordeel te komen dat aan de criteria van een aantastingsgrond is voldaan. Ook onder het Engelse recht bestaat bereidheid om verscheidende transacties bij de beoordeling samen te voegen. Zie rechter Hart in *Defra v. Freakins*:

> '*If the reason behind the linkage of two or more transactions is to achieve by that means the object which the section is designed to frustrate, that may in itself in my judgment be a justification for treating them as one composite arrangement for the purpose of the section.*'[45]

Artikel 238 lid 4 sub b IA biedt de mogelijkheid om transacties aan te tasten waar wel een tegenprestatie tegenover staat, maar de waarde van deze tegenprestatie 'significant minder' is dan de prestatie van de schuldenaar. De vergelijking van de waarde van de prestaties dient te geschieden vanuit het standpunt van de schuldenaar.[46] Het gaat er dus om dat vanuit de optiek van de schuldenaar de prestatie die geleverd werd significant meer waard is dan de ontvangen prestatie. Wanneer sprake is van 'significant minder' wordt niet nader ingevuld.[47] Bailey en Groves gaan ervan uit dat de vraag of sprake is van *significantly less* zich niet eenvoudig in algemene termen laat vangen en dat de vraag per geval bezien moet worden.[48] De vraag of de prestatie marktconform is, is echter niet alles bepalend voor de vraag of al dan niet sprake is van *an undervalue*. In *Agricultural Mortgage Corporation plc. v Woodward*,[49] betrof de vraag of '*the grant of a tenancy*' wel of

---

43 Zie voor gevallen waarin geen *transaction* werd aangenomen, Bailey en Groves, *Corporate Insolvency,* p. 936. Zij noemen hier het geval van een aanwijzing onder een verzekeringspolis (*Clarkson v. Clarkson* [1994] BCC 921, 926) en de afzondering van een bedrag door het storten op een aparte rekening waardoor een trust werd gecreëerd *Re Lewis's of Leicester Ltd* [1995] 1 BCLC 428, 439. Artikel 238 IA spreekt van het verrichten van een transactie en het doen van een gift. Het actieve taalgebruik lijkt geen ruimte te bieden voor toepasselijkheid van artikel 238 IA op zuiver nalaten (*mere acquiescence*). Zie in deze zin Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 937.

44 Zie voor deze vraag naar Nederlands recht hoofdstuk 4 (§ 4.2.1.2.1).

45 Hart J. in *Defra v. Freakins* [2004] EWHC 2735 (Ch), [2005] BPIR 292. Dit was een beslissing ten aanzien van de toepasselijkheid van artikel 423 IA (*transactions defrauding creditors*), maar er lijken geen gronden te bestaan om de redenering niet tevens van toepassing te achten op artikel 238 IA. Zie hierover ook Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 936: '*This was a IA 1986, s 423 case, but the principle must be equally applicable to IA 1986, s 238.*'

46 Zie Millet J in *Re MC Bacon* [1990] BCC 78): '*It requires a comparison to be made between the value obtained by the company for the transaction and the value of the consideration provided by the company. Both values must be measurable in money or money's worth and both must be considered from the company's point of view.*' Zie hierover Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 38 en 68 e.v.

47 Armour (*Transactions at an Undervalue*, p. 68) meent, met verwijzing naar *National Westminster Bank plc v Jones* [2001] 1 BCLC 98, dat in het algemeen een discrepantie van meer dan 15% als significant zal gelden. Hier ontving de verkoper een bedrag dat 15,5% lager was dan de marktwaarde.

48 Zie in deze zin, Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 940: '*No clear guidance has yet emerged as to what constitutes significance for these purposes, and while courts will doubtless use indicative expressions of a general nature from time to time, the dividing line between "less" and "significantly less" in any individual case will depend substantially on the circumstances of that case.*'

49 *Agricultural Mortgage Corporation plc. v Woodward* [1994] BCC 688.

niet een *transaction at an undervalue* vormde. Hier had een man zijn vrouw een *tenancy* over de boerderij waar hij werkte en zij gezamenlijk woonden gegeven. De vrouw betaalde hiervoor de marktwaarde. Het gevolg was echter dat de executiewaarde van de boerderij daalde van £ 1 miljoen naar £ 500.000. In eerste aanleg werd geoordeeld dat geen sprake was van een transactie met een waardeverschil. In hoger beroep werd echter geoordeeld dat wel degelijk sprake was van een waardeverschil, nu de vrouw de executiewaarde als het ware had gegijzeld ('*placed in a ransom position*').[50]

Het bepalen of sprake is van een waardediscrepantie dient in geld te geschieden[51] en de waarde van prestaties over en weer dient daarbij *ex tunc* te worden vastgesteld.[52] De meeste voorbeelden van *transactions at an undervalue* genoemd in de literatuur liggen voor de hand. Zo worden naast de verkoop voor een te laag bedrag en de koop voor een te hoog bedrag, genoemd ongunstige huur/verhuurovereenkomsten, ongunstige dienstenovereenkomsten.[53] Ten aanzien van een viertal typen van handelingen komt echter de vraag op of deze onder het bereik van artikel 238 IA komen, en zo ja, hoe deze ingepast dienen te worden. Dit betreffen de gevallen van i) het verstrekken van zekerheden voor eigen schulden, ii) inbetalinggeving om schulden te voldoen, iii) transacties tegen een '*arm's length price*' waarbij de opbrengst niet voor de schuldeisers aanwezig is en iv) 'over het graf-rechtshandelingen'.

i) Het verstrekken van zekerheden voor eigen schulden: een gevolg van het uitgangspunt dat de prestaties over en weer op geld gewaardeerd dienen te worden is dat het verschaffen van een zekerheidsrecht voor eigen schulden in beginsel *niet* onder artikel 238 IA valt. Een zekerheidsrecht beperkt, bezien vanuit de schuldenaar, slechts de vrije beschikkingsbevoegdheid. In *Re MC Bacon Ltd*, werd dit geacht niet op geld waardeerbaar te zijn.[54] Millet overwoog daartoe het volgende:

---

50 *Agricultural Mortgage Corporation plc. v Woodward* [1994] BCC 688. '*If the tenancy was effective, the plaintiff would have had to negotiate with and no doubt pay a high price to her before it could obtain vacant possession of the farm and sell it (...).*' Zie over deze zaak Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 552 en zie over deze *ransom*-gevallen meer algemeen Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 74, 75.

51 Zie expliciet artikel 238 lid 4 sub b IA.

52 Zie expliciet *Doyle v Saville* [2002] BPIR 947. Zier hierover ook Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 942. Zie over de relevantie van ex post gebeurtenissen, R.J. Mokal, *Corporate Insolvency Law, Theory and Application*, Oxford: Oxford University Press 2005, p. 323-326 met een bespreking van *Phillips v. Brewin Dolphin Bell Lawrie* [2001] 1 WLR 143 en *Reid v. Ramlort* (ook bekend als *Re Thoars (deceased))*, [2003] WL 22656622.

53 Zie Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 419.

54 Zie Millet J in *Re MC Bacon*, [1990] BCLC 324, 340-341. Zie over de problematiek ook Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 436 e.v.. Zie voor recentere rechtspraak over deze problematiek Parker JJ in *Re Treharne v Brabon*, [2001] 1 BCLC 11, 36. Zie kritisch Arden LJ in *Re Nurkowski*, [2006] BCC 646 (ook wel bekend als *Hill v Spread Trustee Co Ltd*) en naar aanleiding van deze zaak ook kritisch ten aanzien van de uitkomst en de vraag in hoeverre MC Bacon categorisch in de weg staat aan het aannemen dat de creatie van een zekerheidsrecht nimmer een *transaction at an undervalue* zou kunnen zijn, R. Stubbs, 'Section 423 of the Insolvency Act in practice', *Insolvency Intelligence* 2008, p. 19-21. Zij meent dat er in bijzondere omstandigheden mogelijk toch geoordeeld zou kunnen worden dat de creatie van een zekerheidsrecht een *transaction at an undervalue* zou vormen: '*In the light of these observations, it should not be assumed that the analysis of Millett J. in MC Bacon necessarily remains good law. In some circumstances, the granting of security in respect* →

> '*In my judgment, the applicant's claim to characterise the granting of the bank's debenture as a transaction at an undervalue is misconceived. The mere creation of a security over a company's assets does not deplete them and does not come within the paragraph. By charging its assets the company appropriates them to meet the liabilities due to the secured creditor and adversely affects the rights of other creditors in the event of insolvency. But it does not deplete its assets or diminish their value. It retains the right to redeem and the right to sell or remortgage the charged assets. All it loses is the ability to apply the proceeds otherwise than in satisfaction of the secured debt. That is not something capable of valuation in monetary terms and is not customarily disposed of for value.*'

Het verstrekken van zekerheden voor eigen schulden is daarmee enkel aantastbaar op grond van artikel 239 IA (en mogelijk artikel 245 IA) en niet tevens op grond van artikel 238 IA.

ii) Inbetalinggeving om schulden te voldoen: geconfronteerd met zijn naderende formele insolventie en bij gebrek aan liquide middelen, kan de schuldenaar zijn schuld voldoen door een goed over te dragen. Onder het Engelse recht zullen deze transacties in de regel onder artikel 239 IA (*preferences*) gebracht worden. Artikel 239 IA kent echter relatief korte relevante periodes, zodat het van belang is te bezien of deze transacties ook onder artikel 238 IA gebracht kunnen worden. Dit zal slechts het geval zijn indien niet enkel sprake is van een inbetalinggeving, maar wanneer het goed dat wordt overgedragen ter delging van de schuld, een significant hogere waarde vertegenwoordigt dan de schuld.[55] Artikel 238 IA kan daarmee ook van toepassing zijn bij inbetalinggeving. Dit zal echter niet het geval zijn indien de waarde van de prestatie correspondeert met de hoogte van de schuld.[56]

---

of existing indebtedness may constitute a transaction at an undervalue.' Het betrof in *Re Nurkowski* echter een samenstel van vele transacties waarvan een onderdeel was dat een zekerheidsrecht werd gecreëerd. De samenvatting vermeldt het volgende: '*The appellant trustees (T) appealed against the decision ([2005] EWHC 336 (Ch), [2005] B.P.I.R. 842) that a settlement, of which T were the trustees, two legal charges and an assignment in their favour of a loan account constituted transactions within the Insolvency Act 1986 s. 423(3). The settlement had been created by the owner (N) of two fields, which adjoined a development site, in favour of his infant daughter. N had gifted one of the fields into the settlement just before planning permission was given for the adjacent land. A few months later the fields had been sold for Bt2 million. When the field was gifted to the settlement N had told the Revenue that it was worth only Bt35,000. The Revenue did not accept that valuation and later compromised its claim against N for Bt160,000. After receiving the sale consideration T had lent most of it back to N in return for charges in T's favour and the assignment of sums due to N on his loan account with a company. N could not pay the capital gains tax arising on the sale of the land and had been made bankrupt on the Revenue's petition. N's trustee in bankruptcy (H) applied for relief under the Insolvency Act 1986 s. 423 in respect of the settlement and the charges and assignment.*' Een enkelvoudige zekerheidsverschaffing voor een eigen bestaande schuld, valt gewoon buiten het bereik van artikel 238 IA.

55 Zie over deze '*acceptance of assets in lieu of payment*', Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 77.

56 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 419: '*The company enters into a transaction at an undervalue where it (…) 6) allows an asset to be retained by the other party in satisfaction of a claim against the company which is significantly less than the value of the asset or takes an asset in satisfaction of a claim which is significantly more than the value of the asset.*'

iii) Transacties tegen een '*arm's length price*' waarbij de opbrengst niet voor de schuldeisers aanwezig is: de vraag is of transacties met *arm's length prices*, welke opbrengst vervolgens niet beschikbaar blijkt te zijn voor de schuldeisers, onder artikel 238 IA vallen. Men kan hier denken aan transacties waarbij de wederpartij weliswaar de marktprijs betaalt, maar het gehele doel van de transactie is om goederen liquide te maken, zodat de schuldenaar een specifieke, mogelijk gerelateerde, schuldeiser kan betalen. In hoofdstuk 2 is gezien dat volgens de Duitse parlementaire geschiedenis dergelijke gevallen ook onder artikel 133 InsO kunnen vallen.[57] Dergelijke transacties zijn echter niet aantastbaar op grond van artikel 238 IA. Mogelijk zou over de band van een zogenoemde *constructive trust* hier een remedie verkregen kunnen worden.[58] Artikel 238 IA ziet op *transaction at an undervalue* en daar is hier geen sprake van. Om vast te stellen of een transactie al dan niet heeft te gelden als aangegaan *at an undervalue* dient bezien te worden in hoeverre de schuldenaar zelf een gelijkwaardige tegenprestatie heeft ontvangen en niet of de gezamenlijke schuldeisers uiteindelijk voordeel of mogelijk nadeel bij deze transactie hebben gehad.[59] Meer in het algemeen is het een uitgangspunt van *transaction avoidance in insolvencies* dat er slechts ruimte is voor het inroepen van een van de bepalingen voor zover de wederpartij een voordeel heeft gekregen. Een ander beletsel voor toepasselijkheid van artikel 238 IA zou zijn dat de verkoop aan de wederpartij en de daaropvolgende betaling door de schuldenaar aan een derde als één transactie zou moeten worden beoordeeld. Hierboven is reeds kort aangegeven dat het Engelse recht wel bereid is om een aantal transacties samen als één transactie in de zin van artikel 238 IA te beschouwen. Het Engelse recht lijkt hier echter terughoudend te zijn indien bij de verschillende transacties andere partijen betrokken zijn.[60] De situatie zal waarschijnlijk anders liggen

57 Zie hoofdstuk 2 (§ 2.2.4.2).

58 Zie ten aanzien van de *constructive trust* algemeen, Uniken Venema en Zwalve, *Common Law & Civil Law*, p. 324: '*Equity is altijd het instrument geweest dat als ultimum remedium kan worden ingezet tegen personen die een kwaad geweten hebben. Zo kan er een "constructive trust" worden aangenomen met betrekking tot goederen waarbij anderen dan de gerechtigde een belang hebben dat niet "at law" wordt erkend.*' Zie voor een geval waarin het vermogen van de schuldenaar werd beschermd middels een *constructive trust*, *Aveling Barford Ltd v Perion* [1989] BCLC 626, 633. Zie hierover Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 930: '*Where the company sold a property at an undervalue to the defendant for the purpose of enabling the company's beneficial owner to obtain an improper return of capital, the sale could not be a genuine exercise of the company's power to sell its property and, as the defendant was aware of the relevant facts, it was liable as a constructive trustee.*' In dit geval was er dus nog wel sprake van een transactie met een waardeverschil, maar de *constructive trust* lijkt ook gehanteerd te kunnen worden in gevallen waarin de wederpartij, hoewel deze een marktconforme prestatie levert, meewerkt aan een onbehoorlijke opzet.

59 Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 93: '*The key issue is therefore whether the debtor benefited sufficiently from the transaction: in this respect the sections* (artikel 238 en 339 IA, RdW) *may be contrasted with sections 127 and 284 where, it will be recalled, that benefit to the creditors as a whole was necessary for a valid transaction.*'

60 Zie Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 63-64: '*The courts will be loath to recharacterise a series of seemingly linked steps as a single transaction where different parties have been involved in some of the steps.*' Een aantal pagina's verder (p. 64-67) bespreekt Armour de mogelijke toepasselijkheid van artikel 238 IA op *Management Buy Outs*. Hier toont hij zich wel voorstander van toepasselijkheid van artikel 238 IA ook al dienen daarbij verschillende transacties, waarbij andere partijen betrokken zijn, samen genomen te worden.

indien onderdeel van de transactie is dat de koper rechtstreeks aan een derde betaalt.[61]

iv) 'Over het graf-rechtshandelingen': artikel 238 IA biedt geen bescherming tegen afspraken waarmee de schuldenaar over zijn graf tracht te regeren. Met over het graf regeren wordt gedoeld op afspraken die enkel en alleen beogen te werken in geval van formele insolventie, zoals aanspraken die pas ontstaan of aanzienlijk vermeerderen, met de insolventie van de schuldenaar. Artikel 238 IA biedt hiervoor in de regel geen toetsingskader. Het artikel ziet immers enkel op rechtshandelingen die zijn verricht in de twee jaren voorafgaand aan de formele insolventverklaring en op een moment waarop de schuldenaar reeds materieel insolvent was of met het verrichten van de transactie werd. Slechts in uitzonderingssituaties zullen dergelijke afspraken stuklopen op artikel 238 IA. Het relevante toetsingskader voor dergelijke afspraken dient in de *common law* gevonden te worden. Onder omstandigheden kunnen zulke afspraken buiten werking gesteld worden als in strijd met het fixatiebeginsel of de *pari passu rule of distribution*.[62] Zie hierover § 3.2.6 hieronder.

Tot zover de bespreking van de vier typen van gevallen en hun inpassing in artikel 238 IA.

Artikel 238 IA stelt dat de transactie op een 'relevant moment' (*relevant time*) moet zijn verricht.[63] Wat een relevant moment is, moet men vaststellen door artikel 238 IA in samenhang met artikel 240 IA te lezen. De opbouw van artikel 238 jo. artikel 240 IA is gecompliceerd, vooral omdat al naar gelang het tijdstip waarop de transactie plaatsvindt nog weer een nader vereiste wordt gesteld ten aanzien van de financiële toestand van de schuldenaar. Enigszins verwarrend wordt het vereiste van het moment van het verrichten van de transactie en het vereiste ten aanzien van de financiële toestand van de schuldenaar, samen onder één overkoepelend vereiste gebracht, namelijk dat de transactie '*at a relevant time*' moet zijn verricht. Dit leidt tot het volgende beeld: Een transactie met een significant waardeverschil is aantastbaar indien deze is verricht binnen twee jaren[64] voor de aanvang van de insolventie (*onset of insolvency*)[65] én de schuldenaar toen reeds niet

61 Zie *Pena v Coyne* [2004] EWHC 2684 (Ch), [2004] 2 BCLC 703. Zie hierover Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 937: '*Where a director caused the company to sell an asset to another company controlled by him and part of the purchase consideration was the satisfying of the director's loan account, the fact that the company was insolvent and likely shortly to enter an insolvent liquidation in which the director could only expect a small dividend on his loan account should be taken into account when considering the consideration provided to the company.*'

62 *British Eagle International Air Lines ltd v Compagnie National France* [1975] 1 WLR 758, HL. Zie § 3.2.6 hieronder.

63 Indien de transactie buiten de relevante periode wordt verricht, kan mogelijk nog een beroep worden gedaan op artikel 423 IA (*transactions defrauding creditors*), zie § 3.2.5 hieronder.

64 Artikel 240 lid 1 sub a IA. In geval van een persoonlijk faillissement (*bankruptcy*) is deze periode op grond van artikel 341 IA aanzienlijk langer, namelijk 5 jaren.

65 *Onset of insolvency* is een gecompliceerd begrip. Het belangrijkste hier is dat er in elk geval sprake is van *onset of insolvency* zodra een aanvraag tot het toepassen van een *administration procedure* of een aanvraag voor *winding up* aanhangig is gemaakt. Zie verder artikel 240 lid 3 IA.

meer in staat was om zijn schulden te voldoen als bepaald in artikel 123 IA,[66] of door de transactie in deze staat kwam te verkeren.[67] Aan dit tweede vereiste wordt *vermoed* te zijn voldaan indien de wederpartij een gerelateerde partij in de zin van artikel 249 IA is.[68] Indien de transactie met een significant waardeverschil binnen twee jaren voor de aanvang van insolventie wordt gesloten met een gerelateerde wederpartij is het aan deze wederpartij om aan te tonen dat de schuldenaar ten tijde van het verrichten van de transactie nog in staat was zijn schulden te voldoen en dat dit niet anders werd door het verrichten van de transactie. Anders dan het geval is bij de toepassing van artikel 239 IA (zie § 3.2.2.2), is de relevante periode in geval van gerelateerde personen hetzelfde als voor niet gerelateerde personen. De verbondenheid met de schuldenaar wordt dus enkel verdisconteerd door de *presumptie* van insolventie.[69] Artikel 240 lid 1 IA bepaalt nog dat een transactie met een significant waardeverschil aantastbaar is, indien deze is verricht hangende de aanvraag tot insolventverklaring (artikel 240 lid 1 sub c IA). Hier worden geen nadere eisen gesteld aan de financiële toestand van de schuldenaar.

Het is mogelijk dat een transactie aantastbaar is zowel op grond van artikel 238 IA als op grond van andere bepalingen. Artikel 244 lid 5 IA bepaalt met zoveel woorden dat de bepalingen ten aanzien van *extortionate credit transactions*[70] en *transactions at an undervalue* naast elkaar toepasselijk kunnen zijn. Hetzelfde wordt aangenomen indien een handeling zowel binnen het bereik komt van artikel 238 IA als van artikel 239 IA. In dat laatste geval zal de bewindvoerder in de regel de voorkeur geven aan een beroep op artikel 238 IA, omdat onder meer de toepasselijke termijnen langer zijn en artikel 239 IA het lastig te bewijzen '*desire to prefer*' aan de zijde van de schuldenaar vereist.[71]

---

66 Artikel 123 IA bepaalt wanneer een schuldenaar niet meer in staat is zijn schulden te voldoen en voorziet alternatief in een balanstoets en een liquiditeitstoets. Artikel 123 IA kent ook nog een aantal andere gronden die zeer specifiek zijn en van minder belang. Een schuldenaar verkeert in de onmogelijkheid om zijn schulden te betalen als vereist in artikel 240 IA indien hij niet zijn schulden kan voldoen zodra deze opeisbaar worden (liquiditeitstoets) of wanneer zijn passiva groter zijn dan zijn activa (balanstoets). Het betreft hier een toets *ex tunc*, hetgeen logisch is omdat insolventie *ex nunc* met de insolventieprocedure gegeven zal zijn. Artikel 123 IA vergt expliciet dat de rechter bij het bepalen van de vraag of een schuldenaar nog in staat is om zijn schulden te voldoen, ook toekomstige en voorwaardelijke verplichtingen meeweegt.

67 Artikel 240 lid 2 IA.

68 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 100: '*In the case of a connected party recovery will be assisted by a rebuttable presumption that the company was cash flow insolvent.*'

69 Als gerelateerde personen in de zin van artikel 238 en 240 IA kwalificeren een bestuurder en een schaduw bestuurder (*shadow director*) en *associates*, evenals *associates* van bestuurders en schaduw bestuurders. Het begrip *associate* heeft een zeer ruime betekenis. Artikel 535 IA bepaalt ten aanzien van de vraag wanneer een vennootschap een *associate* is van een andere vennootschap het volgende: *(6) A company is an associate of another company - (a) if the same person has control of both, or a person has control of one and persons who are his associates, or he and persons who are his associates, have control of the other, or (b) if a group of two or more persons has control of each company, and the groups either consist of the same persons or could be regarded as consisting of the same persons by treating (in one or more cases) a member of either group as replaced by a person of whom he is an associate*. Zie artikel 435 IA. Niet elke aandeelhouder telt hiermee als een *connected person*.

70 Zie § 3.2.3.

71 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 418. Zie over de verhouding 238 en 239 IA verder, Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 118.

3.2.1.3 Subjectieve vereisten artikel 238 IA

Artikel 238 IA kent in lid 5 een subjectief element. Een transactie die voldoet aan de hiervoor besproken objectieve vereisten, is namelijk niet aantastbaar indien de schuldenaar de transactie subjectief te goeder trouw heeft gesloten om de onderneming voort te zetten (lid 5 sub a) én er tevens goede gronden waren om aan te nemen dat de transactie positief zou uitwerken voor de schuldenaar (lid 5 sub b). De bepaling in sub a bevat een overwegend subjectieve toets terwijl de bepaling in sub b een objectivering aanbrengt. De toets in artikel 238 lid 5 IA is cumulatief in de zin dat zowel aan het vereiste sub a als het vereiste sub b voldaan moet zijn.

Het is dus niet de bewindvoerder die moet stellen en bewijzen dat de schuldenaar een bepaalde subjectieve gesteldheid heeft gehad. Het is aan de wederpartij om te bewijzen dat de *schuldenaar* de transactie te goeder trouw heeft verricht.[72] De toets in lid 5 dient toegepast te worden tegen de achtergrond van de waardediscrepantie. Bij een grotere waardediscrepantie zullen dan ook zwaardere eisen aan de goede trouw van de schuldenaar gesteld worden. In de literatuur wordt een aantal voorbeelden genoemd van gevallen die aan de uitzondering zouden voldoen. Dit betreffen onder andere de verkoop onder de waarde om snel liquide middelen te genereren[73] en ook schikkingen om verdere procedures te voorkomen. Ook bij herstructureringen waarbij eenmalige verliezen genomen worden, kan lid 5 een rol spelen. Lid 5 spreekt bewust van het doel van het voortzetten van de onderneming ('*for the purpose of carrying on its business*'), en niet van een beperkter 'in de normale uitoefening van het bedrijf' ('*in the ordinary course of business*') om juist ook dergelijke gevallen binnen de uitzondering te brengen.[74]

Opvallend is dat artikel 238 IA geen enkele aandacht besteedt aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij. Nu artikel 238 IA ziet op transacties met een waardediscrepantie, zou men kunnen menen dat daarin ook een aanwijzing besloten ligt voor het ontbreken van goede trouw aan de zijde van de wederpartij. Echter, indien de wederpartij een beroep doet op lid 5, gaat het er niet om dat de goede trouw van de *wederpartij* komt vast te staan, maar slechts de goede trouw van de *schuldenaar*; zowel in subjectieve als geobjectiveerde zin. Goode stelt ten aanzien van de uitzondering in artikel 238 lid 5 IA over de relevantie van de goede trouw van de wederpartij van de schuldenaar ('*the other party*'):

> '*The good faith of the other party is irrelevant.*'[75]

72 Zie Fletcher, *The Law of Insolvency*, p. 831: '*The onus is on the person who seeks to resist the making of an order under section 238 to satisfy the court that all the requirements of subsection (5) were fulfilled with respect to the transactions in question.*' Zie overeenkomstig Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 78.

73 Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 105: '*Transactions which will be exempted under this provision include sales of assets at an undervalue in order to effect a quick sale and raise cash.*'

74 Zie Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 78.

75 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 440.

De achtergrond van het ontbreken van aandacht voor de goede trouw van de wederpartij kan gevonden worden in het Cork Report. Daarin wordt in het algemeen aangegeven dat ten aanzien van *transaction avoidance* een onderscheid[76] gemaakt kan worden tussen gevallen waarin de debiteur het initiatief heeft genomen en gevallen waarin een bestaande crediteur het initiatief[77] heeft genomen. Door het indelen van de '*transactions at an undervalue*' in de categorie van gevallen waarin de schuldenaar het initiatief heeft genomen, lijkt men verder de positie van de wederpartij meer algemeen als irrelevant te hebben beschouwd.

De vraag komt uiteraard op of het voorbijgaan aan subjectieve vereisten aan de zijde van de *wederpartij* niet te veel afbreuk doet aan de rechtszekerheid en het beginsel dat een gesloten overeenkomst in beginsel afdwingbaar dient te zijn. Een belangrijke mitigerende factor hierbij is dat het werkingsgebied van artikel 238 IA beperkt is tot die gevallen waarin sprake is van een significant waardeverschil. Artikel 238 IA ziet dus niet eenvoudig op elke transactie die benadelend uitwerkt in de insolventie van de schuldenaar, maar slechts op die gevallen waarin een significant verschil in waarde in de prestaties over en weer bestaat. Transacties waarbij de wederpartij geen voordeel heeft vallen dan ook buiten de werking van artikel 238 IA. In die zin is de transactie zelf reeds, zo niet verdacht, dan toch wel opmerkelijk. Waarom immers zou een onderneming een handeling verrichten met een significant waardeverschil?

Nu is hiermee niet gezegd dat in een procedure geen enkele ruimte is voor het betrekken van de subjectieve gesteldheid van de wederpartij. De aangewezen plaats daarvoor zal zijn bij het bepalen van de sanctie. Er is al op gewezen dat de rechter onder artikel 238 IA (en ook artikel 239 IA) een zeer grote vrijheid heeft bij het bepalen van de sanctie. Hem wordt de bevoegdheid gegeven '*to make an order as he sees fit for restoring the position to what it would have been if the company had not entered into that transaction*'. Op dit punt kan de rechter eventuele goede en kwade trouw van de wederpartij verdisconteren.[78]

---

76 Cork Report, p. 275: '*There are two types of case. In the first, the transaction is one which the initiative is taken by the creditor who, foreseeing the probable insolvency of his debtor, takes active steps to recover the debt or otherwise improve his own position in that event, In the other, the initiative is taken by the debtor himself who, in contemplation of his own imminent insolvency, seeks to preserve his assets for the benefit of his family and friends or favoured creditors.*'

77 Hier noemt het Cork Report de volgende gevallen en hun toetsingskader, p. 275: '*Cases where the initiative is taken by the creditor are dealt with by various statutory provisions which enable mortgages and charges created over the insolvent's property within a limited period before the insolvency to be set aside in certain circumstances: the assignment by a trader of his existing and future book debts to be set aside in the absence of registration: and incomplete executions over the insolvent's property to be rendered ineffective in an insolvency.*'

78 Zie bijvoorbeeld Goode (*Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 425) ten aanzien van giften aan liefdadigheid. '*It is no defence that the charity received the money in good faith, nor even that it has spent it and unalterably changed its position. But it is for the court to decide what order, if any, to make in the exercise of its powers under section 238, and there seems no reason why the court should not be able to take all the circumstances into account, including the status and good faith of the recipient.*'

Om een oordeel te vormen over de vraag in hoeverre het Engelse recht te weinig oog zou hebben voor de positie van de wederpartij, dienen tevens de gevolgen van een geslaagd beroep op artikel 238 IA bezien te worden. Een veroordeling op grond van artikel 238 IA hoeft geenszins ingrijpende gevolgen te hebben. In beginsel wordt slechts de bevoordeling van de wederpartij ongedaan gemaakt. Afhankelijk van de veroordeling zal de wederpartij dan een vordering krijgen op de boedel of zal de veroordeling lager uitvallen. Indien de rechter oordeelt dat een verkregen goed dient te worden overgedragen, dan zal de rechter in de regel de boedel veroordelen tot een betaling van een bedrag ten belope van de wederprestatie. Zie in deze zin Armour, die kennelijk meent dat het de voorkeur heeft om bij de overdracht van een goed, het goed aan de boedel over te dragen:

> '*Where an asset has been transferred at an undervalue the preferable order will usually be one which (re)vests title to the asset in the company. Such an order will be accompanied by a direction requiring the company to repay or restore to the counterparty any money or asset received as consideration for the transfer.*'[79]

Indien de rechter meent dat het goed niet zelf hoeft te worden geretourneerd, maar volstaan kan worden met de veroordeling tot betaling van een geldsom, dan zal de veroordeling in de regel beperkt zijn tot het betalen van de waardediscrepantie.[80] Zie in deze zin Parry, die kennelijk meent dat het de voorkeur heeft om bij de overdracht van een goed, niet het goed te retourneren, maar de wederpartij te veroordelen tot een betaling:

> '*It should be noted that the most appropriate remedy where an asset has been sold at an undervalue will generally not be the recovery of the asset itself. It will tend to be more appropriate for the court to order that any deficit between the value of the goods and the consideration given in exchange is to be made up by the recipient.*'[81]

Wel dient opgemerkt te worden dat de wet een rechter de mogelijkheid biedt de wederpartij slechts een concurrente vordering te laten. Zie Parry ten aanzien van de mogelijkheden indien de rechter niet de *remedy* kiest van een veroordeling tot 'bijbetalen', maar de wederpartij veroordeelt het goed aan de bewindvoerder af te staan.

---

79 Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 85.

80 Zie in deze zin ook Armour, *Transactions at an Undervalue*, p. 85: '*Where it is impossible to restore the original asset to the company, then the court will order the counterparty to pay a sum of money representing the true value of the asset at the time of the transfer. (…). Again, account will be given for moneys paid to the company by the counterparty pursuant to the original transaction, and the court will allow this to be set off against the counterparty's restorative obligation.*'

81 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 109.

> '*If recovery of the asset is ordered it is strongly arguable that account should be taken of any consideration paid over by the person subject to the order. Unfortunately the legislation only expressly provides a power for the court to allow proof in winding up, which will tend to result in recovery of an amount considerably less than the consideration provided. Arguably the discretion given to the court under section 241 is wide enough to enable the court to make it a condition of the order that the consideration provided by the defendant should be returned to him, rather than giving the defendant a claim for the amount in liquidation or bankruptcy.*'[82]

In het geval dat de wederpartij wel wordt veroordeeld tot afgifte van het goed, bestaat in het Engelse recht dus geen automatisme dat de wederpartij slechts dat terugkrijgt dat wat nog identificeerbaar in de boedel is of waarvan vaststaat dat de boedel daar nog mee is gebaat (zoals wel geldt in het Duitse en het Nederlandse recht). De benadering die Engeland heeft gekozen is niet uniek en komt bijvoorbeeld terug in het Amerikaanse recht. Zie hierover Clark:

> '*Though it does not seem unduly harsh to ask an innocent transferee to disgorge the amount by which he has beat the market when he paid less than fair value for transferred property, given that the transferor's innocent creditors would otherwise lose that amount, to go further would be punitive and unfair.*'[83]

In het Engelse recht heeft de rechter zelfs de bevoegdheid om in het geheel geen veroordeling uit te spreken.[84] Dit is een heel ander systeem dan het Duitse en het Nederlandse waarbij met de vernietiging van een overeenkomst, de wederpartij slechts een boedelvordering heeft voor zover de boedel gebaat is, en voor het overige slechts een concurrente vordering verkrijgt. In de regel zal daarmee de verkrijger naar Duits en Nederlands recht wel worden gestraft.

3.2.2 Artikel 239 IA: Preferences

Artikel 239 IA voorziet in de mogelijkheid om een verbetering van de positie van een individuele schuldeiser ten koste van het geheel van schuldeisers ongedaan te maken. Artikel 239 IA ziet daarmee enkel op transacties waarbij de wederpartij reeds voor de gewraakte transactie de hoedanigheid van schuldeiser heeft. Waar artikel 238 IA ziet op transacties met in beginsel elke mogelijke wederpartij, heeft artikel 239 IA daarmee ten aanzien van de mogelijke wederpartijen een veel beperkter toepassingsgebied.

---

82 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 110.
83 R.C. Clark, 'The duties of the corporate debtor to its creditors', *Harvard Law Review* 1977, p. 516.
84 Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 76.

Artikel 239 IA bepaalt het volgende:

(1) This section applies as does section 238.
(2) Where the company has at a relevant time (defined in the next section) given a preference to any person, the office-holder may apply to the court for an order under this section.
(3) Subject as follows, the court shall, on such an application, make such order as it thinks fit for restoring the position to what it would have been if the company had not given that preference.
(4) For the purposes of this section and section 241, a company gives a preference to a person if -
(a) that person is one of the company's creditors or a surety or guarantor for any of the company's debts or other liabilities, and
(b) the company does anything or suffers anything to be done which (in either case) has the effect of putting that person into that position which, in the event of the company going into insolvent liquidation, will be better than the position he would have been in if that thing had not been done.
(5) The court shall not make an order under this section in respect of a preference given to any person unless the company which gave the preference was influenced in deciding to give it by a desire to produce in relation to that person the effect mentioned in sub-section (4)(b).
(6) A company which has given a preference to a person connected with the company (otherwise than by reason only of being its employee) at the time the preference was given is presumed, unless the contrary shown, to have been influenced in deciding to give it by such a desire as is mentioned in subsection (5).
(7) The fact that something has been done in pursuance of the order of a court does not, without more, prevent the doing or suffering of that thing from constituting the giving of a preference.

3.2.2.1 Doel en rechtvaardiging van artikel 239 IA

Artikel 239 IA voorziet in de mogelijkheid om voldoeningen aan reeds bestaande schuldeisers aan te tasten. Artikel 239 IA ziet op elke wijze waarop de positie van een bestaande schuldeiser wordt verbeterd. Het artikel ziet daarmee zowel op de overeengekomen voldoening, als op afwijkende wijzen van voldoening, zoals de inbetalinggeving waar een betaling in geld is overeengekomen. Artikel 239 IA is een typische insolventiebepaling die slechts van toepassing is indien de schuldenaar formeel insolvent is. Er bestaat geen equivalent van artikel 239 IA buiten formele insolventie. De mogelijkheid om ook het voldoen aan opeisbare verplichtingen (*debts lawfully owing by the debtor*) aan te tasten rechtvaardigt de commissie Cork met een beroep op de gelijkheid van schuldeisers, oftewel het *pari passu principle*. De commissie Cork presenteert dit principe als de basis voor de regeling ten aanzien van *preferences*:

> '*The justification for setting aside a disposition of the bankrupt's assets made shortly before his bankruptcy is that, by depleting his estate, it unfairly prejudices his creditors; and even where the disposition is in satisfaction of a debt lawfully owing by the bankrupt, by altering the distribution of his estate it makes a pari passu distribution among all the creditors impossible.*'[85]

Het *pari passu principle* is een van de dragende principes van artikel 239 IA. Niet vereist is dat tevens sprake is van *fraud* of kwaad opzet. Door afstand te nemen van *fraud* en kwaad opzet breekt artikel 239 IA met het oude recht. De regels ten aanzien van *preferences* stonden in het recht van voor de *Insolvency Act 1986* bekend onder de naam '*fraudulent preferences*'. In het Cork Report wordt aangegeven dat de schuldeiserbescherming niet langer gebaseerd dient te zijn op het tegengaan van handelingen *defrauding creditors*. De commissie overweegt het volgende:

> '*Since the Act of 1883, it has been irrelevant whether or not the creditor alleged to have been "fraudulently preferred" knew or suspected that this was the case; so that the element of fraud, if present at all, refers exclusively to the state of mind of the debtor himself or, in the case of an insolvent company, to the state of mind of those of its directors who made the relevant decision to "prefer" the creditor in question. Even in relation to their state of mind, however, the word "fraudulent" is inappropriate. In some cases there can undoubtedly be seen to have been an element of conscious and unfair discrimination between creditors, "having a taint and in extreme cases, much more than a taint, of dishonesty" (per Lord Greene M.R. in Re Kushler Ltd [1943] Ch. 248). In many cases, however, transactions designed to prefer particular creditors have been inspired by motives which, according to ordinary notions, would not be thought to be deserving of moral censure.*'[86]

Hoewel dus ook het recht van voor de *Insolvency Act 1986* geen waarde toekende aan de subjectieve gesteldheid van de *wederpartij*, meent de commissie Cork, blijkens een latere passage, opvallend genoeg wel dat ook ten aanzien van de positie van de *wederpartij* het van belang is om geheel afstand te nemen van de gedachte dat sprake zou moeten zijn van *fraud*. De argumenten die de commissie daarvoor geeft zijn van belang omdat deze duidelijk maken dat het recht ten aanzien van *preferences*, en mijns inziens meer algemeen ten aanzien van *transaction avoidance*, faillissementspauliana en *Insolvenzanfechtung*, in zijn werking beperkt kan worden door onnodige en verkeerde connotaties van fraude en strafrechtelijk laakbaar handelen.

---

85 Cork Report, p. 275, 276.
86 Cork Report, p. 283.

> '*In our view the word 'fraudulent' in this context is inaccurate and misleading, and we are satisfied that its use has unfortunate consequences. We believe that many creditors who have been unfairly preferred, and who would otherwise readily agree to repay moneys paid to them shortly before the bankruptcy, may be reluctant to do so when they mistakenly suppose to be a charge of fraud against them is involved. We recommend that in future the word "fraudulent" should no longer be used in this context and that it should be replaced by the word "voidable".*'[87]

Het doel van de regeling is dus in de eerste plaats de bewaking van een *pari passu* verdeling. Preciezer is het uiteraard te spreken van de wettelijke rangorde van schuldeisers. Onder het Engelse recht zijn de toegestane uitzonderingen op een *pari passu* verdeling dermate talrijk, dat ook daar de gelijkheid van de *concurrente* crediteuren, een gelijkheid die er uit bestaat dat deze in de regel niets krijgen. Het gaat erom die handelingen ongedaan te maken waarbij de schuldeiser voor zijn rang betaald krijgt, of meer betaald krijgt dan waarop hij in een insolventiescenario recht zou hebben.

De commissie Cork besteedt ook veel aandacht aan de vraag of in de nieuwe *Insolvency Act* wel of niet een subjectief element aan de zijde van de *schuldenaar* gehanteerd dient te worden (zoals bijvoorbeeld niet het geval is in Amerika, Australië en onder omstandigheden in Duitsland[88]). De commissie wenst vast te houden aan een subjectief criterium zijdens de schuldenaar gericht op de bevoordeling van de schuldeiser, aangezien dit kennelijk volgens de commissie uiteindelijk de rechtvaardiging van het ingrijpen vormt.

> '*The advantage of the Australian solution is that it dispenses with a difficult and unsatisfactory inquiry; its disadvantage is that it obscures what in the view of the majority of the Committee is the true principle on which such payments ought to be recoverable.*'[89]

'*The true principle*' is kennelijk het terugdraaien van transacties verricht in de wens om familie en gerelateerde personen te behoeden voor de nadelige gevolgen van een eigen insolventie.[90] De commissie houdt dan ook vast aan het vereiste dat aan de zijde van de *schuldenaar* de wens moet hebben bestaan een bepaalde schuldeiser boven de andere te bevoordelen.

---

87 Cork Report, p. 283.

88 Zoals in hoofdstuk 2 (in § 2.2.2) is gezien, is een zogenoemde incongruente voldoening in de maand voor de aanvraag tot insolventverklaring zonder meer aantastbaar en wordt geen subjectief vereiste aan de zijde van de schuldenaar of de wederpartij gesteld.

89 Cork Report, p. 285.

90 Cork Report, p. 285: '*It is one thing for the law to permit the recovery of payments made by the debtor to his own family or associates in order to preserve them at least from his own impeding ruin. It is quite another to permit recovery of all payments made after the debtor has become insolvent, excepting only the creditor who had no reason to suspect that the debtor was insolvent.*' Zie overeenkomstig Parry (*Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 124), die echter ten onrechte spreekt over '*family and friends*'.

Gecompliceerd is de inpassing in artikel 239 IA van de schuldenaar die actiever en mogelijk agressiever dan de andere schuldeisers op betaling aandringt en verkrijgt. Dit is volgens de commissie niet gewoon een van de gevallen die kwalificeren als een *preference* en die tot discussie aanleiding kunnen geven, maar deze gevallen vormen volgens de commissie Cork een principiële scheidslijn binnen het leerstuk van *preferences*. Immers, ook indien men zou werken met een vaste verdachte periode, zou men, althans volgens de commissie Cork, normale betalingen verricht binnen de normale bedrijfsvoering en ontvangen door een wederpartij te goeder trouw, buiten schot willen laten (zie voor een dergelijke uitzondering voor '*ordinary business transactions*' hieronder § 3.2.2.4 ten aanzien van de Amerikaanse *preference* regel). Het principiële onderscheid tussen een test waarbij in beginsel alle betalingen na een bepaald moment aantastbaar zijn, behoudens uitzonderingen voor *ordinary business transactions*, en een benadering waarbij de wens tot bevoordeling als toets wordt gehanteerd, is volgens de commissie Cork, het geval waarbij de wederpartij-schuldeiser druk uitoefent en betaald krijgt. De commissie Cork zegt hierover het volgende:

> '*The majority of the Committee have therefore reached the conclusion that the requirement of an intention to prefer should be retained, and that genuine pressure by the creditor should continue to afford a defence. Their reason for reaching this conclusion are as follows:*
> *a) The law should not lightly permit the recovery of payments made in discharge of lawful debts properly due when the payment was made, particularly since the creditor may well have used the money to pay his own creditors. Such payments should be recoverable only if really improper.*
> *b) The creditor who is active to obtain payment of his own debt ought in principle to be allowed to retain the fruits of his diligence. He ought not to be made to refund them for the benefit of others who were less diligent.*
> *c) Creditors who delay taking steps to obtain payments of their own debts, whether by commencing insolvency proceedings or otherwise, take the obvious risk that the debtor will pay other creditors in the ordinary course of business or in response to commercial pressure. But there is no reason why they should expose themselves to the risk that he will put his own family and associates first, or discriminate between his creditors on any but normal commercial principles.*
> *d)* (…)'[91]

De commissie neemt hiermee expliciet afstand van een benadering waarbij enkel bezien wordt of de wederpartij in een betere positie is gekomen, en houdt vast aan een subjectief element aan de zijde van de *schuldenaar* waarbij deze de bevoordeling beoogde.

91 Cork Report, p. 285 en 286.

Het doel van de regeling is dus in de eerste plaats het bewaken van het *pari passu* beginsel. Tegelijk dient echter de schuldenaar, ook wanneer deze in financiële problemen verkeert, nog de vrijheid te hebben om te blijven handelen en dienen deze handelingen in beginsel onaantastbaar te zijn. De grenzen liggen echter daar waar de schuldenaar geen commercieel belang meer voor ogen staat, maar een bestaande schuldeiser boven andere schuldeisers wenst te bevoordelen.[92] Een gevolg van deze benadering is dat assertieve en zelfs agressieve schuldeisers die betaling afdwingen 'de vruchten van hun inspanningen' mogen houden.[93] Verschillende schrijvers kritiseren de gekozen aanpak. Zie bijvoorbeeld Bridge ten aanzien van het vereiste dat het handelen van de schuldenaar beïnvloed moet zijn door de wil tot bevoordeling:

> '*The pain of the subordinated creditor, adversely affected by the preference, is no less intense because the debtor did not mean to hurt him.*'[94]

Mokal is vernietigend in zijn oordeel ten aanzien van de inpassing van druk in het Engelse recht. Hij stelt:

> '*What is worse, a transaction entered into because the company was subject, and succumbed, to commercial pressure applied by one of its creditors is held to negate any suggestion that the company was motivated by a desire to prefer. Needless to say, this is the very antithesis of the entire point of having a collective insolvency regime in the first place. As explained elsewhere, one of the main reasons for the existence of insolvency law is to counter the incentives possessed by the creditors to act individualistically in pursuing their claims.*'[95]

Ook Goode is zeer kritisch zowel ten aanzien van de insteek waarbij de subjectieve gesteldheid van de schuldenaar doorslaggevend is en niet het effect van de handeling, als ten aanzien van het uitgangspunt dat het uitoefenen van druk een rechtvaardiging van de handeling met zich brengt. Goode:

> '*The whole purpose of the pari passu principle is to ensure that once a company becomes insolvent no individual creditor should be allowed to steal a march on his competitors. Diligence should not be a factor at this stage.*

---

92 Zie ten dele overeenkomstig Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 122: '*The provisions are accordingly designed to eliminate favouritism by the debtor. They balance the function of preserving creditor entitlements with the need to reward creditors for their debt collection efforts.*' Het tweede onderdeel van het citaat lijkt me te sterk. Het komt mij voor dat het geen doel is om de crediteuren die betaald krijgen te belonen. De commissie Cork heeft m.i. slechts hun belangen zwaarder laten wegen dan de belangen van de schuldeisers die stil blijven zitten.

93 Zie in deze zin ook kritisch ten aanzien van jurisprudentie gewezen inzake artikel 239 IA, M. Bridge, 'Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up', in: J. Armour en H. Bennet (red.), *Vulnerable Transactions in Corporate Insolvency*', Oregon: Hart Publishing 2003, p. 18: '*The consequence of Millet J's interpretation is that a company granting security under pressure from an outside creditor, as occurred in Re Mc Bacon Ltd itself, will be most unlikely to have granted that creditor a preference.*'

94 Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 18.

95 Mokal, *Corporate Insolvency Law*, p. 336, 337.

> *Indeed, a rule which allows the creditor who exerts greatest pressure on the debtor company the best change of resisting a preference claim scarcely reflects a principled approach to the question of equitable distribution in insolvency.*'[96]

Hoewel de commissie Cork dit niet noemt, wijzen verscheidene Engelse auteurs op nog een mogelijk ander doel dan enkel het bewaken van de gelijkheid van crediteuren en dat is het voorkomen van een voortijdige opsplitsing van de onderneming. De gedachte hierbij is dat een schuldenaar niet een mogelijk, al dan niet na reorganisatie, levensvatbare onderneming dient op te splitsen om enkele schuldeisers te kunnen voldoen, omdat de waarde van de onderneming als geheel meer waard is.[97] Zie in deze zin bijvoorbeeld Goode, die kennelijk aanneemt dat dit een van de doelen zou zijn die artikel 239 IA nastreeft:

> '*There is a subsidiary policy underlying the avoidance provisions, namely the protection of an insolvent company's business from dismemberment through the improper disposition of its assets.*'[98]

Dit mogelijke doel kan echter niet gezegd worden een leidend beginsel van het Engelse recht ten aanzien van *preferences* te vormen. In de eerste plaats zou het bij een dergelijke regeling eerder passen aan te sluiten bij een regeling die zich richt op de *schuldeiser* en diens gedrag en diens subjectieve gesteldheid dan op het gedrag en de intenties van de *schuldenaar*. Belangrijker echter nog is dat onder omstandigheden het Engelse recht juist bewerkstelligt dat het wel degelijk loont om zich agressief op te stellen. Zie in deze zin bijvoorbeeld Walters:

> '*A rule framed by reference to deterrence*[99] *would logically target creditors who, knowing that the debtor is insolvent, engage in strategic asset grabbing. By contrast, English law actively encourages creditors to pressurise the insolvent debtor into making payment and so sanctioning the very behaviour that a deterrence based rule would be designed to prevent.*'[100]

---

96 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 457.

97 In het inleidende hoofdstuk is dit als een van de doelen genoemd die kunnen worden nagestreefd met een bepaling die waakt tegen een doorbreking van de *paritas creditorum.* Zie hoofdstuk 1 (§ 1.4.2.3.2).

98 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 412.

99 Walters gebruikt de term *deterrence* in de zin dat voorkomen dient te worden dat de onderneming van de schuldenaar verdeeld wordt. A. Walters, 'Preferences', in: J. Armour en H. Bennet (red.), *Vulnerable Transactions in Corporate Insolvency*', Oregon: Hart Publishing 2003, p. 133: '*Its basic premise is straightforward. As well as subverting insolvency law's distributional scheme, it is said that the pre-liquidation race to grab assets from a finite pool dismembers the insolvent company, thereby destroying economic value to the detriment of the creditors as a whole.*'

100 Walters, *Preferences*, p. 137. Walters concludeert het volgende ten aanzien van de doelen van artikel 239 IA: '*In summary, we have seen that section 239 does not implement either equal treatment or deterrence with any great conviction. This is hardly surprising given that preference law mediates uneasily between the realm of ordinary commercial relations (in which the efforts of individual creditors to collect their due are lawful and laudable) and the norms of the collective proceeding (under which creditors who race to dismantle the insolvent firm's assets are regarded as behaving improperly). The best we can say is that English preference law strives to balance these various tensions rather than pursuing any clearly defined policy.*'

Ten slotte is de commissie Cork van mening dat de mogelijkheden om betalingen aan gerelateerde partijen aan te tasten te beperkt zijn en dat in deze gevallen de bewijslast op de wederpartij schuldeiser dient te rusten. Walters schrijft over de rechtvaardiging het volgende:

> '*The Committee's recommendation is implemented by section 239 (6) which provides that a company is presumed, unless the contrary is shown, to have been influenced by a desire to prefer where it gave a preference in favour of a person connected with the company. The underlying moral justification for this differential treatment of arm's length creditors and connected persons is that directors, who are best placed to know the company's financial position, may well be tempted to distribute the company's assets to themselves, their relatives or associated companies once they are aware that liquidation is imminent.*'[101]

De commissie Cork geeft elders nog een toelichting op de speciale positie van *inside creditors*. De commissie meent dat de periode van zes maanden voor de aanvang van insolventie die geldt wil een *preference* aantastbaar zijn, te kort is voor deze crediteuren, en meent dan ook dat deze periode verlengd dient te worden.

> '*We are, however, concerned at one particular situation which occurs from time to time and which in our view calls for a remedy. A trading subsidiary of a parent company becomes hopelessly insolvent. The directors of the parent company take no steps to put the subsidiary into liquidation. Instead, they take steps to secure the repayment of all inter-company balances owed by the subsidiary to the parent company and other companies in the group. They then do everything necessary to keep creditors at bay, in the hope that the six months period will elapse before any of them presents a petition.*'[102]

Het Engelse recht ten aanzien van *preferences* ziet dus op het bewaken van de *pari passu* verdeling in faillissement. Dit vormt het leidende beginsel dat ten grondslag ligt aan artikel 239 IA. De toets die het Engelse recht daarbij hanteert is of de schuldenaar zelf met een ongewenst geachte intentie heeft gehandeld. Zolang dit niet het geval is, prevaleren de belangen van de individuele schuldeisers die voldaan zijn, óók wanneer zij de schuldenaar onder druk hebben gezet. Deze benadering brengt met zich dat niet gezegd kan worden dat een van de doelen van artikel 239 IA behoud van een onderneming is. Wel is de commissie Cork bedacht geweest op de mogelijkheid dat het leven van de schuldenaar kunstmatig gerekt wordt om betalingen verricht aan groepsvennootschappen en gerelateerde partijen buiten het bereik van de normale verdachte periode te brengen. In verband daarmee wordt de periode voor *preferences* in de relatie tot gerelateerde personen verlengd (van zes maanden tot twee jaren).

101 Walters, *Preferences*, p. 166.
102 Cork Report, p. 286.

3.2.2.2 Objectieve vereisten artikel 239 IA

Artikel 239 IA stelt voor een geslaagd beroep een aantal objectieve vereisten. Vereist is ten eerste dat de schuldenaar in *liquidation* of *administration* verkeert. Ten tweede, het meest karakteristieke element van het artikel, dat sprake is van een *preference*. Het derde objectieve vereiste is dat de *preference* verstrekt is binnen een relevante periode. Ten aanzien van de relevante periode geldt dat een *preference* ongedaan gemaakt kan worden indien deze is gegeven binnen een half jaar voor de aanvang van insolventie of twee jaren in geval van gerelateerde personen (*relevant time*). Het vereiste dat de *preference* gecreëerd moet zijn *at a relevant time*, brengt verder met zich dat vereist is dat de schuldenaar toen reeds niet meer in staat was om zijn schulden te voldoen of door de transactie in deze staat kwam te verkeren (artikel 240 lid 2 IA). Deze objectieve eisen worden hieronder achtereenvolgens uitgewerkt. § 3.2.2.3 bespreekt vervolgens het subjectieve vereiste van artikel 239 IA, te weten dat het handelen van de *schuldenaar* beïnvloed moet zijn geweest door de wens te bevoordelen.

Het vereiste dat sprake is van een *preference* valt in twee onderdelen uiteen; ten eerste de persoon van de wederpartij en ten tweede de inhoud van de transactie. Ten aanzien van de persoon van de wederpartij geldt dat deze volgens artikel 239 lid 4 IA insolventieschuldeiser zou zijn geweest zonder de transactie. Artikel 239 IA ziet daarmee op handelingen die de schuldenaar verricht met een bestaande schuldeiser. Zie Walters:

> '*For there to be an actionable preference, the counterparty must be a creditor or a surety or guarantor for any of the company's debts or liabilities. Accordingly, a transaction is only caught by section 239 if it relates to an antecedent debt or other liability of the company. There must be a pre-existing debtor-creditor relationship.*'[103]

Dit cruciale uitgangspunt brengt met zich dat artikel 239 IA niet van toepassing is op het aangaan van nieuwe verplichtingen waarbij partijen over en weer nog presteren. Het Engelse recht hanteert hier de term *new value transactions*. Goode schrijft het volgende:

> '*The payment, transfer or other act under attack must relate to a past indebtedness, for to the extent that the creditor gives new value he gains no advantage and even if he happens to be a creditor already in respect of some prior transaction he does not receive payment, transfer, etc. in his capacity as such but derives it form the independent new transaction concluded for value.*'[104]

103 Walters, *Preferences*, p. 138.
104 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 462.

Wat een *preference* vormt, is weergegeven in artikel 239 lid 4 sub b IA.[105] Het kernelement is dat de wederpartij in de insolventie van de schuldenaar een betere positie heeft door de transactie dan hij gehad zou hebben zonder de transactie en dat de transactie is verricht door de schuldenaar of ten zijne laste komt.[106]

Opmerkelijk is dat artikel 239 IA niet alleen van toepassing is op het voldoen van de schuldeiser als overeengekomen, maar ook op gevallen waarin een bestaande schuld wordt ingelost op een andere wijze dan waartoe de schuldenaar gehouden was of een zekerheidsrecht wordt gevestigd zonder verplichting daartoe. De commissie Cork noemt zelf expliciet drie gevallen van een *preference*:

> '*the preferring of one creditor (or more than one) by paying him the whole or part of his debt, or otherwise treating him more favourably than other creditors of like degree: for example, by providing security or further security for an existing debt, or by returning goods which have been delivered but not paid for to the detriment of the general body of creditors.*'[107]

Artikel 239 IA maakt dus zelf geen onderscheid tussen de wijzen van voldoening. In die zin worden anders dan in het Duitse en het Nederlandse recht (met een onderscheid tussen congruente en incongruente voldoeningen respectievelijk verplichte en onverplichte voldoeningen)[108] alle voldoeningen door één bepaling en één norm bestreken. Ook in de literatuur of de rechtspraak is niet een geprononceerd onderscheid tot stand gekomen tussen een voldoening waartoe de schuldenaar is gehouden en een afwijkende voldoening zoals een inbetalinggeving of het onverplicht verschaffen van zekerheden. Een verklaring voor het 'ontbreken' van een dergelijk onderscheid tussen de verschillende wijzen van voldoening is mijns inziens dat de *intentie* van de schuldenaar dermate dominant is, dat de *wijze* waarop de schuldeiser bevoordeeld wordt een ondergeschikte rol speelt. In die zin worden inbetalinggevingen niet als een geheel andere wijze van bevoordeling gezien dan de betaling van een geldsom. Zie bijvoorbeeld Walters waar hij (aan het einde

105 De omstandigheid dat een *preference* wordt gecreëerd overeenkomstig een vonnis, vormt geen principieel beletsel tegen de toepasselijkheid van artikel 239 IA, aldus expliciet lid 7.

106 De reikwijdte van het begrip *to suffer* is vooralsnog onduidelijk. Zie Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 947: '*There is yet no authority on what constitutes a company suffering anything to be done for the purpose of the statute.* (…). *The essential feature of suffering an action in the law generally is that the party concerned fails to take such steps as are reasonable available to him to prevent the action.*' Opmerkelijk ten aanzien van de reikwijdte van het begrip *preference* is de zaak *Re Sonatacus Ltd,* [2007] BCC 186. Hier had een bestuurder geld geleend van een derde en dit geld doorgeleend aan de rechtspersoon. Vlak voor faillissement betaalde de rechtspersoon dit bedrag rechtstreeks terug aan de oorspronkelijke uitlener. In hoger beroep oordeelde de rechter dat de betaling door de rechtspersoon een *preference* vormde in de relatie rechtspersoon tot bestuurder en dat de oorspronkelijke uitlener het bedrag diende terug te betalen aan de bewindvoerder omdat deze niet te goeder trouw waarde van de rechtspersoon had ontvangen als omschreven in artikel 241 lid 2 IA. De constructie was dus zo dat hoewel de rechtspersoon rechtstreeks aan de derde had betaald, dat de rechter een *preference* aannam in de relatie rechtspersoon tot bestuurder en vervolgens de derde aan wie betaald was, als een soort van derde verkrijger niet te goeder trouw bestempelde. Zie hierover ook Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 965.

107 Cork Report, p. 275.

108 Het onderscheid tussen verplicht/onverplicht en congruent/incongruent loopt niet geheel langs dezelfde lijnen.

van de volgende passage) de inbetalinggeving kort afzet tegen de betaling van een geldsom en kennelijk oordeelt dat deze beide in de regel onaantastbaar zijn indien de schuldeiser een '*arm's length creditor*' is:

> '*Many of the reported cases concern repayment of directors' unsecured loan accounts. This is not surprising given the structure of section 239 and its underlying concerns. Cases where directors have exploited their superior knowledge to bail themselves or their associates out at the expense of other creditors are not beset by the moral qualms that can arise where the payment was made to an arm's length creditor diligently collecting his due. Accordingly, section 239(6) puts the onus on the recipient director to establish that the company was not influenced by a desire to prefer and section 240(1)(a) extends the twilight period from six months to two years. As such, the office holder has greater prospects of recouping a pre-liquidation payment that extinguishes or reduces a director's unsecured loan account than a payment to an arm's length creditor, even though both cases involve a factual preference within section 239(4).*
>
> *The analysis is the same if, instead of paying cash, the company transfers a non-cash asset to an unsecured creditor in full or partial satisfaction of a debt. The creditor takes the benefit of an asset the proceed of which would otherwise have been available for rateable distribution.* (…)'[109]

Betaling aan een gesecureerde schuldeiser zal in de regel geen *preference* vormen, voor zover de betaling niet groter is dan de waarde van de zekerheid.[110] Indien de betaling wel groter is dan de waarde van de zekerheid, vormt slechts het meerdere een *preference*. Eenzelfde aanpak wordt gehanteerd indien een bank zekerheden verkrijgt voor zowel oud als nieuw krediet. In dit geval kan ook sprake zijn van een *preference*, maar slechts ten belope van het bedrag van het oude krediet dat gedekt zou worden door het nieuwe zekerheidsrecht.[111]

Artikel 239 lid 4 IA ziet niet alleen op eenvoudige relaties waarin een schuldenaar in de aanloop naar insolventie nog een enkele schuldeiser voldoet. Artikel 239 IA ziet ook op meerpartijenverhoudingen en voorziet uitdrukkelijk in de mogelijkheid dat een *preference* wordt gecreëerd ten aanzien van een derde die zich borg heeft gesteld voor schulden van de rechtspersoon of deze verplichting op andere wijze heeft gegarandeerd. Lid 4 geeft aan dat het van toepassing is op een partij '(that) *is one of the company's creditors or a surety or guarantor for any of the*

---

109 Walters, *Preferences*, p. 140-141.

110 Zie hierover Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 135, 136 en Walters, *Preferences*, p. 147.

111 Zie in deze zin, met verwijzing naar *Burns v Stapleton*, (1959) 102 CLR 97, Walters, *Preferences*, p. 142. Keay en Walton schrijven hierover (A. Keay en P. Walton, *Insolvency Law*, Bristol: Jordans 2008, p. 561): '*In the situation where some security, such as a charge or a mortgage, is created and it relates to both past indebtedness and new advances, the security is able to be attacked only as a preference and the transaction adjusted, as far as the giving of the security related to the debtor's existing indebtedness.*'

company's debts or other liabilities.' In het Engelse recht worden deze gevallen daarmee in een adem onder dezelfde regel gebracht als handelingen met bestaande schuldeisers. Om te bezien of deze derde een *preference* heeft gekregen, dient een vergelijking gemaakt te worden tussen het bedrag waarvoor deze derde zou kunnen worden aangesproken met en zonder de gewraakte handeling. Artikel 239 IA geeft daarmee een zelfstandige grondslag om de derde die bevoordeeld is, zonder rechtstreekse betaling van de schuldenaar te hebben ontvangen, aan te spreken.[112] De vraag is uiteraard wie de bewindvoerder zal aanspreken. Indien de rechtspersoon een ongesecureerde[113] schuld had waarvoor een derde zich borg had gesteld, en deze in het zicht van insolventie voldoet, zal deze voldoening zowel in de relatie schuldenaar-schuldeiser als schuldenaar-borg *kunnen* kwalificeren als een *preference*. Het is daarbij wel vereist dat in beide relaties voldaan zal zijn aan het subjectieve vereiste dat het handelen van de schuldenaar moet zijn beïnvloed door de wens tot bevoordeling. Voor zover de borg solvent is, ligt het voor de hand om de borg aan te spreken. Als echter getwijfeld dient te worden aan de verhaalbaarheid van de vordering op de borg, dan ligt het voor de hand dit risico aan de schuldeiser te laten en dat de bewindvoerder dan de schuldeiser die betaling van de schuldenaar heeft ontvangen aanspreekt. De borg zal dan echter wel als partij in het geding betrokken worden.[114]

Een *preference* kan alleen ongedaan gemaakt worden indien deze is gegeven binnen de zogenoemde relevante periode. Artikel 240 IA is hierboven reeds besproken bij artikel 238 IA[115] omdat artikel 240 IA ook de relevante periode omschrijft voor artikel 238 IA. De termijnen van artikel 239 IA zijn echter enigszins anders dan die van artikel 238 IA. Artikel 240 IA bepaalt dat een *preference* gegeven aan een niet gerelateerde partij aantastbaar is indien deze in de periode van zes maanden voor de aanvang van insolventie is gecreëerd. Bij gerelateerde personen wordt deze termijn verlengd tot twee jaren. In beide gevallen geldt dat tevens vereist is dat de schuldenaar toen reeds niet meer in staat was om zijn schulden te voldoen of door de transactie in deze staat kwam te verkeren (artikel 240 lid 2 IA).[116] Anders dan bepaald is ten aanzien van de werking van artikel 238 IA, geldt voor de werking van artikel 239 IA niet dat aan dit vereiste (insolventie) vermoed wordt te zijn voldaan indien de wederpartij een gerelateerde partij is. *Preferences* zijn

112 Cork Report, p. 289: '*In our view, justice and logic alike require that, wherever possible, the burden of repayment should ultimately be borne by the party intended to be preferred (namely, the guarantor or surety). If so, then it should be possible to proceed directly against him, without being obliged to join the creditor at all.*'

113 De zaken liggen anders wanneer ofwel de hoofdschuld gedekt is door zekerheden ofwel de regresvordering van de borg gesecureerd is. Zie in deze Walters, *Preferences*, p. 151: '*If the creditor is otherwise fully secured (say by virtue of a debenture creating fixed and floating charges over the company's assets), the payment will not prefer the guarantor because, in the absence of any shortfall, he has no exposure under the guarantee. See Levit v Ingersoll Rand Financial Corporation 874 F 2d 1186 ad 1199 (1989). The same is true if the guarantor's right against the company are secured. It follows that section 239 is likely to be of greater relevance in the context of trade guarantees rather than bank guarantees.*'

114 Cork Report, p. 289: '*If, on the other hand, it is decided to proceed against the creditor, then it must be recognised that the surety or guarantor is a necessary party.*'

115 Zie § 3.2.1.2.

116 Het vereiste van insolventie geldt ook voor de toepasselijkheid van artikel 238 IA.

dus slechts aantastbaar indien de schuldenaar reeds insolvent is, waarbij de bewijslast van de bestaande of intredende insolventie bij de bewindvoerder ligt. Gelijk aan de werking van artikel 238 IA is wel dat ook voor artikel 239 IA geldt dat een *preference* aantastbaar is indien deze is verricht hangende de insolventieaanvraag (artikel 240 lid 1 sub c IA). Hier worden geen nadere eisen gesteld aan de financiële (on)gezondheid van de schuldenaar.

3.2.2.3 Subjectieve vereisten artikel 239 IA: influenced by a desire to prefer

De toepassing van artikel 239 IA wordt in vergaande mate ingeperkt door het subjectieve vereiste in artikel 239 lid 5 IA dat het handelen van de schuldenaar moet zijn beïnvloed door de wens tot bevoordeling, oftewel '*the company was influenced by a desire to prefer*.' Deze nieuwe test vervangt het vereiste dat tot 1986 gold. Voor 1986 diende de bewindvoerder aan te tonen dat de schuldenaar de wederpartij had betaald met het doel (*with a view*) deze te bevoordelen. Dit werd begrepen in de zin dat vereist was dat de belangrijkste beweegreden (*dominant intention*) van de schuldenaar bij de handeling was de schuldeiser te bevoordelen. Een voldoening was daarmee niet aantastbaar indien de schuldenaar een andere belangrijkste beweegreden had.[117]

De belangrijkste uitspraak voor de interpretatie van artikel 239 IA is *Re MC Bacon.* Deze zaak is al eerder besproken (§ 3.2.1.2), omdat in deze uitspraak ten aanzien van de werking van artikel 238 IA was geoordeeld dat het verstrekken van een zekerheidsrecht voor eigen schulden niet een *transaction at an undervalue* in de zin van artikel 238 IA vormt. *Re MC Bacon* geeft echter ook het antwoord op twee vragen ten aanzien van de toepassing van artikel 239 IA. Ten eerste wordt duidelijk gemaakt wat onder '*desire*' verstaan moet worden en hoe '*desire*' zich verhoudt tot '*intent*'. Ten tweede wordt duidelijk gemaakt hoe het criterium '*influenced by*' dient te worden verstaan.

Rechter Millet gaf de volgende toelichting op het vereiste ex artikel 239 IA dat de schuldenaar *was influenced by the desire to prefer*:[118]

---

117 Zie hierover Walters, *Preferences*, p. 130.

118 *Re MC Bacon Ltd* [1990] BCC 78. De feiten die aanleiding tot deze case gaven waren de volgende. Een bedrijf in financiële moeilijkheden had een zekerheidsrecht gecreëerd ter meerdere zekerheid van een reeds bestaande lening. Millet wees uiteindelijk de vordering van de bewindvoerder af. Daartoe overwoog hij: '*That, in my judgment, is all it came to. Mr Glover dealt with the bank, it was "his side of the business", and he saw it as his responsibility to ensure that the company did what he had told the bank it would do. He had promised Mr Hill that the company would give the bank a debenture and he would have been upset if the company had gone into liquidation before it had done so. But he was not concerned whether the bank registered the debenture, even though he knew that it would not be valid unless it was registered, because he did not regard that as his responsibility. He was not worried that the company might go into liquidation before the bank obtained a valid security. That was a matter of indifference to him. It follows, and I find, that he was not actuated by a desire to improve the bank's position as a creditor in the event of the company's liquidation.*'

'*This is a completely different test. It involves at least two radical departures from the old law. It is no longer necessary to establish a dominant intention to prefer. It is sufficient that the decision was influenced by the requisite desire. That is the first change. The second is that it is no longer sufficient to establish an intention to prefer. There must be a desire to produce the effect mentioned in the subsection.*

The second change is made necessary by the first, for without it it would be virtually impossible to uphold the validity of a security taken in exchange for the injection of fresh funds into a company in financial difficulties. A man is taken to intend the necessary consequences of his actions, so that an intention to grant a security to a creditor necessarily involves an intention to prefer that creditor in the event of insolvency. The need to establish that such intention was dominant was essential under the old law to prevent perfectly proper transactions from being struck down. With the abolition of that requirement intention could not remain the relevant test. Desire has been substituted. That is a very different matter. Intention is objective, desire is subjective. A man can choose the lesser of two evils without desiring either.
It is not, however, sufficient to establish a desire to make the payment or grant the security which it is sought to avoid. There must have been a desire to produce the effect mentioned in the subsection, that is to say, to improve the creditor's position in the event of an insolvent liquidation. A man is not to be taken as desiring all the necessary consequences of his actions. Some consequences may be of advantage to him and be desired by him; others may not affect him and be matters of indifference to him; while still others may be positively disadvantageous to him and not be desired by him, but be regarded by him as the unavoidable price of obtaining the desired advantages. It will still be possible to provide assistance to a company in financial difficulties provided that the company is actuated only by proper commercial considerations. Under the new regime a transaction will not be set aside as a voidable preference unless the company positively wished to improve the creditor's position in the event of its own insolvent liquidation. There is, of course, no need for there to be direct evidence of the requisite desire. Its existence may be inferred from the circumstances of the case just as the dominant intention could be inferred under the old law. But the mere presence of the requisite desire will not be sufficient by itself. It must have influenced the decision to enter into the transaction. It was submitted on behalf of the bank that it must have been the factor which "tipped the scales". I disagree. That is not what [subsection (4)] says; it requires only that the desire should have influenced the decision. That requirement is satisfied if it was one of the factors which operated on the minds of those who made the decision. It need not have been the only factor or even the decisive one. In my judgment, it is not necessary to prove that, if the requisite desire had not been present, the company would not have entered into the transaction. That would be too high a test.'

De verschillen met het oude recht zijn echter minder groot dan zij op het eerste gezicht lijken. Hoewel de commissie Cork wenste te breken met het oude recht en afstand heeft genomen van de gedachte dat sprake zou moeten zijn van *fraud*, en Millet in *Re MC Bacon* oordeelde dat het nieuwe recht een compleet nieuwe test bevat, lijken de verschillen met het oude recht beperkt. Zo meent Walters dat de toets onder artikel 239 IA uiteindelijk niet veel verschilt van het oude recht. Walters:

> '*As the office holder is now only required to establish that the company was "influenced … by a desire to prefer", it appears at first sight that section 239 (5) lowers the burden of proof. However, in practice, the adoption of the "influenced .. by a desire" test has made it no easier for office holders to impugn factual preferences unless the counterparty happens to be a connected person.*'[119]

Het is dan ook tegen deze achtergrond dat de omkering van de bewijslast in artikel 239 lid 6 IA ten aanzien van het bestaan van deze *desire to prefer* uiteindelijk praktisch het belangrijkste verschil met het oude recht vormt.[120] Deze wens wordt vermoed te bestaan indien de *preference* werd gecreëerd in de verhouding tot een gerelateerde partij.[121] Hierboven is bij de bespreking van de objectieve vereisten van artikel 239 IA gezien dat nog wel vereist is dat de schuldenaar op dat moment reeds insolvent was. Aan dit vereiste (insolventie) wordt als hiervoor gezien in § 3.2.2.2 niet *ex lege* vermoed te zijn voldaan.[122] Het bewijsvermoeden ten aanzien van '*the desire to prefer*' zal in de regel moeilijk te weerleggen zijn, vooral nu deze vraag alleen aan bod komt indien de insolventie van de schuldenaar gegeven is. Walters:

> '*Where the connected person is a director, he will face the often insuperable difficulty of explaining why the company chose to give him favourable treatment over other unconnected creditors.*'[123]

Onder het recht voor 1986 was het geldende jurisprudentie dat wanneer de schuldeiser zeer sterk aandringt op nakoming, de situatie kon ontstaan dat de schuldenaar geen eigen vrije wil meer had en daardoor niet gezegd kon worden te hebben gehandeld met de vereiste *intentie* van bevoordeling.[124] Hierboven is reeds gezien

---

119 Walters, *Preferences*, p. 160.

120 Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 157: '*This presumption did not initially bring the benefits that might have been anticipated as the first three reported cases in which this presumption was invoked were all decided in favour of the connected party. More recently, however, the presumption has assisted the office holder in making recoveries in cases such as Weisgard v Pilkington, Re Exchange Travel Ltd and Re Corfe Joinery Ltd. It is therefore clear that this amendment is of substantial benefit to office holders.*'

121 Zie *Wiesgard v Pilkington* ([1995] BCC 1108), *Re Exchange Travel Ltd* [1996] BCC 933) en *Re Corfe Joinery Ltd*, ([1997] BCC 511). Alle drie *cases* betrof het gevallen waarin de vennootschap in zwaar weer nog vorderingen van bestuurders had voldaan.

122 Zie artikel 240 lid 2. Zie hierover Walters, *Preferences*, p. 172.

123 Walters, *Preferences*, p. 168.

124 Zie hierover Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 566.

dat een uitgangspunt van het nieuwe recht blijft dat wanneer een schuldeiser druk uitoefent om betaling te krijgen, deze in beginsel 'de vruchten van zijn inspanningen' mag houden. Voor zover de schuldenaar toegeeft aan druk van de schuldeiser, zal dit een factor vormen *tegen* het aannemen van '*the desire to prefer*'.[125]

Al met al is het onder het Engelse recht moeilijk om *preferences* aan te tasten en biedt het Engelse recht de concurrente schuldeisers de facto dan ook weinig bescherming tegen een vermindering van het voor verdeling beschikbare vermogen. Zie in deze zin, kritisch, Bridge:

> '*Indeed, when the effect of section 239 is added to the effect of sections 238 and 245, on undervalue transactions and late floating charges, the provisions as a whole do little to protect unsecured creditors from the grant of security to one or more of their number during the twilight period, in a way that diminishes the estate available for later distribution.*'[126]

Artikel 239 IA lijkt de facto dan ook slechts bescherming te bieden tegen het bevoordelen van gerelateerde schuldeisers. Zie Keay:

> '*Absent the situations where the respondent is a connected person or an associate of the insolvent who is labouring under the burden of a presumption that the insolvent had a desire to give a preference to the respondent, office-holders will often have difficulty in adducing any or sufficient evidence to impugn the transaction.*'[127]

Zeer opvallend van het Engelse recht ten aanzien van *preferences* is dat het voor het aannemen van een *preference* in het geheel geen eisen stelt ten aanzien van de subjectieve gesteldheid van de wederpartij. Aan de zijde van de wederpartij is noch vereist dat deze handelde met de intentie om zijn positie te verbeteren, noch dat deze wist dat benadeling van de overige schuldeisers het gevolg zou zijn. De belangen van de wederpartij kunnen echter nog bescherming krijgen bij het bepalen van de op te leggen sanctie. In de literatuur wordt namelijk wel betoogd dat al te scherpe gevolgen voor wederpartijen die te goeder trouw betalingen in ontvangst hebben genomen, gemitigeerd zouden kunnen worden door de bepaling in artikel 239 IA dat '*the court shall make an order as it thinks fit.*'[128] Hoewel het

---

125 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 156: '*A common circumstance in which it can be argued that a payment to a creditor is not to be regarded as a preference is if the payment is made in response to pressure by the creditor. This pressure may take the form of steps such as demands for payment, and threats to cease to do business with the debtor or to petition for a winding up or bankruptcy.*'

126 Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 18.

127 Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 559-560.

128 Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 165: '*This discretion may mitigate the potential harm of a section which concentrates in the intentions of the debtor and has no regard to the culpability of the recipient.*' Elders is zij iets voorzichtiger (Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 156): '*It must be added that the circumstances in which the courts would choose to decline to make an order have yet to clearly emerge.*' Zie, ook met een slag om de arm, Walters, die aangeeft dat een en ander nog niet is uitgekristalliseerd. Walters, *Preferences*, p. 174: '*Accordingly, there is a case for saying that parties who receive the benefit of an* →

Engelse recht dus voor de toepasselijkheid van artikel 238 en 239 IA geheel voorbijgaat aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij, komt deze via de achterdeur van het bepalen van de sanctie mogelijk toch naar binnen.

Hierboven is reeds ingegaan op de regel dat ook een *preference* gecreëerd kan worden in de relatie van de schuldenaar tot een derde die zich borg heeft gesteld voor schulden van de schuldenaar of zich anderszins sterk heeft gemaakt. Indien de schuldenaar juist die schulden voldoet waar deze derde zich voor heeft sterk gemaakt, kan de betaling aan de schuldeiser zowel een *preference* opleveren in de relatie schuldenaar – schuldeiser, maar ook in de relatie schuldenaar – borg. Wil een vordering slagen tegen de schuldeiser of de borg, dan dient vast komen te staan dat de schuldenaar in die relatie de bevoordeling wenste.[129] Uiteraard is het mogelijk dat de schuldenaar beide wenste te bevoordelen. Het vaststellen of, en zo ja wie, de schuldenaar wenste te bevoordelen zal snel aanleiding geven tot geschillen. Controversieel in deze context is de zaak *Re Agriplant Services Ltd*. De bestuurder van Agriplant had zich borg gesteld voor leasetermijnen van Agriplant jegens de *lessor*. Toen Agriplant in financiële problemen was gekomen had de bestuurder aanvankelijk de betalingen gestaakt. Een ingeschakelde insolventierecht-expert had de bestuurder ook aangeraden geen betalingen meer te verrichten. Vlak voor de aanvang van de insolventieprocedure betaalde Agriplant echter toch nog een bedrag van GBP 20.000 aan de *lessor*. De rechter nam in een latere procedure niet alleen aan dat Agriplant de wens had haar bestuurder te bevoordelen, maar dat zij ook de *lessor* wenst te bevoordelen. De rechter overwoog daartoe dat Agriplant de *lessor* wenste te bevoordelen omdat het enkel daardoor mogelijk was haar bestuurder te bevoordelen.[130] Walters is zeer kritisch ten aanzien van deze benadering en meent dat deze zich slecht verhoudt met de uitgangspunten van *Re Mc Bacon*. Walters:

> '*It would also be open to the court, following MC Bacon, to find in an appropriate case (i) that the company should not be taken as desiring all the necessary consequences of its actions and (ii) that it whished to prefer the guarantor but did not positively wish to prefer the principal creditor with the result that the improvement in the principal creditor's position was merely an unwanted side effect of its main purpose. In such a case (applying MC Bacon and contra Agriplant) an action lies only against the guarantor because there is no desire in relation to the creditor to produce the effect mentioned in section 239 (4)(b).*'[131]

---

unlawful preference in good faith and/or change their position on the assumption that the transaction is valid should be entitled to relief. It is as yet unclear whether the English courts would be prepared to read such a defence into section 239-241 in the absence of express statutory provision.'

129 Vaak zal de borg een gerelateerde persoon zijn (bestuurder of aandeelhouder) zodat de bewindvoerder in die relatie een beroep kan doen op het vermoeden dat het handelen van de schuldenaar in die relatie is beïnvloed door de wens tot bevoordeling. Walters, *Preferences*, p. 176 gaat er vanuit dat ook in deze drie-partijen verhouding het vermoeden geldt in de relatie tot de gerelateerde persoon.

130 Zie *Re Agriplant Services Ltd*, [1997], 2 BCLC 598.

131 Walters, *Preferences*, p. 164, 165.

3.2.2.4 Een preference-regel zonder subjectieve vereisten: Amerikaans recht

Verschillende Engelse schrijvers menen dat het vreemd is om voorbij te gaan aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij en enkel en alleen de intentie van de schuldenaar relevant te achten. Het afstand nemen van de intenties van de *schuldenaar* laat grofweg twee mogelijkheden open. Of men knoopt aan bij de subjectieve gesteldheid van de *wederpartij* of men hanteert een zuiver objectieve benadering waarbij men enkel en alleen het effect van de transactie en de omstandigheden waaronder deze werd verricht, beschouwt. Het Amerikaanse recht heeft in 1984[132] gekozen voor een regeling waarbij intenties van partijen en subjectieve elementen in beginsel geheel geen rol spelen. Zie hierover Blum:

> '*Section 547 is aimed at creditors who have previously given consideration to the debtor for the transfer. Therefore, unlike § 548 or state fraudulent transfer law, it is not concerned with the recovery of dispositions for inadequate value. Nor is it concerned with the state of mind of the debtor or the transferee. It has no requirement of bad faith, knowledge or deliberate advantage-taking. In fact, the grounds for avoidance under § 547 are entirely objective: If the transaction has the external attributes set out in § 547, it is avoidable.*'[133]

De vereisten voor het aantasten van een *preference* zijn opgenomen in artikel 547 sub b IA.[134] Vereist is dat i) waarde is overgedragen van de schuldenaar naar de

---

132 Voor 1984 diende de trustee aan te tonen dat de ontvangende schuldeiser '*had reasonable cause to believe that the debtor was insolvent at the time of transfer.*'

133 B.A. Blum, *Bankruptcy and Debtor/Creditor. Examples & Explanation*, New York: Aspen Publishers 2006, p. 348.

134 De kern van het artikel luidt als volgt:
§ 547. Preferences
(a) (…)
(b) Except as provided in subsections (c) and (i) of this section, the trustee may avoid any transfer of an interest of the debtor in property-
(1) to or for the benefit of a creditor;
(2) for or on account of an antecedent debt owed by the debtor before such transfer was made;
(3) made while the debtor was insolvent;
(4) made-
(A) on or within 90 days before the date of the filing of the petition; or
(B) between ninety days and one year before the date of the filing of the petition, if such creditor at the time of such transfer was an insider; and
(5) that enables such creditor to receive more than such creditor would receive if-
(A) the case were a case under chapter 7 of this title;
(B) the transfer had not been made; and
(C) such creditor received payment of such debt to the extent provided by the provisions of this title.
(c) The trustee may not avoid under this section a transfer-
(1) to the extent that such transfer was-
(A) intended by the debtor and the creditor to or for whose benefit such transfer was made to be a contemporaneous exchange for new value given to the debtor; and
(B) in fact a substantially contemporaneous exchange;
(2) to the extent that such transfer was in payment of a debt incurred by the debtor in the ordinary course of business or financial affairs of the debtor and the transferee, and such transfer was—
(A) made in the ordinary course of business or financial affairs of the debtor and the transferee; or
(B) made according to ordinary business terms;
(3) (…)– (9) (…)
(d) (…)(e) (…)

→

schuldeiser, ii) dat de overdracht zag op het voldoen van een reeds bestaande schuld, iii) dat de schuldenaar reeds insolvent was, iv) dat de overdracht heeft plaatsgevonden binnen 90 dagen voor de aanvraag ofwel een jaar bij gerelateerde personen en v) dat de overdracht de positie van de wederpartij-schuldeiser heeft verbeterd. Omdat artikel 547 IA zeer ruim is opgezet, is het nodig gebleken een aantal uitzonderingen te formuleren. Van de acht uitzonderingen[135] worden twee hier besproken, te weten de uitzondering voor '*ordinary course payments*' en de uitzondering voor '*exchange for new value*'.

De uitzondering van '*ordinary course payments*' toont hoe een regeling met objectieve aanknopingspunten werkt en hoe een dergelijke benadering toch een aantal uitzonderingen zal moeten formuleren om het handelsverkeer niet te veel te belemmeren. De uitzondering opgenomen in artikel 547 sub c onder 2 IA stelt niet alleen als vereiste dat de betaling van de schuld binnen de *ordinary course of business* (of volgens *ordinary business terms*) is verricht, maar ook dat het aangaan van de schuld binnen de *ordinary course of business* heeft plaatsgevonden. De uitzondering ziet daarmee kort gezegd op '*ordinary payment of ordinary debts*'.[136] Zodra de schuldeiser druk heeft moeten uitoefenen om betaling te krijgen, wordt in de regel aangenomen dat de betaling niet in the *ordinary course of business* heeft plaatsgevonden.[137]

Artikel 547 sub c sub 1 IA codificeert de uitzondering van *exchange for new value*. Hierbij wordt een uitzondering gemaakt voor de gevallen waarbij een overdracht (*transfer*) tegen gelijke (*contemporous*) betaling plaatsvindt. In artikel 547 sub c onder 3-5 IA worden gelijke uitzonderingen voor enigszins afwijkende gevallen gemaakt.[138]

Tot zover de bespreking van het Amerikaanse recht ten aanzien van *preferences*. Hieronder wordt de bespreking van de aantastingsgronden in het Engelse recht weer vervolgd.

(f) For the purposes of this section, the debtor is presumed to have been insolvent on and during the 90 days immediately preceding the date of the filing of the petition.
(g) (…) - (i) (…).

135 Zie hierover in het algemeen M.J. Herbert, *Understanding Bankruptcy*, New York: Matthew Bender 2000, p. 258: '*There is no cohesive rationale linking all of the eight statutory exceptions, although most are designed to identify transactions that Congress considers so important that they should not be subject to avoidance risk.*'

136 Zie hierover uitgebreid D. Epstein, S.H. Nickles en J.J. White, *Bankruptcy*, St. Paul (MN): West Publishing 1993, p. 329-337.

137 Herbert, *Understanding Bankruptcy*, p. 261.

138 Zie uitgebreid over de verschillende excepties opgenomen in artikel 547 sub c IA, Herbert, *Understanding Bankruptcy*, p. 258-268 en Epstein, Nickles en White, *Bankruptcy*, p. 314-359 en Blum, *Bankruptcy and Debtor/Creditor*, p. 352-360.

3.2.3 *Artikel 244 IA: Extortionate Credit Transactions*

Artikel 244 IA voorziet in de mogelijkheid dat een bewindvoerder woekerkredieten (*extortionate credit transactions*) aantast. Artikel 244 IA stemde grotendeels overeen met vergelijkbare bepalingen in de oude *Consumer Credit Act 1974* en komt ook uit deze wet voort. Inmiddels is de *Consumer Credit Act 1974* gewijzigd door de *Consumer Credit Act 2006*,[139] en zijn de bepalingen verder uiteen gaan lopen. Het praktische belang van artikel 244 IA ten aanzien van ondernemingen in insolventie lijkt beperkt[140] en er is nog geen gepubliceerde rechtspraak ten aanzien van de toepassing van artikel 244 IA.[141] Wel zijn enkele zaken gewezen ten aanzien van de toepasselijkheid van de *Consumer Credit Act* 1974. Deze zaken zijn en blijven waarschijnlijk ook van belang voor het bepalen van het werkingsgebied van artikel 244 IA.

Gezien het beperkte belang van artikel 244 IA, zal het artikel hier slechts op hoofdlijnen besproken worden. Artikel 244 IA bepaalt het volgende:

(1) This section applies as does section 238, and where the company is, or has been, a party to a transaction for, or involving, the provision of credit to the company.
(2) The court may, on the application of the office-holder, make the order with respect to the transaction if the transaction is or was extortionate and was entered into the period of 3 years ending with the day on which the administration order was made or (as the case may be) the company went into liquidation.
(3) For the purposes of this section a transaction is extortionate if, having regard to the risk accepted by the person providing the credit -
(a) the terms of it are or were such as to require grossly exorbitant payments to be made (whether unconditionally or in certain contingencies) in respect of the provision of the credit, or

139 In de *Consumer Credit Act 2006* gaat het niet meer om *extortionate credit transactions*, maar om de vraag of de kredietrelatie 'unfair' is. Zie de *Explanatory Notes*, p. 14: '*The amended provisions will enable a court to consider whether the relationship between the creditor and debtor arising out of that agreement is unfair to the debtor because of the terms of the agreement, the way in which the agreement is operated by the creditor or any other thing done or not done by or on behalf of the creditor before or after the agreement was made. The court may take into account all matters it thinks relevant relating to the creditor and debtor in making its assessment.*'

140 Zie voor een verklaring van de beperkte praktische relevantie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 170: '*It must be said that extortionate credit transactions appear to be very rare, particularly as far as companies are concerned. The financial market is highly regulated and competitive so that borrowers with at least moderate financial means are able to obtain credit on reasonable terms. As a result, extortionate credit transactions will most often be found in relation to dealings with consumer debtors who are very poor. These debtors will tend to have assets and liabilities of too low a level to merit bankruptcy proceedings, which may be why there are so few extortionate credit transactions found in the context of formal insolvency proceedings.*'

141 Zie Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 971. '*Few of the decisions there have been in respect of extortionate credit bargains under the Consumer Credit Act 1974 have been widely reported, and there have been no reported decisions under the IA 1986.*' Zie eveneens Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 583.

(b) it otherwise grossly contravened ordinary principles of fair dealings; and it shall be presumed, unless the contrary is proved, that a transaction with respect to which an application is made under this section is or, as the case may be, was extortionate.

(4) An order under this section with respect to any transaction may contain such one or more of the following as the court thinks fit, that is to say - (a) (…) - (e) (…).

(5) The powers conferred by this section are exercisable in relation to any transaction concurrently with any powers exercisable in relation to that transaction as a transaction at an undervalue or under section 242 (gratuitous alienations in Scotland).

Vereist voor toepasselijkheid van artikel 244 IA is dat de krediettransactie is aangegaan in de drie jaren voorafgaand aan de aanvang van de *administration* of de *liquidation* procedure. Artikel 244 IA is daarmee ook van toepassing indien de krediettransactie ten tijde van de aanvang van de insolventieprocedure reeds geheel is uitgevoerd en een einde heeft genomen. De twee belangrijkste vereisten van artikel 244 IA zijn dat sprake is geweest van i) een krediettransactie en ii) dat deze als *extortionate* kwalificeert. Niet vereist is dat de krediettransactie een van de oorzaken is geweest van de insolventie.[142]

Het werkingsgebied van artikel 244 IA is aanzienlijk ruimer dan men op het eerste gezicht zou denken. Onder de *Consumer Credit Act* 1974 werd onder *credit transaction* niet slechts verstaan het geven van een lening in geld, maar elke relatie waarin de schuldenaar financieel armslag wordt gegeven (*financial accomodation*). Het wordt aangenomen dat *credit transaction* in artikel 244 IA dezelfde ruime betekenis heeft. Artikel 244 IA is dan ook niet slechts van toepassing op de gevallen waarin een bank krediet verstrekt aan een kredietnemer. In beginsel zijn alle vormen waarbij een partij aan de schuldenaar krediet verschaft begrepen onder de werking van artikel 244 IA. Zo vallen onder artikel 244 IA ook *financial lease* overeenkomsten en tevens overeenkomsten waarbij onder eigendomsvoorbehoud wordt verkocht of de betalingsverplichting wordt uitgesteld.[143]

Een kredietrelatie kan ongedaan gemaakt worden indien de relatie kwalificeert als '*extortionate*'. Lid 3 geeft twee mogelijkheden op grond waarvan geoordeeld kan worden dat de overeenkomst *extortionate* is. In de eerste plaats dat de betalingen '*grossly exorbitant*' waren tegen de achtergrond van het verstrekte krediet en ten tweede dat de kredietrelatie op andere wijze in strijd komt met de principes van

142 Zie in deze zin Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 968. '*It is immaterial whether the credit transaction contributed to the company's financial difficulties which lead to the insolvency.*'

143 Zie in deze zin Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 969: '*A "financial accommodation" will include not only the common forms of installment credit transactions with which companies may acquire goods such as hire purchase, installment sale, and conditional sale, but any agreement under which the time for payment of the purchase price is extended after delivery.*'

fair dealing, wederom tegen de achtergrond van het verstrekte krediet en het risico gelopen door de kredietverstrekker ('*having regard to the risk accepted by the person providing the credit*'). Opvallend is dat de bewijslast bij de kredietverstrekker wordt gelegd. Indien de bewindvoerder stelt dat een kredietrelatie *extortionate* is of is geweest, is het aan de kredietverstrekker om aan te tonen dat dit niet het geval is. Uit de rechtspraak gewezen ten aanzien van de *Consumer Credit Act* 1974 volgt echter dat de kredietverstrekker in de regel eenvoudig aan zijn bewijslast kan voldoen en dat kredietrelaties slechts bij wijze van hoge uitzondering als *extortionate* kwalificeren.[144]

Ten aanzien van de toepasselijkheid van artikel 244 IA is ook hier weer opvallend het open karakter van de bepaling ten aanzien van de mogelijke gevolgen van een geslaagd beroep.[145] De toepasselijkheid van artikel 244 IA volgt niet het stramien van alles of niets. Indien de rechter oordeelt dat een kredietrelatie als *extortionate* kwalificeert, kan hij deze in haar geheel opzij zetten of aanpassen zoals gewenst. In dat verband wordt ook wel gesproken van het heropenen van de kredietrelatie ('*re open*'). Bailey en Groves zijn van mening dat een aanpassing de voorkeur verdient en dat het niet in de rede ligt om de wederpartij uiteindelijk minder te geven dan wat deze gewoonlijk zou hebben ontvangen onder normale voorwaarden.[146] In zoverre dient geconstateerd te worden dat de bepaling weinig of geen afschrikwekkend effect heeft. De kredietverstrekker hoeft slechts dat te restitueren wat hij te veel heeft gekregen of afstand te doen van wat hij te veel zou krijgen.[147]

Het is zeer wel mogelijk dat de *extortionate credit transaction* ook kwalificeert als een *transaction at an undervalue*. Lid 5 bepaalt daarom dat de bepalingen naast elkaar van toepassing kunnen zijn en elkaars werking niet beperken. Meer in het algemeen kan men mijns inziens artikel 244 IA beschouwen als verwant aan artikel 238 IA. Immers, beide artikelen waken tegen overeenkomsten waarbij een discrepantie bestaat tussen de prestaties over en weer. In het geval van artikel 244 IA zijn dat de verplichtingen van de schuldenaar afgezet tegen de verplichtingen van

144 Zie in het algemeen ten aanzien van de omkering van de bewijslast, Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 174: '*Although this would appear to put the creditor at a competitive disadvantage this may not be the case in practice: creditors whose transactions have been challenged under the Consumer Credit Act 1974 have generally been successful except in fairly extreme circumstances.*' Zie voor een overzicht van de rechtspraak gewezen ten aanzien van de Consumer Credit Act 1974, Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 971 en 972. Als voorbeeld kan dienen de zaak *Woodstead Finance Ltd v. Petrou*, 1986 WL 406689 dat een rentepercentage van 42,5% op jaarbasis niet in strijd was met de principes van *fair dealing* in het geval waarin de kredietnemer in een zeer slechte financiële positie verkeerde en een slechte betalingsgeschiedenis had.

145 Zie ten aanzien van de gevolgen van een geslaagd beroep op artikel 238 IA en 239 IA hierboven § 3.1, § 3.2.1 en § 3.2.2.

146 Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 974: '*But while the court's discretion is not so expressly limited in the context of insolvency, it would be contrary to general principle for the court to punish a creditor by leaving him with less than that which was reasonable and fairly due.*'

147 Bij geschillen onder de *Consumer Credit Act* 1974 is een aantal gevallen berecht waarbij enkel een hoog rentepercentage naar beneden werd aangepast, bijvoorbeeld van 39% naar 30% per jaar (*Devogate v Jarvis*, CA, 16 november 1988) en van 42 naar 21% per jaar (*Prestonwell v Capon*, Kettering County Court, 18 november 1988). Zie over deze cases, Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 176.

de kredietgever. Wel zijn er belangrijke verschillen tussen het toepassingsgebied van artikel 238 IA en dat van artikel 244 IA. Anders dan artikel 238 IA is voor toepasselijkheid van artikel 244 IA niet vereist dat de schuldenaar ten tijde van de transactie insolvent was of met het aangaan van de transactie werd. Ook verschillen de periodes voor toepasselijkheid. In de kern voorzien beide artikelen echter in het terugdraaien van een voordeel dat de wederpartij heeft genoten bij een onevenwichtige transactie, welk voordeel, nu de schuldenaar zelf insolvent is, ten laste van de schuldeisers komt.

3.2.4 Artikel 245 IA: Floating Charges given for past value

Artikel 245 IA ziet op het verschaffen van het zekerheidsrecht van een *floating charge* zonder dat daar nieuw krediet tegenover staat. Het karakteristieke element van een *floating charge* is dat de zekerheidsgever zonder nadere toestemming van de *chargeholder* de bezwaarde goederen kan blijven gebruiken in de *normal course of business* en dat op een later moment de *charge* fixeert en daarmee een vast zekerheidsrecht op bepaalde goederen ontstaat.[148] Een *floating charge* is niet slechts mogelijk op voorraden, maar ook op een debiteurenportefeuille[149] en zelfs op de gehele onderneming of onderdelen daarvan. Wil een *floating charge* kunnen worden ingeroepen in *administration* of *liquidation* tegen de bewindvoerder, dan dient de *floating charge* op grond van artikel 874 *Company Act 2006* te zijn ingeschreven in een daartoe bestemd register, het *company's charges register*.[150] Aangezien *floating charges* minder bescherming krijgen in geval van insolventie van de zekerheidsgever dan *fixed charges*, zal de *chargeholder* doorgaans willen betogen dat sprake is van een *fixed charge*. Het Engelse recht volgt een materiële

---

148 Zie Romer LJ, *Yorkshire Woolcombers Ltd* [1903] 2 CH 284: '*I certainly do not intend to attempt to give an exact definition of the term "floating charge," nor am I prepared to say that there will not be a floating charge within the meaning of the Act, which does not contain all the three characteristics that I am about to mention, but I certainly think that if a charge has the three characteristics that I am about to mention it is a floating charge. (1.) If it is a charge on a class of assets of a company present and future; (2.) if that class is one which, in the ordinary course of the business of the company, would be changing from time to time; and (3.) if you find that by the charge it is contemplated that, until some future step is taken by or on behalf of those interested in the charge, the company may carry on its business in the ordinary way as far as concerns the particular class of assets I am dealing with.*' Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 977 stellen ten aanzien hiervan: '*Of the three characteristics the greatest of the three is the third.*' Ter onderbouwing verwijzen zij naar Scott in *Re Spectrum Plus Ltd* [2005] 3 WLR § 107, die ook Romer's oordeel bespreekt. Scott: '*Indeed if a security has Romer LJ's third characteristic I am inclined to think that it qualifies as a floating charge, whatever may be its other characteristics.*'

149 Zie uitgebreid ten aanzien *floating charges* op *book debts*, *Re Spectrum Plus Ltd* [2005] 3 WLR 58. Bij een *charge on book debts* is ook van belang wat partijen zijn overeengekomen ten aanzien van de bevoegdheden van de schuldenaar ten aanzien van de *proceeds*. Indien de schuldenaar zonder enige beperking over deze *proceeds* mag beschikken, staat dit in de weg aan de kwalificatie van de *charge* als een *fixed charge*.

150 Artikel 874 CA 2006 bepaalt het volgende: *Consequence of failure to register charges created by a company (1) If a company creates a charge to which section 860 applies, the charge is void (so far as any security on the company's property or undertaking is conferred by it) against— (a) a liquidator of the company, (b) an administrator of the company, and (c) a creditor of the company, unless that section is complied with. (2) Subsection (1) is subject to the provisions of this Chapter. (3) Subsection (1) is without prejudice to any contract or obligation for repayment of the money secured by the charge; and when a charge becomes void under this section, the money secured by it immediately becomes payable.*

benadering ten aanzien van de vraag of iets een *fixed* of een *floating charge* is. Een rechter kan aan de bewoordingen van de overeenkomst tussen partijen voorbijgaan en oordelen dat wat partijen hebben gekwalificeerd als een *fixed charge*, voor de toepasselijkheid van artikel 245 IA als een *floating charge* geldt.

Artikel 245 IA kan gezien worden als een uitwerking van het *pari passu* beginsel en vertoont daarmee verwantschap met artikel 239 IA inzake *preferences*. Men zou kunnen oordelen dat artikel 245 IA een speciale *preference*-regel biedt voor het geval de *preference* bestaat uit het vestigen van een *floating charge*.[151] Artikel 245 IA is echter geheel anders opgezet dan artikel 239 IA en gaat van geheel andere uitgangspunten uit. Artikel 245 IA bepaalt het volgende:

(1) This section applies as does section 238, but applies to Scotland as well as to England and Wales.
(2) Subject as follows, a floating charge on the company's undertaking or property created at a relevant time is invalid except to the extent of the aggregate of -
(a) the value of so much of the consideration for the creation of the charge as consists of money paid, or goods or services supplied, to the company at the same time as, or after, the creation of the charge,
(b) the value of so much of that consideration as consists of the discharge or reduction, at the same time as, or after, the creation of the charge, of any debt of the company, and
(c) the amount of such interest (if any) as is payable on the amount falling within paragraph (a) or (b) in pursuance of any agreement under which the money was so paid, the goods or services were so supplied or the debt was so discharged or reduced.
(3) (…) - (6) (…).

3.2.4.1 Doel en rechtvaardiging van artikel 245 IA

Artikel 245 IA geeft een speciale regel voor het geval de schuldenaar een *floating charge* creëert ten behoeve van een van zijn schuldeisers. De *floating charge* is, als gezien, een bijzonder zekerheidsrecht dat onderscheiden dient te worden van *fixed charges*. Ook de creatie van *fixed charges* kan een doorbreking van de *pari passu* verdeling betekenen. De creatie van *fixed charges* voor oude schulden dient getoetst te worden aan artikel 239 IA. De vraag komt op waarom voor een *floating charge* een andere en zwaardere regel (bezien vanuit de zekerheidsgerechtigde) zou moeten gelden dan voor andere zekerheidsrechten.

151 Parry lijkt deze benadering te volgen waarbij zij stelt dat *floating charges* ook zouden kunnen worden aangetast op grond van artikel 239 IA, maar kennelijk speciale aandacht vergen. Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 358.

Bij het opstellen van het Cork Report waren er stemmen die bepleitten dat voor de verschillende zekerheidsrechten één en dezelfde regel zou moeten gelden. De kritiek op het onderscheid tussen de aantastbaarheid van *floating* en *fixed charges* is met de codificatie van de regeling in artikel 425 IA zeker niet verstomd.[152] De commissie Cork stelt ten aanzien van de zienswijze dat er één regel zou dienen te zijn het volgende:

> '*In our view, those who see no relevant distinction between fixed and floating charges miss the essential point of section 322* (voorloper van artikel 245 IA, RdW). *The floating charge is an excessive security because, unlike a fixed charge, it extends to future assets not paid for by the company. It is one thing to permit a prudent creditor, fearing for the insolvency of his debtor, to insist either upon payment of the debt due to him or a fixed charge upon existing assets of his debtor instead. That is 'priority gaining', but it is tolerable. It is quite another matter to permit a creditor, concerned for the solvency of his debtor, to take a security which will allow the debtor to trade and acquire further assets on credit with which to swell the security at the expense of the unpaid vendors.*'[153]

De rechtvaardiging van een strenger regime ten aanzien van *floating charges* is dus volgens de commissie Cork dat onder een *floating charge* ook goederen vallen die de schuldenaar na het creëren van de *floating charge* krijgt, maar nog niet betaald heeft. Men krijgt het gevoel dat de commissie Cork van oordeel is dat de *floating charge holder* bij gebreke van een bepaling als artikel 245 IA nieuwe schuldeisers als het ware in de val laat lopen.

Bij het vinden van de juiste balans tussen de belangen van andere schuldeisers en de belangen van de *floating charge holder*, speelt een belangrijke rol dat *floating charges* moeten worden ingeschreven in het zogeheten *company register* waarmee de *floating charge* dus kenbaar is voor latere schuldeisers. De commissie maakt de volgende afweging van belangen waar zij toelicht waarom een *floating charge* niet aantastbaar is indien de schuldenaar nog solvent was:

> '*If when the charge is created the value of the company's assets exceeds the amount of its liabilities, so that on a notional liquidation every existing creditor will be paid in full, non of them is prejudiced by the creation of the charge; while later creditors must be taken to extend credit in the knowledge that the company has created a prior floating charge.*'[154]

---

152 Zie bijvoorbeeld Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up,* p. 15: '*It is not at all easy to see why section 245 should be confined to floating charges and not also to fixed charges or, rather, the combination of fixed and floating charges so characteristic of modern bank security.*'

153 Cork Report, p. 351, 352.

154 Cork Report, p. 352.

De rechtvaardiging van een strenger regime ten aanzien van *floating charges* die de commissie Cork geeft, namelijk dat onder een *floating charge* ook goederen vallen die de schuldenaar na het creëren van de *floating charge* krijgt maar nog niet betaald heeft, kan artikel 245 IA echter onvoldoende verklaren. Het is namelijk zeer wel mogelijk dat de *floating charge* 'fixeert' op een moment waarop, in vergelijking met het moment van vestigen, onder de *floating charge* geen nieuwe goederen vallen. Dat uiteindelijk blijkt dat na het vestigen van de *floating charge* geen nieuwe goederen onder de *charge* vallen kan nog als een toevallige omstandigheid worden gezien. Het is echter ook mogelijk dat partijen hun handelen zo vorm geven dat het bij het vestigen van de *floating charge* al uitgesloten is dat nieuw te verkrijgen goederen onder de *charge* vallen.[155] Artikel 245 IA is dan echter nog gewoon van toepassing. Artikel 245 IA lijkt dan ook bovenal als doel te hebben paal en perk te stellen aan een rangwisseling tussen schuldeisers zonder dat voor deze rangwisseling goede gronden bestaan. Bailey en Groves stellen slechts kort ten aanzien van het doel van artikel 245 IA het volgende:

> '*The aim of the section is to prevent creditors obtaining an advantage over other creditors at a time when the company's ability to repay its debts may be in doubt.*'[156]

Parry verklaart het speciale regime ten aanzien van *floating charges* expliciet in de zin dat artikel 245 IA een rangwisseling zonder goede gronden tegengaat:

> '*While the advantage received by the charge holder could equally be viewed as a preference, and attacked under section 239, it appears that floating charges are regarded as requiring special attention. Section 245 is a provision which operates automatically to invalidate any charge granted in the period shortly before the start of insolvency proceedings, except to the extent that fresh consideration is provided. This would appear to reflect the fact that, in such circumstances, the charge holder has done nothing to earn the position of priority that they receive over other creditors. The need for avoidance is accordingly clear and it should not be necessary to prove additionally, as under section 239, that the person who caused the company to grant the charge was influenced by a desire to improve the position of the charge holder. Section 245 may be seen as operating only against attempts by creditors to obtain a last minute elevation in status, as it is limited in application.*'[157]

155 Zie H. Bennett, 'Late Floating Charges', in: J. Armour en H. Bennet (red.), *Vulnerable Transactions in Corporate Insolvency*', Oregon: Hart Publishing 2003, p. 186: '*The second problem with the reasoning of the Cork Committee is that, assuming the problem of later unpaid vendors to be genuine, section 245 is poorly targeted. A floating charge may be limited to existing assets, in which case it does not offend, and on the reasoning of the Cork Committee, it should not be open to challenge, yet it is.*'

156 Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 974.

157 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 358.

Artikel 239 IA en artikel 245 IA zien dus op verwante gevallen. De rechtvaardiging van het ingrijpen wordt echter in een geheel andere hoek gezocht. De verschillen tussen de gevallen waarop artikel 239 IA (met name *fixed charges* en betalingen) van toepassing is en de gevallen waarop artikel 245 IA (*floating charges*) van toepassing is, zijn echter niet zo groot dat deze verschillen evident een geheel andere aanpak vergen. Vragen omtrent het onderscheid worden nog versterkt door het gegeven dat, gezien de materiële benadering van de classificatie van *charges*, vaak discussie mogelijk is of iets een *fixed* of een *floating charge* is.[158] Het verschil in benadering van artikel 239 IA en 245 IA kan mogelijk verklaard worden doordat bij een *floating charge* enkel en alleen een rangwisseling plaatsvindt ten gunste van een schuldeiser, terwijl bij *fixed charges* en betalingen, de schuldenaar meteen de gevolgen ondervindt.[159] Daarom zal het makkelijker zijn een *floating charge* van de schuldenaar te bedingen, en loert hier ook meer het gevaar van bevoordeling van een individuele schuldeiser zonder gegronde reden dan bij betalingen en *fixed charges*.

3.2.4.2 Objectieve vereisten artikel 245 IA

Artikel 245 IA is, net als artikel 238 IA en 239 IA, alleen van toepassing indien de schuldenaar in *administration* of *liquidation* verkeert. Artikel 245 IA stelt verder nog een aantal objectieve vereisten. Artikel 245 IA stelt, zoals reeds in de vorige paragraaf is gezien, in het geheel geen subjectieve vereisten.

Ten eerste geldt dat artikel 245 IA alleen van toepassing is voor zover de *floating charge* niet wordt gecreëerd voor nieuwe waarde. Om buiten het bereik van artikel 245 IA te komen is niet vereist dat deze waarde wordt verstrekt op het moment dat de *floating charge* wordt gecreëerd. De *floating charge* kan ook worden ingeroepen voor zover deze waarde op een *later* moment ter beschikking aan de schuldenaar wordt gesteld. Het is echter niet mogelijk om de *floating charge* te laten strekken tot zekerheid voor eerder verstrekt krediet. Het Engelse recht is op dit punt zeer rigide. Zelfs krediet dat enige dagen eerder is verstrekt zal in de regel niet als nieuwe waarde voor de *floating charge* gelden.[160] Tegenover de rigide

---

158 Zie voor een overzicht van grensgevallen en de zeer genuanceerde onderscheiden die gehanteerd worden, Bennett, *Late Floating Charges*, p. 192-197 onder '*problematic cases*'.

159 Zie bijvoorbeeld Lord Millet (in *Privy Council the Court of Appeal of New Zealand*) in *Re Brumark Investments Ltd* (2001 WL 542215) ten aanzien van het oordeel van Romer in LJ *Yorkshire Woolcombers Ltd* 1903: '*The first two characteristics are typical of a floating charge but they are not distinctive of it, since they are not necessarily inconsistent with a fixed charge. It is the third characteristic which is the hallmark of a floating charge and serves to distinguish it from a fixed charge. Since the existence of a fixed charge would make it impossible for the company to carry on business in the ordinary way without the consent of the charge holder, it follows that its ability to do so without such consent is inconsistent with the fixed nature of the charge.*'

160 Zie hier Slade in *Re Shoe Lace Ltd* [1993] BCC 609, 620 CA: '*In a case where no presently existing charge has been created by any agreement or company resolution preceding the execution of the formal debenture, then, in my judgement, no moneys paid before the execution of the debenture will qualify for the exemption under the subsection unless the interval between payment and execution is so short that it can be regarded as minimal and payment and execution can be regarded as contemporaneous.*' Als voorbeeld van een toegestane tijdspanne, wordt een koffiepauze genoemd. Keay en Walton lijken afhankelijk van de omstandigheden van het geval een wat ruimere benadering voor te staan (*Insolvency Law*, p. 580): '*The problem arises where an advance was made before creation. It is always a question of fact whether an advance is regarded as being made at the time of the charge's creation (Re Shoe Lace Ltd [1993] BCC 609, [1994] 1 BCLC 111). Where there is* →

benadering ten aanzien van de vraag of artikel 245 IA van toepassing is, staat echter een genuanceerde benadering ten aanzien van het bepalen van de sancties. Indien artikel 245 IA toepasselijk is, is de sanctie niet automatisch dat de gehele *floating charge* haar werking wordt ontzegd. De *floating charge* behoudt haar werking voor zover wel nieuwe waarde is verstrekt.[161] Het is dus niet zo dat indien een *floating charge* voor 30% zou strekken ter zekerheid van een oude schuld en voor 70% voor een nieuwe schuld, dat de gehele *floating charge* haar werking wordt ontzegd.

Ten tweede is vereist dat de *floating charge* werd gecreëerd binnen een jaar voor de aanvang van *administration* of *liquidation* procedure. Deze periode wordt verlengd tot twee jaren indien de wederpartij een gerelateerde persoon is. *Floating charges* gecreëerd hangende de aanvraag zijn ook aantastbaar.[162]

Ten derde is vereist dat de schuldenaar ten tijde van de creatie van de *floating charge* reeds insolvent was in de zin van artikel 123 IA. Een uitzondering wordt gemaakt indien de wederpartij een gerelateerde persoon is.[163] Het systeem van artikel 245 IA is hiermee anders dan dat in artikel 238 en 239 IA. Ten aanzien van *transactions at an undervalue* en *preferences* is immers steeds vereist dat de schuldenaar insolvent was, indien de gewraakte handeling voorafgaand aan de aanvraag plaatsvond. Ten aanzien van gerelateerde personen geldt dit vereiste ook bij artikel 238 en 239 IA, zij het dat de bewijslast ten aanzien van de bestaande dan wel intredende insolventie in artikel 238 IA wordt omgedraaid. In artikel 245 IA wordt dit vereiste (insolventie) in het geheel niet gesteld ten aanzien van *floating charges* gecreëerd ten behoeve van gerelateerde personen.[164] *Floating charges* gecreëerd ten behoeve van gerelateerde personen zonder dat hiervoor nieuwe waarde aan de schuldenaar ter beschikking wordt gesteld zijn daarmee in ruime mate aantastbaar.

De kernvraag onder artikel 245 IA is dus of de schuldenaar tegen het vestigen van een *floating charge* nieuwe waarde verkrijgt. Het Engelse recht is daarbij niet blind voor de aanwending van het nieuwe krediet. Een *floating charge* is bijvoor-

---

a delay in execution of the charge, after the payment of money by the intended chargeholder, it has not been of concern if the delay could be explained adequately (Re FA Stanton Ltd (no 2) [1929] 1 CH 180; M Hoffman Nominees Pty Ltd v Cosmas Fish Processors (International) Pty Ltd (in liq) (in receivership) 1982 1 ACLC 528 at 535).'

161 Zie Bailey en Groves, *Corporate Insolvency,* p. 981: '*Where there is a charge which secures both an existing debt and additional money provided at the time of the creation of the charge, it will be valid in respect of the additional money.*'

162 Kenmerk van een *floating charge* is dat deze kan kristalliseren en in die zin niet langer een *floating charge* is. Voor de toepasselijkheid van artikel 245 IA gaat het om het moment waarop de *charge* werd gecreëerd, niet het moment waarop fixatie plaatsvindt.

163 Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 578.

164 Zie voor een toelichting het Cork Report, p. 354: '*There remains the question of floating charges created in favour of persons closely connected with the company, whether directors, controlling shareholders, or other companies in the same group. We are sympathetic to the widely held view that the freedom of such persons to rely upon the security of a floating charge over the assets of their own company should be more narrowly circumscribed than that of other persons.*'

beeld niet geldig indien het nieuwe krediet gebruikt wordt om een bestaande schuld te herfinancieren. Een *floating charge* zal dan ook geen bescherming genieten indien de kredietverstrekker een nieuwe lening verstrekt waarvoor een *floating charge* wordt gecreëerd, indien de bedoeling is dat met de lening een openstaande ongesecureerde schuld aan dezelfde kredietverstrekker wordt afgelost.[165] Ook is het mogelijk dat, hoewel krediet aan de schuldenaar wordt verstrekt, het van meet af aan niet het doel is dit aan de schuldenaar ten goede te laten komen, maar enkel als doel heeft een bepaalde schuldeiser te kunnen voldoen. Indien de schuldenaar slechts als doorgeefluik (*conduit pipe)*[166] wordt gehanteerd om te zorgen dat een bepaalde schuldeiser wordt voldaan, en een derde die het geld daartoe verstrekt een *floating charge* bedingt, zal deze *floating charge* sneuvelen op grond van artikel 245 IA. Dit is uitgemaakt in *Re Destone Fabrics*. In dit geval had de evident insolvente schuldenaar GBP 900 geleend bij een bank om twee openstaande verplichtingen aan haar bestuurders te kunnen voldoen. De bank verstrekte een lening en bedong daarbij een *floating charge.* Rechter Simonds overwoog als volgt:

> '*The ultimate test in such cases may well be whether the transaction is to be regarded as one intended bona fide for the benefit of the company, or whether it is intended merely to provide certain moneys for the benefit of certain creditors of the company to the prejudice of other creditors of the company.*'[167]

Deze uitkomst wordt algemeen onderschreven voor de zogenoemde *conduit pipe cases*.[168] Toch is deze uitkomst opvallend te noemen. In deze gevallen is geen sprake van bevoordeling van de wederpartij, hier de bank. Toch bestaat de mogelijkheid om een van de bepalingen van *transaction avoidance* in te roepen, en wel mede op grond van omstandigheden die na de gewraakte transactie zelf hebben plaatsgevonden; in *Denstone Fabrics* bijvoorbeeld de doorbetaling aan de bestuur-

---

165 Zie hierover Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 363-365.

166 Zie bijvoorbeeld Simonds in *Re Destone Fabrics Ltd*, [1941] Ch 319: '*It is also quite clear, I think, that, so far as he was concerned, the transaction was a mere subterfuge, and, to use the words of an authority to which I shall refer, that the company was a mere conduit pipe through which a sum was paid, part of which was paid out afterwards to him.*' Zie hierover Bennett, *Late Floating Charges*, p. 201: '*If the company is employed as a mere conduit pipe through which purported loan money is passed in return for the creation of additional security, there is no genuine benefit to the company and the loan will not count as money paid to the company.*'

167 *Re Destone Fabrics Ltd*, [1941] Ch 319.

168 Zie Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 981: '*The charge will not be valid where it is made to benefit certain creditors of the company at the expense of others. The primary question is whether the transaction under which the floating charge is created is in substance for the benefit of the company and not merely the substitution of a secured for an unsecured debt or the improvement of an existing security.*' Zie ook Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 487: '*In order for money to be "paid .. to the company" it must be in a real sense available to the company for its own benefit and to do with what it likes. So payment by cheque in exchange for the company's cheque of the same amount is not payment to the company, nor is a payment which is to be matched by a payment out by the company to other parties or which goes round a circle of payees, in either case leaving the company no better off than it was before.*' En Bennett, *Late Floating Charges*, p. 201: '*If the company is employed as a mere conduit pipe through which purported loan money is passed in return for the creation of additional security, there is no genuine benefit to the company and the loan will not count as money paid to the company.*'

ders. Deze problematiek vormt dus een uitzondering op het door Goode geformuleerde uitgangspunt dat bij de bepalingen van *transaction avoidance* sprake dient te zijn van *bevoordeling* van de wederpartij.[169] Verder is opvallend aan de *conduit pipe cases* dat hierin een uitzondering wordt gemaakt op het uitgangspunt dat artikel 245 IA voorbij gaat aan subjectieve elementen van de handelende partijen. Relevant is namelijk niet alleen wat partijen hebben gedaan en wat de uitkomst van hun handelen is geweest, maar ook de *intentie* waarmee partijen handelden.[170]

3.2.4.3 Subjectieve vereisten artikel 245 IA

Hierboven is reeds besproken dat artikel 245 IA in principe geen subjectieve vereisten stelt. De mogelijk harde gevolgen ten aanzien van een wederpartij die te goeder trouw heeft gehandeld, worden ondervangen doordat artikel 245 IA bij een gemengde zekerheidsverschaffing voor zowel oud en nieuw krediet, de *floating charge* wel geldig laat zijn voor zover daadwerkelijk nieuwe waarde aan de schuldenaar is verstrekt. Daarbij dient bedacht te worden dat het ingrijpen de schuldenaar in beginsel niet in een slechtere positie brengt dan waar deze in zou hebben verkeerd indien de handeling, het vestigen van de *floating charge*, geheel achterwege was gelaten.

Hierboven is, bij de bespreking van de zogenoemde *conduit pipe cases*, echter geconstateerd dat artikel 245 IA niet altijd geheel voorbij kan gaan aan de wetenschap en bedoelingen van partijen. Indien de schuldeiser krediet verschaft tegen het vestigen van een *floating charge*, terwijl deze schuldeiser weet dat het krediet in het geheel niet ter beschikking van de schuldenaar komt te staan, maar aangewend zal worden enkel ten behoeve van een derde, zal de *floating charge* sneuvelen. In deze beperkte groep van gevallen zal de kredietverstrekker wel degelijk slechter af zijn.

169 Zie § 3.1.2.2.

170 Zie Bennett (*Late Floating Charges*, p. 204-205) ten aanzien van de vraag in hoeverre geoordeeld kan worden dat de schuldenaar wel of geen waarde heeft ontvangen. Het subjectieve element is vooral gelegen in de derde factor die Bennett noemt, als van belang voor de beoordeling of er wel of geen waarde is ontvangen door de schuldenaar: '*Thus, the mere refinancing of existing debt owed to an unsecured creditor by a loan from that creditor secured on a floating charge would clearly fall outside section 245 (2). The change in status of debt from unsecured to secured is, of itself, of no value to the company. The same point can be made of cases such as Re Orleans Motor Co, where the money is used to discharge third party indebtedness. A mere change in the identity of the creditor, in and of itself, is of no value to the company. In each case, however, if it could be shown that the refinancing purchased a genuine stay of insolvency that was of real commercial value, albeit ultimately to no avail, then the charge should be saved to the extent of that value. In deciding whether such a genuine stay was purchased, regard might be had to three factors in particular. First, there is the financial condition of the company. (…) Secondly, there is the question of whether any ostensible forbearance from calling in the original debt was a mere pretence. (…) A third factor is whether the decision to refinance as a voluntary and genuine decision of the company made in its own interest rather than, for example, a decision of a chargee in a position as a director of the company to substitute his interest for those of the company.*'

3.2.5 Artikel 423 IA: Transactions defrauding creditors

Een enigszins afwijkende bepaling binnen het geheel van *transaction avoidance* wordt gevormd door artikel 423 IA. Deze bepaling geldt als afwijkend omdat dit artikel ook buiten formele insolventie kan worden ingeroepen door individuele schuldeisers.[171] Artikel 423 IA luidt als volgt:

(1) This section relates to transactions entered into at an undervalue; and a person enters such a transaction with another person if -
(a) he makes a gift to the other person or he otherwise enters into a transaction with the other on terms that provide for him to receive no consideration;
(b) he enters into a transaction with the other in consideration of marriage; or
(c) he enters into a transaction with the other for a consideration the value of which, in money or money's worth, is significantly less than the value, in money or money's worth, of the consideration provided by himself.
(2) Where a person has entered into such a transaction, the court may, if satisfied under the next subsection, make such order as it thinks fit for -
(a) restoring the position to what it would have been if the transaction had not been entered into, and
(b) protecting the interests of persons who are victims of the transaction.
(3) In the case of a person entering into such a transaction, an order shall only be made if the court is satisfied that it was entered into by him for the purposes -
(a) of putting assets beyond the reach of a person who is making, or may at some time make, a claim against him, or
(b) of otherwise prejudicing the interest of such a person in relation to the claim which he is making or may make.
(4) (…) - (5) (…).

Ook hier dient weer de algemene opmerking gemaakt te worden dat de rechter grote vrijheid heeft bij het bepalen van de gevolgen. Lid 2 bepaalt ten aanzien van de sanctie dat de rechter '*may make such order as it thinks fit*'.[172]

171 Ook binnen formele insolventie kan deze bepaling nog door individuele schuldeisers worden ingeroepen. Wel is dan toestemming van de rechter vereist.
172 Artikel 425 IA geeft een aantal mogelijke sancties. Dit artikel beoogt echter expliciet geen afbreuk te doen aan de ruime mogelijkheden van artikel 423 lid 2 IA.

3.2.5.1 Doel en rechtvaardiging van artikel 423 IA

Hoewel artikel 423 IA niet enkel van toepassing is in insolventie, oordeelde de commissie Cork dat het wel degelijk aan haar was om ook deze materie te regelen. De commissie Cork geeft daartoe twee redenen:

> '*In the first place, the section may not be invoked by the debtor himself, who cannot be heard to allege his own fraudulent intent or challenge the validity of his own acts (…) but only by a creditor or, after insolvency proceedings have been taken, by the general body of creditors acting through a trustee or liquidator. In the second place, resort to the section is normally unnecessary unless the debtor is unable to pay his debts without recourse to the property disposed of, so that the remedy is seldom if ever invoked unless the debtor has in fact become insolvent, even if (perhaps because he died before insolvency proceedings could be brought) he has never been legally declared to be so.*'[173]

Artikel 423 IA heeft de wat ongelukkige naam *transactions defrauding creditors*. Zoals gezien zal worden in § 3.2.5.3 is het artikel niet beperkt tot die gevallen waarin sprake is van *fraud*.[174] De aanbeveling die de commissie Cork deed was ook niet beperkt tot gevallen van *fraud*. Wel moet het gaan om een transactie waarbij de schuldenaar beoogt goederen aan verhaal te onttrekken, verhaal te bemoeilijken of meer algemeen zijn schuldeisers te benadelen. De commissie Cork overweegt het volgende:

> '*We recommend that the whole section be repealed and re-enacted in an amended form so that it is made clear,*
> *a) (...)*
> *b) that the necessary intent is an intent on the part of the debtor to defeat, hinder, delay or defraud creditors, or to put assets belonging to the debtor beyond their reach, and that such intent may be inferred whenever this is the natural and probable consequence of the debtor's actions, in the light of the financial circumstances of the debtor at the time, as known, or taken to have been known, to him. (…)*'[175]

Het moet gaan om een transactie die ofwel een gift betreft ofwel een transactie waarbij er, gelijk artikel 238 IA, sprake is van een significant waardeverschil. De commissie Cork vervolgt het vorige citaat als volgt:

173 Cork Report, p. 274.
174 Zie ook Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 230: '*The term 'transactions defrauding creditors', which appears in the heading of section 423, is misleading as it is not actually necessary that the transaction should have been entered into with a dishonest motive.*'
175 Cork Report, p. 277.

> *'c) that the section applies to any disposition made with the necessary intent, even if supported by valuable consideration, where that does not consist of full consideration in money or money's worth received by the debtor.*
> *d) (…).'*[176]

Hiermee is niet gezegd dat de commissie Cork het ingrijpen rechtvaardigt enkel, of zelfs primair met een beroep op het waardeverschil. De commissie Cork blijft vasthouden aan het vereiste dat de schuldenaar met een bepaalde subjectieve gesteldheid moet hebben gehandeld. Hoewel de commissie Cork dat niet met zoveel woorden zegt, is het juist deze subjectieve gesteldheid die de kern vormt van artikel 423 IA.[177] Het is deze subjectieve gesteldheid, het opzet verhaal te verhinderen of te bemoeilijken dan wel het opzet schuldeisers te benadelen, die met zich brengt dat voor toepasselijkheid van artikel 423 IA niet vereist is dat de schuldenaar op het moment van de handeling reeds insolvent was of dat de handeling in een bepaalde beperkte periode voorafgaand aan de insolventie moet zijn verricht. Armour noemt, met verwijzing naar de *Statute of Elizabeth*,[178] als een van de meest fundamentele normen in de relatie van schuldenaar tot schuldeiser dat een schuldenaar niet opzettelijk de mogelijkheden van verhaal mag frustreren:

> '*What the action proscribes is a breach of one of the most fundamental norms of the debtor-creditor relationship: that the debtor will not deliberately seek to prejudice the ability of a creditor to enforce their claim against the debtor's assets.*'[179]

Artikel 423 IA kan daarmee beschouwd worden als een uitwerking van het basale uitgangspunt dat handelingen die als doel hebben anderen te benadelen, rechtens niet gerespecteerd dienen te worden. Hierbij is het minder van belang op welk moment de handeling werd verricht en wat de financiële toestand van de schuldenaar op dat moment was.

---

176 Cork Report, p. 277.

177 Dat de commissie Cork weinig aandacht besteed aan de doelen en rechtvaardiging van artikel 423 IA kan verklaard worden door de omstandigheid dat de commissie het oude recht als uitgangspunt nam en slechts op beperkte onderdelen verduidelijkingen wenste aan te brengen. Zie Armour, p. 97: '*The Cork Committee's recommendations in relation to these provisions* (artikel 423-425 IA, RdW) *were not radical. The Committee approved of the basic philosophy of fraudulent conveyance law, and merely suggested that various uncertainties in the drafting of the statute (…) be clarified.*'

178 De Statute of Elizabeth dateert van 1571 en wordt wel gezien als de eerste Engelse wet die schuldeisers beschermde tegen handelingen die opzettelijk schuldeisers benadelen. De Statute of Elizabeth stelde het volgende ten aanzien van de handelingen die het bestreed: '*Not only to the let or hindrance of the due course and execution of law and justice, but also to the overthrow of all true and plain dealing, bargaining and chesivance between man and man, without which no commonwealth or civil society can be maintained or continued.*' Te kennen uit J. Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 99. Zie over deze bepaling en de gelijkenis met het Romeinse recht, Ankum, *De pauliana buiten faillissement in het Nederlandse recht sedert de codificatie*, p. 69.

179 Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 98 met een verwijzing naar Clark, *The Duties of the Corporate Debtor to its Creditors*, p. 505.

Belangrijk is te onderkennen dat artikel 423 IA (gelijk artikel 238 IA[180]) niet beoogt de *paritas creditorum*, oftewel het *pari passu* beginsel, te beschermen. De commissie Cork is duidelijk in haar standpunt dat het ongewenst zou zijn om artikel 423 IA mede te laten strekken tot bescherming van het *pari passu* beginsel.[181]

3.2.5.2 Objectieve vereisten artikel 423 IA

Vereist voor een geslaagd beroep op artikel 423 IA is dat de schuldenaar een transactie is aangegaan met een waardeverschil (*at an undervalue*). Artikel 423 IA stelt een belangrijk subjectief vereiste, namelijk dat de schuldenaar heeft gehandeld met de intentie vermogensbestanddelen te onttrekken aan verhaal van schuldeisers of anderszins met het doel zijn schuldeisers te benadelen. Niet vereist is dat schuldeisers benadeeld worden die op het moment van de handeling reeds bestonden.[182] Indien schuldeisers benadeeld zijn, die op het moment van de gewraakte handeling nog niet die hoedanigheid hadden, zal alles neerkomen op de vraag of de schuldenaar met het vereiste doel heeft gehandeld.[183] Het subjectieve vereiste in artikel 423 IA zal worden besproken in § 3.2.5.3.

De belangrijkste beperking van artikel 423 IA is dat de handeling een waardeverschil vertoont.[184] Deze beperking volgt niet noodzakelijk uit het doel van de bepaling. Schuldeisers kunnen immers zeer wel opzettelijk benadeeld worden door handelingen waarbij schuldenaar en wederpartij gelijke prestaties verrichten en tezamen beogen goederen aan verhaal te onttrekken. Hierbij valt te denken aan

---

180 Zie ten aanzien van de doelen en rechtvaardiging van artikel 238 IA, hierboven § 3.2.1.1.

181 Zie Cork Report, p. 277, 278 (waarbij het van belang is te bedenken dat artikel 423 IA ook kan worden ingeroepen buiten formele insolventie): '*It has long been an established principle of English law that a man is entitled to discharge his liabilities in any order as he pleases. He is entitled to pay a debt which is lawfully due even if he is, and knows himself to be, insolvent, so that the result of paying one creditor must be that others will go unpaid. While steps can be taken by the creditors to recover such payments under the bankruptcy code, by having the debtor declared bankrupt, they cannot be challenged under the general law. (…) In our view, the vice of the payment which prefers one creditor to another is not that it defeats or defrauds the creditors who remain unpaid, but that it militates against a pari passu distribution in bankruptcy. The right to recover payments so made is, therefore, in our view properly regarded as an integral part of the insolvency code and ought not to be capable of being invoked outside it. Those cases where considerations of fairness require that repayment be made, but where for one reason or another recovery cannot be obtained under the present insolvency code, should be dealt with by amending the relevant provisions of the insolvency code, and not by extending the ambit of the present law as enacted in section 172 of the law of Property Act, 1925* (voorloper van artikel 423 IA, RdW).'

182 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 236: '*It is not necessary that a person should have been a creditor at the time that the transaction was entered into.*'

183 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 236: '*Problems of proving the debtor's purpose in such cases may well be greater than in cases where existing creditors are prejudiced by a transaction.*'

184 Het vereiste van waardeverschil gold niet onder het oude recht voor de Insolvency Act 1986. Parry is kritisch over het vereiste dat de transactie er een met een waardeverschil moet zijn geweest. Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 234: '*The logic behind the inclusion of this requirement must be that unless the transaction is entered into at an undervalue there is no dissipation of assets. In addition, it may be felt that contractual certainty would be undermined without this requirement. In the case of undervalue transactions, there should be less concern about contractual certainty because the person entering into the transaction with the debtor is likely to be aware that the transaction is potentially detrimental to creditors' interests. It should, however, be added that a transaction cannot be avoided under section 423, unless it was entered into for the purpose of prejudicing creditors, so the section does not concern normal transactions in the ordinary course of business. Therefore, even if the issue of consideration is disregarded, contractual certainty should be less of an issue.*'

transacties waarbij goederen van de schuldenaar door verkoop liquide gemaakt worden, waarbij het doel is de opbrengst buiten het verhaal van de schuldeisers te brengen. Een beperking tot transacties met een waardeverschil was niet opgenomen in de voorloper van artikel 423 IA. Artikel 423 IA vormt daarmee een breuk met het oude recht.[185] Het is vooral het vereiste dat sprake is van een waardeverschil waardoor het toepassingsgebied van artikel 423 IA in belangrijke mate samenvalt met dat van artikel 238 IA. Net als artikel 238 IA vereist artikel 423 IA dat sprake is van een gift of van een prestatie met een *significant* waardeverschil.[186] Door het vereiste dat de transactie moet zijn aangegaan met een waardeverschil, zijn transacties verricht tegen de marktwaarde niet aantastbaar onder 423 IA. Zie met zoveel woorden Parry:

> '*On the other hand, a person providing full value might not have this awareness so the potential for contractual certainty to be undermined is greater where such persons are concerned. It is perhaps for this reason that a transaction for full value, even if entered into to defraud creditors, is valid.*'[187]

De vraag komt op wat de meerwaarde van artikel 423 IA boven artikel 238 IA is. Artikel 423 IA vereist immers ook dat sprake is van een *transaction at an undervalue* en vertoont daarmee grote gelijkenis met artikel 238 IA (*transactions at an undervalue*). De meerwaarde van artikel 423 IA boven artikel 238 IA is er bovenal in gelegen dat artikel 238 IA wel en artikel 423 IA niet vereist dat de schuldenaar met de transactie kwam te verkeren in de toestand dat hij zijn schulden niet kon voldoen. Verder geldt dat voor de toepasselijkheid van artikel 423 IA geen beperking is opgenomen ten aanzien van een relevante periode.[188] Waar de werking van artikel 238 IA is beperkt tot twee jaren voor de aanvang van insolventie, kent artikel 423 IA een dergelijke beperking niet. Andersom kan erop gewezen worden dat artikel 238 IA niet vereist dat de schuldenaar met een bepaald doel heeft gehandeld. De subjectieve gesteldheid van de schuldenaar is slechts relevant bij het inroepen van de mogelijke rechtvaardiging die artikel 238 lid 5 IA biedt aan *transactions* gesloten *in good faith* aan de zijde van de schuldenaar.[189]

---

185 Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 97: '*The new law makes two major departures form its predecessor. First, only transactions at an undervalue may be set aside, even if actual intent to prejudice the interests of creditors is shown.* (…)'

186 Behoudens het specifieke geval van lid 1 sub b van een huwelijk.

187 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 19.

188 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 416. In de praktijk lijken dit belangrijke redenen om een vordering op artikel 423 IA te baseren. Zie Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 571: '*Interestingly, there have been more reported cases dealing with section 423 compared with cases on section 238 and 339 combined. This may be explained partly by the fact that most applications have been made by creditors rather than insolvency office-holders and of course only liquidators, administrators and bankruptcy trustees may avail themselves of sections 238 or 339, and partly by the fact that an applicant under section 423, unlike applicants under sections 238 and 339, is not required to prove that the debtor was, at the time of the impugned transaction, insolvent, nor is a section 423 applicant limited by any time zone.*'

189 Zie voor een meer uitvoerige beschouwing over de verhouding van artikel 238 IA tot artikel 423 IA, Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 245.

3.2.5.3 Subjectieve vereisten artikel 423 IA

Artikel 423 IA vereist dat de schuldenaar met de transactie het doel had om verhaal te bemoeilijken of onmogelijk te maken of anderszins het doel had om de schuldeisers te benadelen. Artikel 423 IA kent geen bepalingen die de bewijslast omkeren, ook niet in geval van gerelateerde partijen. De toepassing en interpretatie van het artikel blijkt tot veel onduidelijkheden aanleiding te geven.[190] Dit betreft zowel de vraag of de schuldenaar met het vereiste doel (*for the purpose*) heeft gehandeld als hoe met de complicatie moet worden omgegaan indien de schuldenaar met zijn handelen meerdere doelen nastreefde.

Anders dan de titel van de bepaling doet vermoeden, waar gesproken wordt over '*defrauding*', is niet vereist dat de bewindvoerder aantoont dat de schuldenaar met oneerlijke bedoelingen heeft gehandeld.[191] De vraag komt daarbij op of het doel van het handelen rechtstreeks moet worden bewezen of ook uit de omstandigheden kan worden afgeleid. Hoewel de commissie Cork expliciet de aanbeveling had gedaan dat de vereiste bedoeling zou kunnen worden aangenomen wanneer het gevolg het natuurlijke en waarschijnlijke gevolg van het handelen zou zijn,[192] is een dergelijke regel niet gecodificeerd in artikel 423 IA. Armour stelt echter dat betoogd kan worden dat het rechters onder de nieuwe bepaling vrij staat om de bepaling overeenkomstig de aanbeveling van de commissie Cork toe te passen.[193]

Niet vereist is dat het enige doel van de schuldenaar was vermogensbestanddelen buiten de mogelijkheden van verhaal te plaatsen of zijn schuldeisers te benadelen,[194] maar wel dat dit een daadwerkelijk doel was.[195] Aanvankelijk leek nog wel

---

190 Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 105: '*The question of the debtor's mens rea proved especially troublesome under the previous law, and shows little sign of being much clearer under the 1986 Act.*'

191 Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 989: '*It follows from the statutory wording that there is no need for the liquidator or administrator to establish a dishonest intent on the part of the debtor when entering into the transaction in question.*' Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 574 schrijven het volgende: '*Unlike with its precursor, there is no need to prove an intent to defraud on the part of the debtor when bringing proceedings under section 423. As no intend to defraud has to be proved now, it might be argued that the courts should be prepared to infer the requisite purpose in certain circumstances*.' Zie overeenkomstig Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 109.

192 De commissie Cork overwoog (Cork Report, p. 277): '*that the necessary intent is an intent on the part of the debtor to defeat, hinder, delay or defraud creditors, or to put assets belonging to the debtor beyond their reach, and that such intent may be inferred whenever this is the natural and probable consequence of the debtor's actions, in the light of the financial circumstances of the debtor at the time, as known, or taken to have been known, to him.*'

193 Zie ten aanzien van de aanbeveling van de commissie Cork, Armour (*Transactions Defrauding Creditors*, p. 108): '*This was not done explicitly in the 1986 Act, although it is arguable that it is open to courts to interpret section 423(3) in this way.*' Zie minder expliciet ten aanzien van deze vraag, maar wel welwillend, Bailey en Groves, p. 989: '*When assessing the debtor's purpose the court will consider all the objective circumstances, and in particular, the size of any disposition made by the debtor in comparison with his then available resources; such an assessment naturally takes precedence over the debtor's own evidence, as to the purpose of the transaction.*' En zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 227: '*This does not, however, mean that the court is restricted to findings based on direct evidence of the debtor's purpose in entering into the transaction. Inferences may be drawn from the facts and dates and circumstances of the case.*'

194 Zie Arden LJ in *IRC v Hashmi* [2002] 2 BCLC 489: '*In my judgment there is no warrant for excluding the situation where purposes of equal potency are concerned (…). Thus one purpose can co-exist with another. (..) the section does not require the inquiry to be made whether the purpose was a dominant purpose. It is sufficient if the statutory purpose can properly be described as a purpose and not merely as a consequence, rather than something which was indeed positively intended.*'

vereist dat benadeling het *dominante* doel zou moeten zijn, hetgeen expliciet als vereiste werd geformuleerd in *Chohan v Saggar*:[196] Latere jurisprudentie gaat ervan uit dat voldoende is dat het gewraakte doel *substantieel* is, en stelt niet als vereiste dat het *dominante* doel van de handeling dient te zijn.[197]

Voor alle gevallen waarop artikel 423 IA van toepassing is, speelt de subjectieve gesteldheid van de *wederpartij* geen rol bij de vraag of de transactie aantastbaar is.[198] Nu is dit minder bevreemdend dan dit mogelijk op het eerste gezicht lijkt. Artikel 423 IA is namelijk slechts toepasselijk op die transacties die zijn verricht *at an undervalue*, waarbij het waardeverschil *significant* dient te zijn. Hierin ligt reeds een aanwijzing besloten dat twijfels rijzen bij de goede trouw van de derde. Verder geldt hier hetzelfde als is opgemerkt ten aanzien van de werking van de artikel 238 IA ten aanzien van *transactions at an undervalue*, namelijk dat een uitgesproken sanctie er in de eerste plaats op gericht zal zijn om de bevoordeling van de wederpartij ongedaan te maken en daar ook toe beperkt zal zijn.[199] En ten slotte, hoewel dat niet met zoveel woorden wordt betoogd in de literatuur, dient m.i. aangenomen te worden dat net als het geval is bij artikel 238 IA en 239 IA ook bij artikel 423 IA bij het bepalen van de sanctie rekening gehouden kan worden met de subjectieve gesteldheid van de wederpartij.[200] Eventuele goede of kwade trouw

---

195 Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 991: '*It is evident that to meet the requirements of IA 1986, ss 423-425 the statutory purpose must be a real purpose behind the transaction. Anything less cannot be properly described as a purpose.*'

196 *Chohan v Saggar* [1992] BCC 306: '*As Lord Oliver in the well-known case of Brady v Brady [1989] AC 755 at p. 799F-G acknowledged, the word 'purpose' is a word of wide content. But he went on to say that it must be construed bearing in mind the mischief against which the section in which that word appears is aimed. Here, the purpose of mischief against which the section is aimed, namely s 423, is the removal of assets by their owner, in anticipation of claims being made or contemplated, out of the reach of such claimants if those claims ultimately prove to be successfully. To contend that if the owner was able to point to another purpose, such as the benefit of his family, friends or the advantage of business associated, the section could not be applied. (...) I propose to construe sec. 423(3) as requiring a plaintiff to demonstrate a dominant purpose to remove assets form the reach of actual or potential claimants or creditors, but as not excluding the possibility that there might also be other purposes behind the relevant transfer. To do otherwise would seem to me to remove sec. 423 from any practical use in restraining the mischief to which it was directed and which I have described.*'

197 *Royscot Spa Leasing Ltd v Lovett* [1995] BCC 502 en *IRC v Hashmi* [2002] 2 BCLC 489. Zie uitgebreid over deze *cases* en de problematiek in het algemeen, A. Keay, 'Transactions defrauding creditors; the problem of purpose under section 423 of the Insolvency Act', *Conveyance and Property Lawyer* 2003, p. 272-288 en recenter Keay en Walton, *Insolvency Law* (2008), p. 571-573.

198 Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 992: '*The presence or absence of bad faith or knowledge on the part of the other party to the transaction is not relevant when considering whether an order may be made, merely the debtor's personal purpose.*' Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 231: '*It is only the purpose of the debtor that is important. If the relevant purpose is found, it will not matter the person who benefited form the transaction believed that it was entered into for legitimate reasons.*'

199 Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 116: '*The remedial power is restitutionary, rather than simply compensatory: it is designed to require the counterparty to disgorge, in favour of the company, the benefit which they received unjustly from the company.*' Indien de benadeling niet geheel ongedaan gemaakt wordt door de wederpartij het door hem behaalde voordeel af te laten staan, dan lijkt het meer voor de hand liggen om bij toepassing van artikel 423 IA een zwaardere sanctie op te leggen dan in geval van toepasselijkheid van artikel 238 IA. De bewoordingen van artikel 238 IA en artikel 423 IA zijn ook enigszins anders. Zie hierover Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 117: '*Under section 238(3), the court is to make an order simply for the purpose of restoring the pre-existing position, whereas section 423(2) also specifies that the court shall seek to protect the interests of the victims of the transaction.*'

200 In *Re Paramount Airways Limited* [1993] Ch 223, 239 CA is uitgemaakt dat de dwingende bewoordingen die artikel 238 en 239 IA hanteren, namelijk *that the judge shall make an order as he sees fit*, de rechter toch de vrijheid laten om in het geheel geen sanctie op te leggen.

dienen dan ook niet verdisconteerd te worden bij het bepalen *of* de transactie aantastbaar is, maar bij het bepalen *wat* de gevolgen daarvan zijn.

In de vorige paragraaf (§ 3.2.5.2) is er reeds op gewezen dat artikel 423 IA niet vereist dat de schuldeisers die benadeeld zijn door het handelen, reeds die hoedanigheid hadden op het moment van de gewraakte handeling. Hiermee is artikel 423 IA onder omstandigheden ook van toepassing indien de schuldenaar goederen onder de waarde vervreemdt en deze aldus buiten het bereik van schuldeisers plaatst op een moment dat deze een risicovol project entameert of overweegt.[201] Een recent geval van toepasselijkheid van artikel 423 IA in dergelijke gevallen betreft *Sands v Clitheroe*.[202] In dit geval had een advocaat zijn huis overgedragen, kennelijk zonder gelijke tegenprestatie, aan zijn vrouw 15 jaren voordat hij insolvent werd verklaard. De rechter overwoog dat artikel 423 IA van toepassing was omdat Clitherou het doel had gehad om het huis buiten het bereik van zijn schuldeisers te plaatsen. Clitherou had namelijk het advies van zijn advocatenkantoor opgevolgd dat beoogde de families van de werkzame advocaten te beschermen tegen eventuele aansprakelijkheidsprocedures tegen de advocaten. Verder kwam vast te staan dat geen andere doelen werden nagestreefd met de transactie (zoals bijvoorbeeld het verlagen van belastingen). Mevrouw Clitherou werd veroordeeld de helft van de waarde van het huis aan de bewindvoerder over te dragen.

Bij gevallen als *Sands v Clitheroe* dient bedacht te worden dat artikel 423 IA van aanzienlijk groter belang is voor natuurlijke personen dan voor rechtspersonen.[203] Het artikel lijkt vooral van belang te zijn in die gevallen waarin de schuldenaar toch nog het gebruik van de goederen houdt via gerelateerde partijen, ook nadat hij formeel insolvent is, zoals het geval was in *Sands v Clitheroe*. Bij rechtspersonen speelt een dergelijk risico niet direct omdat de rechtspersoon in insolventie wordt vereffend door de bewindvoerder. In dit verband kan hetgeen is opgemerkt

---

201 Niet vereist is dat de schuldenaar met frauduleuze motieven handelde. Voldoende is dat de schuldenaar beoogde goederen buiten de mogelijkheden van verhaal plaatst. Zie *Midland Bank v. Wyatt* [1995] 1 FLR 696 (summary): '*On the facts, W had no intention of endowing his children or his wife with an interest in the property. It was created so as to protect his family from long term financial risk should he set up his own company. As such, the declaration of trust was not what it purported to be but a pretence or sham. Even if the transaction was entered into without fraudulent motive or on the basis of mistaken advice, it was still void and therefore an unenforceable transaction. The declaration therefore fell within s. 423 of the Act and was voidable, being for the purpose of putting property beyond the reach of creditors.*' Zie hierover Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies,* p. 236: '*A transaction may be avoided under section 423 even where a person enters into a transaction at a time where he has no creditors but is thinking of embarking upon a risky activity, such as a new business, and wishes to protect assets form the claims of future creditors.*' Zie over deze problematiek ook Bailey en Groves, *Corporate Insolvency,* p. 989 (ten aanzien van *Chohan v Saggar* [1992] BCC 306): '*The inclusion of persons who 'may at some time make a claim' against the debtor envisages potential future creditors who, individually unknown to the debtor at the time of the transaction, become victims of a risky business enterprise against the consequences of failure of which the debtor seeks to protect himself at the outset.*' Zie verder over deze problematiek met een bespreking van de rechtspraak onder het oude recht, Armour, *Transactions Defrauding Creditors*, p. 110.

202 *Sands v. Clitheroe* [2006] BPIR 1000.

203 Zie ook Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 983 ten aanzien van de werking van artikel 423 IA: '*The jurisdiction primarily concerns individuals, but it also extends to transactions made by companies.*'

ten aanzien van de doelen van artikel 238 IA verhelderend werken voor de werking van artikel 423 IA. Hier gaf de *Under-Secretary of State* de volgende toelichting op het wetsvoorstel:

> '*The existence of a period during which transactions at an undervalue are chargeable retrospectively …. is a safeguard to prevent a person entering into business from, in effect, giving away his personal assets in a way that ensures he still has the use of them in case the business goes badly an he subsequently becomes bankrupt.*'[204]

Algemeen wordt aangenomen dat dit gestelde doel voor artikel 238 IA van weinig verklarende waarde is voor de werking van artikel 238 IA.[205] De gedachte hier verwoord, past echter wel ten dele als verklaring voor de werking van artikel 423 IA. Opgemerkt is reeds dat artikel 423 IA, anders dan artikel 238 IA, niet werkt met een relevante periode. Dit past ook minder voor zover men als doel stelt dat een natuurlijk persoon niet het gebruik van goederen kan veiligstellen indien deze aan een risicovol project begint of meer algemeen met handelingen enkel beoogt goederen buiten bereik van (mogelijke) schuldeisers te plaatsen, maar daar nog wel zelf het genot van houdt.

Hoewel artikel 423 IA in de praktijk van groter belang is voor natuurlijke personen dan voor rechtspersonen, kan de problematiek van het verminderen van verhaalsmogelijkheden alvorens een risicovol project te entameren, uiteraard ook spelen bij rechtspersonen. Indien een rechtspersoon de verhaalsmogelijkheden vermindert door actief naar de moeder over te hevelen omdat nieuwe risico's ondernomen worden, zal het artikel van toepassing kunnen zijn. Artikel 423 IA zal echter relatief eenvoudig buiten de deur gehouden kunnen worden doordat men niet activa overhevelt, maar een nieuwe rechtspersoon opricht en daar de activiteiten in onderbrengt. Voor de toepassing van artikel 423 IA zal het te volgen scenario tot zeer verschillende uitkomsten leiden indien de activiteiten mislukken. Illustratief is hier de beschrijving door Parry van de beperkingen die kleven aan een leerstuk als *transactions defrauding creditors* en meer algemeen aan *transaction avoidance*:

> '*On the other hand, it should be noted that there would be little scope for the use of section 423 where a litigant is seeking to get to the assets of a parent company in order to satisfy a claim he has against a subsidiary which was incorporated to carry out a particular business activity and shield the parent company from potential liabilities arising from that. A relevant scenario would be where a cash rich company, 'Company A', sets up a subsidiary company,*

204 Official Report: House of Commons Standing Committee E 1984-85, Col 406. Zie voor de eerdere bespreking van deze passage in het kader van artikel 238 IA, hierboven § 3.2.1.1.
205 Zie hierboven § 3.2.1.1.

> *'company B' to carry out some risky venture which, if it was carried out by Company A, might threaten Company A's solvency. Even though Company B is set up to evade the claims of creditors, section 423 could not be invoked to deprive Company A of its limited liability: the options under section 425 would seem only to extend to Company B transferring assets back to Company A. Accordingly, this remedy would not enable Company B's creditors to bring an action against Company A.*'[206]

Deze uitkomst maakt duidelijk dat het wel geoorloofd is om risicovolle activiteiten onder te brengen in een aparte entiteit, maar dat het onder omstandigheden mogelijk niet geoorloofd is om risico's te beperken door goederen buiten het vermogen van de schuldenaar te brengen. Dit geldt in elk geval voor natuurlijke personen en mogelijk ook voor rechtspersonen.[207] De toepasselijkheid van artikel 423 IA op rechtspersonen zal m.i. veel beperkter zijn omdat deze zijn eigen insolventie in de regel niet overleeft en daarmee ook niet middels dergelijke handelingen toch het gebruik over goederen kan weten te houden.

3.2.6 Pari passu rule of distribution en het fixatiebeginsel

Onder omstandigheden kan een transactie van de schuldenaar die leidt tot benadeling van schuldeisers haar werking ontzegd worden op grond van de *pari passu rule of distribution*. Deze *common law* regel kan bescherming bieden tegen overeenkomsten die de wettelijke rangorde van schuldeisers doorbreken.[208] Bridge formuleert de regel als volgt:

> '*According to the pari passu rule of distribution, all claims against the company rank equally amongst themselves and are abated pro rata in so far as the assets of the company are insufficient to satisfy them all.*'[209]

Opvallend is dat, hoewel Goode[210] en Parry[211] deze *common law* regel van *pari passu distribution* expliciet bestempelen als een van de gronden van *antecedent*

---

206 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 239.

207 Het onderscheid is wel enigszins kunstmatig. Door een ruime werking van artikel 423 IA maakt het verschil of men een rechtspersoon opricht en daarin een bedrag van GBP 100.000 als risicokapitaal stort en het geval waarin men een bestaande rechtspersoon met een eigen vermogen van bijvoorbeeld GBP 500.000 lichter maakt door handelingen met een niet marktconforme tegenprestatie en slechts GBP 100.000 achterlaat.

208 Voor de *voluntary winding up* is deze regel ook gecodificeerd in artikel 107 IA: *Subject to the provisions of this Act as to preferential payments, the company's property in a voluntary winding up shall on the winding up be applied in satisfaction of the company's liabilities pari passu and, subject to that application, shall (unless the articles otherwise provide) be distributed among the members according to their rights and interests in the company*. Voor een *compulsory winding-up* is een vergelijkbare regel opgenomen in artikel 4.181 van de *Insolvency Rules*.

209 Bridge, *Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 1.

210 Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 418. Hij noemt de volgende acht gronden: '*A transaction may be avoided or adjusted under insolvency law or its effects reversed on no fewer than eight distinct grounds, viz. as a transaction which is: 1) in contravention of the principle of pari passu distribution; 2) a transaction at an undervalue; 3) a preference; 4) an extortionate credit transaction; 5) a floating charge given otherwise than for specified forms of new value; 6) a registrable but unregistered charge; 7) disposition of the company's property made without leave of the court after presentation of a winding up petition; 8) a transaction in fraud of creditors.*' Zie verder over het principe zelf Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 175 e.v.

transactions of *transaction avoidance*, andere auteurs dit principe niet opnemen in hun overzicht van *transaction avoidance*.[212] Parry wijdt een separaat hoofdstuk aan het *pari passu principle* als een zelfstandige grond om pre-insolventiehandelingen hun werking te ontzeggen.[213] Over de functie van de *common law pari passu*-regel schrijft Parry:

> '*The rule operates to invalidate a position of priority illegitimately obtained by a creditor in contravention of the scheme of asset distribution in liquidation and bankruptcy.*'[214]

Behoudens de wettelijk erkende regels van voorrang kunnen schuldeiser en schuldenaar niet onderling bepalen dat de rang van de schuldeiser hoger is dan die van andere schuldeisers of dat deze meer betaald zal krijgen op zijn vordering. Het belang van de *pari passu rule of distribution* naast de aantastingsgronden opgenomen in de *Insolvency Act* 1986 blijkt uit *Re Jeavons, ex parte Mackay*.[215] Deze casus uit 1873 geeft aan hoe partijen, zonder nadere regel, zouden kunnen contracteren met het oog op faillissement ten detrimente van hun schuldeisers. De casus was vereenvoudigd weergegeven als volgt: A vervreemdde zijn patent aan B. B zou de koopprijs (£ 10.000) in vier termijnen aan A betalen. Tegelijkertijd leende B een bedrag aan A (£ 5.000), waarbij werd afgesproken dat B de eerste helft van de termijnen niet zou betalen totdat het door A geleende bedrag door A was terugbetaald. Verder werd afgesproken dat indien A zou failleren, B ook de overige termijnen zou behouden. Het resultaat van de transactie was daarmee dat *indien* A zou failleren voordat hij het geleende bedrag had terugbetaald, B het patent met een waarde van £ 10.000 voor slechts £ 5.000 zou verkrijgen. Indien A niet zou failleren, zou B voor het patent £ 10.000 betalen en een bescheiden rentepercentage over het aan A geleende bedrag ontvangen. Toen A vervolgens failleerde, vorderde de bewindvoerder de betaling van de tweede helft van de termijnen.

In *Re Jeavons, ex parte Mackay* oordeelde rechter James als volgt ten aanzien van de afspraak dat B gerechtigd was de tweede helft van de termijnen te behouden:

> '*It is contended that a creditor has a right to sell on these terms; but in my opinion a man is not allowed, by stipulation with a creditor, to provide for a different distribution of his effects in the event of bankruptcy from that which*

211 Zie hierover ook Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 25 en uitgebreid Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule*, p. 10-13.
212 Zie bijvoorbeeld Stevens, *National Report for Engeland*, p. 221-223. Ook Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 929, nemen de *pari passu rule of distribution* niet op in het rijtje van '*adjustment of antecedent transactions.*'
213 Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, hoofdstuk 11, 'Transactions which conflict with the *Pari Passu* Principle'.
214 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 256.
215 *Re Jeavons, ex parte Mackay*, [1872-73] LR 8.

> *the law provides. It appears to me that this is a clear attempt to evade the operation of the bankruptcy laws*.'[216]

Eveneens in *Re Jeavons, ex parte Mackay* oordeelde rechter Mellish:

> '*That is to say, as I understand it, a person cannot make it a part of his contract that, in the event of bankruptcy, he is then to get some additional advantage which prevents the property being distributed under the bankruptcy laws.*'[217]

In het geval van *Re Jeavons, ex parte Mackay* ging het om een bepaling die enkel en alleen haar werking zou hebben in geval van formele insolventie. Indien de schuldenaar zou failleren dan zou deze door de formele insolventie bestaande vermogensrechten verliezen ten gunste van een bestaande schuldeiser. Van meer recente datum (1975) is de zaak *British Eagle v Air France*.[218] Uit deze zaak werd wel afgeleid dat het niet vereist is dat de gewraakte afspraak enkel en alleen werkt in insolventie wil deze stuklopen op de *pari passu rule of distribution*. In *British Eagle v Air France* werd ook aangenomen dat de *pari passu rule of distribution* was geschonden. De feiten (gelijk de uitkomst) zijn echter veel minder aansprekend en hangen sterk samen met de onmogelijkheid in het Engelse recht om de wettelijke regels van verrekening uit te breiden en is daarom minder interessant vanuit een rechtsvergelijkend perspectief ten aanzien van *transaction avoidance*.[219] Van belang is dat uit *British Eagle v Air France* volgt dat een afspraak tussen partijen die benadelend werkt voor schuldeisers kan stuklopen op de *pari passu rule of distribution* waarbij niet vereist is dat partijen een bepaalde intentie hadden om schuldeisers te benadelen. Ook is niet vereist dat de schuldenaar per datum van de gewraakte handeling reeds materieel insolvent is of met de handeling wordt. Onder omstandigheden is de inhoud van de overeenkomst zelf voldoende om strijdig te zijn met de *pari passu rule of distribution*. Ten aanzien van de regel uit *British Eagle v Air France* dat niet vereist zou zijn dat de afspraak

216 *Re Jeavons, ex parte Mackay*, [1872-73] LR 8.
217 *Re Jeavons, ex parte Mackay*, [1872-73] LR 8.
218 *British Eagle v Air France* [1975] 1 WLR 758, HL.
219 De feiten die aanleiding gaven tot *British Eagle v Air France*, waarbij British Eagle de insolvente schuldenaar is, waren als volgt. British Eagle was met een aantal andere vliegmaatschappijen aangesloten bij een *clearing* systeem. In plaats van steeds alle schulden over en weer aan elkaar te betalen, liep de afwikkeling van alle contracten via clearing house IATA, die als een *clearing agent* optrad. Aan het einde van de maand werden de netto posities berekend en dienden de aangesloten partijen te betalen of ontvingen zij betaling. Bij de aanvang van de insolventieprocedure was British Eagle bedragen verschuldigd aan een aantal participanten, maar was zij gerechtigd betaling te ontvangen van Air France. De *settlement* zou pas plaatsvinden na de formele insolventverklaring. Air France betoogde dat British Eagle bedragen verschuldigd was aan IATA en dat IATA dit bedrag kon verrekenen met de bedragen die British Eagle te vorderen had van Air France. The House of Lords oordeelde dat de afspraken een doorbreking vormden van de *pari passu* verdeling en bepaalde dat Air France aan de bewindvoerder diende te betalen en dat de participanten hun vordering moesten indienen bij de bewindvoerder. De mogelijke kwalijke gevolgen van *British Eagle v Air France* voor financiële markten zijn later ondervangen door deel VII in de *Companies Act 1989*. Zie hierover Bridge, *Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 2.

enkel werkt in insolventie, wordt betwijfeld of deze nog geldt onder het recht van na 1986.[220] In elk geval zal de toepasselijkheid van de *pari passu rule of distribution* een uitzondering vormen en in de regel beperkt zijn tot die gevallen waarin de bepaling wel degelijk is opgesteld om slechts te werken in insolventie van een van de contractspartijen. Zie in deze zin Walker in *Re Lewis's of Leicester Ltd*:

> '*The principle is probably limited, it seems to me, to cases where parties have, albeit for good commercial reasons, attempted to use the law of contract to create a mechanism outside the familiar fields of charge or trust which will in the event of one party's insolvency purport to vary the pari passu principle now embodied in s. 107 of the Insolvency Act 1986.*'[221]

De omstandigheid dat bij de toepassing van de *pari passu rule of distribution* geen subjectief vereiste gesteld wordt, terwijl dat wel gebeurt bij de toepasselijkheid van artikel 239 IA (*preferences*), doet de vraag naar de verhouding van deze twee leerstukken opkomen. Het doel van artikel 239 IA is immers, zoals hierboven in § 3.2.2 uitvoerig is besproken, het bewaken van de *pari passu* verdeling. De commissie Cork meende daarbij dat het onderliggende principe van de werking van artikel 239 IA gevonden diende te worden in een verwerpelijke subjectieve gesteldheid van de schuldenaar.[222] Als onderscheid tussen de leerstukken geldt m.i. dat de handelingen waar artikel 239 IA op ziet in beginsel zijn geoorloofd, zij het dat de handeling is verricht op een moment waarop de schuldenaar reeds materieel insolvent is of wordt, en het handelen van de schuldenaar wordt beïnvloed door een wens tot bevoordeling. Bij de toepasselijkheid van de *common law* regel van *pari passu rule of distribution* is er met de inhoud van de handeling zelf iets mis en is dit niet slechts het geval door de omstandigheden waaronder de handeling is verricht.

De vraag is in hoeverre paal en perk gesteld wordt aan afspraken als in *Re Jeavons, ex parte Mackay*. In abstracto kan een onderscheid gemaakt worden tussen twee typen handelingen die slechts in insolventie beogen te werken. Enerzijds zijn er bepalingen die beogen de *paritas creditorum* of de *pari passu*-verdeling te doorbreken in de zin dat een afspraak erin voorziet dat een schuldeiser meer krijgt in de insolventieprocedure dan waarop deze zonder de afspraak recht zou hebben. Een voorbeeld hiervan zou kunnen zijn dat indien de schuldenaar insolvent verklaard wordt de schuld eenvoudigweg verdubbelt. Anderzijds zijn er bepalingen die beogen te voorkomen dat bepaalde goederen in de boedel vallen. Een voorbeeld zou zijn de afspraak tussen A en B dat als A failleert B zijn huis krijgt,[223] of aansprekender dat een maatschapaandeel in geval van insolventie van een van de

220 Zie hierover Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 264, 265.
221 *Re Lewis's of Leicester Ltd* [1995] BCC 514.
222 Zie § 3.2.2.1 hierboven.
223 Een dergelijke afspraak zou kunnen worden vormgegeven door een overdracht onder opschortende voorwaarde van het faillissement van A.

maten toevalt aan de andere maten.[224] Hierbij maakt het niet uit of de verkrijger wel of niet de hoedanigheid van schuldeiser heeft.[225]

Indien nog een keer gekeken wordt naar de motivering van de uitspraak in *Re Jeavons, ex parte Mackay* is te constateren dat, hoewel zowel rechter James als rechter Mellish de afspraak haar werking ontzeggen, de argumenten waar zij zich van bedienen bij nadere beschouwing van andere aard zijn. Rechter James beschouwt de afspraak, zo lijkt het, primair als een doorbreking van de wettelijke rangorde waarbij één schuldeiser meer krijgt dan waar deze recht op heeft (een doorbreking van de *pari passu* verdeling). Rechter Mellish benadert de problematiek niet primair vanuit de *gelijke verdeling*, maar meer vanuit de vraag wat tot de boedel van de schuldenaar behoort. De benadering van rechter Mellish lijkt daarmee voort te bouwen op het uitgangspunt van het insolventierecht dat schuldeisers zich op alle goederen van de schuldenaar kunnen verhalen en dat het niet mogelijk is door een enkele afspraak te bewerkstelligen dat bepaalde vermogensbestanddelen niet voor verhaal vatbaar zouden zijn.

Voor zover bepaalde vermogensrechten door de insolventie uit het vermogen van de schuldenaar verdwijnen kan men dit ook als een beschikking na of met insolventie beschouwen. Zo beschouwt Bridge als de werkelijke aantastingsgrond voor de afspraak in *Re Jeavons, ex parte Mackay* niet de *pari passu* verdeling, maar de regel dat met de aanvang van de insolventie het vermogen van de schuldenaar gefixeerd wordt en vervreemdingen na aanvang van insolventie niet aan de schuldeisers kunnen worden tegengeworpen. Bridge schrijft, bij de bespreking van artikel 127 IA,[226] ten aanzien van *Re Jeavons, ex parte Mackay*:

> '*Although neither judge expressed the matter as a disposition by A, effective upon A's bankruptcy of A's right to receive the second half of his royalties, that is what it was.*'[227]

Bridge ziet meer algemeen de onmogelijkheid van de schuldenaar om over vermogensbestanddelen te beschikken onder voorwaarde van zijn eigen insolventie niet gelegen in de *pari passu* regel, maar in het fixatiebeginsel en dat vervreemdingen na of met insolventie niet aan de schuldeisers kunnen worden tegengeworpen.

---

224 Zo werd in 1861 in *Whitmore v Mason* ([1861] 2 J & H 204) geoordeeld dat niet geoorloofd is een bepaling in een maatschapsovereenkomst dat in geval van faillissement van een van de maten, het aandeel aanwast bij de andere maten. Zie hierover Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 264.

225 Ter verduidelijking past een korte vergelijking met het Nederlandse recht. Een dergelijke afspraak dient m.i. beschouwd te worden als strijdig met artikel 3:276 BW en niet met artikel 3:277 BW.

226 Artikel 127 IA (toepassselijk bij *voluntary winding up*) bepaalt: '*In a winding up by the court, any disposition of company's property, and any transfer of shares, or alteration in the status of the company's members, made after the commencement of the winding up is, unless the court otherwise orders, void.*'

227 Bridge, *Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 10.

> '*(…), as forfeitures taking effect upon winding-up, clauses conferring ownership upon the employer are unlawful for being in violation of the distribution scheme. It does not save a clause forfeiting rights upon insolvency that it can operate upon the occurrence of events other than insolvency if it does in fact take effect upon insolvency.*'[228]

Het Engelse recht is, gelijk het Nederlandse recht, nog niet tot volle wasdom gekomen inzake de grenzen die gesteld worden aan vervreemdingen afhankelijk van insolventie. De grote onduidelijkheid verklaart de volgende opmerking in *Money Markets International Stockbrokers Ltd v London Stock Exchange Ltd*:

> '*it is not possible to discern a coherent rule, or even an entirely coherent set of rules, to enable one to assess in any particular case whether such a provision (a "deprivation provision") falls foul of the principle.*'[229]

Duidelijk is wel dat afspraken die in insolventie tot benadeling van schuldeisers zouden leiden, en niet aantastbaar zijn op een van de gronden opgenomen in de Insolvency Act 1986, onder omstandigheden kunnen stuklopen op het fixatiebeginsel of de *pari passu rule of distribution*.

3.3 Engels recht en een dubbele opstelling van aandeelhouders

Zowel onder de artikelen 238 IA en 239 IA als artikel 245 IA geldt een verscherpt regime ten aanzien van *connected persons*, waaronder een controlerend aandeelhouder in de zin van artikel 435 IA valt.[230] In de gevallen onder artikel 238 IA, 239 IA en 245 IA gaat het om aantastbare transacties die in het algemeen ongewenst zijn en waarbij deze extra verdacht zijn indien de wederpartij van de schuldenaar een gerelateerde persoon is. In hoofdstuk 1 is uiteengezet hoe schuldeisers benadeeld kunnen worden door een dubbele opstelling van aandeelhouders. Het gaat hierbij om gevallen waarin aandeelhouders, kort gezegd, de vennootschap niet met

---

228 Zie meer algemeen ten aanzien van contractuele bepalingen die beogen dat vermogensbestanddelen aan een derde toekomen, Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 31-34 als in strijd met het Engelse equivalent van het fixatiebeginsel (p. 31): '*Section 127, which appears to presuppose dispositions initiated in a winding-up, is part of a broader scheme to protect the integrity of the estate for distribution. By a variety of expedients, creditors may attempt to better their position on an insolvency by providing contractually for assets of the company to vest in them or be forfeit to them in the event of the company's liquidation. In addition, the size of the company's estate may shrink because its interest in certain assets is alienated in the event of a winding-up.*'

229 *Money Markets International Stockbrokers Ltd v London Stock Exchange Ltd,* [2002] 1 WLR 1150. Zie hierover ook Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 33-34.

230 Artikel 435 lid 6 IA geeft aan wanneer een rechtspersoon een *associate* is van een andere rechtspersoon*: 6) A company is an associate of another company -(a) if the same person has control of both, or a person has control of one and persons who are his associates, or he and persons who are his associates, have control of the other, or (b) if a group of two or more persons has control of each company, and the groups either consist of the same persons or could be regarded as consisting of the same persons by treating (in one or more cases) a member of either group as replaced by a person of whom he is an associate.*

kapitaal maar met leningen financieren of met garanties.[231] In deze gevallen is de hoedanigheid van aandeelhouder niet zozeer een bijkomende verdachtmakende omstandigheid, maar staat deze dubbele hoedanigheid centraal.

§ 3.3.1 bespreekt in hoeverre het Engelse recht een speciaal regime kent voor leningen verstrekt door een aandeelhouder. Gezien zal worden dat het Engelse recht hier geen aparte regels voor kent. Omdat in het Engelse recht wel af en toe een krachtig pleidooi wordt gehouden voor achterstelling van aandeelhoudersleningen naar Amerikaans voorbeeld en de gronden voor achterstelling in het Amerikaanse recht wezenlijk verschillen van achterstelling naar Duits recht, zal in § 3.3.1.1.1 het Amerikaanse recht terzake worden beschouwd. In § 3.3.2 wordt vervolgens bezien in hoeverre het Engelse recht een separaat regime kent voor die gevallen waarin de aandeelhouder zich sterk heeft gemaakt voor schulden van de schuldenaar en de schuldenaar juist deze schulden voldoet.

3.3.1 Achterstelling van aandeelhoudersleningen in Engeland en VS

3.3.1.1 Geen achterstelling van aandeelhoudersleningen in Engeland

Het Engelse recht kent geen algemeen leerstuk van achterstelling van leningen[232] van aandeelhouders. Het Engelse recht staat daarbij in het algemeen erg onwelwillend tegenover achterstelling, omdat het inbreuk maakt op het *pari passu* beginsel. Tot in begin jaren negentig van de vorige eeuw was het zelfs een onderwerp van discussie of partijen onderling rechtsgeldig achterstelling konden overeenkomen.[233] In *Re Maxwell* werd uiteindelijk geoordeeld dat dit mogelijk is.[234] Zo oordeelde rechter Vinelott als volgt:

> '*I have set out the leading authorities in South Africa, the United States and Australia. It would, I think, be a matter of grave concern if, at a time when insolvency increasingly has international ramifications, it were to be found that English law alone refused to give effect to a contractual subordination. I*

231 Zie voor een uitgebreidere uiteenzetting van de dubbele opstelling van aandeelhouders en hoe benadeling van schuldeisers daarbij plaatsvindt, hoofdstuk 1 (§ 1.4.3).

232 Wel geeft artikel 74 lid 2 sub f IA een regel voor de positie van vorderingen van aandeelhouders direct verbandhoudend met hun aandelenbezit. Vorderingen in verband met nog niet uitbetaald dividend e.d. zijn in insolventie achtergesteld.

233 Zie hierover contemporain ook A. van Hees, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 1989, p. 134: '*Het is vanwege deze doorbreking van de paritas dat in Engeland nog steeds wordt getwijfeld aan de rechtsgeldigheid van een achterstellingsovereenkomst.*'

234 *Re Maxwell Communications Corp plc* (No 2) [1993] 1 WLR 1402. Zie hierover G.M.D. Bean, 'Debt subordination validated', *Company Lawyer* 1994, 15(2), p. 52: '*In two recent decisions, In Re Maxwell Communications Corporation plc and In Re British & Commonwealth Holdings plc (No 3), Vinelott J has held a debt subordination agreement and a debt subordination trust as effective, despite doubts that debt subordination was invalid as it contravened the application of the pari passu rule in insolvency.*' Zie over deze uitspraak en het belang ervan in 1993 ook Bridge, *Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-up*, p. 21: '*After an earlier case upholding a trust of the insolvency dividend held for the preferred creditor* (met een verwijzing in een voetnoot naar *Re British Commonwealth Holdings plc* [1992] 1 WLR 672, RdW), *it was settled in Re Maxwell Communications Corp plc (No 2), that a subordination could take effect as a matter of contract, notwithstanding the pari passu rule and notwithstanding set-off authority whose supposed effect was that the rules of distribution were mandatory in character.*'

have reached the clear conclusion that such a clause is valid and effective and is not avoided by any consideration of public policy and I shall so declare.'[235]

Tegen de achtergrond waarbij achterstelling op grond van partijafspraak reeds met argusogen wordt bezien, is het niet verwonderlijk dat het Engelse recht geen regeling kent die voorziet in de achterstelling van leningen van aandeelhouders[236] zonder dat de aandeelhouder daarmee heeft ingestemd. Wel heeft de commissie Cork een voorstel gedaan tot achterstelling (daar *deferment* genoemd) van aandeelhouders- en intragroepleningen. Dit voorstel is echter nooit overgenomen. De argumenten voor achterstelling zijn m.i. overtuigend en de commissie Cork meende ook dat het van groot belang was dat het Engelse recht een regeling voor de status van aandeelhoudersleningen zou opnemen. De commissie Cork behandelt de voorstellen tot achterstelling tezamen met verstrekkende voorstellen tot een vorm van wettelijke concernaansprakelijkheid. De commissie Cork overweegt ten aanzien van het toen geldende recht, het volgende:

'*The strength of the case of those who seek a change in the law – and a radical at that – can be seen if a simple and perhaps extreme example is taken. A wholly-owned subsidiary company is under-capitalised. It relies virtually wholly on moneys lent by the parent. Its affairs are conducted by and in the interest of the parent and they are mismanaged. There is a history of transactions between subsidiary and parent which, although not individually or collectively susceptible to attack at law, have, cumulatively, advantaged the parent and disadvantaged the subsidiary. All profits earned by the subsidiary have been paid up to the parent by way of dividend and the moneys needed by the subsidiary to conduct its business lent back by the parent. The subsidiary, at the instance of the parent, has obtained substantial credit by relying on its membership of the group of companies headed by the parent. The subsidiary indicates its membership on all documents and billings by showing a device or logo distinctive of the group. The subsidiary becomes insolvent and goes into liquidation. The parent company declines all liability for its subsidiary's debt to external creditors, and competes with them by submitting a proof in respect of its loan. The result is that, out of the total funds realised by the liquidator for distribution among the creditors, a substantial proportion goes to the parent company. We recognise that a law which permits such an outcome is undoubtedly a defective law.*'[237]

---

235 *Re Maxwell Communications Corp plc* (No 2) [1993] 1 WLR 1402.

236 Opvallend genoeg kent het Engelse recht wel een wettelijke regeling die het mogelijk maakt om vorderingen van bestuurders achter te stellen indien deze aansprakelijk zijn op grond van artikel 213 IA (*fraudulent trading*) of artikel 214 IA (*wrongful trading*). Artikel 215 IA noemt in lid 4 achterstelling als mogelijke sanctie: *Where the court makes a declaration under either section in relation to a person who is a creditor of the company, it may direct that the whole or any party of any debt owed by the company to that person and any interest thereon shall rank in priority after all other debts owed by the company and after any interest on other debts.*

237 Cork Report, p. 435, 436.

Hoewel de commissie Cork een groot voorstander van achterstelling van aandeelhoudersleningen is, verwerpt zij een regeling die alle leningen van aandeelhouders automatisch achterstelt. Zij verwijst daarbij naar de '*hostile*' reacties die een Amerikaans voorstel met een dergelijke strekking gedurende de *congressional hearings* ten deel was gevallen en overweegt als volgt.

> '*We, too, are not persuaded that the proposal would necessarily produce a just and equitable result, or that it would in all cases be fair to the creditors of those companies entitled to payment of the debts proposed to be deferred. There is no sound reason for deferring to the claims of external creditors those debts on trading account which arise from ordinary trading activities carried on between companies in the same group. For these reasons we cannot support the proposal in its widest form.*'[238]

De commissie Cork lijkt zelf onder omstandigheden onderkapitalisatie alleen reeds voldoende te vinden voor achterstelling van leningen:

> '*The same objections, however, do not apply to those debts which in substance represent long-term working capital, and which arise from finance provided by the parent company by way of loan or subvention in preference to share capital. In the United States, the Courts enquire closely into the conduct of the parties and the nature of the financial arrangements which gave rise to the debt, and defer the debt to the claims of the external creditors in a wide variety of circumstances where equitable principles so require. In many cases, fraud, mismanagement or other wrongful conduct must be shown. But it seems that this is not always the case, and that a loan from an insider will be subordinated where it is properly categorised as a capital contribution, the company being undercapitalised, and the capital necessary for its operations being provided by the dominant shareholder by way of a loan or subvention.*'[239]

De verwijzing naar het Amerikaanse recht is, zoals ook zal blijken uit § 3.3.1.1.1, inmiddels achterhaald, aangezien in het Amerikaanse recht enkele onderkapitalisatie onvoldoende grond vormt voor achterstelling. De commissie Cork meent echter dat een lening die de facto als kapitaal fungeert achtergesteld moet worden. Hiermee vertoont het voorstel van Cork meer gelijkenis met het Duitse recht, zoals zich dat tot *MoMiG* (zie § 2.3 hiervoor) heeft ontwikkeld, dan met het Amerikaanse recht zoals dit zich na het Cork Report heeft ontwikkeld (zie § 3.3.1.1.1 hieronder).

238 Cork Report, p. 441.
239 Cork Report, p. 441.

De commissie Cork komt zelf tot de volgende aanbeveling voor achterstelling:

> '*What should count should be the substance of the matter. If the money is advanced with reasonable expectation of repayment, it should be treated as a loan; if as a matter of substantial business reality it is risked upon the success of the venture, it should be treated as capital. The factors relevant to the determination of the question should include:*
> *a) the original debt-equity ratio;*
> *b) the adequacy of the paid-up share capital;*
> *c) the absence of reasonable expectation of payment;*
> *d) the terms on which the advance was made and the length of time for which it has been outstanding;*
> *e) whether outsiders would make such advances; and*
> *f) the motives of the parties.*'[240]

De aanbevelingen van de commissie Cork ten aanzien van achterstelling zijn echter nooit overgenomen. Veertien jaren na het verschijnen van het Cork Report, heeft Schulte in een artikel *Corporate Groups and the equitable subordination of claims on insolvency* uitvoerig gepleit voor achterstelling.[241] Schultes pleidooi is, nog meer dan de aanbevelingen van de commissie Cork, geïnspireerd door het Amerikaanse recht. Schultes pleidooi is het bespreken waard omdat het inzichtelijk maakt hoe het leerstuk achterstelling van aandeelhoudersleningen, ook indien wordt aangesloten bij ongewenst gedrag van de aandeelhouder, van een ander karakter kan zijn dan het onrechtmatigedaadsrecht. Schulte begint met te constateren dat het Engelse recht ten aanzien van een moedervennootschap vrijwel exclusief aandacht heeft voor haar rol als aandeelhouder en ten onrechte de rol als controlerende entiteit veronachtzaamt.[242] Het betoog van Schulte ziet dan ook bovenal op een aandeelhouder die als moeder (*parent*) kwalificeert en niet op aandeelhouders in het algemeen. Schulte betoogt dat achterstelling gewenst is om het *handelen* (*conduct*) van de moeder te controleren.[243] Hiermee wordt dus een andere benadering gevolgd dan enkel te kijken naar de manier waarop de schuldenaar is gefinancierd. Achterstelling enkel op grond van onderkapitalisatie lijkt in de benadering van Schulte dan ook niet aan de orde.[244] Het gaat er in de benadering

---

240 Cork Report, p. 442.

241 R. Schulte, 'Corporate Groups and the equitable subordination of claims on insolvency', *Company Lawyer* 1997, 18.

242 Schulte, *Corporate Groups and the equitable subordination of claims on insolvency*, p. 2: '*A parent acts in two capacities towards a subsidiary. First, the parent is a shareholder. The law construes a parent's actions in this limited dimension. Second, a parent is a controller. The law in England fails adequately to attribute any responsibility to a parent in this role.*'

243 Schulte, *Corporate Groups and the equitable subordination of claims on insolvency*, p. 13: '*While the imposition of a full fiduciary duty on controlling shareholders is not advocated, it is submitted that there must be some bare duty imposing a complementary minimum standard of conduct. If such a duty is attributed to a controlling shareholder, we can provide a mechanism that provides a remedy for creditors on breach.*'

244 Een belangrijk verschil ten aanzien van het Amerikaanse recht zoals dat gold ten tijde van het opstellen van het Cork Report, en het Amerikaanse recht zoals dat gold ten tijde van het verschijnen van het artikel van Schulte is dat inmiddels in *Re Lifeschultz Fast Freight*, 132 F 3d 339, 39 C.B.C.2d 97 (7th Cir. 1997) en *Re Autostyle Plastics, Inc*, 269 F.3d 726 (6th Cir. 2001) is uitgemaakt dat onderkapitalisatie *sec* onvoldoende grond is voor het achterstellen van leningen van aandeelhouders.

van Schulte om in het *handelen* van de moeder elementen te vinden die achterstelling rechtvaardigen. Hoewel dus wat op het handelen van de moeder aan te merken moet zijn, hoeft het handelen van de moeder, in het betoog van Schulte, niet een onrechtmatige daad jegens de schuldeisers te vormen om achterstelling te rechtvaardigen. Het verwijt vereist voor achterstelling kan, zo men wil, lichter zijn dan het verwijt voor aansprakelijkheid op grond van onrechtmatige daad. Bij aansprakelijkheid op grond van onrechtmatige daad jegens de schuldeisers, is sprake van een (indirecte) doorbraak van aansprakelijkheid waarbij de moeder zelf aansprakelijk wordt jegens de schuldeisers van de vennootschap. Achterstelling is in die zin veelal ook een lichtere sanctie, in die zin dat de moeder niet zelf aansprakelijk wordt jegens de schuldeisers van de dochter, maar dat wordt ingegrepen in de rangorde van schuldeisers. Het onderscheid tussen (indirecte) doorbraak van aansprakelijkheid en achterstelling van leningen, verwoordt Schulte als volgt:

> *'The postponement of a claim from debt to equity is much less drastic than piercing the veil.'*[245]

en

> '*A subordination remedy would give flexibility. Such a remedy would allow the relationship between parent and subsidiary to be questioned without the threat of imposing personal liability on the parent.*'[246]

De voorstellen van de commissie Cork en het pleidooi van Schulte ten spijt, kent het Engelse recht geen regeling omtrent de achterstelling van aandeelhoudersleningen.

3.3.1.1.1 De Amerikaanse benadering van aandeelhoudersleningen

Het Engelse recht kent dus niet het leerstuk van achterstelling buiten partijafspraak. Geheel anders is de situatie in Amerika waar achterstelling van vorderingen van *insiders* een lange geschiedenis heeft. Het Amerikaanse recht is hier het bespreken waard, niet alleen omdat het een duidelijke inspiratiebron vormt voor Engelse voorstellen om toch tot achterstelling door de rechter te komen, maar ook omdat de grondslagen van het leerstuk van achterstelling anders zijn dan in Duitsland.

Het Amerikaanse leerstuk van achterstelling van aandeelhoudersleningen staat bekend als het leerstuk van *equitable subordination*. Kenmerkend voor het leerstuk is dat sprake dient te zijn van *inequitable conduct* van de zijde van de schuldeiser. Het leerstuk is daarbij niet beperkt tot leningen van aandeelhouders maar kan zich ook uitstrekken tot leningen van derden. Wel is het leerstuk in de eerste

245 Schulte, *Corporate Groups and the equitable subordination of claims on insolvency*, p. 3.
246 Schulte, *Corporate Groups and the equitable subordination of claims on insolvency*, p. 11.

plaats van belang voor de leningen van aandeelhouders en dan bovenal ten aanzien van grootaandeelhouders.

Het Amerikaanse recht betreffende achterstelling van aandeelhoudersleningen gaat terug tot *Taylor v Standard Gas and Electric Co* in 1939.[247] Het leerstuk is vervolgens grotendeels door de rechtspraak nader vorm gegeven. Inmiddels is het gecodificeerd in artikel 510 sub c van de *Amerikaanse Bankruptcy Act* ('BA'). Met de codificatie werd echter geenszins beoogd een einde te maken aan rechtsvorming door de rechter.[248] Artikel 510 BA luidt als volgt:

> *§ 510 Subordination*
> *(a) A subordination agreement is enforceable in a case under this title to the same extent that such agreement is enforceable under applicable nonbankruptcy law.*
> *(b) For the purpose of distribution under this title, a claim arising from rescission of a purchase or sale of a security of the debtor or of an affiliate of the debtor, for damages arising from the purchase or sale of such a security, or for reimbursement or contribution allowed under section 502 on account of such a claim, shall be subordinated to all claims or interests that are senior to or equal the claim or interest represented by such security, except that if such security is common stock, such claim has the same priority as common stock.*
> *(c) Notwithstanding subsections (a) and (b) of this section, after notice and a hearing, the court may-*
> *(1) under principles of equitable subordination, subordinate for purposes of distribution all or part of an allowed claim to all or part of another allowed claim or all or part of an allowed interest to all or part of another allowed interest; or*
> *(2) order that any lien securing such a subordinated claim be transferred to the estate.*

In het algemeen gelden drie voorwaarden voor het achterstellen van een vordering; de zogenoemde *Mobile test*.[249] Ten eerste is vereist dat de schuldeiser zich schuldig heeft gemaakt aan '*inequitable conduct*'. Ten tweede dient het gedrag van de schuldeiser te hebben geleid tot benadeling[250] van de schuldeisers. Ten derde is

---

247 *Taylor v. Standard Gas & Electric*, 306 US 307 (1939).

248 Zie het verslag van de *congressional hearings*, 124 Cong. Rec. H 11.095 (Sept. 28, 1978); S 17,412 (Oct. 6, 1978): '*It is intended that the term "principles of equitable subordination" follow existing case law and leave to the courts development of this principle.*' Te kennen uit *Collier Pamphlet Edition, Part 1, Bankruptcy Code. Text and Legislative History of Bankruptcy Reform Act of 1978 and related statutory provisions*, Newark: LexisNexis 2006, p. 512.

249 Zie *Matter of Mobile Steel Co.*, 563 F. 2d 692, 15 C.B.C. 1 (5th Cir. 1977). Deze test wordt in vrijwel alle latere jurisprudentie herhaald. Zie over deze test uitgebreid, J.J. Dvorske, in: 'Equitable Subordination, under 11 USCA § 510(c), of Insider Claims', *American Law Reports*, 2 ALR Fed.2d 119, § 2.

250 Mogelijk is er een tendens te bespeuren waarbij minder waarde wordt gehecht aan dit tweede vereiste. Zie hierover A.V. Tezner en K.E. McDonald, 'Court subordinates claims without finding harm', *American Bankruptcy Institute Journal*, maart 2008.

vereist dat achterstelling past in het systeem van het faillissementsrecht. In de regel valt het *inequitable conduct* in een van de drie volgende categorieën;[251] i) '*fraud, illegality and breach of fiduciary duty*', ii) onderkapitalisatie of iii) een zuiver instrumenteel gebruik van de schuldenaar of het gebruik van de schuldenaar als een *alter ego*.[252] Afhankelijk van de relatie van de schuldenaar tot de schuldeiser, worden zwaardere eisen gesteld aan het *inequitable conduct*. Hoe nauwer de relatie, hoe eerder *inequitable conduct* wordt aangenomen. Aanvankelijk was onduidelijk of onderkapitalisatie *alleen* voldoende grond biedt voor achterstelling. Inmiddels is in *Re Lifeschultz Fast Freight*[253] en *Re Autostyle Plastics, Inc*[254] uitgemaakt dat onderkapitalisatie alleen niet voldoende is.

In veel gevallen waarin sprake is van *inequitable conduct* zal ook sprake zijn van handelen dat in strijd komt met de regels van *fraudulent conveyance law*. Clark meent op grond daarvan dat *equitable subordination* en *fraudulent conveyance law* op dezelfde principes zijn gestoeld en dat *equitable subordination* grotendeels een functioneel substituut van *fraudulent conveyance law* is. De redenering die Clark daarbij hanteert is de volgende. De aandeelhouder die geld leent aan de schuldenaar, heeft een dubbele hoedanigheid, namelijk die van aandeelhouder en die van schuldeiser. In geval van faillissement dient de vordering van de moeder uit hoofde van een lening in beginsel gewoon als concurrente vordering geverifieerd te worden. De praktijk leert echter dat de moeder/dochterrelatie de mogelijkheid van misbruik of oneigenlijk gebruik in zich bergt. Het is voor de curator erg moeilijk, en in voorkomende gevallen vrijwel onmogelijk, om al het handelen dat tussen moeder en dochter heeft plaatsgevonden in kaart te brengen en te analyseren en, mocht daar aanleiding toe zijn, alle ongewenst geachte handelingen terug te draaien.[255] In plaats van *fraudulent conveyance law* in te roepen tegen individuele handelingen, kan de curator de rechter vragen de lening die de aandeelhouder heeft achter te stellen op grond van zijn onbillijke gedrag als geheel genomen.[256] Clark spreekt hier van een '*gestalt approach*'. Tot zover Clark. Nu zullen de economische uitkomsten verschillend kunnen zijn afhankelijk van de

251 Zie *Re Epic Capital Corp*., 290 B.R. 514 (Bankr. D. Del. 2003).
252 Voor deze laatste grond is vereist dat de schuldeiser controle heeft over de schuldenaar.
253 *Re Lifeschultz Fast Freight*, 132 F 3d 339, 39 C.B.C.2d 97 (7th Cir. 1997).
254 *Re Autostyle Plastics, Inc*, 269 F.3d 726 (6th Cir. 2001).
255 Clark, *The duties of the corporate debtor to its creditors*, p. 530: '*In fact, many of the equitable subordination cases – Pepper v. Litton (308 U.S. 295 (1939)) is the classic example – involved an incredibly complex series of controlling party transfers and other transactions. It would be extremely difficult and costly, if not impossible, to attempt to analyze separately each step in the series, to assess all the evidence relating thereto, to make numerous separate findings as to insolvency and fairness of consideration, and to draw conclusions as to the proper amount of recovery at each step under the apparently exacting tests of the UFCA.*'
256 Deze visie van Clark op *equitable subordination* blijkt duidelijk uit zijn verklaring van het voorstel van *the Commission on the Bankruptcy Laws of the United States* om vorderingen van aandeelhouders automatisch achter te stellen (welk voorstel nooit is overgenomen), Clark, *The duties of the corporate debtor to its creditors*, p. 538: '*The justification for transmuting the doctrine into a rule of automatic subordination of insiders' claims would have to be that the possibilities for insiders to violate the ideals of Nonhindrance by fraudulent and preferential transactions with their corporation are so manifold, so difficult to discover and prove, and so tempting and likely to occur, that it is better not to burden the trustee in bankruptcy, and the outside creditors he represents, with the costs of a doctrine whose uncertainties invite litigation.*'

vraag of de curator zijn pijlen richt op individuele transacties voorafgaand aan het faillissement of op de eventuele verificatie van de vordering van de moeder in het faillissement. Het zal slechts toeval zijn indien de onwenselijke transacties verricht voor faillissement ongeveer dezelfde waarde vertegenwoordigen voor de moeder als de waarde van de lening in faillissement. Uitgangspunt van het Amerikaanse recht is dat achterstelling slechts dient te geschieden voor zover schuldeisers benadeeld zijn.[257] Soms zal het echter moeilijk zijn om het handelen van de moeder en de gevolgen daarvan volledig in kaart te brengen. Ten aanzien van het bepalen van de gevolgen van het *inequitable conduct* toont de rechtspraak dat de bewijslast ten aanzien van de omvang van de schade vaak wordt gelegd op de schuldeiser die zich hieraan schuldig heeft gemaakt.[258] Het kan zich dan ook voordoen dat de schade die de schuldeisers in werkelijkheid hebben geleden door het *inequitable conduct* van de moeder geringer is dan de schade die de moeder lijdt doordat haar vordering wordt achtergesteld.[259]

Naast het leerstuk van achterstelling van leningen, kent het Amerikaanse recht nog de mogelijkheid om een lening te 'herkarakteriseren' als kapitaal (*recharacterisation*). Het uitgangspunt daarbij is dat hoewel partijen op een transactie het label van lening hebben geplakt, partijen in werkelijkheid kapitaal aan de schuldenaar hebben verstrekt. De uitkomst van het herkarakteriseren van een lening als kapitaal zal veelal dezelfde zijn als de achterstelling van de lening. Op de achtergestelde lening is in insolventie in de regel immers ook geen betaling te verwachten. Er bestaan echter belangrijke verschillen tussen de twee leerstukken.

---

257 Zie onder meer *Re Submicron Sys. Corp*., 432 F.3d 448, 463 at n. 17 (3d Cir. 2006): '*the doctrine of equitable subordination is remedial, not penal, and should be applied only to the extent necessary to offset specific harm that creditors have suffered on account of the inequitable conduct.*'

258 Zie *Re Westgate-California Corp*., 642 F.2d 1174, 1178 (9th Cir.1981): '*This does not mean, however, that before subordination will be appropriate a court must conduct extensive litigation to determine the extent of damage that the claimant has caused. Where it has been shown that the claimant acted inequitably in his relationship with the debtor, and that the debtor has suffered harm thereby, it is incumbent upon that claimant to come forward, with reasonable dispatch and certainty, with evidence indicating that the harm caused by the challenged conduct was discrete in nature and did not result in general prejudice to the bankruptcy proceedings, and that the court can without undue complication determine the amount and depth of harm done*.' Zie in samenvattende zin ten aanzien van de aard van de sanctie ten aanzien van *equitable subordination* en de bewijslast van de schade, A.J. Levitin, 'The Limits of Enron: Counterparty Risk in Bankruptcy Claims Trading', *Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice*, August 2006: '*Westgate-California expressed a concern about subordinating an inequitable creditor more than is necessary to offset the harm he caused, but this limitation on subordination was also spelled out in Mobile Steel. Westgate-California added an important twist: it placed a burden of proof on the inequitable creditor to show discrete harms. While Westgate-California adopted a presumption of harm from inequitable conduct, the decision's bottom line is that subordination is not appropriate if a creditor's harm cannot be traced to the inequitable behavior.*'

259 Zie Clark, *The duties of the corporate debtor to its creditors*, p. 532, ten aanzien van de reden waarom soms wordt overgecompenseerd ten detrimente van de schuldeisers wier vordering wordt achtergesteld: '*At some point, it becomes obvious that a fraud or mismanagement case is so complex that one is justified in substituting a perception of an entire pattern of conduct for a sequence of focused looks at the elements and the shotgun for the rifle as remedy.* (met verwijzing naar: *Bankers Life* & *Casualty Co. v. Kirtley*, 338 F.2d 1006, 1011 (8th Cir. 1964, RdW). *Furthermore, judges naturally feel that in uncertain and complex cases the fraudulent transferee should bear the risks of remedial imprecision. The lure of equitable subordination doctrine may be explained in part by the erroneous but understandable belief of judges that any imprecision in the corrective function of the doctrine typically bears down on and punishes a transferee who was in some sense at fault, as by causing the suspicious series of transactions.*'

Achterstelling veronderstelt *inequitable conduct* en normeert het gedrag van de schuldeiser. Bij *recharacterisation* wordt gekeken naar de aard van de transactie en wordt de inhoud boven de naam die partijen eraan hebben gegeven gesteld.[260] Voor *recharacterisation* is dan ook niet vereist dat de aandeelhouder zich schuldig heeft gemaakt aan *inequitable conduct*. In *Re Autostyle Plastic Inc*[261] noemde de *sixth circuit court* 11 factoren bij het bepalen of een verstrekte lening geherkarakteriseerd diende te worden als kapitaal.[262] Al met al wordt een vrij formalistische benadering gehanteerd, waarbij vooral gekeken wordt of de leningdocumentatie voldoende is om aan te nemen dat een lening bestaat. Zie in deze zin kritisch, Skeel en Krause-Vilmar:

> '*What do courts do with all of this? Faced with a welter of factors, they seem to focus heavily on whether the infusion looks like a "proper" loan. If the loan is carefully documented, courts are loath to interfere. (…). As a result, properly documented secured loans are almost always upheld, as in the Autostyle Plastics case itself. Yet these are precisely the loans that pose the greatest risk of overinvestment and of manipulation by the shareholder-manager*.'[263]

Het leerstuk van *recharacterization* lijkt vooralsnog van minder belang dan het leerstuk van *equitable subordination*. De verhouding van *recharacterization* tot het leerstuk van *equitable subordination* is daarbij gecompliceerd en houdt de rechtspraak verdeeld. Er zijn rechters die oordelen dat geen ruimte bestaat voor *recharacterization* naast *equitable subordination*.[264] In de gevallen waarin *recharacterization* wel wordt toegepast, wordt daarentegen betoogd dat *equitable subordination* en *recharacterization* twee verschillende leerstukken met elk hun eigen sanctie zijn.[265]

Tot zover de bespreking van het Amerikaanse recht ten aanzien van een dubbele opstelling van aandeelhouders voor zover deze niet enkel met kapitaal maar ook met leningen financieren.

---

260 Zie over de toe te passen criterium in algemene termen, B.A. Blum, *Bankruptcy and Debtor/Creditor. Examples & Explanations*, p. 436: '*The test used to decide whether to recharacterize a transaction as equity rather than debt involves the examination of the entire context of the transaction to ascertain the true nature of the funding and the intent of the parties at the time that it was provided.*'

261 In *re Autostyle Plastics, Inc*., 269 F.3d 726 (6th Cir. 2001).

262 De *sixth circuit court* noemde de volgende factoren: '*1) The names given to the instruments; (2) The presence or absence of a fixed maturity date and schedule of payments; (3) The presence or absence of fixed rate of interest and interest payments;(4) The source of repayments; (5) The adequacy or inadequacy of capitalization; (6) The identity of interest between the creditor and stockholder; (7) The security* (indien verstrekt, RdW) *for the advances; (8) The corporation's ability to obtain outside financing; (9) The extent to which advances were subordinated to claims of outside creditors; (10) The extent to which advances were used to acquire capital assets; and (11) The presence or absence of a sinking fund to provide repayments.*'

263 Zie D.A. Skeel en G. Krause-Vilmar, 'Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors', *European Business Organization Law Review* 2006/7, p. 279.

264 Zie Skeel en Krause-Vilmar, *Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors*, p. 266 met verwijzing naar *Pacific Express*, Inc., 69 Bankr. 112 (9th Cir. BAP 1986), p. 115.

265 Zie Skeel en Krause-Vilmar, *Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors*, p. 266 met verwijzing naar *Re Autostyle Plastics*, Inc., 269 F.3d 726 (6th Cir. 2001).

3.3.1.2 Betalingen op aandeelhoudersleningen voor formele insolventie

In verband met het ontbreken van een regime van achterstelling van aandeelhoudersleningen *in* formele insolventie, kent het Engelse recht ook geen separaat regime ten aanzien van terugbetaling van aandeelhoudersleningen *voor* insolventie. De toets die wordt toegepast op de terugbetalingen van dergelijke leningen dient dus gevonden te worden in artikel 239 IA ten aanzien van *preferences*. De betrokkenheid van de aandeelhouder bij de schuldenaar wordt verdisconteerd, doordat de periode ten aanzien waarvan artikel 239 IA werkt verlengd wordt van zes maanden tot twee jaren, voor zover de aandeelhouder kwalificeert als een *person connected with the company*. Op grond van artikel 249 jo. 435 IA zal de aandeelhouder als zodanig kwalificeren als hij 'controle' heeft over de schuldenaar.[266] Artikel 239 IA kent in lid 6 verder een bewijsvermoeden ten aanzien van *connected persons*, waardoor wordt vermoed dat de schuldenaar is beïnvloed door de wens tot bevoordelen. Artikel 239 IA kent echter geen bewijsvermoeden ten aanzien van het vereiste dat de schuldenaar ten tijde van de betaling insolvent is of door de betaling insolvent wordt. Daarmee vormt het vereiste dat de bewindvoerder moet bewijzen dat de schuldenaar reeds insolvent was of werd het grootste obstakel om terugbetalingen van aandeelhoudersleningen aan te tasten. Bij niet controlerende aandeelhouders zal de periode waarbinnen de terugbetaling van een lening aangetast kan worden beperkt zijn tot zes maanden voor de aanvang van de formele insolventie.

3.3.1.3 Zekerheden voor aandeelhoudersleningen

Het Engelse recht kent ook geen speciale regels ten aanzien van de geldigheid van zekerheden verstrekt aan aandeelhouders. Wel bestaan ruimere mogelijkheden om zekerheden verstrekt aan gerelateerde partijen aan te tasten dan verstrekt aan niet gerelateerde partijen. In artikel 239 IA is een vermoeden opgenomen dat de schuldenaar handelde met de vereiste wens tot bevoordeling indien de schuldenaar in de twee jaren voor de aanvang van formele insolventie (*onset of insolvency*) nog de positie van een gerelateerde schuldeiser verbetert.[267] Wel is vereist dat de schuldenaar reeds materieel insolvent was, ten aanzien van welk vereiste de bewindvoerder de bewijslast draagt.[268] De regeling ten aanzien van *floating charges for past value* opgenomen in artikel 245 IA voorziet voorts in een uitbreiding van het temporele werkingsgebied van een jaar voor de aanvang van formele insolventie tot twee jaren indien de *floating chargeholder* een gerelateerde partij is.[269]

266 Zie ten aanzien van de vereisten om als een '*associate*' te kwalificeren, artikel 435 lid 6 IA.
267 Zie § 3.2.2.3.
268 Zie § 3.2.2.2 en § 3.2.2.3.
269 Zie § 3.2.4.2.

3.3.2 Vermindering van exposure van aandeelhouders: a preference

Bijzondere aandacht vragen de gevallen waarin de schuldenaar in de aanloop naar de formele insolventie juist die schulden voldoet waarvoor de aandeelhouder zich borg heeft gesteld of op andere wijze heeft sterk gemaakt. Zonder deze betaling zal de schuldeiser in insolventie van de schuldenaar bij de aandeelhouder aankloppen. Indien juist deze schuldeiser betaald wordt, vermindert daarmee het *exposure*[270] van de moeder.

Het Engelse recht kent een speciale regeling voor de gevallen waarin de schuldenaar een schuldeiser betaalt teneinde een derde, die zich sterk heeft gemaakt voor deze schuld, te bevoordelen. De regeling is hierboven reeds besproken in § 3.2.2.2 ten aanzien van *preferences* gecreëerd in relatie tot borgen en garantieverstrekkers. Lid 4 bepaalt het volgende ten aanzien van wat als een *preference* heet te gelden:

> *(4) For the purposes of this section and section 241, a company gives a preference to a person if –*
> *(a) that person is one of the company's creditors or a surety or guarantor for any of the company's debts or other liabilities.*
> *(….)*

Artikel 239 IA geeft daarmee een zelfstandige grondslag om de derde die bevoordeeld is, zonder rechtstreeks betaling van de schuldenaar te hebben ontvangen, aan te spreken.[271] Vereist is dan wel dat komt vast te staan dat de schuldenaar juist deze derde wenste te bevoordelen. Tevens is vereist dat de schuldenaar ten tijde van de betaling reeds insolvent was of door de betaling insolvent werd.

3.4 Schuldeisersbescherming en *tort* en *misfeasance*

Het leerstuk van *transaction avoidance* ontzegt de gewraakte transactie haar werking. In deze paragraaf wordt bezien in hoeverre het betrokken zijn bij een aantastbare transactie ook *ipso facto* betekent dat normen geschonden zijn die leiden tot persoonlijke aansprakelijkheid voor schade. Daarbij zal in de eerste plaats gekeken worden naar de betrokkenheid van de wederpartij en vervolgens naar de betrokkenheid van de schuldenaar. Aangezien hier steeds wordt uitgegaan van een insolvente rechtspersoon, zal bij de positie van de schuldenaar de vraag gesteld worden of met het verrichten van een aantastbare transactie, de bestuurder van de rechtspersoon *ipso facto* aansprakelijk is voor de schade die schuldeisers door de

---

270 Deze term wordt in het Engelse recht gehanteerd. Zie bijvoorbeeld, Walters, *Preferences*, p. 150: '*Any payment reducing or extinguishing the principle debt has the effect of reducing or extinguishing the guarantor's exposure pound for pound.*'

271 Cork Report, p. 289: '*In our view, justice and logic alike require that, wherever possible, the burden of repayment should ultimately be borne by the party intended to be preferred (namely, the guarantor or surety). If so, then it should be possible to proceed directly against him, without being obliged to join the creditor at all.*'

handeling lijden. De analyse is beperkt tot de twee belangrijkste artikelen van *transaction avoidance* in insolventie, te weten artikel 238 en 239 IA. Het doel van deze paragraaf is uitdrukkelijk niet in kaart te brengen in hoeverre het Engelse onrechtmatigedaadsrecht in het algemeen bescherming biedt aan schuldeisers tegen benadelende handelingen voorafgaand aan formele insolventie. Het doel is slechts te bezien in hoeverre onder Engels recht wordt aangenomen dat het verrichten van een handeling die aangetast kan worden op grond van *transaction avoidance ipso facto* een onrechtmatige daad of een functioneel equivalent daarvan van de betrokkenen vormt.

3.4.1 De positie van de wederpartij

In algemene termen neemt het Engelse recht ten aanzien van de onrechtmatige daad[272] niet snel aansprakelijkheid aan jegens derden voor schade geleden in het economische verkeer.[273] Beziet men de vereiste betrokkenheid van de wederpartij bij een *voidable transaction* tegen de achtergrond van de beperkte toepasselijkheid van het onrechtmatigedaadsrecht, dan is de conclusie snel getrokken dat er geen ruimte is aan te nemen dat de bepalingen inzake *transaction avoidance* verbijzonderingen of zelfs *leges speciales* zouden zijn van een of meerdere van de Engelse *torts* voor zover het gaat om de positie van de wederpartij.

Het Engelse recht inzake *transaction avoidance* is gericht op de intentie en de beweegredenen van de schuldenaar en gaat vrijwel geheel voorbij aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij. Zowel ten aanzien van artikel 238 IA en 239 IA zijn intenties, wetenschap en zelfs het gedrag van de wederpartij in beginsel

---

272 Anders dan het Nederlandse en het Duitse recht waarin er min of meer één centrale bepaling inzake de onrechtmatige daad bestaat, kent het Engelse recht een veelheid van zelfstandige normen. De vergelijking wordt treffend weergeven door het Duitse en Nederlandse onrechtmatigedaadsrecht als '*a law of tort*' te beschouwen en het Engelse recht als een '*a law of torts*'. De oorsprong van de veelheid van 'torts' in Engeland tegen één centrale bepaling is terug te voeren op het Engelse stelsel van *writs*, vergelijkbaar met het Romeinse actiënstelsel. Zie hierover Zwalve en Uniken Venema, *Common Law & Civil Law*, p. 383-393. Zie ook Zwalve over de opkomst van een meer uniform Engels recht inzake de onrechtmatige daad door het immer toenemende belang van de meer omvattende tort van '*negligence*'.

273 Zie voor een algemene positionering van het Engelse recht ten aanzien van *economic torts* (en dus niet specifiek gericht op schuldeisersbenadeling), T. Weir, *An introduction to Tort Law*, Oxford: Oxford University Press 2007, p. 192: '*The choice for the legal system is therefore between saying that to cause such harm is prima facie actionable, but can be justified if the defendant had a good reason for doing what he did, and saying that the claimant must show more than the mere fact that the defendant intended to cause him harm. Against the first is that, given that there are so many justifications for committing trespasses to person or property, there must be so many more for invading less important rights or interests that the defences might eat up the cause of action. If the second is adopted, as really it must be in a free capitalist system, the question is what more must be shown. Some systems have adopted a general rule that the defendant must have acted deplorably (Germany), improperly (United States), or unreasonably (France). England residual position is more restrictive of liability, more libertarian, than any of these, for it must be shown that the methods adopted were actually unlawful, and not just deplorable, improper, or unreasonable. But this tort of deliberately causing harm is only the fallback position. (...) Meanwhile, there are several different fact patterns from which liability can arise. (..) The different torts include deceit, malicious falsehood, passing-off, inducing breach of contract, intimidation, and conspiracy (in two forms).*'

irrelevant.[274] Hoewel de wederpartij onder omstandigheden ook aangesproken zou kunnen worden op grond van een van de *torts*, kent het Engelse recht geen conceptueel verband tussen het leerstuk van *transaction avoidance* en het onrechtmatigedaadsrecht voor zover dit ziet op de positie van de wederpartij.

Opvallend is echter, niettegenstaande de gestelde irrelevantie van subjectieve criteria en gedrag zijdens de wederpartij, dat in het Engelse recht een tendens waarneembaar is om verder weg te gaan van onrechtmatigedaadachtige overwegingen om de bepalingen van *transaction avoidance* te verklaren. De commissie Cork meent, zoals reeds besproken in § 3.2.2.1, dat de bepalingen ten aanzien van *preferences* ten onrechte de connotatie van frauduleus handelen hadden gekregen:

> '*In our view the word "fraudulent" in this context is inaccurate and misleading, and we are satisfied that its use has unfortunate consequences. We believe that many creditors who have been unfairly preferred, and who would otherwise readily agree to repay moneys paid to them shortly before the bankruptcy, may be reluctant to do so when they mistakenly suppose to be a charge of fraud against them is involved. We recommend that in future the word "fraudulent" should no longer be used in this context and that it should be replaced by the word "voidable".*'[275]

De commissie Cork stelt dus dat, hoewel bij *preferences* geen waarde wordt gehecht aan intenties en wetenschap van de wederpartij, deze connotatie toch een ongewenst belemmerend effect op de effectiviteit van *transaction avoidance* heeft, omdat men jegens de wederpartij ten onrechte de suggestie zou wekken dat deze bij frauduleus handelen betrokken zou zijn geweest.

3.4.2 De positie van de schuldenaar/bestuurder van de schuldenaar

De aansprakelijkheid van een bestuurder van de schuldenaar wegens handelingen die crediteuren benadelen,[276] wordt in het Engelse recht in de regel niet zozeer benaderd vanuit het algemene leerstuk van *the law of torts* maar vanuit het leerstuk van *misfeasance* (artikel 212 IA),[277] *fraudulent trading* (artikel 213 IA)[278] of

---

274 Zie Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 440 expliciet ten aanzien van artikel 238 IA ten aanzien van de rechtvaardigingsgrond: '*The good faith of the other party is irrelevant.*' Hierboven is in § 3.2.1.3 aangegeven dat dit standpunt enigszins ongenuanceerd is omdat bij het bepalen van de sanctie de eventuele goede of kwade trouw van de wederpartij een rol kan spleen. Bij de vraag of artikel 238 en 239 IA van toepassing zijn worden echter geen eisen aan de subjectieve gesteldheid van de wederpartij gesteld.

275 Cork Report, p. 283.

276 Zie voor een overzicht van de aansprakelijkheid van bestuurders jegens crediteuren naar Engels recht, D.W. McKenzie-Skene, 'Directors' duty to creditors of a financially distressed company; a perspective from across the pond.', *Journal of Business & Technology law* 2007.

277 Artikel 212 IA verschilt van artikel 213 IA en 214 IA omdat het niet zelf verplichtingen creëert, maar een procedurele bepaling vormt die bepaalt hoe bestaande aanspraken kunnen worden afgedwongen. Zie Mckenzie-Skene, *Directors' duty to creditors of a financially distressed company; a perspective from across the pond*, p. 525 en A. Keay, 'The duty of directors to take account of creditors' interests; has it any role to play?', *Journal of Business Law* 2002, p. 403 en Keay en Walton, *Insolvency Law*, p. 623. Artikel 212 IA bepaalt het volgende: '*(1) This section applies if in the course of the winding up of a company it appears that a person who* —→

wrongful trading (artikel 214 IA).[279] Artikel 213 IA en artikel 214 IA zijn daarbij slechts van toepassing in *insolvent liquidation*.[280] Artikel 212 IA kan ook door een *administrator* in *administration* worden ingeroepen.[281]

De vraag naar persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders dient zich duidelijk aan bij een handeling die een *preference* vormt. Hier is immers niet alleen vereist dat de schuldeiser in een betere positie komt te verkeren, maar minstens zo belangrijk, dat het handelen van de schuldenaar beïnvloed is door de wens tot bevoordeling ('*was influenced by a desire to prefer*'). In veel gevallen zal geoordeeld kunnen worden dat indien sprake is van een *preference*, de bestuurder de norm van artikel 212 IA heeft geschonden.[282] Hierbij wordt in herinnering gebracht dat naast de *desire to prefer*, onder meer vereist is dat de schuldenaar ten tijde van de handeling reeds insolvent was of werd. Echter, ook ten aanzien van het verstrekken van een *preference* wordt niet geoordeeld dat hierbij, indien de schuldenaar een rechtspersoon is, automatisch sprake is van *misfeasance*. Zie in deze zin Bailey en Groves:

(a) is or has been an officer of the company, (b) has acted as liquidator, administrator or administrative receiver of the company, or (c) not being a person falling within paragraph (a) or (b), is or has been concerned, or has taken part, in the promotion, formation or management of the company, has misapplied or retained, or become accountable for, any money or other property of the company, or been guilty of any misfeasance or breach of any fiduciary or other duty in relation to the company. (2) The reference in subsection (1) to any misfeasance or breach of any fiduciary or other duty in relation to the company includes, in the case of a person who has acted as liquidator or administrator of the company, any misfeasance or breach of any fiduciary or other duty in connection with the carrying out of his functions as liquidator or administrator of the company. (3) The court may, on the application of the official receiver or the liquidator, or of any creditor or contributory, examine into the conduct of the person falling within subsection (1) and compel him – (a) to repay, restore or account for the money or property or any part of it, with interest as such rate as the court thinks just, or (b) to contribute such sum to the company's assets by way of compensation in respect of the misfeasance or breach of fiduciary or other duty as the court thinks just. (4) The power to make an application under subsection (3) in relation to a person who has acted as liquidator or administrator of the company is not exercisable, except with the leave of the court, after that person has had his release. (5) The power of a contributory to make an application under subsection (3) is not exercisable except with the leave of the court, but is exercisable notwithstanding that he will not benefit from any order the court may make on the application.'

278 Artikel 213 IA bepaalt: '*(1) If in the course of the winding up of a company it appears that any business of the company has been carried on with intent to defraud creditors of the company or creditors of any other person, or for any fraudulent purpose, the following has effect. (2) The court, on the application of the liquidator may declare that any persons who were knowingly parties to the carrying on of the business in the manner abovementioned are to be liable to make such contributions (if any) to the company's assets as the court thinks proper.*'

279 Zie over het beoogde doel van artikel 214 IA, Keay, *The duty of directors to take account of creditors' interests; has it any role to play?*, p. 387: '*The Action Section 214 was introduced by the Insolvency Act 1986, inter alia, to stop directors from continuing to trade while their companies are on a slide into insolvency, thereby reducing the potential loss suffered by creditors.*' Artikel 214 lid 2 IA bepaalt het volgende: '*(2) This subsection applies in relation to a person if - (a) the company has gone into insolvent liquidation, (b) at some time before the commencement of the winding up of the company, that person knew or ought to have concluded that there was no reasonable prospect that the company would avoid going into insolvent liquidation, and (c) (…).*'

280 Zie artikel 213 lid 2 en artikel 214 lid 1 IA dat bepaalt dat slechts een *liquidator* een dergelijke actie kan instellen. Zie hierover Keay, *The duty of directors to take account of creditors' interests; has it any role to play?*, p. 402.

281 Zie artikel 212 lid 3 en 4 IA.

282 De aandacht is hier gericht op de vraag of sprake is van een normschending. De complicatie dat artikel 212 IA ziet op een aansprakelijkheid jegens de rechtspersoon en dat de rechtspersoon zelf geen schade heeft door het betalen van een crediteur aangezien dit voor de rechtspersoon een waardeneutrale handeling zal zijn, wordt hier verder niet uitgewerkt. Zie hierover Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 412.

> '*It is not automatic that the commission of a preference is an act of misfeasance.*'[283]

Zie overeenkomstig Parry:

> '*In corporate insolvency cases, a preference will in most cases constitute also a misfeasance by the directors who caused it, or concurred in it. It does not, however, follow automatically from the fact that a payment is a preference that it must also be a misfeasance on the part of the directors. If a payment is to be attacked as a misfeasance it will need to be established that the acts that constitute the preference are also, in their own right, acts which amount to misfeasance and breach of duty.*'[284]

Artikel 239 IA bevat bewijsvermoedens ten aanzien van de vereiste intentie (niet ten aanzien van de vereiste insolventie). Parry stelt dat de bewindvoerder geen beroep op deze bewijsvermoedens kan doen ter adstructie van een beroep op *misfeasance*:

> '*The office holder will not be able to take advantage of any presumptions applicable in the case of connected parties under section 239 in alleging that there has been misfeasance.*'[285]

Evenmin wordt automatisch aangenomen dat sprake zou zijn van *fraudulent* of *wrongful trading*[286] indien een bestuurder een transactie verricht die later als een *voidable preference* wordt gekwalificeerd. Hierbij dient bedacht te worden dat de artikelen 213 IA en 214 IA, anders dan artikel 239 IA, niet van toepassing zijn in *administration*. Omgekeerd is het ook mogelijk dat een bestuurder aansprakelijk is op grond van artikel 212, 213 of 214 IA hoewel niet voldaan is aan de vereisten van artikel 239 IA.[287]

---

283 Bailey en Groves, *Corporate Insolvency*, p. 955.

284 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 167. Zie verder Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 411, 412: '*The courts have tended to accept that a transaction which may be challenged as a preference also constitutes a misfeasance, although they have not tended to elaborate much on the point.(…) It is, however, doubtful whether all transactions which may be regarded as preferences will also give rise to misfeasance liability. As observed by Hazel Williamson QC in Re Brian D Pierson (Contractors) Ltd, the cases in which a preference has been accepted as a misfeasance have all tended to involve the conscious application of company assets by directors for the purpose of preferring their own or their associates' interests. In other cases, such as where a preferential payment has been made to an independent trade creditor, separate consideration of whether the preference amounts also to a breach of duty may be required.*'

285 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 167.

286 Ten aanzien van *wrongful trading* ligt dit ook niet voor de hand omdat het werkingsgebied van artikel 212 IA in de regel ruimer zal zijn dan dat van artikel 214 IA. Zie ten aanzien van de zware eisen die aan *wrongful trading* worden gesteld, Keay, *The duty of directors to take account of creditors' interests; has it any role to play?*, p. 388: '*While wrongful trading cannot occur until there is an end to all reasonable hope of the company's recovery, liquidators are able to take action against directors for breach of duty, and claim for amounts lost at an early point of time, namely when the company's solvency is questionable, there is a risk of insolvency or even if there is financial instability. These are likely to precede that time when the director knew or ought to have concluded that there was no reasonable prospect of the company avoiding going into insolvent liquidation.*'

287 Zie over deze mogelijkheid Keay, *The duty of directors to take account of creditors' interests; has it any role to play?*, p. 398.

Bij het aangaan van een *transaction at an undervalue* ex artikel 238 IA zullen regelmatig gronden bestaan om de bestuurders aan te spreken op grond van *misfeasance*.[288] Hierbij dient bedacht te worden dat artikel 238 IA slechts van toepassing is indien sprake is van een *significant* waardeverschil en vereist is dat de schuldenaar reeds insolvent was (welke insolventie wordt aangenomen indien het een transactie met een gerelateerde wederpartij betreft). Ook ten aanzien van artikel 238 IA bestaat echter geen automatisme waarbij geoordeeld wordt dat het verrichten van een *transaction at an undervalue* door een rechtspersoon, *ipso facto* resulteert in schadeplichtigheid van de bestuurder op grond van *misfeasance*. Zie Parry:

> '*Any sale at an undervalue must be viewed in the light of the circumstances faced by those who caused the company to enter into the transaction. In particular, it may need to be considered whether there was a realistic alternative to the course of action taken. If there was no realistic alternative the transaction ought not to constitute a misfeasance.*'[289]

Evenmin wordt automatisch aangenomen dat sprake is van *fraudulent* of *wrongful trading* indien een bestuurder een transactie verricht die later als een *transactions at an undervalue* wordt gekwalificeerd. Ook hier dient bedacht te worden dat de artikelen 213 IA en 214 IA, anders dan artikel 238 IA, niet van toepassing zijn in *administration*. En ook hier is het mogelijk dat een bestuurder aansprakelijk is op grond van artikel 212, 213 of 214 IA hoewel niet voldaan is aan de vereisten van artikel 238 IA.[290]

3.5 Conclusies Engeland

In het inleidende hoofdstuk zijn drie vormen van benadeling geïdentificeerd.[291] In deze concluderende paragraaf wordt eerst bezien in hoeverre het Engelse recht een helder onderscheid maakt tussen handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen enerzijds en handelingen die de *paritas creditorum* doorbreken anderzijds (§ 3.5.1). Vervolgens wordt bezien in hoeverre het Engelse recht per vorm van benadeling objectieve dan wel subjectieve criteria hanteert en in hoeverre deze regeling knelpunten kent (§ 3.5.2 tot en met § 3.5.4).

---

288 Zie Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 413: '*A transaction at an undervalue (...) should also be readily capable of challenge as a misfeasance, either on grounds that directors have misapplied or wrongly retained property, or because they have committed a misfeasance or breach of duty by causing the company to enter into such a transaction.*'

289 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 414.

290 Zie over deze mogelijkheid A. Keay, *The duty of directors to take account of creditors' interests; has it any role to play?*, p. 399-400.

3.5.1 *Onderscheid inbreuk integriteit verhaalsvermogen en doorbreking paritas*

Het Engelse recht maakt in de belangrijkste artikelen van het leerstuk van *transaction avoidance* in insolventie, artikel 238 IA (*transactions at an undervalue*) en 239 IA (*preferences*), een zeer strikt onderscheid tussen benadeling van crediteuren doordat een inbreuk wordt gemaakt op de integriteit van het verhaalsvermogen enerzijds en benadeling door een doorbreking van de *paritas creditorum* anderzijds. Artikel 238 IA (*transactions at an undervalue*) ziet op handelingen verricht om niet of met een significant waardeverschil en ziet daarmee op handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen. Artikel 239 IA (*preferences*) ziet op handelingen met bestaande schuldeisers en ziet daarmee op handelingen die een inbreuk maken op de *paritas creditorum*.[292]

Het Engelse recht geeft het onderscheid tussen handelingen met een bestaande schuldeiser en handelingen met een derde die deze hoedanigheid niet heeft, op een tweetal belangrijke manieren verder vorm. Ten eerste volgt uit het leerstuk van *new value transactions*, naar hoogstwaarschijnlijk moet worden aangenomen, dat het aangaan en vrijwel onmiddellijk uitvoeren van een nieuwe overeenkomst niet onder artikel 239 IA valt. Artikel 239 IA veronderstelt kort gezegd een reeds bestaande debiteur/crediteurrelatie en ziet niet op transacties waarbij deze relatie wordt gecreëerd.[293] Voor zover de schuldenaar een nieuwe overeenkomst aangaat en vrijwel onmiddellijk uitvoert, valt noch het aangaan noch het uitvoeren onder artikel 239 IA. In die zin wordt het werkingsgebied van artikel 239 IA beperkt en scherp gescheiden van artikel 238 IA.

Ten tweede vormt blijkens de jurisprudentie, met name de zaak *Re Mc Bacon*,[294] het vestigen van een zekerheidsrecht voor een bestaande eigen schuld, niet een prestatie met een waardeverschil in de zin van artikel 238 IA. Hierdoor zijn niet alleen betalingen aan bestaande schuldeisers, maar is ook het verstrekken van zekerheden aan bestaande schuldeisers in beginsel[295] alleen aantastbaar op grond van artikel 239 IA (*preferences*) en niet tevens op grond van 238 IA (*transactions at an undervalue*). In die zin wordt ook het werkingsgebied van artikel 238 IA beperkt en scherp gescheiden van artikel 239 IA.

---

291 Zie hoofdstuk 1 (§ 1.4).

292 Artikel 239 lid 4 IA omschrijft een *preference* als volgt: *(4) For the purposes of this section and section 241, a company gives a preference to a person if – (a) that person is one of the company's creditors or a surety or guarantor for any of the company's debts or other liabilities, and (b) the company does anything or suffers anything to be done which (in either case) has the effect of putting that person into that position which, in the event of the company going into insolvent liquidation, will be better than the position he would have been in if that thing had not been done.*

293 Zie hierover § 3.2.2.2.

294 Zie Millet J in *Re MC Bacon,* [1990] BCLC 324, 340-341. BPIR 789, 821. Zie hierover verder § 3.2.1.2.

295 Zie voor mogelijk nuanceringen in uitzonderlijke gevallen § 3.2.1.2.

De heldere tweedeling tussen inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen enerzijds en inbreuken op de *paritas creditorum* anderzijds wordt echter enigszins vertroebeld door de overige aantastingsgronden, waarbij dit onderscheid minder geprononceerd is. In het inleidende hoofdstuk is al aangestipt dat het Engelse leerstuk van *transaction avoidance* nooit tot een coherent geheel is uitgewerkt, hetgeen zich hier wreekt. Zo worden de aantastingsgronden *floating charges for past value*[296] en *transactions defrauding creditors*[297] en aantastbaarheid wegens strijd met de *pari passu rule of distribution*[298] niet geplaatst binnen dit grotere onderscheid. Dit is mijns inziens echter wel mogelijk. *Floating charges for past value* en de *pari passu rule of distribution* zien op de gelijkheid van crediteuren en waken tegen inbreuken op de *paritas creditorum*.[299] Artikel 423 IA ten aanzien van *transactions defrauding creditors* ziet op het bewaken van de integriteit van het verhaalsvermogen, getuige ook reeds dat artikel 423 IA als vereiste stelt dat het om een transactie om niet of met een significant waardeverschil gaat.

3.5.2 Bescherming integriteit verhaalsvermogen

In het inleidende hoofdstuk is binnen de gevallen van benadeling doordat een inbreuk wordt gemaakt op de integriteit van het verhaalsvermogen een nadere onderverdeling gemaakt. Twee subvormen kunnen worden geïdentificeerd:
Handelingen om niet of met een waardeverschil.
Handelingen zonder waardeverschil die middellijk ten gevolge hebben dat de verhaalsmogelijkheden worden verminderd.

3.5.2.1 Handelingen om niet of met een waardeverschil

Het Engelse recht volgt een in hoge mate geobjectiveerde benadering ten aanzien van de aantastbaarheid van rechtshandelingen om niet of met een significant waardeverschil. Volgens artikel 238 IA is een rechtshandeling om niet of met een significant waardeverschil aantastbaar indien de rechtshandeling binnen twee jaren voor de aanvang van de formele insolventie heeft plaatsgevonden en de schuldenaar toen reeds insolvent was of door het verrichten van de rechtshandeling werd.[300] Niet vereist is dat de schuldenaar met een bepaalde subjectieve gesteldheid heeft gehandeld. Nog opvallender is dat ook geen subjectieve criteria ten aanzien van de *wederpartij* gesteld worden. Dit gaat zelfs zover dat Engelse auteurs schrijven dat de subjectieve gesteldheid van de wederpartij 'irrelevant' is.[301] Zo stelt het Engelse recht ten aanzien van rechtshandelingen met een waardeverschil of om niet geen subjectieve vereisten, behoudens een *uitzondering* voor de schuldenaar die te goeder trouw handelde (artikel 238 lid 5 IA).

---

296 Zie § 3.2.4.
297 Zie § 3.2.5.
298 Zie § 3.2.6.
299 Ten aanzien van *floating charges for past value* dient een uitzondering gemaakt te worden voor de zogenoemde *conduit pipe cases*. Zie hierover § 3.2.4.2.
300 Zie artikel 240 lid 1 sub a IA. Zie hierover § 3.2.1.2. In geval van een persoonlijk faillissement (*bankruptcy*) is de periode 5 jaren (zie artikel 341 IA).
301 Zie Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, p. 440.

Speciale aandacht bij de bespreking van handelingen die de integriteit van het verhaalsvermogen aantasten, vergen die gevallen waarin een schuldenaar die nog niet insolvent is handelingen verricht welke als doel hebben de schuldeisers te benadelen. Artikel 238 IA is beperkt in tijd, twee jaren voor de aanvang van insolventie (*onset of insolvency*), en beperkt tot gevallen waarin de schuldenaar ten tijde van het verrichten van de rechtshandeling *insolvent* is of wordt. Artikel 423 IA geeft een regeling voor de gevallen waarin de *schuldenaar* opzettelijk zijn schuldeisers benadeelt of de mogelijkheden van verhaal bemoeilijkt.[302] Hierbij geldt niet een dergelijke beperking in tijd en is ook niet vereist dat de schuldenaar reeds *insolvent* was of werd. Artikel 423 IA vormt daarmee een uitwerking van het basale uitgangspunt dat handelingen die als doel hebben anderen te benadelen, rechtens niet gerespecteerd dienen te worden.

De regeling die waakt tegen handelingen die een inbreuk maken op de integriteit van het verhaalsvermogen bestaat hiermee uit een samenstel van objectieve en subjectieve criteria. Voor zover de schuldenaar kort voor de aanvang van de insolventieprocedure een handeling verricht die de integriteit van zijn vermogen aantast, is de handeling op zuiver objectieve gronden aantastbaar. Daarmee heeft het Engelse recht echter niet kunnen volstaan. Artikel 423 IA ziet op de gevallen waarin de schuldenaar opzettelijk de integriteit van zijn vermogen aantast. Ook hier gelden geen subjectieve criteria ten aanzien van de wederpartij.

Zolang het enkel gaat om het terugdraaien van de bevoordeling van de wederpartij, is het niet vreemd dat hier verder geen subjectieve criteria ten aanzien van de wederpartij worden gesteld. Uiteengezet is dat in het Engelse recht aantasting van de gewraakte transactie de wederpartij in de regel niet in een slechtere positie brengt dan waarin deze zou hebben verkeerd zonder de gewraakte handeling.

3.5.2.2 Handelingen die middellijk tot benadeling leiden

Het is mogelijk dat de integriteit van het verhaalsvermogen wordt aangetast zonder dat de wederpartij hier voordeel bij heeft. In beginsel vallen dergelijke handelingen niet onder de regels van *transaction avoidance*. De verklaring daarvoor is dat het Engelse recht in de eerste plaats gericht is op het ongedaan maken van de bevoordeling van de wederpartij en niet of veel minder op het ongedaan maken van de benadeling van de schuldeisers. Drie regels vragen hier echter de aandacht waaruit blijkt dat het Engelse recht toch ook in deze gevallen een zekere bescherming kan bieden.

Ten eerste wordt in de regeling van *floating charges* toch bescherming geboden tegen een kredietverstrekking tegen zekerheden in de vorm van een *floating charge*, indien aanstonds duidelijk is dat de kredietverstrekking niet het doel heeft ten goede te komen aan de schuldenaar. Indien het doel is het krediet aan te wenden

302 Zie over deze gevallen § 3.2.5.3.

om één bepaalde schuldeiser te voldoen, dan komt het krediet niet ten goede aan de gezamenlijke schuldeisers. Indien men de verstrekte *floating charge* wel als afdwingbaar zou beschouwen, dan zouden de achterblijvende schuldeisers benadeeld worden. Immers een concurrente schuldeiser is voldaan en wordt de facto vervangen door een gesecureerde schuldeiser. Hoewel de regeling ten aanzien van *floating charges for past value* in principe ziet op een doorbreking van de *paritas creditorum*, werkt deze regel ook ten aanzien van derden die nog niet de hoedanigheid van schuldeiser hebben (hier de kredietverschaffer) en beschermt zo in dit specifieke geval tegen inbreuken op de integriteit van het verhaalsvermogen.[303]

Ten tweede kan in gevallen waarin een derde meewerkt aan het wegsluizen van verhaalsobjecten, met name door deze voor een marktprijs te kopen zodat de schuldenaar eenvoudig over liquide middelen beschikt, in uitzonderingsgevallen een *tort* of een zogenoemde *constructive trust* worden aangenomen.[304] Het zal hier echter uitzonderingsgevallen betreffen die buiten het leerstuk van *transaction avoidance* vallen.

Ten derde gaat het bij het vaststellen wat de waarde is geweest van de prestatie, niet enkel om de vraag of de prestatie op zichzelf beschouwd marktconform is geweest. Indien de wederpartij in principe een marktconforme prestatie levert, maar deze benadelend is voor de schuldeisers, kan soms toch worden geoordeeld dat de handeling *at an undervalue* is verricht. Een aansprekend voorbeeld hiervan wordt gevormd door *Agricultural Mortgage Corporation plc. v Woodward*.[305] Hierin verleende een man zijn echtgenote een *tenancy* op de boerderij waar zij werkten en woonden. Hoewel de maandelijkse termijnen verschuldigd onder de *tenancy* marktconform waren, werd geoordeeld dat sprake was van een *transaction at an undervalue*. De vrouw kreeg een voordeel doordat zij in een '*ransom position*' was gebracht. Hier ziet men dat de vraag naar de waarde van de prestaties niet enkel een toets van marktconformiteit is.[306]

3.5.3 Bescherming van paritas creditorum

In het inleidende hoofdstuk is binnen de gevallen van benadeling doordat een inbreuk wordt gemaakt op de *paritas creditorum* een nadere onderverdeling gemaakt. Twee subvormen kunnen worden geïdentificeerd:

a. Voldoening of zekerheidstelling op een andere wijze of een ander tijdstip dan waartoe de schuldenaar is gehouden.
b. Voldoening of zekerheidstelling op een wijze en tijdstip waartoe de schuldenaar is gehouden.

303 Zie over deze zogenoemde *conduit pipe cases*, § 3.2.4.2.
304 Zie § 3.2.1.2.
305 *Agricultural Mortgage Corporation plc. v Woodward* [1994] BCC 688.
306 Zie § 3.2.1.2.

3.5.3.1 Voldoening anders dan waartoe gehouden

Zoals gezien kent het Engelse recht een zeer strikte scheiding tussen *preferences* (het bevoordelen van een schuldeiser boven andere schuldeisers) en transacties die de integriteit van het verhaalsvermogen aantasten. De regeling ten aanzien van *preferences* is primair opgenomen in artikel 239 jo. 240 IA. Vereist is dat de handeling is verricht binnen zes maanden voor de aanvang van formele insolventie en dat de schuldenaar was beïnvloed door de wens tot bevoordeling. Bij gerelateerde personen wordt deze termijn verlengd tot twee jaren. In beide gevallen geldt dat tevens vereist is dat de schuldenaar toen reeds niet meer in staat was om zijn schulden te voldoen of door de transactie in deze staat kwam te verkeren (artikel 240 lid 2 IA). *Preferences* zijn dus slechts aantastbaar indien de schuldenaar reeds insolvent is of wordt door de prestatie. Het meest opvallende aan het Engelse recht is dat dit voorbijgaat aan de subjectieve gesteldheid van de *wederpartij*. Het gaat om de intentie van de *schuldenaar*. Blijkens de wetsgeschiedenis dient in de intentie van de schuldenaar de ware achtergrond van de aantastbaarheid van handelingen op grond van artikel 239 IA gevonden te worden.[307]

Het Engelse recht maakt niet duidelijk een onderscheid tussen voldoening of zekerheidstelling op een andere wijze of een ander tijdstip dan waartoe de schuldenaar is gehouden enerzijds en voldoening of zekerheidstelling op een wijze en tijdstip als waartoe de schuldenaar is gehouden anderzijds. Walters schrijft zelfs dat de analyse van een geschil veelal hetzelfde zijn bij een betaling en een inbetalinggeving.[308] Artikel 239 IA ten aanzien van *preferences* wordt zelden succesvol ingeroepen tegen *arm's length creditors*. Een verklaring voor het 'ontbreken' van een onderscheid tussen voldoeningen en zekerheidstellingen waartoe de schuldenaar is gehouden en die waartoe hij niet is gehouden, zoals zeer sterk aanwezig in het Nederlandse en het Duitse recht, is mijns inziens dat de *intentie* van de schuldenaar dermate dominant is, dat de *wijze* waarop de schuldeiser bevoordeeld wordt een ondergeschikte rol speelt.

Geheel anders is echter de benadering van het Engelse recht ten aanzien van *floating charges for past value* in artikel 245 IA. Deze bepaling is in de kern beschouwd ook een bepaling die waakt tegen een verstoring van de *paritas creditorum*. Hierin worden echter geen subjectieve vereisten gesteld.[309] Indien de schuldenaar een *floating charge* verstrekt heeft, is deze niet geldig voor oude schulden. De regeling is beperkt tot *floating charges* verstrekt in het jaar voor de aanvang

307 Zo wenste de commissie Cork vast te houden aan een subjectief criterium zijdens de schuldenaar gericht op de bevoordeling van de schuldeiser, aangezien dit kennelijk volgens de commissie uiteindelijk de rechtvaardiging van het ingrijpen vormt. Zij stelt ten aanzien van de Australische benadering waarin een dergelijk vereiste niet gesteld wordt: '*The advantage of the Australian solution is that it dispensed with a difficult and unsatisfactory inquiry; its disadvantage is that it obscures what in the view of the majority of the Committee is the true principle on which such payments ought to be recoverable.*', Cork Report, p. 285.

308 Walters, *Preferences*, p. 140-141: '*The analysis is the same if, instead of paying cash, the company transfers a non-cash asset to an unsecured creditor in full or partial satisfaction of a debt.*' Zie voor het uitgebreidere citaat § 3.2.2.2.

309 Zie § 3.2.4.

van insolventie, welke periode wordt verlengd tot twee jaren indien de *chargeholder* een gerelateerde partij is.[310] Het Engelse recht kent hierbij een proportionele aanpak. De *floating charge* is wel geldig *voor zover* nieuw krediet is vertrekt, maar niet *voor zover* geen nieuw krediet is verstrekt en de *floating charge* sterkt ter zekerheid van oude schulden. De regeling ten aanzien van *floating charges for past value* is, anders dan artikel 239 IA, vrijwel geheel geobjectiveerd.[311] Hiermee kent het Engelse recht dus een andere toepasselijke bepaling ten aanzien van het verstrekken van *fixed* en *floating charges*.[312] *Fixed charges* worden getoetst aan artikel 239 IA waardoor bij het aantasten van de creatie van een *fixed charge*, de wens tot bevoordeling aan de zijde van de schuldenaar moet worden bewezen.

Ten slotte worden inbreuken op de *paritas creditorum* tegengegaan door het *pari passu distribution* beginsel. Het gaat hier vooral om de verbetering van de positie van schuldeisers in een formele insolventieprocedure.[313] Het Engelse recht is kritisch ten aanzien van handelingen van een schuldenaar die de positie van een bepaalde schuldeiser buiten de wettelijke rangorde om probeert te verbeteren. Hier wordt niet zozeer naar de subjectieve gesteldheid van partijen gekeken, maar primair naar de inhoud van de overeenkomst.[314]

3.5.3.2 Voldoening waartoe gehouden

In het Engelse recht wordt, als gezegd, anders dan in het Nederlandse en het Duitse recht geen onderscheid gemaakt tussen verplichte en onverplichte voldoeningen respectievelijk congruente en incongruente voldoeningen. Voldoeningen van of zekerheidstellingen op een wijze als overeengekomen worden daarmee aan dezelfde bepaling getoetst als voldoeningen of zekerheidstellingen op een andere wijze of een ander tijdstip dan waartoe de schuldenaar is gehouden. Al deze voldoeningen worden aan artikel 239 IA getoetst.[315] Vereist is dus onder meer dat komt vast te staan dat de schuldenaar de schuldeiser heeft voldaan met de wens deze te bevoordelen en dat de schuldenaar reeds insolvent was of werd.[316] Voor zover de voldoening een betaling van een opeisbare verplichting vormt en de wederpartij geen gerelateerde patij (*connected person*) is, zal dit in beginsel niet worden aangenomen. Indien de wederpartij echter een gerelateerde partij is, biedt artikel 239 lid 6 IA een bewijsvermoeden ten aanzien van de wens tot bevoordeling. Wel is vereist dat de schuldenaar reeds insolvent was of werd, ten aanzien van welk vereiste de bewindvoerder de bewijslast draagt.

---

310 Zie § 3.2.4.
311 Een uitzondering zou men kunnen aannemen in geval van '*conduit pipe cases*' (zie § 3.2.4.2) omdat daar van belang is wat het doel van de kredietverstrekking is.
312 Zie hierover, alsmede over de kritiek op dit onderscheid, § 3.2.4.
313 Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, p. 256: '*The rule operates to invalidate a position of priority illegitimately obtained by a creditor in contravention of the scheme of asset distribution in liquidation and bankruptcy.*'
314 Zie § 3.2.6.
315 Zie § 3.2.2.2.
316 Zie § 3.2.2.2 en § 3.2.2.3.

3.5.4 Bescherming tegen dubbele opstelling van aandeelhouders

Aandeelhouders kunnen door een dubbele opstelling schuldeisers benadelen. Twee subvormen kunnen worden geïdentificeerd:

a. De aandeelhouder financiert de vennootschap niet met kapitaal maar met leningen en bedingt hier mogelijk zekerheden voor.
b. De aandeelhouder stelt zich garant jegens bepaalde schuldeisers van de vennootschap en de schuldenaar voldoet (juist) de schulden waar de aandeelhouder zich sterk voor heeft gemaakt.

3.5.4.1 Leningen en zekerheden

Het Engelse recht kent geen speciale regels ten aanzien van de achterstelling van leningen van aandeelhouders in insolventie van de schuldenaar.[317] De commissie Cork meende dat het Engelse recht hier tekortschiet.[318] Voorstellen tot een regeling van achterstelling zijn niet overgenomen. Wel wordt af en toe, mede geïnspireerd door het Amerikaanse recht, een pleidooi gehouden voor achterstelling, maar deze vinden vooralsnog weinig weerklank.[319]

Het Engelse recht kent geen speciale regels ten aanzien van de geldigheid van zekerheden verstrekt aan aandeelhouders.[320] Wel bestaan ruimere mogelijkheden om zekerheden verstrekt aan gerelateerde partijen aan te tasten dan verstrekt aan niet gerelateerde partijen.[321]

Bij de bespreking van het Engelse recht is ook bezien hoe het Amerikaanse recht de positie van een lening van aandeelhouders regelt.[322] Twee leerstukken spelen hier een rol. *recharacterisation* en *equitable subordination*. *Recharacterisation* houdt in dat in bepaalde gevallen een lening van een aandeelhouder wordt gekwalificeerd als kapitaal. De gronden daartoe zien hoofdzakelijk op de vorm. Indien de lening in het geheel niet of nauwelijks is gedocumenteerd dan kan een rechter oordelen dat de lening als een kapitaalstorting heeft te gelden. *Equitable Subordination* daarentegen gaat ervan uit dat sprake is van een lening, maar dat deze dient te worden achtergesteld. Vereist is dat sprake is van *inequitable conduct* van de aandeelhouder.[323]

3.5.4.2 Garanties door de aandeelhouder

Opvallend is dat het Engelse recht wel een regeling kent voor de gevallen waarin een derde zich sterk maakt voor schulden van de schuldenaar en de schuldenaar juist deze schulden voldoet.[324] Het Engelse recht brengt de gevallen hier aan de

317 Zie § 3.3.1.1.
318 Cork Report, p. 435, 436. Zie hierover § 3.3.1.1.
319 Zie § 3.3.1.1.
320 Zie § 3.3.1.
321 Zie § 3.3.1.1.
322 Zie § 3.3.1.2.
323 Zie § 3.3.1.2.
324 Zie § 3.2.2.2 en § 3.3.2.

orde in één adem onder *preferences*. Artikel 239 IA bepaalt immers dat een *preference* wordt gevormd door een handeling die een schuldeiser of iemand die zich garant heeft gesteld voor een schuld van de schuldenaar in een betere positie brengt:

> *(4) For the purposes of this section and section 241, a company gives a preference to a person if - (a) that person is one of the company's creditors or a surety or guarantor for any of the company's debts or other liabilities, and (b) the company does anything or suffers anything to be done which (in either case) has the effect of putting that person into that position which, in the event of the company going into insolvent liquidation, will be better than the position he would have been in if that thing had not been done.*

Op grond van artikel 240 IA is vereist dat de schuldenaar reeds insolvent was en dat het handelen van de schuldeiser werd beïnvloed door de wens tot bevoordeling. Afhankelijk van de vraag of de aandeelhouder al dan niet kwalificeert als gerelateerde persoon (*a connected person*) strekt de periode zich uit tot zes maanden of twee jaren.