

# Gesyndiceerde kredieten

*Ruud Jansen*

Onder wetenschappelijke begeleiding van Prof. Dr. E. Dirix

## TEN GELEIDE<sup>1</sup>

*Neither a borrower nor a lender be.  
For loan oft loses both itself and friend...*

Hamlet 1,3 - Shakespeare

Deze wijze woorden van Shakespeare ten spijt, heeft de kredietverlening sinds het begin van de 20e eeuw een enorme uitbereiding gekend. Nochtans is het risico op niet-terugbetaling er in die jaren niet kleiner op geworden; vandaar het onlosmakelijk gepaard gaan van zekerheidsstelling bij financieringsprojecten. Dit werk wil de zekerheidsverlening onderzoeken in een specifiek geval, namelijk dat van een gesyndiceerd krediet. Zonder op de precieze implicaties van deze vorm van kredietverlening te willen vooruitlopen, kenmerkt deze financieringsovereenkomst zich minstens door de pluraliteit aan kredietverleners. In deze interbancaire relatie stelt zich de vraag op welke manier de zekerheden het best gestructureerd worden voor de deelnemende banken, wil men bij een mogelijke wanprestatie zoveel mogelijk recupereren.

Onderstaand werk valt uiteen in vier grote onderdelen. In een eerste hoofdstuk wordt, na een korte omschrijving van het gesyndiceerde krediet, in de eerste plaats een werkkader ontwikkeld waarin de premissen gedetecteerd worden, nodig voor een efficiënt beheer van de zekerheden. Daarbij blijkt vooral de Angelsaksische trust model te staan, zodat getracht wordt het arrangement zo nauw mogelijk te doen aansluiten bij deze rechtsfiguur. Deze zoektocht gebeurt in drie stappen, die telkens een apart hoofdstuk uitmaken.

In een eerste beweging wordt het 'gemeen' recht van de gesyndiceerde kredietverlening onderzocht. In deze overeenkomsten maakt men gebruik van de figuur van de (middellijke) vertegenwoordiger die als tussenpersoon de zekerheden, die ten name van aparte of gezamenlijke financiers gesteld zijn, gaat beheren en realiseren. Deze zuiver obligatoire constructies kunnen, zoals zal blijken, slechts in geringe mate voldoen aan de bovengenoemde premissen.

---

<sup>1</sup> Onderstaand werk is een lichtjes bijgewerkte versie van de verhandeling 'gesyndiceerde kredieten', geschreven in het kader van het seminarie Zekerheden- en executierecht onder begeleiding van Prof. E. DIRIX aan de K.U.L.

Vandaar dat de praktijk zich graag bedient van allerlei hulpconstructies die tot doel hebben de zekerheden te plaatsen bij een financier die schuldeiser is voor het geheel. Het praktische voordeel hierbij ligt in de onafhankelijkheid van de zekerheid ten aanzien van mogelijke interferenties (bv. cessie) op de leningen. De twee meest expliciete technieken, actieve hoofdelijkheid en de parallelle debt, worden kort toegelicht en vergeleken met elkaar. Op andere, in de praktijk minder frequente hulpconstructies zoals borgtocht of certificering, wordt hier niet verder op ingegaan, daar deze constructies op dogmatisch niveau weinig nieuws brengen.

Nochtans kan men zich niet van de indruk ontdoen dat dergelijke hulpconstructies enigszins onnatuurlijk lijken. Vandaar de vraag in het laatste deel of er naar Belgisch recht geen echte trust nagebootst kan worden, waarbij op zakenrechtelijk niveau begunstigde en houder van de zekerheid formeel - doch niet inhoudelijk - gesplitst worden.

## 1. AARD EN KWALIFICATIE VAN HET GESYNDICEERDE KREDIET

### 1.1. PROBLEEMSTELLING

1. In de huidige, internationaal getinte financieringspraktijk is kredietverlening door slechts één kredietinstelling bij projecten van enige omvang eerder de spreekwoordelijke uitzondering dan de regel. Obligatie-emissies, Leveraged Buy Outs, grote aannemingswerken type Chunnel en Berlaymont, vragen zo'n omvangrijke schuldfinanciering dat de huisbankier daarvoor alleen onmogelijk nog kan instaan. De redenen daarvoor zijn evident: de omvang van de financiering is vaak te groot voor slechts een bancaire speler terwijl de kapitaalmarkten vaak niet open staan voor dergelijke projecten<sup>2</sup>.

Als oplossing kiest men vaak voor één of andere vorm van meerhoofdige kredietverlening waarbij een groep van financiers samen zorgt dat de gewenste middelen ter beschikking staan voor de kredietnemer. Op deze wijze kan de omvang van het krediet verzoend worden met de behoefte aan risicospreiding. Bovendien blijkt zo'n samenwerking ideaal om de interbancaire relaties te optimaliseren. De verschijningsvormen van een dergelijk krediet zijn legio, afhankelijk van de graad van samenwerking tussen de verschillende financiers. Dit kan gaan van een louter op elkaar afgestemd handelen en het sluiten van pari-passu overeenkomsten, naar vormen van onderfinanciering tot zelfs ware kredietyndicaten<sup>3</sup>. Deze laatste vorm van financiering vormt het onderwerp van deze verhandeling.

---

<sup>2</sup> B. BROUCKE, "Het structureren van zekerheden bij gesyndiceerde kredieten - Hoopvol uitkijken naar actieve hoofdelijkheid, parallelle debt en trust?", T.Fin.R. 2002, 116-117.

<sup>3</sup> Zie voor een uitvoerig overzicht van de verschillende samenwerkingsvormen: J. BERTRAN de BALANDA, "Crédits consortiaux: quelles règles du jeu? 1. Les différents types de crédits consortiaux.", JCP 1994, ed. E., 561 ev.; J.-M. DAUNIZEAU, "Banques et partage du risque de

2. Het gesyndiceerde krediet is een samenwerkingsvorm, waar de banden tussen de verschillende kredietverleners het nauwste zijn. Samen vormen de syndicaatsleden een pool van banken die krachtens één enkele kredietovereenkomst het gevraagde krediet verschaft aan de debiteur<sup>4</sup>. Binnen de categorie van de krediet syndicaten maakt de Duitse rechtsleer het descriptieve onderscheid tussen het Innenconsortium en het Aussenconsortium<sup>5</sup>. Bij het occulte consortium treedt enkel de leidende bank op in de kredietakte, terwijl het extern bankenconsortium een meerpartijenovereenkomst doet ontstaan<sup>6</sup>. Alle participanten treden daar op als contractant in de overeenkomst, die als het ware een gemeenschap van belangen creëert<sup>7</sup>. Hoewel de praktijk zich graag bedient van dergelijke externe consortia, blijken er nochtans vele onduidelijkheden te bestaan<sup>8</sup>. Deze onzekerheden houden meestal verband met de manier waarop men op adequate wijze de leningen securiseert. Uiteindelijk valt dit probleem uiteen in drie deelvragen: primo, hoe wordt de zekerheid ten opzichte van de pool gevestigd, secundo, hoe wordt de zekerheid ten voordele van de pool gerealiseerd en tertio, hoe kan een financier zijn participatie in de pool overdragen.

Elke mogelijke oplossing voor bovengenoemde problemen moet voldoen aan een dubbele (en schijnbaar tegengestelde?) doelstelling: de banken wensen een zekerheidsarrangement dat enerzijds zo sluitend mogelijk is, maar dat anderzijds zo weinig mogelijk formaliteiten kent bij realisatie en overdracht. Bovendien moet het initieel gegeven zekerheidsobject liefst niet alleen de huidige financiering verzekeren, maar ook elke toekomstige. In de Angelsaksische financieringspraktijk heeft men de ideale oplossing gevonden voor de voormelde problematiek: dankbaar maken de financiers daar gebruik van de trustfiguur. De zekerheidsrechten worden aldaar gevestigd ten name van de trustee die de zekerheden in eigen vermogen ontvangt. Deze trustee beheert de zekerheden en realiseert ze als dit nodig blijkt ten voordele van de banken die de beneficial owners zijn. Door deze briljante scheiding tussen kredietverlener en zekerheidsgerechtigde, stelt er zich geen enkel probleem bij overdracht van participatie of uitbreiding van het krediet. De vraag rijst

---

crédit (pools bancaires)", Banque & Droit 1998, nr. 61, 3 ev.; F. PORTE, "Les tours de table bancaires", Banque & Droit 1995, nr. 42, 9 ev.

<sup>4</sup> Deze overeenkomst neemt vaak een gestandaardiseerde vorm aan naar het model van de Londense Loan Market Association. Zie over de LMA: [www.lma.eu.com](http://www.lma.eu.com).

<sup>5</sup> H. BRAECKMANS, Juridische aspecten van consortiumkredieten in eurodeviezen, Antwerpen, 1985, 166-169. Zie voor de nadelen van een occult consortium: A. THIELE, Collective security arrangements – A comparative study of Dutch, English and German law, Deventer, 2003, 23.

<sup>6</sup> E. DIRIX, "De meerpartijenovereenkomst", T.P.R. 1983, (757) 763-764.

<sup>7</sup> J.-M. DAUNIZEAU, I.c., (3) 4; J. STOUFFLET, "Syndication directe – Exécution de la convention de crédit et rôle de l'agent", R.D.B.F. 2004, (63) 64. Normaal vormt een extern consortium geen vennootschap vermits er geen inbreng gedaan is en er niet de wil is om een onderneming onder gezamenlijk risico aan te gaan: H. BRAECKMANS, o.c., 275 en J. TARRAY, "Syndication directe – Formation du contract", R.D.B.F. 2004, (60) 62.

<sup>8</sup> Zie voor verwijzingen naar enkele krantenberichten over gesyndiceerde kredieten: A. THIELE, "Collectieve zekerheidsarrangementen: de security trustee als verzekerde crediteur", Ondernemingsrecht 2001, (456) 457, voetnoot 2 en 3.

evenwel of een dergelijke structuur ook naar Belgisch recht gevormd kan worden met bestaande rechtsfiguren.

## 1.2. VOORWAARDEN VOOR EEN IDEEAAL ARRANGEMENT

3. De Angelsaksische trust blijkt een zo gunstige structuur te zijn waarbinnen de zekerheden gevestigd kunnen worden, dat de continentale financiers op zoek zijn naar arrangementen die de kenmerken van de trustfiguur zo goed mogelijk benaderen. In navolging van MEESTERS lijkt het ideale arrangement te moeten voldoen aan de volgende vier kenmerken, die een toetssteen vormen ter beoordeling van de te bespreken oplossingen<sup>9</sup>.

- Het beheer en de bevoegdheid over te gaan tot realisatie van het zekerheidsrecht ligt idealiter bij slechts één enkel persoon - de trustee - en dit met derdenwerking. Deze eis is vooral ingegeven door praktische motieven. Het plaatsen van de zekerheden bij elke financier afzonderlijk impliceert immers dat elke deelnemer aan het consortium moet instaan voor daden van behoud (bv. verlenging van een hypothecaire inschrijving) en beheer. Diens bevoegdheid moet ook exclusief zijn, wat een bescherming biedt tegen ongecoördineerde uitwinning. Bovendien moeten ook de rechtsopvolgers van een participant gebonden zijn door deze regeling.
- De trustee moet in de vestigingsakte van het zekerheidsrecht als partij kunnen optreden, zonder dat alle contractanten daarin met name worden vermeld. Idealiter vestigt de trustee de zekerheidsrechten in eigen naam, waardoor een overdracht van participatie geen effect heeft op het zekerheidsrecht.
- De zekerheidsrechten mogen bij wisselingen binnen de pool niet vervallen, niet in rang verslechteren, noch enig nader onderhoud vragen (kennisgevingen, inschrijvingen, enz.). Kredieten van zowel oude als nieuwe schuldeisers moeten gesecuriseerd zijn.
- De vervanging van de trustee mag geen enkel effect hebben op het zekerheidsarrangement. Bovendien moeten de zekerheden ook worden beschermd tegen een mogelijk faillissement van de trustee. Dit probleem komt in alle scherpste aan de orde bij arrangementen waar de trustee de enkele zaakgerechtigde is van de zekerheden. Een continentale variant van het beneficiary ownership is daarvoor vereist.

---

<sup>9</sup> B. MEESTERS, "De trustee als houder van zekerheidsrechten", in D. HAYTON ea. (ed.) *Vertrouwd met de trust, trust and trust-like arrangements*, Deventer, 1996, (395) 397. De geciteerde auteur somt nog andere kenmerken op die vooral bij obligatie-emissies nuttig kunnen zijn, maar die toch minder geschikt zijn voor een klassiek bankenconsortium. Zie ook: A. THIELE, *Collective security arrangements – A comparative study of Dutch, English and German law*, Deventer, 2003, 19-25.

### 1.3. EEN CONTINENTALE TRUSTEE? – DE ‘ZEKERHEIDSAGENT’

4. Het is gebruikelijk in een gesyndiceerd krediet om een zogenaamde ‘zekerheidsagent’ aan te duiden<sup>10</sup>. Meestal is dit de leidende bank van het consortium, maar dit kan evengoed, bv. bij een obligatie-emissie, een gespecialiseerde vennootschap zijn (een special purpose vehicle). Deze agent krijgt meestal de rol toebedeeld van bevoorrechte gesprekspartner tussen enerzijds de financiers en anderzijds de kredietnemer. Bovendien zal deze agent instaan voor de bewaring (bv. hernieuwing van inschrijvingen), het beheer en de realisatie van de zekerheidsrechten.

Uiteindelijk is de aanstelling van de agent in het voordeel van zowel financier als kredietnemer. De beheersbevoegdheid van de agent zoals deze blijkt uit de redactie van de kredietovereenkomst maakt dat de financiers zich geen zorgen hoeven te maken over de monitoring van de kredietnemer. Vaak kunnen ze dit trouwens niet wegens praktische bezwaren (bv. buitenlandse banken) of ondeskundigheid (bv. de particuliere inschrijver op een obligatie). Deze monitoring leidt bovendien tot een informatieverplichting jegens de deelnemers van de pool<sup>11</sup>. Hoewel de agent normalerwijze de bevoegdheid heeft om de event of default vast te stellen, legt men de bevoegdheid om daaruit conclusies te trekken (opeisen van het krediet, uitstel, enz.) doorgaans bij de banken die via meerderheid beslissen<sup>12</sup>. Daarenboven zorgt de agent voor de coördinatie tussen de geldstromen: hij ontvangt alle gelden van de leden om ze door te geven aan de kredietnemer en hij ontvangt bovendien alle terugbetaalde sommen. Dit maakt dat de financiers niet bevreesd hoeven te zijn voor enige bevoordeling onder de leden. De agent zorgt ervoor dat iedere terugbetaling pro rata verdeeld wordt onder de financiers<sup>13</sup>. Ook de kredietnemer heeft alle belang bij een agent. Op deze wijze hoeft hij ongecoördineerde uitwinning niet te vrezen. Bovendien kan hij zich steeds wenden tot de agent als exclusieve onderhandelaar, wat negotiatie en herfinanciering vergemakkelijkt. Vandaar dat bij obligatieleningen de agent vaak wordt aangesteld door de emittent nog voor de obligaties aan de markt worden aangeboden<sup>14</sup>.

---

<sup>10</sup> Zekerheidsagent is een vertaling van de Engelse term ‘security agent’. In Frankrijk gebruikt men graag de term ‘chef de file’, terwijl de Nederlanders graag spreken over de ‘trustee’. Deze laatste term is nochtans ongelukkig, vermits de continentale ‘trustee’ veelal anders gekwalificeerd moet worden.

<sup>11</sup> Ondanks deze informatieplicht blijft de plicht op de deelnemers rusten om zelf aan informatiegaring te doen en zelf het risico in te schatten om deel te nemen aan het consortium: J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (561) 564-565; F. PORTE, l.c., (9) 18; J. STOUFFLET, l.c., (63) 64-65 en de geciteerde Franse rechtspraak aldaar.

<sup>12</sup> H. BRAECKMANS, o.c., 247-248.

<sup>13</sup> Dit is een zogenaamde bepaling van evenredige verdeling. Zie A. ZENNER en I. PEETERS, “Tegenwerpelijkheid van samenloopvermijdende contractuele waarborgmechanismen”, R.W. 2004-2005, (481) 489, nr. 15.

<sup>14</sup> Zie over de voordelen van de agent: H. BRAECKMANS, o.c., 240-249; B. BROUCKE, l.c., (116) 118; J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (561) 564-565; F. PORTE, l.c., (9) 17-19; A. THIELE, l.c., (456) 467; S. KORTMANN ea. “Zekerheidsrechten op naam van een ‘trustee’”, W.P.N.R. 2001, 813. Specifiek met betrekking tot obligatie-uitgiftes: M. RONGEN, “De trustee

5. Nochtans is het belangrijk in te zien dat de agent zoals hij hier wordt voorgesteld slechts in geringe mate de Angelsaksische trustee kan benaderen. De zekerheden worden nog steeds gevestigd ten name van de leden van het syndicaat of toch ten minste voor hun rekening. De leden hebben ieder nog steeds een individuele vordering op de kredietnemer waardoor de zekerheden aldus niet in het vermogen vallen van de agent. Dit maakt dat de continentale variant van de trustee enkel wat het beheer betreft, gelijkenissen vertoont met zijn Angelsaksische collega, maar totaal verschilt met betrekking tot het zakenrechtelijke statuut van de geplaatste zekerheden. In feite is het contract tussen de agent en de leden van de pool dan ook eerder een gemengd contract met zowel kenmerken van vertegenwoordiging als van huur van diensten<sup>15</sup>. Typisch voor dit contract is dat de agency fee betaald wordt door de kredietnemer. Nochtans doet dit geen afbreuk aan bovengenoemde kwalificatie<sup>16</sup>.

In Nederland heeft men deze kwalificatie bij obligatie-emissies de laatste jaren losgelaten. Enkel de oudere rechtsleer kwalificeert daar de agent nog als een vertegenwoordiger, terwijl de recentere rechtsleer de agent eerder ziet als een bewindvoerder<sup>17</sup>. Dit komt doordat de agent uit hoofde van de trustakte bevoegdheden verkrijgt die hij exclusief en onafhankelijk van de obligatiehouders kan uitoefenen. De agent, aangesteld door de emittent, neemt aldus een zelfstandige positie in wat maakt dat hij niet afzetbaar is door de obligatiehouders voor wie hij optreedt. Nu duidelijk is dat het hoofdstuk over het bewind niet in het N.B.W. zal worden opgenomen, zal de Nederlandse rechtsleer opnieuw moeten terugvallen op de bestaande figuren van vertegenwoordiging.

Daarom is het toch interessant om even terug te grijpen naar de oudere auteurs. Zo probeerde SCHOLTEN de zelfstandige positie van de agent bij dergelijke operaties te verklaren door een beroep te doen op de driepartijenovereenkomst<sup>18</sup>. De agent is volgens deze auteur gebonden aan zowel de uitgevende instelling als aan de obligatiehouders wiens belangen hij behartigt. Deze dubbele gebondenheid brengt dan met zich mee dat geen van beide partijen alleen de agent kan ontslaan waardoor een zelfstandige positie ontstaat. Deze gedachte kan worden getransponeerd naar een klassiek

---

bij obligatielingen, in het bijzonder de security trustee", in S. KORTMANN ea. (ed.) *Vertegenwoordiging en tussenpersonen*, Deventer, 1999, 329-332 en W. VAN GERVEN, "De trustee bij internationale in de Europese rekeneenheid uitgedrukte obligatielingen", T.P.R. 1964, (167), nr. 12-16.

<sup>15</sup> H. BRAECKMANS, o.c., 249-253. Zie ook: B. BROUCKE, l.c., (116) 118; E. DIRIX, "De rechtsverhouding tussen principaal, commissionair en derde", in X (ed.), *Liber Amicorum J. Herbots*, (97) 109; J.-M. DAUNIZEAU, l.c., (3) 4; J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (561) 565-566; J. BERTRAN de BALANDA, "Crédits consortiaux: quelles règles du jeu? 2. Les sûretés", JCP 1994, ed. E, (573) 574.

<sup>16</sup> H. BRAECKMANS, o.c., 250.

<sup>17</sup> M. RONGEN, o.c., (339) 348-353. Zie ook: B. MEESTERS, o.c., (395) 402-407; ASSER-VAN VELTEN, *Goederenrecht*, III, Deventer, 2003, 254-257.

<sup>18</sup> P. SCHOLTEN, "Hypotheekstelling voor schulden aan toonder met zoogenaamd 'trustbeding'", in *Verzamelde geschriften*, II, Zwolle, 1949-54, (434) 445 e.v. Zie ook W. VAN GERVEN, l.c., (167) nr. 12-16.

bankenconsortium. Ook daar is de agent vaak niet alleen de gemeenschappelijke vertegenwoordiger (zie nr. 18) van de banken, maar heeft hij vaak ook, zij het beperkte, vertegenwoordigingsbevoegdheid voor rekening van de kredietnemer<sup>19</sup>. Te denken valt aan de toestemming tot een nieuwe kredietverlener die de agent geeft voor rekening van de kredietnemer bij overdracht van de participatie tussen banken. Deze intensere verhouding tussen de drie partijen zou ook beter verklaren waarom precies de kredietnemer het loon moet betalen van de agent.

## 2. SECURISATIE VAN DE GESYNDICEERDE KREDIETEN

6. In het hiernavolgend hoofdstuk wordt nagegaan op welke manier men een gesyndiceerd krediet met zekerheden kan verzekeren. Drie belangrijke vragen komen hier aan bod: hoe worden de zekerheden gevestigd, hoe worden ze overgedragen en wie realiseert ze bij mogelijke wanprestatie? In deze basishypothese vestigen de financiers de zekerheden via een agent als (middellijke) vertegenwoordiger. Uit de bespreking zal blijken dat dit type arrangement bepaalde nadelen met zich meebrengt die men normaal wenst te vermijden.

### 2.1. VESTIGING VAN DE ZEKERHEDEN

7. Bij een gesyndiceerd krediet is er tussen de kredietnemer en de financiers, zoals gezegd, niet één rechtsverhouding, maar zijn er zoveel als er kredietverleners zijn. Bij een extern consortium is er weliswaar slechts één kredietovereenkomst, maar nochtans behoudt elke kredietverlener zijn eigen schuldvordering jegens de kredietnemer<sup>20</sup>. Deze rechtsverhoudingen worden verzekerd door het verlenen van zekerheden aan de financiers afzonderlijk of, en dit is veel gebruikelijker, in gezamenlijk verband zonder precieze aflijning van ieders deel in de zekerheid<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> A.-M. TOLEDO-WOLFSOHN, "Transfert de participation et crédit syndiqué", R.D.B.F. 2003, (320) 321 en J. TARRAY, l.c., (60) 61. Contra: H. BRAECKMANS, o.c., 240 en 244. Het lijkt of deze auteur vertegenwoordigingsbevoegdheid voor rekening van de kredietnemer uitsluit om te verklaren dat betaling door de banken aan de agent niet bevrijdend werken ten opzichte van de kredietnemer. Nochtans kan men hetzelfde resultaat verkrijgen als men aanneemt dat de agent een beperkte vertegenwoordigingsbevoegdheid heeft en in ieder geval er geen heeft om gelden voor rekening van de kredietnemer aan te nemen.

<sup>20</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 118. Men bedingt gewoonlijk dat de prestatie van de banken niet hoofdelijk is. Dit blijkt nodig te zijn daar in commerciële rechtsverhoudingen de hoofdelijkheid wordt vermoed. Nochtans lijkt dit overbodig: gevaar voor hoofdelijkheid bestaat slechts als van de zelfde personen tegelijkertijd eenzelfde schuld wordt gevraagd. Vermits elke bank een individuele verbintenis heeft met de kredietnemer kan de schuld niet hetzelfde zijn, hoewel de prestatie in alle gevallen het verlenen van krediet is. Gevaar voor hoofdelijkheid zou slechts bestaan als de financiers in één enkele overeenkomst (dus één obligatio) het totale krediet zouden verlenen.

<sup>21</sup> A. THIELE, o.c., 77.

De taak van de agent is hier duidelijk: hij zal de zekerheden vestigen voor rekening van de financiers<sup>22</sup>. In de eerste plaats kan men hiervoor een beroep op de figuur van de middellijke vertegenwoordiger<sup>23</sup>. Deze techniek is perfect mogelijk voor zekerheden die voor hun tegenwerpelijheid ‘buitenbezitstelling’ behoeven. De agent zal zelf optreden als derde-houder of duidt een andere derde-houder aan (die eigenlijk een vierde-houder is). Problematischer zijn de zekerheden met registerpubliciteit, zoals de hypotheek of het pand op de handelszaak. Deze publiciteitssystemen eisen de vermelding in de registers van de ‘schuldeiser(s)’, die heel talrijk kunnen zijn, of zelfs totaal niet bekend (in de hypothese van een obligatie-emissie). De praktijk vreest in zulke gevallen de formaliteit van dergelijke registers en de daarmee gepaarde hoge notariskosten.

Nochtans is dit probleem niet onoverkomelijk: het is naar Belgisch recht niet noodzakelijk dat elke schuldeiser die een dergelijk zekerheidsrecht verkrijgt, aparte inschrijving (via de afgifte van 2 borderellen, art. 83 Hyp.W) moet nemen bij de hypotheekbewaarder. De heersende rechtsleer aanvaardt de mogelijkheid van het ‘collectieve’ borderel, met vermelding van alle namen van de schuldeisers die voorkomen in de (ene) notariële akte, ook buiten het geval van actieve hoofdelijkheid<sup>24</sup>.

De inschrijving te name van een middellijke vertegenwoordiger lijkt wel nut te hebben in de situatie waarin de schuldeisers nog niet bekend zijn<sup>25</sup>. Ook bij de constructie van ware trustachtige structuren, waarbij zekerheidsgerechtigde en schuldeiser gesplitst worden, is de figuur nuttig (zie nr. 35 e.v.). Of een dergelijke vertegenwoordiger de inschrijving mag nemen in eigen naam maar voor rekening van de ware schuldeisers, is een vraag die weinig onderzocht is. Nochtans blijken de oude rechtspraak en rechtsleer een dergelijke inschrijvingen gunstig gezind te zijn<sup>26,27</sup>. Wat van belang is, zo stelt

---

<sup>22</sup> Zie voor de hypotheekvestiging: Rep. Not., X, nr. 1498; M. CABRILLAC en C. MOULY, *Droit des sûretés*, Parijs, 1997, 637-638; M. PLANIOL en G. RIPERT, *Traité pratique de droit civil français*, XII, Parijs, 1953, 492.

<sup>23</sup> E. DIRIX, l.c., (97) 110.

<sup>24</sup> E. MARTOU, *Privilèges et hypothèques*, Brussel, 1855-63, III, 157-158, nr. 1065; F. LEPINOIS, *Traité théorique et pratique de la transcription, des privilèges et des hypothèques*, IV, 244-246, nr. 1624 (die het voorbeeld geeft van een beperkt gesyndiceerd krediet); Rep. Not., X, nr. 2039; Pand.B., v<sup>o</sup> bordereau d’inscription hypothécaire, nr. 21-25 en v<sup>o</sup> hypothèques (conservateur des), nr. 1141-1145; Cass. fr. 17 december 1845, Jour. Pal. 1846, I, 50. Contra : F. LAURENT, *Principes*, XXXI,40-41, nr. 36. Ook het huidige Franse recht kent het collectieve borderel in beginsel niet: P. MALAURIE en L. AYNES, *Cours de droit civil, Les sûretés*, Parijs, 1986, nr. 669; *Juris Classeur*, art. 2146-2156, fasc 20, nr. 182. Het afwijzen van het collectieve borderel heeft normaal geen effect op de rang van de hypotheek (zie art. 81 Hyp.W.).

<sup>25</sup> Ware het niet dat de figuur van de middellijke vertegenwoordiger zelf niet geschikt is voor dergelijke operaties: voor wiens rekening treedt hij immers op, nu de vertegenwoordigden nog niet bekend zijn als hij de zekerheid vestigt. Zie reeds P. SCHOLTEN, o.c., (434) 436 en 445.

<sup>26</sup> Cass. fr. 6 juli 1842, Jour. Pal. 1842, II, 517; Luik 13 juni 1857, Pas. 1858, II, 254; F. LEPINOIS, *Traité*, IV, 236-237, nr. 1617; F. LAURENT, *Principes*, XXXI, 36-37, nr. 30; G. BAUDRY-LACANTINERIE en P. DE LOYNES, *Traité théorique et pratique de droit civil*, Parijs, 1907, XXVI, 778, nr. 1610. Zie ook E. DIRIX, l.c., (97) 110 en J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (573) 574-575.



LAURENT, is dat er een inschrijving is ten aanzien van derden. Wie precies schuldeiser is, heeft voor hen weinig belang. De vereiste om de precieze naam van de schuldeiser te vermelden, wil immers alleen deze laatste beschermen<sup>28</sup>. Derden mogen er vanuit gaan dat de persoon vermeld in de registers de ware schuldeiser is, bij wie ze terecht kunnen voor zuivering en doorhaling. De agent komt immers naar buiten als bezitter van de schuldvordering (1240 B.W.). Het hypotheekrecht zal echter ten gunste van de vertegenwoordigde schuldeisers gevestigd zijn door bemiddeling van de agent<sup>29</sup>.

Het oude Nederlandse recht was trouwens ook in deze zin gevestigd. Een oude uitspraak van het Provinciaal Gerechtshof van Noord-Holland uit 1858 aanvaardde toen de inschrijving door een middellijk vertegenwoordiger bij een obligatie-emissie<sup>30</sup>. Dit was de introductie in het Nederlandse recht van de zogenaamde ‘trusthypotheek’, die impliciet erkend werd door de Hoge Raad<sup>31</sup>. Vandaag blijkt een dergelijke constructie naar Nederlandse recht een stuk problematischer. De Nederlandse rechtsleer leidt uit art 3:110 N.B.W. af dat de middellijke vertegenwoordiging enkel mogelijk is voor roerende goederen en toonderinstrumenten, voorzover er bovendien ook een werkelijke bezitsverschaffing is. Dit zou middellijke vertegenwoordiging bij hypotheeken, panden op onlichamelijke goederen en bezitloze inpandgevingen uitsluiten<sup>32</sup>.

8. Daarnaast kent het Nederlandse recht een bijzonder vervelend probleem bij gemeenschappelijke kredietverlening, wat een rechtstreeks gevolg is van het nieuwe art. 3:166 N.B.W. Krachtens deze bepaling vormen alle goederen waarover meerdere (rechts)personen aanspraken hebben een ‘gemeenschap’. Deze rechtsfiguur is zo ruim dat ze niet alleen de klassieke vormen van mede-eigendom omhelst, maar ook zekerheden die in gezamenlijk verband op een zelfde object zijn verleend<sup>33</sup>. Het accessoire karakter van de zekerheden die kleven aan individuele vorderingen doet daaraan geen afbreuk<sup>34</sup>.

De Belgische variant van mede-eigendom gaat gelukkig niet zo ver. DE PAGE betoogt in zijn bondige en krachtige stijl: “En somme, la copropriété n’est qu’un accident de la propriété: elle s’inspire de la propriété, elle tend sans

---

<sup>27</sup> Bij pand op de handelszaak is er het bijkomende probleem dat enkel kredietinstellingen inschrijving kunnen nemen.

<sup>28</sup> F. LAURENT, *Principes*, XXXI, 53, nr. 45. Zo zal een zuivering ook werken tegen de hypothecaire schuldeisers die niet opgenomen zijn het inschrijvingsborderel.

<sup>29</sup> F. LEPINOIS, *Traité*, IV, 237, nr. 1617.

<sup>30</sup> Geciteerd in S. KORTMANN ea., l.c., (813) 815. Deze praktijk werd in het oude recht goedgekeurd door ASSER-VAN OVEN, *Zakenrecht*, Bijzonder deel II, Deventer, 1967, 149 e.v. Contra: P. SCHOLTEN, o.c., 436.

<sup>31</sup> H.R. 1 april 1926, NJ 1926, 557.

<sup>32</sup> A. THIELE, o.c., 63; ASSER-KORTMANN-DE LEEDE-THUNISSEN, *Bijzondere overeenkomsten*, 123, nr. 154; J. NIEUWENHUIS ea., B.W., tekst en commentaar, Deventer, 2003, 1365-1367.

<sup>33</sup> De gemeenschap ontstaat door de vestiging in gemeenschap van het zekerheidsrecht, maar ook van rechtswege door erfopvolging, cessie of subrogatie. Het loutere feit dat meerdere schuldeisers een zekerheidsrecht hebben op hetzelfde goed, doet geen gemeenschap ontstaan.

<sup>34</sup> A. THIELE, o.c., 77 en in het bijzonder voetnoot 234.

cesse à y revenir...”<sup>35</sup>. Zekerheidsrechten die zekerheid geven aan meerdere schuldeisers vormen naar Belgisch recht geen vorm van mede-eigendom, maar geven aanleiding tot een concursus creditorum op een zelfde object uit het vermogen van de debiteur. Elk zekerheidsrecht is direct verbonden aan de eigen schuldvordering waardoor er zoveel zekerheidsrechten zijn op het gemeenschappelijke goed als er schuldeisers zijn in de plaats van één, gemeenschappelijk zekerheidsrecht<sup>36,37</sup>. Uiteindelijk is dit niet meer dan een consequente toepassing van het accessoriteitsbeginsel (zie nr. 36 ev.). Dat het zekerheidsrecht ondeelbaar is, heeft met bovenstaande problematiek geen uitstaans; de obligatio is normalerwijze steeds deelbaar<sup>38</sup>.

## 2.2. OVERDRACHT VAN EEN PARTICIPATIE

9. Een van de belangrijkste premissen voor een goed gestructureerd arrangement is de overdracht van de deelnemingen met zo weinig mogelijk formaliteiten. De financier wil immers steeds risicospreiding als optie behouden. Daarvoor is een soepele en goedkope overdrachtstechniek nodig die het aangehechte zekerheidsrecht behoudt. In deze fase komt de trustfiguur volledig tot zijn recht. De scheiding tussen zekerheidsgerechtigde en schuldeiser maakt dat enkel het contract moet worden overgedragen; over het zekerheidsrecht hoeft men niet wakker te liggen. Zoveel anders gaat het eraan toe in de continentale rechtssystemen. Schuldvordering en zekerheid gaan hand in hand over op een nieuwe schuldeiser, wat maakt dat in bepaalde gevallen aparte formaliteiten voor de zekerheid vervuld moeten worden. In wat volgt, worden de twee belangrijkste overdrachtsmechanismen besproken: cessie en novatie.

<sup>35</sup> H. DE PAGE, *Traité de droit civil*, V, Brussel, 1975, 1014. H. VANDENBERGHE en S. SNAET, *Mede-eigendom*, in *Beginselen van Belgisch privaatrecht*, Antwerpen, 1997, 20, nr. 11: art. 577-2, §1 B.W. introduceert mede-eigendom voor zaken, niet voor goederen, i.t.t. Nederland.

<sup>36</sup> B. BROUCKE, *l.c.*, (116) 121; J. BERTRAN de BALANDA, “Crédit syndiqué et sûretés”, *Banque et Droit*, 1997, nr. 52, (3) 5; J.-M. DAUNIZEAU, *l.c.*, (3) 11 en uitdrukkelijk voetnoot 14. Ook het oude Nederlandse recht was in die zin gevestigd: J. EGGENS, *Rechtsvragen*, W.P.N.R. 1927, 799-800; ASSER-VAN VELTEN, *Zakenrecht*, III, Deventer, 1994, nr. 218. Toegepast op een gedeeltelijke cessie van een hypothecaire schuldvordering: F. LAURENT, *Principes*, XXXI, 294, nr. 323 en H. DE PAGE, *Traité*, VII, 816, nr. 898B en 899.

Schuldvorderingen kunnen zich soms wel in ‘mede-eigendom’ bevinden (bv. ondeelbare schuldvordering bij een pluraliteit aan schuldeisers, als onderdeel van een gezamenhandse mede-eigendom). Het zekerheidsrecht klevend aan dergelijke schuldvordering valt dan in een soort gemeenschap: H. DE PAGE, *Traité*, VII, nr. 441 en G. BAUDRY-LACANTINERIE en P. DE LOYNES, *Traité*, XXVI, 10, nr. 903. Het zekerheidsrecht zou door de accessoriteit de bestemming volgen van de schuldvordering.

<sup>37</sup> Een zekerheidsrecht ‘in onverdeeldeid’ ontstaat er ook bij de hypotheek afkomstig uit een collectief borderel (Cass. fr. 17 december 1845, *Jour. Pal.* 1846, I, 50), met deze nuance dat de schuldvorderingen geen verband met elkaar vertonen. De regels van mede-eigendom zijn niet toepasselijk hierop, temeer daar ze ook niet van toepassing zijn op de ‘gemeenschap’ die ontstaat na gedeeltelijke cessie. De zekerheid splitst zich automatisch op en elke schuldeiser mag de executie vorderen op alle bezwaarde goederen, gezien de ondeelbaarheid van de hypotheek.

<sup>38</sup> F. LAURENT, *Principes*, XXX, 157-159, nr. 175 e.v.; H. DE PAGE, *Traité*, VII, 371-372, nr. 442C 2<sup>b</sup>; L. GUILLOUARD, *Traité des privilèges et hypothèques*, II, Parijs, 1897, 162; M. PLANIOL en G. RIPERT, *Traité*, XII, 387-388.

### 2.2.1. Cessie

#### a. De cedent heeft geen enkele verplichting meer ten aanzien van de kredietnemer

10. Een eerste manier om een participatie, die normaal de vorm aanneemt van een schuldvordering op naam, over te dragen is de cessie of overdracht van schuldvordering overeenkomstig 1690 ev. B.W. Het sluiten van een vormvrije, consensuele overeenkomst tot cessie heeft als gevolg dat uiteindelijk de schuldeiser vervangen wordt door een andere, waarbij aan de oorspronkelijke schuldvordering zo weinig mogelijk wordt geraakt<sup>39</sup>. Dit laatste verklaart waarom alle verweermiddelen die de schuldenaar tegen de cedent kon invoeren ook inroepbaar zijn tegen de cessionaris, voor zover ze niet louter persoonlijk zijn in de verhouding tot de cedent. Hoewel het louter sluiten van de overeenkomst voldoende is voor de tegenstelbaarheid van de overdracht aan derden, kan de cessionaris de overdracht pas invoeren tegen de gecedeerde schuldenaar na een vormvrije kennisgeving of een erkenning door laatstgenoemde (1690, 2e lid B.W.). Deze laatste regel geldt eveneens voor de tegenstelbaarheid van de cessie aan de zogenaamde 'beschermden' derden. Dit zijn derden die op de schuldvordering een concurrent recht kunnen laten gelden, zoals de derde aan wie de schuldvordering eveneens is 'overgedragen' of de schuldeiser van de cedent aan wie de gecedeerde schuldenaar te goeder trouw heeft betaald (1690, 3e en 4e lid)<sup>40</sup>.

11. Krachtens art. 1692 B.W. heeft de overdracht van de schuldvordering ook betrekking op de accessoria. Hieronder vallen in de eerste plaats de persoonlijke zekerheden (de wet zegt dit uitdrukkelijk voor de borgtocht), de voorrechten en de hypotheeken. Dit maakt dus dat voor de overdracht van de zekerheden op het eerste gezicht geen verdere formaliteiten vereist zijn dan deze voor de cessie zelf. Dit principe geldt zeker en vast voor de borgtochten<sup>41</sup>. Anders is het gesteld voor de autonome persoonlijke zekerheden, zoals de garantieovereenkomst. Het ontbreken van enige accessorieit bij deze zekerheden en het strikte intuitu personae-karakter (zie nr. 37) verhinderen de automatische overgang naar de cessionaris. Een afzonderlijke cessie van de

<sup>39</sup> W. VAN GERVEN, *Verbindingsrecht*, III, Leuven, 2000, 447-455. Bepaalde rechtsleer meent dat ook de andere partners akkoord moeten zijn wegens de meerpartijenovereenkomst: H. BRAECKMANS, o.c., 289; J. STOUFFLET, l.c., (63) 64.

<sup>40</sup> Over de juiste omvang van het begrip 'overdragen' bestaat in de rechtsleer controverse. De opvatting die waarschijnlijk het meest in overeenstemming is met het Belgische zekerhedenrecht is deze waarin pand, delegatie, rechtstreekse vordering en (collectief) beslag gelijk worden gesteld met 'overdracht', vermits ze eveneens een zekere zakelijke werking vertonen: zie E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, 1999, 99-100.

<sup>41</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 122. Naar Frans recht zou ook een kennisgeving dienen te gebeuren aan de borg zelf, opdat het art. 1240 C.C. niet van toepassing zou zijn: zie J. BERTRAN de BALANDA, "Crédits consortiaux: quelles règles du jeu? 2. Les sûretés", JCP 1994, ed. E., (573) 575 en "Crédit syndiqué et sûretés", *Banque et Droit*, 1997, nr. 52, (3) 4. Naar Belgisch recht lijkt dit niet nodig, gelet op de algemene aard van art. 1690, 1e lid B.W. Immers, de overdracht van de schuldvordering dringt zich op aan elke derde, dus ook de borg.

garantieovereenkomst zal dus nodig zijn<sup>42</sup>. Ook bij inpandgevingen speelt art. 1692 B.W. volledig. Wel moet de buitenbezitstelling gerespecteerd blijven. Daardoor zal de derde-pandhouder moeten verklaren dat hij het pandvoorwerp ook houdt ten voordele van de cessionaris. Bovendien moet ook de schuldenaar van de verpande schuldvordering verwittigd worden, evenals de vennootschap waarvan aandelen op naam verpand zijn<sup>43</sup>. De overdracht van een gehypothekeerde schuldvordering gaat wel gepaard met bijkomende formaliteiten. Art. 5 Hyp. W. verplicht de tegenstelbaarheid aan derden van de overdracht via een kantmelding in de hypotheekregisters. Bovendien moet de akte krachtens art. 2 Hyp. W. een notariële vorm aannemen om toegelaten te worden tot kantmelding. Beide formaliteiten maken dat de overdracht van schuldvorderingen gewaarborgd door een hypotheekrecht een kostelijke zaak is die men liever vermijdt. Hoewel de inpandgeving van de handelszaak op vele vlakken een kopie is van de hypotheekwet heeft men niet voorzien in een systeem van kantmelding bij overdracht van schuldvorderingen gewaarborgd door dit zekerheidsrecht, waardoor dus de algemene regel van art. 1692 B.W. geheel van toepassing is<sup>44</sup>. Of de hypothecaire volmacht overgaat krachtens art. 1692 B.W. is ook verre van zeker<sup>45</sup>. BROUCKE meent dat dit te maken heeft met de eigen aard van de zekerheid. Immers, de volmacht wordt normaal niet verleend aan de schuldeiser zelf, maar wel aan een lasthebberpersoneelslid van de bank, die enkel beschikt over de bevoegdheid om de zekerheid te verlenen ten voordele van een met name genoemde bank. In zekere zin maakt dit dus van de volmacht een zelfstandige verbintenis, waardoor ze niet als accessorium kan worden overgedragen<sup>46</sup>. In de praktijk stelt dit nochtans weinig problemen. Bij de redactie van de volmacht moet men simpelweg voorzien in de mogelijkheid tot uitoefening ten voordele van de cessionaris<sup>47</sup>.

12. Soms kan het gebeuren dat een financier niet zijn volledige schuldvordering cedeert, maar slechts een gedeelte. Een partiële overdracht brengt in principe geen bijzondere problemen met zich mee, waardoor de principes van art. 1690 tot 1692 B.W. volledige uitwerking krijgen. Zoals reeds gezegd (zie nr. 8) ontstaat er naar Belgisch recht geen 'gemeenschap', maar splitst het zekerheidsrecht zich, waardoor de cessionaris ervan kan genieten naar evenredigheid in het verleende krediet (zie voetnoot 35). Een equivalentente regel als *nemo subrogare contra se censetur* die geldt bij

---

<sup>42</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 283; J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (3) 4; K. VLIENEN, "De autonome garantie", in E. DIRIX ea. (ed.), *Borgtocht en garantie*, Antwerpen, 1997, 205-207 en 213; M. CABRILLAC en C. MOULY, o.c., 345-346.

<sup>43</sup> Dit laatste is strikt gezien niet nodig, vermits krachtens art. 504 W. Venn. de overdracht van een aandeel op naam ook kan geschieden door de loutere toepassing van art. 1690 B.W.

<sup>44</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 122.

<sup>45</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 122.

<sup>46</sup> Zie ook E. DIRIX, in E. DIRIX ea. (ed.), *Overdracht en inpandgeving van schuldvorderingen*, Antwerpen, 1995, 28.

<sup>47</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 123.

subrogatie, bestaat niet bij cessie<sup>48</sup>. Bijzondere moeilijkheden doen zich echter wel voor bij gedeeltelijke overdracht van een kredietovereenkomst, vermits de cedent nog steeds een kredietverleningsplicht heeft jegens de kredietnemer.

#### **b. De cedent heeft nog steeds een kredietverleningsplicht jegens de kredietnemer**

13. Vaak zal het zijn dat de kredietnemer nog niet alle gelden heeft opgevraagd waarop hij recht heeft krachtens de kredietovereenkomst. De loutere cessie blijkt dan een onwerkbaar instrument vermits ze de oorspronkelijke debiteur-cedent niet bevrijdt van deze verplichting. Wegens het ontbreken van de zelfstandige rechtsfiguur van contractoverdracht, moet men naar Belgisch recht nog steeds een synallagmatisch contract overdragen door gebruik te maken van zowel de cessie als de figuur van de schuldoverdracht<sup>49</sup>.

Deze schuldoverdracht wordt niet door het B.W. geregeld, maar algemeen wordt, met een beroep op de wilsautonomie, aanvaard dat de overdracht toch mogelijk is<sup>50</sup>. Wel is daarvoor de uitdrukkelijke goedkeuring van de schuldeiser vereist. Een volstrekt logische regel trouwens: de schuldeiser kan geen minder solvabele debiteur opgedrongen krijgen, wat bevestigd wordt in de art. 1134 en 1165 B.W. De kredietnemer moet dus instemmen met de nieuwe schuldenaar-kredietverlener en de cedent bevrijden van de oorspronkelijke prestatie. Nochtans kan deze instemming op om het even welk moment gegeven worden, zonder echter terug te werken in de tijd<sup>51</sup>. Daardoor kan de toestemming gegeven worden in het oorspronkelijke contract tot kredietverlening.

Na toepassing van de cessie en de schuldoverdracht ontstaat de situatie waarin de cessionaris schuldeiser wordt voor de kredieten die reeds opgevraagd zijn door de kredietnemer en schuldenaar is voor het nog openstaande, maar geplafonneerde krediet. Dat de reeds opgevraagde gelden gedekt worden door de zekerheid is evident. Of de nog niet opgevraagde kredieten gesecuriseerd zullen zijn door het zekerheidsrecht is een andere vraag. Volgens de heersende rechtsleer is dit het geval. Bij de cessie zou niet (enkel) de schuldvordering voor de reeds opgevraagde kredieten worden overgedragen, maar wel de (actuele) schuldvordering voor het volledige krediet<sup>52</sup>. Vermits de zekerheden kleven aan deze schuldvordering is dus ook de latere kredietopneming beveiligd.

<sup>48</sup> F. LAURENT, *Principes*, t. XXXI, nr. 323; J. BERTRAN de BALANDA, "Crédits consortiaux: quelles règles du jeu? 2. Les sûretés", JCP 1994, ed. E., (573) 575.

<sup>49</sup> Cass. 4 maart 1982, A.C. 1981-82, nr 392.

<sup>50</sup> W. VAN GERVEN, o.c., 456-458.

<sup>51</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 124; E. DIRIX, *Obligatoire verhoudingen tussen contractanten en derden*, Antwerpen, 1984, 60; W. VAN GERVEN, o.c., 458. Het Franse Hof van Cassatie heeft deze principes reeds aanvaard: Cass. fr. 6 mei 1997 (2 arresten), D. 1997, 588, noot M. BILLIAU en C. JAMIN. Deze anticipatieve toestemming is perfect verklaarbaar vanuit de idee van de wilsautonomie, waarbij een partij in alle vrijheid het risico neemt dat de uitvoering van de prestatie door een derde gebeurt. In België kan men ook een beroep doen op de leer van de verbindende kracht van de eenzijdige wilsuiging of zelfs op het beding ten behoeve van een derde.

<sup>52</sup> J. VAN DE VORST, "Peut-on céder une ouverture de crédit? Quel est le sort de l'hypothèque?", *Rev. Not. b.*, 1927, (97) 98; *Rép. Not.*, X, nr. 1569.

14. Een bijzondere moeilijkheid rijst er bij zekerheidsverlening 'voor alle sommen'. In tegenstelling tot de zekerheid verleend voor een geplafonneerde kredietopening, dekt de zekerheid voor alle sommen elke actuele én toekomstige schuldvordering voor zover een kader aanwezig is dat toelaat om deze schuldvorderingen te bepalen en te toetsen aan de bedoeling van de partijen<sup>53</sup>. Het probleem komt in alle scherpste naar voor bij een gedeeltelijke cessie, zonder dat de cessionaris de kredietrelatie overneemt, met andere woorden bij een cessie zonder schuldoverneming. In het Nederlandse recht is er over deze materie reeds veel inkt gevloeid. De basis is daarbij het arrest Onderdrecht/Pierson, waarbij de Hoge Raad moest oordelen over een cessie van een bankhypotheek zonder overdracht van de kredietrelatie<sup>54</sup>. Een belangrijk deel van de Nederlandse doctrine leidt uit dit arrest af dat de vraag afhankelijk is van de wil van de partijen (zie nr. 37) en de redactie van de zekerheden<sup>55</sup>. Een andere strekking verdedigt de stelling dat nog steeds de zekerheden niet overgaan als de kredietrelatie ook niet overgaat op de cessionaris<sup>56</sup>. Dit zou alles te maken hebben met de bijzondere omstandigheden van het arrest: weliswaar werd de kredietrelatie niet overgenomen, maar deze was wel beëindigd (gefixeerd) nog voor de cessie plaatsvond. Volgens deze auteurs kan men dan ook uit het arrest geen algemene regel afleiden die de overdraagbaarheid toelaat voor situaties waarin de relatie nog steeds zou bestaan. Nog steeds zou dus het principe gelden dat de zekerheden niet de cessie volgen. De redenen daarvoor hebben te maken met de intrinsieke band tussen zekerheid en kredietrelatie. De zekerheid wordt immers enkel bepaald door een verwijzing naar de kredietrelatie. Daardoor is het zekerheidsrecht volledig accessoir aan deze relatie, zodat een splitsing van het zekerheidsrecht onmogelijk is.

THIELE nuanceert deze argumenten<sup>57</sup>. Het feit dat een gesecuriseerde schuldvordering gedefinieerd wordt door een verwijzing naar een kredietrelatie verhindert niet dat een zekerheid nu eenmaal enkel één of meerdere schuldvorderingen waarborgt en niet de kredietrelatie als zodanig. De zekerheid is niet accessoir aan de relatie, wel aan elke bestaande en toekomstige vordering uit deze relatie. Bepaalbaarheid heeft met andere woorden geen uitstaans met de vraag naar de overdraagbaarheid.

Deze argumenten zijn volledig transposeerbaar naar de Belgische situatie (zie echter nr. 37). Het zekerheidsrecht als nevenrecht aan de vordering gaat mee

---

<sup>53</sup> Zie over zekerheidsvestiging ten voordele van toekomstige schuldvorderingen vooral R. DEMOGUE, "De la nature et les effets du droit éventuel", R..T.D.Civ. 1906 (231) 273-282. Zie ook E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 236-238. Weliswaar is ook bij een zekerheidsverlening voor alle sommen het zekerheidsrecht geplafonneerd, maar dit doet geen afbreuk aan het feit dat de gesecuriseerde schuldvorderingen dit niet zijn. In Nederland duidt men dit verschil aan door te spreken van enerzijds een krediet hypotheek en anderzijds een bankhypotheek.

<sup>54</sup> H.R. 16 september 1988, N.J., 1989, 10.

<sup>55</sup> Zie voor een overzicht van deze stellingen: A. THIELE, o.c., 64, voetnoot 198.

<sup>56</sup> Zie voor een overzicht van deze stellingen: A. THIELE, o.c., 65, voetnoot 199.

<sup>57</sup> A. THIELE, o.c., 65-66. Zie ook F. BEEKHOVEN VAN DEN BOEZEM, "Hoogstpersoonlijke hypotheekrechten bestaan niet!", W.P.N.R. 2004, 929.

over naar de cessionaris, ongeacht of de kredietrelatie beëindigd is of niet<sup>58</sup>. Zoals DIRIX terecht opmerkt, doet art. 51bis, §3 Wet Hyp. Krediet deze regel trouwens vermoeden: bij een effectiseringsoperatie geniet de cessionaris zelfs van een preferentie ten opzichte van de schuldvorderingen van de cedent die na de verrichting zijn ontstaan.

### 2.2.2. *Novatie (1271-1281 B.W.)*

15. Novatie of schuldvernieuwing is de techniek waarbij partijen de verplichtingen uit het ene contract laat uitdoven en een nieuwe overeenkomst sluiten ter vervanging<sup>59</sup>. Cruciaal is dus dat er een ander contract in de plaats komt. Dit heeft als gevolg dat normalerwijze de accessoria die aan de vroegere vordering kleefden, teniet gaan met de vervangen vordering. Deze regel komt tot uiting in art. 1278 B.W.: behoudens andersluidend beding volgen de voorrechten en hypotheke de schuldvordering die in de plaats komt van de oude niet<sup>60</sup>. Het moge weinig verwondering wekken dat wegens dit kenmerk de novatie weinig gebruikt werd in syndicaire kredietverlening. Nochtans komt de rechtsfiguur toch regelmatig voor in de redactie van deze contracten. Enerzijds heeft dit te maken met de Angelsaksisch invloed: vele contracten zijn immers afgeleid van de modellen die opgesteld zijn onder Engels recht. Naar Engels recht worden schuldvorderingen vaak overgedragen via novation. Anderzijds kent het gebruik van de novatie ook zijn aanhangers in Frankrijk<sup>61</sup>. Het kenmerk van novatie is immers het gebrek aan formaliteiten, terwijl naar Frans recht de cessie nog steeds dient te gebeuren via exploit, net zoals het oude Belgische artikel 1690 B.W. Bovendien zijn de verweermiddelen uit de oude rechtsverhouding niet tegenstelbaar aan de nieuwe schuldeiser, vermits de oude schuldvordering niet overgedragen wordt, maar er een nieuwe contractuele relatie ontstaat<sup>62</sup>.

Zoals gezegd kan de novatie op gelijk welke manier plaatsvinden; geen enkel vormvoorschrift is van toepassing. Men dient wel rekening te houden met art. 1273 B.W. dat bepaalt dat schuldvernieuwing niet vermoed wordt<sup>63</sup>. Nochtans doet dit geen afbreuk aan de louter consensuele novatie. Bij novatie, anders dan bij cessie, moet ook de debiteur zijn goedkeuring geven aan de operatie. Om een mogelijke weigering van laatstgenoemde te vermijden is het mogelijk om, net als bij schuldoverdracht, een anticipatieve goedkeuring te vragen aan de debiteur. Naar Frans recht doet men daarvoor een beroep op het beding ten

<sup>58</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 427; M.E. STORME, Syllabus Zekerheden- en insolventierecht, 2004, 272.

<sup>59</sup> W. VAN GERVEN, o.c., 513-518.

<sup>60</sup> In het nieuwe Nederlandse burgerlijke recht volgen de zekerheden de nieuwe schuldvorderingen niet ongeacht enig beding. Het oude art. 1457, dat een kopie was van art. 1278 C.C. liet een dergelijk beding wel toe: A. THIELE, o.c., 74 en voetnoot 224; ASSER-RUTTEN, Verbintenissenrecht, I, 1967, 423 en 1978, 397.

<sup>61</sup> A.-M. TOLEDO-WOLFSOHN, l.c., 320.

<sup>62</sup> W. VAN GERVEN, o.c., 517.

<sup>63</sup> Zie hierover uitvoerig: J. KOKELENBERG, "Hypothecaire lening en schuldvernieuwing", R.W. 1984-85, 2383-2388.

behoefte van een derde<sup>64</sup>. Nadeel aan deze rechtsfiguur is wel de mogelijkheid van de stipulant om het beding in te trekken zolang de begunstigde het nog niet aanvaard heeft. Ook het tussenplaatsen van een vertegenwoordiger (bv. de agent) om deze goedkeuring te geven voor rekening van de debiteur is volgens TOLEDO-WOLFSOHN in het zelfde bedje ziek, vermits ook het mandaat steeds herroepbaar is. Deze zienswijze lijkt niet geheel juist, vermits in bepaalde gevallen het mandaat wel onherroepelijk kan zijn (zie nr. 18), wat de figuur des te interessanter maakt voor deze problematiek.

16. In tegenstelling tot het Nederlandse recht, kunnen de zekerheden 'gereserveerd' worden bij novatie met behoud van rang<sup>65</sup>. Het specialiteitsbeginsel vereist wel dat de zekerheid geen grotere schuld securiseert<sup>66</sup>. Hoewel art. 1278 B.W. enkel spreekt van voorrechten en hypotheken, aanvaardt de rechtsleer dat hieronder ook inpandgevingen vallen<sup>67</sup>. Zekerheden gesteld door derden (dus alle persoonlijke zekerheden) kunnen echter niet de nieuwe vordering securen, zonder de toestemming van de individuele verlener<sup>68</sup>. Bijzonder aandachtig moeten de partijen zijn aangaande het moment waarop men de zekerheden gaat reserveren. Dit dient noodzakelijk te gebeuren vóór de oorspronkelijke schuldvordering uitdooft. Als eerst de novatie totstandkomt en pas daarna het voorbehoud op de zekerheden, zal het voorbehoud geen enkel effect kunnen ressorteren<sup>69</sup>. Wat dan rest, is het verlenen van nieuwe zekerheden, maar deze kunnen natuurlijk lager in rang staan bij een mogelijke samenloop op hetzelfde voorwerp. Bovendien is er ook meer gevaar voor een niet-tegenstelbaarheid van de zekerheid wegens faillissement. Een intercrediteurenovereenkomst of een negatieve zekerheid kan hieraan weliswaar verhelpen. Het nadeel is evenwel

<sup>64</sup> A.-M. TOLEDO-WOLFSOHN, l.c. (320) 321.

<sup>65</sup> Afkomstig uit het Romeinse recht, is deze regel onder invloed van Pothier in de C.C. opgenomen: R. POTHIER, *Traité des obligations*, Brussel, 1835, I, 352, nr. 599; P. FENET, *Recueil complet des travaux préparatoires du code civil*, Osnabrück, 1968, XIII, 277-278; F. LAURENT, *Principes*, XVIII, 353-358, nr. 328-332; C. DEMOLOMBE, *Cours de Code Napoléon*, Parijs, XXVIII, 242, nr. 342; M. DURANTON, *Cours de droit français suivant le code civil*, Brussel, 1841, VII, 149, nr. 304; G. BAUDRY-LACANTINERIE en P. DE LOYNES, *Traité*, XIV, 46, nr. 1736; E. FUZIER-HERMAN, *Code civil annoté*, Bar-le-duc, 1934-40, III, 671; L. JOSSERAND, *Cours de droit civil positif français*, Parijs, 1930, II, 437, nr. 913; M. PLANIOL en G. RIPERT, *Traité*, VII, 596-598, nr. 1296; *Pand. B.*, v<sup>o</sup> novation, nr. 276-287; *Juris-Classeur*, art. 1271-1281, fasc 30, 7.

<sup>66</sup> F. LAURENT, *Principes*, XVIII, 354.

<sup>67</sup> A.-M. TOLEDO-WOLFSOHN, l.c. (320) 322. Naar Frans recht valt hier eveneens de fiduciaire *Dailly-cessie* onder. Zie ook F. LAURENT, *Principes*, XVIII, 355.

<sup>68</sup> W. VAN GERVEN, o.c., 518. Eigenlijk worden de persoonlijke zekerheidsrechten strikt gezien niet gereserveerd, maar aanvaardt de derden-verleners van de zekerheid in een nieuw contract om ook voor de nieuwe schuldvordering in te staan: *Juris-Classeur*, art. 1271-1281, fasc. 30, 8-9.

<sup>69</sup> M. PLANIOL en G. RIPERT, *Traité*, VII, 597, nr. 1269; J. KOKELENBERG, l.c., (2383) 2387; A.-M. TOLEDO-WOLFSOHN, l.c. (320) 322. Het is ook mogelijk om de persoonlijke zekerheidsrechten te reserveren door een novatie te sluiten onder voorwaarde van acceptatie door de derden-zekerheidsverleners. In de mate dan dat de aanvaarding door deze derden niet gegeven wordt, herleeft de oude schuld, die dan coëxisteert met de nieuwe: *Juris-Classeur*, art. 1271-1281, fasc. 30, 9-10.



dat dit slechts obligatoire verhoudingen zijn die derdenwerking missen, het geval van derde-medeplichtigheid aan contractbreuk niet te nagesproken<sup>70</sup>. Het voorbehouden van de zekerheden is niet onderworpen aan speciale vormvoorschriften<sup>71</sup>. Wel is kantmelding noodzakelijk, ondanks het ontbreken van novatie in de opsomming van art. 5 Hyp.W. De kantmelding is immers een publiciteitssysteem om verdere vervreemding door de overdrager tegen te gaan. De rechtsleer interpreteert art. 5 Hyp.W. dan ook op extensieve wijze. Ook de cessie van een zekerheidsrecht, los van de oorspronkelijke schuldvordering, dient gekantmeld te worden<sup>72</sup>, en dat is nu precies wat er gebeurt bij novatie.

### 2.3. BEHEER EN REALISATIE

17. Een laatste belangrijke vraag is deze naar het beheer en de realisatie van de schuldvorderingen en de daaraan verbonden zekerheden. Bij gebreke aan contractuele bepalingen geldt de regel dat elke individuele kredietverschaffer zelf instaat voor het beheer en de executie van zijn schuldvordering, vermits iedere financier nog steeds een individuele schuldvordering heeft op de kredietnemer. Dit maakt dat een individueel lid van het syndicaat de belangen van de andere banken kan frustreren door een te vigilante houding aan te nemen en reeds een aanvang te nemen met een gedeeltelijke executie. Dat op het zekerheidsobject de andere kredietverleners ook rechten hebben, is eigenlijk niet van belang. Er is immers geen rechtsregel die gezamenlijke executie voorschrijft<sup>73</sup>. Sommige auteurs staan met een beroep op art. 1217 B.W. weigerachtig tegen een realisatie van een zekerheidsobject dat uit zijn eigen aard ondeelbaar is, zoals bv. een pand op de handelszaak, en achten een individuele executie enkel mogelijk op een deelbaar object<sup>74</sup>. Dit lijkt een foutieve zienswijze. De deelbaarheid heeft enkel uitstaans op de betaling van de geldsom. Ten opzichte van het zekerheidsobject is er *stricto sensu* geen verbintenis van de kredietnemer jegens de bank. Het zekerheidsobject dient tot zekerheid van de schuldvordering in zijn geheel en de omstandigheid dat het object niet deelbaar is, doet enkel een samenloop ontstaan<sup>75</sup>. Als het object in

<sup>70</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 235-236.

<sup>71</sup> A.-M. TOLEDO-WOLFSOHN, l.c. (320) 322. "La réserve expresse des anciennes sûretés par le créancier est la condition nécessaire et suffisante du maintien de ces sûretés au bénéfice de l'obligation nouvelle. (...) La réserve visée au texte aura nécessairement fait l'objet d'une acceptation par le débiteur.": Juris-Classeur, art. 1271-1281, fasc. 30, 10.

<sup>72</sup> E. MARTOU, *Traité*, I, 192, nr. 175; F. LEPINOIS, *Traité*, I, 354, nr. 291; F. LAURENT, *Principes*, XXIX, 272, nr. 237; K. BYTTEBIER, *Voorrechten en hypotheken in hoofdlijnen*, Antwerpen, 1997, 221-223, nr. 206-207; Pand.B. v<sup>o</sup> hypothèques (conservateur des), nr. 651.

<sup>73</sup> Men moet opletten een juiste draagwijdte te geven aan het begrip 'ondeelbaarheid' van de zekerheid. Het doel van deze ondeelbaarheid ligt enkel in de bescherming van de kredietgever, maar heeft geen uitstaans op de wijze waarop de crediteur de zekerheid moet realiseren. Zie M. CABRILLAC en M. MOULY, o.c., 434 en J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (3) 5 en (573) 577. Zie ook nr. 8 en voetnoot 35.

<sup>74</sup> J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (573) 578.

<sup>75</sup> Daarbij kan zich wel de bijkomende moeilijkheid voordoen dat het precieze aandeel van een individuele schuldeiser in het gemene zekerheidsobject niet altijd bekend zal zijn.

de executieprocedure gerealiseerd wordt, zal het provenu bewaard moeten worden als zekerheid van de schuldeisers die daarop nog niet gerechtigd zijn<sup>76</sup>. Naar Nederlands recht is het antwoord totaal anders. Meerdere zekerheidsrechten op een zelfde object doen immers een gemeenschap ontstaan. Grote onzekerheid is er in Nederland of de uitwinning door slechts één begunstigde kan geschieden. Daarvoor zou immers uitwinning een daad van beheer moeten zijn (art. 3:170 N.B.W.), wat verre van zeker is<sup>77</sup>.

18. Deze beschrijving van het ‘gemene’ recht is hoogst vervelend voor een goede werking van een gesyndiceerd krediet. Zoals vroeger al is betoogd, probeert men vaak beheer en executie van de individuele leden op mekaar af te stemmen. Dit gebeurt door de agent met deze bevoegdheden te gelasten. Dit mandaat dient aan een drietal premissen te voldoen, wil het werkbaar zijn voor een syndicaire kredietverlening. Idealiter werkt de bevoegdheidsdelegatie privaatief, is ze onherroepelijk en heeft ze derdenwerking.

Naar Belgisch recht is art. 2004 B.W. van aanvullend recht en is een onherroepelijk mandaat toegelaten<sup>78</sup>. Enkel bij het mandaat tussen echtgenoten en tussen bestuurder en vennootschap wordt nog streng de hand gehouden aan deze regel. Wanneer men de onherroepelijkheid bedingt, dient men bij de redactie ervoor te zorgen dat de individuele vrijheid van de lastgever (de banken) niet te zeer aangetast wordt. Vereist is dat het onherroepelijk mandaat beperkt is qua tijd en/of qua voorwerp<sup>79</sup>. De verwijzing naar de kredietrelatie zou daarbij voldoende zijn. Nochtans is het niet noodzakelijk deze onherroepelijkheid expliciet te stipuleren. Bij gebreke aan verwijzingen in het contract, kan nog steeds met succes een beroep worden gedaan op het leerstuk inzake de lastgeving van gemeenschappelijk belang. Een precieze definitie van het mandaat van gemeenschappelijk belang bestaat niet, maar uiteindelijk is de achterliggende idee dat de lasthebber (de agent) niet enkel optreedt in het belang van de lasthebber, maar ook voor een derde<sup>80</sup>. Deze filosofie verklaart waarom de lastgever het contract niet eenzijdig kan opzeggen. Toegepast op

<sup>76</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 317

<sup>77</sup> S. KORTMANN ea., l.c., 813; E. LOESBERG, “Enige beschouwingen over zekerheden in collectief verband”, in S. KORTMANN ea. (ed.), *Onderneming en effecten*, Deventer, 1998, (525) 526-531; B. MEESTERS, l.c., (395) 402-403; A. VAN MIERLO, “Ondernemingsfinanciering tegen gemeenschappelijke zekerheidsrechten”, in A. VAN MIERLO ea. (ed.), *Ondernemingsfinancieringsrecht*, Den Haag, 1999, (37) 39-43; P. BROWN, “Bankhypotheek in gezamenlijk verband”, A.A. 1996, (407) 410-411; M. SCHEFFERS, “Knelpunten bij securering van syndicaatsleningen door gezamenlijke (bank)hypotheek”, A.A. 1999, (4) 6-10. De huidige tendens in het Nederlandse recht blijkt toch te zijn dat uitwinning eerder onder daden van beheer valt.

<sup>78</sup> B. TILLEMANN, *Lastgeving*, in APR, Deurne, 1997, 312-315; W. VAN GERVEN, l.c., (167) nr. 12-16.

<sup>79</sup> B. TILLEMANN, o.c., 321.

<sup>80</sup> Cass. 28 juni 1993, A.C. 1993, nr. 310, R.W. 1993-94, 1425, noot A. VAN OEVELEN; M. STORME, “Hoever reikt de regel van de onherroepelijkheid van een lastgeving van gemeenschappelijk belang in het bijzonder bij enkele toepassingen in de notariële praktijk?”, T. Not., 1996, 7-19; M. SALLE DE LA MARNIERRE, “Le mandat irrévocable”, R.T.D.Civ. 1937, (241) 260.

een gesyndiceerd krediet betekent dit dus dat alle banken het beheer en de realisatie overdragen aan de agent, die deze bevoegdheden moet uitoefenen in hun gezamenlijk belang. De onherroepelijkheid werkt dus tussen de verschillende kredietverleners. Nochtans lijkt het een interessante idee om de onherroepelijkheid ook tussen kredietverleners en kredietnemer te aanvaarden (zie nr. 5)<sup>81</sup>. De kredietnemer heeft er immers alle belang bij dat de financiers niet op eigen initiatief kunnen overgaan tot realisatie. Of dit belang voldoende is om ook in deze relatie een onherroepelijkheid aan te nemen is echter niet zo duidelijk. Volgens de klassieke definitie van SALLE DE LA MARNIERRE heeft de lasthebber immers de taak de uitvoering van een verbintenis van de lastgever te realiseren ten voordele van de lasthebber of een derde<sup>82</sup>. Hoewel het enerzijds duidelijk is dat de agent geen verbintenis uitvoert van de lastgever ten voordele van de kredietnemer, kan anderzijds toch moeilijk het belang van de kredietnemer onderkend worden. Uiteindelijk is heel de vraag wat men juist bedoelt met de notie 'belang'.

19. Daar waar de onherroepelijkheid van het mandaat weinig problemen schept, is dit anders voor de privatieve werking. Een bepaalde strekking verdedigt de stelling dat privatieve werking niet mogelijk is wegens het zelfbeschikkingsbeginsel, waar enkel de wet uitzonderingen op kan maken<sup>83</sup>. De heersende strekking in de rechtsleer laat wel toe dat men de exclusiviteit bedingt. Een uitdrukkelijk beding is hiervoor nodig want uit de onherroepelijkheid alleen kan men de privatieve werking niet afleiden<sup>84</sup>. Het fundamentele probleem bij een dergelijk beding is de louter obligatoire werking. Wegens het numerus clausus-beginsel van het Belgische zakenrecht schept een dergelijk beding geen beschikkingsonbevoegdheid over het executievoorwerp<sup>85</sup>. Een ongeduldige schuldeiser die realiseert, kan dus enkel afgeschrikt worden met hoge strafbedingen, maar fundamenteel zakenrechtelijk kan geen actie ondernomen worden.

20. Een laatste punt betreft de derdenwerking van de lastgeving. In feite zijn er twee aspecten relevant voor een goed gestructureerd arrangement: de lastgeving mag niet vervallen door het faillissement van schuldeiser (bank) en de lastgeving is idealiter tegenstelbaar aan de schuldeisers van de bank. De

---

<sup>81</sup> J.-M. DUNIZEAU, l.c., (3) 4

<sup>82</sup> M. SALLE DE LA MARNIERRE, l.c., (241) 260. Bij een obligatie-emissie is er natuurlijk geen discussie. Daar stelt de emitent immers de agent aan, die vertegenwoordigingsdaden gaat stellen ten voordele van de inschrijvers.

<sup>83</sup> W. VAN GERVEN, *Bewindsbevoegdheid*, Brussel, 1962, 328.

<sup>84</sup> B. TILLEMANS, o.c., 322. Contra: M. SALLE DE LA MARNIERRE, l.c., (241) 273.

<sup>85</sup> M. STORME, l.c., (7) 18; M. STORME, *Handboek zakenrecht*, Gent, 2003, nr. 142 en 694-695. Naar Nederlands recht zou aan de privatieve lastgeving, een soort middellijke vertegenwoordiging, wel goederenrechtelijke werking kleven: M. RONGEN, l.c., 345-346. Nochtans is het betwist of deze figuur wel kan worden gebruikt. Zekerheidsrechten op een gemeenschappelijk object vormen immers een gemeenschap, waarbij beheer en normale exploitatie gedelegeerd kunnen worden aan een agent via een beheersregeling (art. 3:170, lid 2 en 3 N.B.W.). Deze beheersovereenkomst werkt echter niet privaat. Het is de vraag of de dwingende regels van art. 3:170, lid 3 N.B.W. wel omzeild kunnen worden langs de weg van de privatieve lastgeving: A. THIELE, o.c., 79-81.

eerste vereiste vormt naar Belgisch recht een moeilijkheid. Het is weliswaar algemeen aanvaard dat het faillissement van de lastgever (bank) het mandaat niet van rechtswege doet vervallen<sup>86</sup>. Op deze manier kan op het eerste gezicht worden verhinderd dat de curator zelf executieprocedures gaat opstarten ten voordele van de boedel, die een efficiënt beheer van de zekerheden zouden kunnen doorkruisen. Dit gevaar is bovendien verre van irreëel. In situaties waar de kredietnemer of de uitgevende instelling bij emissies in financiële problemen geraakt en de termijnen van het contract niet kan nakomen, is het immers de taak van de curator om de boedel tegen deze insolventie te beschermen<sup>87</sup>. Het probleem is echter dat art. 46 Faill.W. de curator toelaat het contract niet meer uit te voeren<sup>88</sup>. De niet-uitvoering van de verbintenis van de vertegenwoordigde is dan wel geen echte ontbinding van het mandaat<sup>89</sup>, maar staat de curator toch toe de kredietnemer rechtstreeks aan te spreken. Ook in Nederland kan men deze gebondenheid van de curator aan het mandaat niet construeren, wat een van de redenen is waarom de lastgeving niet gebruikt wordt naar Nederlands recht<sup>90</sup>. De curator kan immers na een maand het contract opzeggen (art. 7: 423, 2<sup>e</sup> lid N.B.W.)

Niet alleen is het belangrijk dat de curator gehouden is aan de volmacht, ook schuldeisers van de kredietverleners zouden idealiter niet de bevoegdheid mogen hebben om het arrangement te verstoren via een zijdelingse vordering. Dit impliceert dat het lastgevingscontract, dat individuele executie verhindert, zich ook aan hen opdringt. In beginsel levert deze vraag weinig problemen op: het recht van de schuldeiser van de bank, kan niet groter zijn dan het recht van de bank zelf. Enkel in geval van artificiële constructies kan dit principe doorbroken worden<sup>91</sup>. Hoewel de vraag steeds feitelijk van aard is, lijkt het al dan niet artificieel karakter van de overeenkomst de leidraad te zijn in dergelijke discussies. De schuldeisers van de banken moeten in principe de door de partijen gebruikte zekerheidsarrangementen respecteren, tenzij deze niet in overeenstemming zijn met de ‘economie’ van het contract<sup>92</sup>. Dit betekent dus dat de schuldeisers in beginsel het mandaat moeten aanvaarden, hoewel dit vermindering inhoudt van de mogelijkheden van executie. Niettemin is een dergelijk mandaat standaard in gesyndiceerde kredieten, zodat de clause zeker niet vreemd is aan de praktijk. Bovendien is er ook geen

---

<sup>86</sup> A. CLOQUET, *Les Nouvelles, Droit commercial, IV, v<sup>o</sup> Les concordats et la faillite*, Brussel, 1985, nr. 1474; B. TILLEMANS, o.c., 342; M. SALLE DE LA MARNIERRE, l.c., (241) 270-273. De reden waarom het mandaat het faillissement zou kunnen weerstaan, is volgens laatstgenoemde auteur dat het mandaat eigenlijk een pandovereenkomst is.

<sup>87</sup> M. RONGEN, l.c., (329) 345.

<sup>88</sup> Deze regel is ook van toepassing op niet-translatieve overeenkomsten zoals een lastgeving: A. CLOQUET, o.c., nr. 1478.

<sup>89</sup> E. DIRIX, “Faillissement en lopende overeenkomsten”, R.W. 2003-2004, (201) 204.

<sup>90</sup> ASSER-KORTMANN-DE LEEDE-THUNISSEN, o.c., 145-147; M. RONGEN, l.c., (329) 344-345; B. MEESTERS, l.c., (395) 403.

<sup>91</sup> Waar precies de grens ligt tussen tegenstelbaarheid en relativiteit, kan worden opgelost aan de hand van de beginselen die de grondslag vormen van art. 1165 B.W., namelijk het zelfbeschikkingsrecht, het vertrouwensbeginsel en het risicobeginsel: E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 241-242.

<sup>92</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 242.

echte verarming in hoofde van de schuldeisers. Weliswaar kunnen ze zelf niet realiseren, maar van de uiteindelijke opbrengst van de executie krijgen zij hun deel, net als de insolvable bank zou hebben gekregen<sup>93</sup>. Dit maakt dat ook de schuldeisers het arrangement niet kunnen doorkruisen<sup>94</sup>. Daarnaast zal het voor hen ook niet mogelijk zijn om via derdenbeslag aanspraak te maken op de gelden die de agent 'in kwaliteit' ontvangt<sup>95</sup>.

## 2.4. INSOLVENTIE VAN DE AGENT

21. Een zekerheidsarrangement is pas volmaakt als ook de insolventie van de agent geen risico vormt voor de kredietverleners. Dit risico doet zich voortdurend voor in het leven van een gesyndiceerd krediet, namelijk vanaf het moment dat de agent enige sommen ontvangt. Daarbij is het onbelangrijk of dit gelden zijn uit een executie dan wel sommen die de agent ontvangt in het kader van de coördinatie inzake de geldstromen. Naar Belgisch recht bestaat er in beginsel niet zoiets als een gelaagd eigendomsbegrip. Gelden die de agent ontvangt, vallen normalerwijze in zijn eigen vermogen en de schuldeisers op deze sommen zijn in principe slechts chirografairen in de boedel. Op een tweetal manieren kan men ontsnappen aan dit risico: ofwel structureert men de agent als een *special purpose vehicle* (hierna SPV) ofwel probeert men, via de leer van de kwaliteitsrekening om, toch tot een gelaagd eigendomsbegrip te komen. Beide methoden zijn totaal verschillend: de eerste wil het risico op andere schuldeisers minimaliseren, de tweede wil aan een mogelijke gemeenschappelijke boedel ontsnappen.

Bij de creatie van een SPV richt men een rechtspersoon op die tot doel heeft enkel daden te stellen tot beheer en realisatie van de zekerheden. Op deze wijze kan men verhinderen dat de rechtspersoon zich inlaat met andere, meer risicovolle verbintenissen, wat de kans op insolventie drastisch doet dalen<sup>96</sup>. Mogelijk gevaar daarbij is dat krachtens de eerste richtlijn inzake vennootschapsrecht statutaire bekwaamheid is gedegradieerd tot vertegenwoordigingsbevoegdheid voor de vennootschappen met volkomen rechtspersoonlijkheid. Doeloverschrijdende handelingen zijn toerekenbaar aan de vennootschap, tenzij de contractspartij op de hoogte moest zijn van de overschrijding (art. 526 W.Venn).

Een andere mogelijkheid vormen de kwaliteitsrekeningen<sup>97</sup>. Een kwaliteitsrekening is, zoals DIRIX stelt, een rekening waarbij bij de te naamstelling wordt aangegeven dat de titularis (de agent) de rekening houdt in

---

<sup>93</sup> Normaal gebruikt men deze theorie om te verklaren waarom een zekerheid tussen debiteur en concurrerende schuldeiser toch tegenstelbaar is aan de boedel. Daar er in dit geval geen zekerheid is maar een beheersregeling zou men a fortiori kunnen afleiden dat het mandaat tegenstelbaar is.

<sup>94</sup> Naar Nederlands recht is deze vraag nog steeds onduidelijk: B. MEESTERS, I.c., (395) 403.

<sup>95</sup> E. DIRIX, I.c., (97) 109.

<sup>96</sup> P. BROWN, I.c., (407) 414-415.

<sup>97</sup> Kritisch hieromtrent: A. THIELE, I.c., (456) 457.

een bepaalde kwaliteit<sup>98</sup>. Verdedigd wordt dat de kwaliteitsrekening geen inbreuk maakt op artt. 7 en 8 Hyp.W., vermits de bedoeling niet aanwezig is om een inbreuk te plegen tegen de paritas-regel. De gelden bevinden zich immers enkel op toevallige wijze in het vermogen van de insolvable agent, terwijl diens schuldeisers er ook niet op konden vertrouwen bij de contractafsluiting dat deze gelden door hun verhaalsrecht geraakt konden worden<sup>99</sup>. Dit laatste moet wel uit enige publiciteit af te leiden zijn, maar dat stelt normaal geen problemen<sup>100</sup>. In de praktijk van de gesyndiceerde kredieten is het immers heel gebruikelijk, zometer noodzakelijk, dat een agent instaat voor realisatie en geldstroombeheer. Mocht de agent een commissionair zijn, de meest te verkiezen rechtsverhouding bij syndicaten die werken met de vertegenwoordigingsfiguur, dan kan rechtstreeks een beroep worden gedaan op de regels die de commissieaarsverhouding regelen. Op vermogensrechtelijk vlak bestaat er een rechtstreeks verband tussen principaal (de banken) en derden (de kredietnemer). Hierdoor maken de goederen wel even een tussenstop bij de commissionair, maar deze is enkel te beschouwen als een tussenpersoon terwijl de principaal economisch, maar ook juridisch eigenaar is geworden. Overtuigend toont DIRIX aan dat deze principes ook gelden voor schuldvorderingen (kwaliteitsvorderingen)<sup>101</sup>.

In de meest recente opvattingen omtrent kwaliteitsrekeningen maakt men gebruik van de tegenstelbaarheid van inwendige modaliteiten van schuldvorderingen om tot hetzelfde resultaat te komen<sup>102</sup>. De schuldeisers verkrijgen rechtstreeks de eigendom op de schuldvorderingen, bezwaard met een zakelijk werkend bewindsrecht van de agent.

## 2.5. TUSSENTIJDSE CONCLUSIE: IS EEN ARRANGEMENT MET EEN AGENT ALS VERTEGENWOORDIGER EEN WERKBARE CONSTRUCTIE?

22. Zoals blijkt uit de vorige paragrafen kan een zekerheidsarrangement gestructureerd via de figuur van (middellijke) vertegenwoordiging in grote mate voldoen aan de vereisten van MEESTERS. De agent beheert en realiseert de zekerheden voor rekening van de financiers krachtens een onherroepelijk mandaat. Enkel op het niveau van de privatieve en de externe werking functioneert het mandaat niet bevredigend. Een ander nadeel bestaat erin dat de zekerheden niet in het eigen vermogen vallen van de agent. Dit maakt dat de zekerheden steeds overgedragen moeten worden bij de overdracht van de

<sup>98</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 11-12 en E. DIRIX, "Kwaliteitsrekeningen: algemene inleiding en toepassingsgevallen" in E. DIRIX ea. (ed.), Kwaliteitsrekeningen, Antwerpen, 1999, 3-6.

<sup>99</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 13.

<sup>100</sup> W. VAN GERVEN, Algemeen deel, Brussel, 1987, 245-246.

<sup>101</sup> E. DIRIX, l.c., (97) 108.

<sup>102</sup> M.E. STORME, "Van trust gespeend?", T.P.R. 1998, (703) 777, nr. 120 en 786., nr. 130 e.v.; E. DIRIX en V. SAGAERT, "De kwaliteitsrekening herbezocht", T.P.R. 2004, (263) 269, nr.6. Heel recent zijn er echter ook opvattingen contra de kwaliteitsrekening: Brussel 26 maart 2002, T.B.B.R. 2003, 312, noot V. SAGAERT en het Procall-arrest van de Nederlandse Hoge Raad: H.R. 13 juni 2003, www.hogeraad.nl.

lening. Bij cessie brengt dit vooral problemen mee bij de hypotheek, waardoor het arrangement in grote mate onwerkbaar wordt. Een handige oplossing voor dit probleem blijkt de novatie te bieden, gekoppeld aan de bevoegdheid van de agent om de toestemming van de kredietnemer te geven. Ook het toestaan van nieuwe kredieten is mogelijk in dergelijke zekerheidsarrangementen. Voorwaarde is wel dat men de zekerheidscontracten ruim genoeg omschrijft (bv. alle sommen-zekerheden). Wel rijzen er problemen als er nieuwe schuldeisers worden toegevoegd, zonder dat er sprake is van overdracht. Normalerweise zullen deze nieuwe schuldeisers niet kunnen genieten van de zekerheden die de agent gevestigd had voor de (oorspronkelijke) schuldeisers<sup>103</sup>.

Alles tezamen beschouwd zijn er slechts enkele nadelen aan deze vorm van syndicaal krediet naar Belgisch recht. Nochtans zal men in de praktijk deze gemeenschappelijke vorm niet vaak aantreffen. De redenen zijn legio, maar niet steeds overtuigend. In de eerste plaats heeft dit te maken met de relatieve onbekendheid van de figuur van de novatie in het Belgische recht. Vaak wordt er vanuit gegaan dat de overdracht dient te gebeuren via de cessie, die in grote mate onwerkbaar is voor hypotheek. Andere redenen zijn van betere kwaliteit. Bij internationale kredietverlening met buitenlandse investeerders of buitenlandse zekerheden heeft men de gezonde instelling om naar een zo groot mogelijke eenvormigheid te streven. De techniek van de lastgeving mag dan wel naar Belgisch recht een bruikbaar instrument zijn, naar het recht van andere landen kan het totaal onwerkzaam zijn. Illustratie daarvan is het recht van Nederland. De zekerheidsrechten doen een gemeenschap ontstaan, novatie met behoud van zekerheid is onmogelijk, er ontstaan problemen met de agent als middellijk vertegenwoordiger,...

Vandaar dat men vaak een beroep wenst te doen op zogenaamde alternatieve zekerheidsstructuren. Gemeenschappelijk kenmerk van deze arrangementen is dat ze een scheiding beogen tussen enerzijds de vordering en anderzijds het zekerheidsrecht. Op deze manier slaagt men erin om over de landsgrenzen heen een structuur op te bouwen die volledig (?) kan beantwoorden aan de vereisten van het ideale arrangement.

### **3. ALTERNATIEVE ZEKERHEIDSSTRUCTUREN MET EEN AGENT ALS SCHULDEISER VOOR HET GEHEEL**

#### **3.1. DOELSTELLING – VERSCHIJNINGSVORMEN**

23. Al meerdere malen is verwezen wat de uiteindelijke bedoeling is van de alternatieve zekerheidsarrangementen: men wil vorderingsrecht en zekerheidsrecht van elkaar scheiden. Nochtans komt een

---

<sup>103</sup> A. THIELE, o.c., 76-77.

zekerheidsarrangement in deze zuivere en ideale vorm weinig voor (zie nr. 35 ev.). Vaak probeert men op kunstmatige wijze een dergelijke scheiding te bekomen. Dit gebeurt vooral op het verbintenisrechtelijke vlak door een bepaalde kredietverlener schuldeiser te maken voor de totale schuld. In deze rechtsverhouding wordt dan verder de zekerheid verleend. Aldus heeft een overdracht van participatie geen enkel effect op de zekerheden, en kunnen later ook nieuwe schuldeisers toetreden bij een uitbreiding van het krediet. Twee technieken worden daarvoor in de praktijk courant gebruikt, namelijk de actieve hoofdelijkheid en de parallel debt.

### 3.2. ACTIEVE HOOFDELIJKHEID

#### 3.2.1. Begripsomschrijving

24. Krachtens art. 1197 B.W. is een verbintenis hoofdelijk tussen verscheidene schuldeisers, wanneer de titel uitdrukkelijk aan ieder van hen het recht geeft om betaling voor de gehele schuld te eisen en de betaling aan een van hen gedaan de schuldenaar bevrijdt. Om de juiste draagwijdte van deze figuur te achterhalen is het nuttig om even terug te blikken op zijn Romeinsrechtelijke voorganger<sup>104</sup>. In het Romeinse recht werd elke solidaire schuldeiser geacht enig en uniek schuldeiser te zijn jegens de debiteur. Elke schuldeiser was meester van de schuldvordering en kon de vordering op gelijk welke wijze doen uitdoven: zowel door betaling, maar ook door de andere wettelijke manieren. Tussen de schuldeisers bleek er verrassend weinig binding te bestaan. Ze werden niet vermoed "in gemeenschappelijk belang verenigd" te zijn, waardoor de ene zich weinig tot niets moest aantrekken van de andere. Deze beginselen werden radicaal veranderd in de Franse Code. Elke schuldeiser heeft het recht om de volledige betaling te vragen, maar kan enkel beschikken over zijn individueel gedeelte. LAURENT verwoordt het kernachtig: "Les créanciers étant associés dans un intérêt commun, ils se donnent tous mandat de demander le payement et de faire ce qui est profitable à tous; mais ils ne sont pas maîtres de la créance, ils n'y ont chacun qu'une part, ils ne peuvent donc disposer que de cette part"<sup>105</sup>. Blijkbaar geven de schuldeisers elkaar mandaat om de schuldvordering te executeren. Betekent zulks dat de schuldeisers slechts aanspraak hebben op hun gedeelte en inningsmandataris voor het overige? Dit zou immers betekenen dat de zekerheidsrechten die men aan de agent verleent enkel de eigen schuldvordering zou dekken, maar niet deze van de overige financiers. Een echte lastgeving is het echter niet. Volgens AUBRY en RAU gaat het om een bevoegdheid "en vertu d'un mandat légalement présumé" waarbij de uitoefening "doit se déterminer d'après la nature et l'objet restreint de ce

<sup>104</sup> Zie de vele goede bladzijden bij F. LAURENT, *Principes*, XVII, Brussel, 1878, 260 en 263-265. Zie ook C. AUBRY en C. RAU, *Cours de droit civil français*, IV, Parijs, 1902, 20.

<sup>105</sup> F. LAURENT, *Principes*, XVII, 271.



mandat”<sup>106</sup>. In feite gaat het wel degelijk om “*unité d’obligation en pluralité de liens*”, waarbij de zekerheden bij één actieve schuldeiser geplaatst kunnen worden<sup>107</sup>.

Ook in Nederland komt men tot deze conclusie, weze het wel via een omweg. In het nieuwe burgerlijk wetboek bestaat de figuur van de actieve hoofdelijkheid als dusdanig niet meer. In plaats van een pluraliteit aan vorderingsrechten is er nu geopteerd voor de figuur van het gezamenlijk vorderingsrecht (art. 6:16 N.B.W.). Dit maakt dat de agent geen zelfstandige vordering heeft voor het gehele bedrag, maar slechts een gemeenschappelijk vorderingsrecht. Het gevolg is dan ook dat het zekerheidsrecht gemeenschappelijk wordt, wat men te allen tijde wenst te vermijden<sup>108</sup>. Nochtans is de Nederlandse doctrine in die zin gevestigd dat ondanks deze gemeenschap elke schuldeiser individueel over zijn eigen schuldvordering kan beschikken, waardoor deze gemeenschap ten eerste wordt genuanceerd. Een tweetal redenen komen daarvoor in aanmerking: enerzijds beroept men zich op de contractsvrijheid - art. 6:16 N.B.W. zou immers van aanvullend recht zijn - anderzijds zijn de bepalingen van de gemeenschap slechts van overeenkomstige toepassing waardoor art. 3:175 N.B.W., dat het recht geeft om zelfstandig te beschikken over de participatie, volledige uitwerking krijgt<sup>109</sup>.

### 3.2.2. *Verschijningsvormen*<sup>110</sup>

25. De ideale verschijningsvorm via een actieve hoofdelijkheid is deze waarin één financier optreedt als actief hoofdelijk schuldeiser, terwijl de andere kredietverleners enkel een vorderingsrecht hebben ten belope van het door hen verleende krediet. Deze constructie sluit het best aan bij de filosofie van het gesyndiceerd krediet. De agent houdt zich bezig met beheer en inning, en de andere banken houden zich liefst op de achtergrond. Nochtans is het sterk te betwijfelen of een dergelijk arrangement wel met actieve hoofdelijkheid kan geconstrueerd worden<sup>111</sup>. Volgens LAURENT vereist actieve hoofdelijkheid dat meerdere personen van eenzelfde debiteur het zelfde vragen op hetzelfde moment<sup>112</sup>. Actieve hoofdelijkheid behoeft dus ten minste twee hoofdelijke schuldeisers.

Vanuit dit gegeven kan het arrangement via de actieve hoofdelijkheid op twee verschillende vormen gebouwd worden: ofwel maakt men elke kredietverlener hoofdelijk schuldeiser voor het totaal, ofwel wordt de agent telkens hoofdelijk schuldeiser met een andere bank en zijn er zoveel hoofdelijke schulden als er

<sup>106</sup> C. AUBRY en C. RAU, Cours, IV, 23 en voetnoot 10 in fine. Zie ook S. KORTMANN ea., l.c., (813) 821.

<sup>107</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 132.

<sup>108</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 820.

<sup>109</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 822; A. THIELE, l.c., (456) 459; A. THIELE, o.c., 94-95.

<sup>110</sup> Voor voorbeelden van een dergelijke constructie: B. MEESTERS, l.c., (395) 409.

<sup>111</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 133.

<sup>112</sup> F. LAURENT, Principes, XVII, 261-262.

financiers zijn, buiten de agent. De eerste oplossing is duidelijk te verkiezen. Het alternatief is immers dogmatisch gezien een beetje raar, vermits de agent voor zijn krediet meerdere keren schuldeiser is. Met reden noemt BROUCKE dit contradictoir<sup>113</sup>. Er is namelijk in het Belgische privaatrecht geen enkele figuur waarbij een schuldeiser uit dezelfde rechtsverhouding meerdere malen dezelfde prestatie mag vorderen van een debiteur, waarbij de betaling van een van de vorderingen tot volledige uitdoving leidt. Een variatie op dit thema lijkt meer nut te hebben. Het betreft namelijk een structuur waarbij de agent hoofdelijk schuldeiser wordt met elke andere financier, maar slechts voor de vordering die de andere financier heeft op de kredietnemer (dus niet meer met zijn eigen vordering). Deze structuur komt *de facto* neer op de figuur van de ene hoofdelijke agent en de niet-hoofdelijke banken zoals besproken in de vorige alinea. Bovendien vermijdt men de mogelijke dogmatische problemen als de vordering van de agent wel wordt toegevoegd.

Rest nog de vraag of deze constructie mogelijk is. De enige opwerping die men zou kunnen maken is deze: is het wel mogelijk om hoofdelijk schuldeiser te zijn van een vordering die in de interne relatie tussen de schuldeisers volledig naar de andere afgedragen wordt? Met andere woorden: moet de hoofdelijke crediteur niet een minimaal aandeel hebben in de vordering? Naar Nederlands recht is het antwoord ontkennend; naar Belgisch recht is deze vraag zelden gesteld<sup>114</sup>. Niettemin moet deze mogelijkheid ook naar Belgisch recht toegestaan zijn. Meerdere creditoren vragen van een zelfde debiteur op hetzelfde moment een zelfde prestatie, aldus de klassieke definitie van LAURENT. Nergens wordt gevraagd dat de prestaties noodzakelijkerwijs aan hen allen toekomen. Dit is niet meer dan de logica zelve. Actieve hoofdelijkheid is een figuur die inspeelt op de verhouding schuldeisers - schuldenaar. De interne verhouding heeft hier geen uitstaans mee. Dit komt ook duidelijk naar voor in de regel krachtens dewelke de schuldeiser voor het excedent op zijn eigen schuldvordering slechts mandataris is en daarover niet mag beschikken. Met andere woorden: essentieel aan de actieve hoofdelijkheid is het inningsmandaat in de externe verhouding, maar ook niets meer.

### 3.2.3. Voor- en nadelen van de actieve hoofdelijkheid

26. De actieve hoofdelijkheid heeft als groot voordeel dat zekerheden en totale schuldvordering in één hand verenigd zijn. Dit maakt dat overdrachten van participaties door de leden van het syndicaat geen enkel effect hebben op het arrangement. De individuele participaties zijn immers niet gewaarborgd, enkel het geheel. Vereist is enkel dat in de redactie het begrip 'kredietgever' en 'kredietovereenkomst' ruim genoeg wordt gedefinieerd, zodat cessie en novatie

<sup>113</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 132.

<sup>114</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 820. Hierin wordt geciteerd uit de toelichting Meijers waarin gesteld wordt dat het niet noodzakelijk is dat een schuldeiser in de gemeenschap intern moet participeren aan de vordering. Zie ook J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (3) 6, die deze constructie naar Frans recht niet mogelijk acht.

eronder vallen<sup>115</sup>. Bovendien beantwoordt deze constructie ook aan de vereiste van een onherroepelijk en exclusief beheer en realisatie. Het contract verleent de andere schuldeiser (de agent) inningsbevoegdheid, die enkel ongedaan kan worden gemaakt door een van de gemeenrechtelijke beëindigingswijzen<sup>116</sup>. Omtrent exclusiviteit rijst er geen enkel probleem, vermits de zekerheden enkel bij de agent zijn gevestigd. Uit de eigen aard van de constructie is dus de privatieve werking verzekerd.

Een van de nadelen van zekerheidsconstructies via een agent als vertegenwoordiger betrof de onmogelijkheid om bij uitbreiding van het krediet nieuwe schuldeisers toe te laten tot de zekerheden. Dit kon enkel worden bereikt door interne afspraken te maken tussen de oude en nieuwe schuldeisers, maar als dusdanig heeft zo'n arrangement geen externe werking. In arrangementen met de actieve hoofdelijkheid kunnen op een meer sluitende manier zekerheden worden verleend aan deze nieuwe schuldeisers<sup>117</sup>. Dit heeft opnieuw alles te maken met de vestiging van de zekerheden op naam en voor rekening van de agent. Het probleem om zekerheden te verlenen aan toekomstige schuldeisers stelt zich niet - de agent is immers enige schuldeiser ten opzichte van de zekerheden - waardoor er enkel zekerheden moeten worden verleend voor toekomstige schuldvorderingen. Onder de Mengal-doctrine is er in België algemene consensus dat het principe van accessoriteit zich niet verzet tegen zekerheden voor toekomstige schuldvorderingen, voor zover voldaan is aan de regel van bepaalbaarheid<sup>118</sup>. Als men bij de redactie van de zekerheidsovereenkomst het begrip 'schuldvordering' ruim genoeg omschrijft lijken er zich geen problemen te stellen.

27. Tot zover de voordelen. Niettemin mag men ook niet blind zijn voor de mogelijke nadelen van een dergelijk arrangement. Deze nadelen houden in de meeste gevallen verband met een mogelijk interbankenrisico dat de actieve hoofdelijkheid kan doen ontstaan. Daarnaast kunnen ook problemen ontstaan bij een faillissement van de agent en omtrent mogelijke verweermiddelen bij de overdracht van een participatie.

De actieve hoofdelijkheid geconcipieerd in zijn 'normale' vorm geeft elke schuldeiser het recht om volledige betaling te eisen van de kredietnemer. Dit stelt bijzondere problemen bij het faillissement van een bank die volledige betaling heeft verkregen van de debiteur. Tussen de banken intern is er geen enkele vorm van zekerheidsvestiging waardoor ieder van hen onbeschermd is. Weliswaar kan men opteren voor de aanwijzing van een schuldeiser in wiens handen de debiteur bevrijdend kan betalen (1277 B.W) – deze clausule zou niet strijdig zijn met de idee van actieve hoofdelijkheid – maar deze

---

<sup>115</sup> A. THIELE, I.c., (456) 460.

<sup>116</sup> Deze onherroepelijkheid is een van de redenen waarom de grote traités de figuur van de actieve hoofdelijkheid verwerpen. Met een mandaat zou even veel bereikt kunnen worden, terwijl dit bovendien herroepelijk is. Zie: F. LAURENT, *Principes*, XVII, 261; H. DE PAGE, *Traité de droit civil*, III, 328; M. PLANIOL en G. RIPERT, *Traité*, VII, 415.

<sup>117</sup> E. LOESBERG, I.c., (525) 535.

<sup>118</sup> Cass. 28 maart 1974, A.C. 1974, 833. Zie ook E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 236-238.

aanwijzing vervalt bij wanprestatie van de debiteur, waardoor elke schuldeiser opnieuw het recht krijgt om volledige betaling te eisen<sup>119</sup>.

In dezelfde lijn ligt het gevaar van compensatie. De Belgische rechtsleer is in die zin gevestigd dat betaling door de debiteur van de totale schuld ook kan geschieden via de compensatie ten opzichte van één van de hoofdelijke schuldeisers. Deze stelling wordt trouwens ondersteund door een oud cassatiearrest uit 1872<sup>120</sup>. Men argumenteert dat de actieve schuldeiser volwaardig eiser is voor het totale bedrag, waarbij hij weliswaar de opbrengst moet verdelen, maar dat dit in eerste instantie niet intervenueert in de relatie schuldeiser-schuldenaar<sup>121</sup>. Deze zienswijze lijkt fundamenteel fout. Het is juist een van de vernieuwingen van het Burgerlijk Wetboek dat de actieve schuldeiser niet meer zoals in het oude recht meester was van de vordering, maar slechts gemandateerde voor het saldo dat zijn individuele vordering te boven gaat. De betaling in speciën brengt geen enkele schade toe aan de andere schuldeisers, in tegenstelling tot de compensatie. Compensatie toelaten houdt met andere woorden geen rekening met de eigen structuur van de actieve hoofdelijkheid. LAURENT argumenteert als volgt: “Pourquoi le créancier solidaire peut-il demander le total de la créance et pourquoi le débiteur peut-il payer, à son choix, à l’un des créanciers? Parce que le paiement fait à l’un profite à tous. Cela suppose un paiement réel d’espèces”<sup>122</sup>. DE PAGE brengt hier tegen in dat de compensatie wettelijk werkt, maar als dusdanig kan dit argument niet overtuigen, vermits de voorafgaande beschikkingsmacht over het saldo van de vordering ontbreekt<sup>123</sup>. Bovendien kan men elk probleem vermijden door contractueel uitdrukkelijk aan de compensatie te verzaken, wat door de meerderheid van de doctrine aanvaard wordt<sup>124</sup>.

De vraag naar de tegenwerpelijkheid van een negatief vonnis of arrest voor de schuldeisers kadert in de zelfde problematiek. Kredietverleners vrezen dat een rechterlijke uitspraak die negatief uitdraait voor één van de schuldeisers ook tegen hen kan worden ingeroepen. Nochtans is enige vrees niet gerechtvaardigd. De rechtsleer stelt unaniem dat een negatieve uitspraak geen effect kan hebben voor de andere schuldeisers<sup>125</sup>.

Het moge duidelijk zijn dat vorige (schijn)problemen zich niet kunnen stellen als men de actieve hoofdelijkheid zo construeert dat de agent hoofdelijk schuldeiser wordt met elke andere financier, maar slechts voor de vordering die de andere financier heeft op de kredietnemer.

28. Een tweede probleem kan ontstaan bij het faillissement van de agent. In constructies met actieve hoofdelijkheid is de agent de enige titularis van de

<sup>119</sup> J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (3) 6.

<sup>120</sup> Cass. 13 juni 1872, Pas. 1872, I, 300.

<sup>121</sup> H. DE PAGE, *Traité*, III, 329-330; C. AUBRY en C. RAU, *Traité*, IV, 22. Zie ook: B. BROUCKE, l.c., (116) 131-132; J. BERTRAN de BALANDA, l.c., (3) 6.

<sup>122</sup> F. LAURENT, *Principes*, XVII, 273-274.

<sup>123</sup> H. DE PAGE, *Traité*, III, 330, voetnoot 1.

<sup>124</sup> H. DE PAGE, *Traité*, III, 620. Zie ook B. BROUCKE, l.c., (116) 133, met verwijzingen.

<sup>125</sup> F. LAURENT, *Principes*, XVII, 277-278; C. AUBRY en C. RAU, *Traité*, IV, 23; M. PLANIOL en G. RIPERT, *Traité*, VII, 419; G. MARTY en P. REYNAUD, *Droit civil*, II, Parijs, 1962, 783.

zekerheden, waardoor de kredietnemers in de kou blijven staan bij een mogelijke insolventie van de agent. Met de agent als vertegenwoordiger kon het probleem opgelost worden door een beroep te doen op de kwaliteitsrekening (zie nr. 21). Bij de actieve hoofdelijkheid lijkt dit zeer betwifelbaar.

Kwaliteitsrekeningen hebben als gemeenschappelijk kenmerk dat ze fiduciaire verhoudingen ten titel van beheer in het leven roepen<sup>126</sup>. Men maakt precies een uitzondering op de principes van art. 7 en 8 Hyp.W. omdat het glashelder is dat de tegoeden toebehoren aan een derde – weze het wel krachtens een obligatoire band, geen zakenrechtelijke – en zich eerder toevallig bij de samenloop in het vermogen van de debiteur bevinden. In actieve hoofdelijkheidsconstructies kan men moeilijk voorhouden dat de zekerheden en de geïnde sommen, zelfs na plaatsing op een te naam gestelde rekening, toevallig in het vermogen van de agent vallen<sup>127</sup>. Weliswaar moet de agent na de ontvangst van de gelden overgaan tot verdeling, maar de gehele constructie is toch bewust zo gebouwd dat de agent (enig) gerechtigde is op de totale som en de zekerheden enkel in de verhouding agent-kredietnemer zijn geplaatst. Het grote verschil met de agent als gemandateerde ligt met andere woorden in de perceptie door derden op het recht dat de agent heeft op de tegoeden. De lastgever beperkt zich tot ontvangst en afdracht, de actief hoofdelijke schuldeiser komt naar buiten als een volwaardige schuldeiser. Dit maakt dat de noodzakelijke publiciteit aan derden niet aanwezig is, waardoor de kwaliteitsrekening niet aanvaard kan worden. Het tegenovergestelde zou trouwens tot vreemde situaties leiden. Het ene en unieke vermogen zou dan opgesplitst worden in even zoveel doelvermogens als er obligatoire schuldvorderingen rusten op dit vermogen. Artt. 7 en 8 Hyp.W. verworden dan tot een zuivere fictie, wat zeker niet de bedoeling mag zijn.

Vermits het faillissement zelf tot onoplosbare situaties leidt, moet men arrangementen organiseren waarbij het risico op faillissement tot een minimum wordt herleid. Het gebruik van een SPV als agent kan daarbij een uitweg zijn. Het beheer en de realisatie van de zekerheden is op zich een vrij risicoloze aangelegenheid, zodat een faillissement van deze rechtspersoon eerder theoretisch is. Sluitend is deze oplossing echter niet, gezien doeloverschrijding in beginsel de vennootschap bindt (zie nr. 21).

29. Een laatste probleem houdt verband met de mogelijke verweermiddelen die de kredietnemer kan tegenwerpen aan de hoofdelijke schuldeiser. Deze onhandigheid stelt zich evenzeer bij de agent als lasthebber en mag vooral niet overdreven worden. Normaal zal de agent wel de andere sommen mogen opvragen, op de vordering waarop de exceptie betrekking heeft na. Dit zal niet het geval zijn bij de parallelle schuld, vermits deze los staat van de individuele relaties tussen de kredietverleners en de debiteur.

<sup>126</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 13.

<sup>127</sup> Een nuance dient men te maken voor de gelden van de banken die de agent ontvangt in zijn taak als coördinator van de geldstromen die wel beschermd kunnen worden via de theorie van de kwaliteitsrekening.

### 3.3. DE PARALLEL DEBT

#### 3.3.1. Begripsomschrijving

30. De parallel debt is een "van het krediet volstrekt onderscheiden en onafhankelijke schuldvordering gecreëerd tussen de kredietnemer en degene ten voordele van wie de zekerheden worden gevestigd, waarbij het bedrag van de afzonderlijke vordering gelijk is aan het totale bedrag van het gesyndiceerd krediet", aldus BROUCKE<sup>128</sup>. Daarbij zit de montage zo in mekaar dat betalingen aan de verschillende financiers ook de parallel debt doen verminderen in dezelfde mate. Uiteindelijk steunt de parallel debt op dezelfde idee als de constructies met actieve hoofdelijkheid: men wil zekerheid en totale schuldvordering in één hand verenigen. In zekere zin hebben beide figuren dus veel met elkaar gemeen en in grote mate is de analyse over de actieve hoofdelijkheid *mutatis mutandis* ook van toepassing op de parallel debt.

31. Nochtans is het belangrijk in te zien dat beide figuren conceptueel van mekaar verschillen. Het onderscheid bevindt zich op het niveau van de prestatie. Bij actieve hoofdelijkheid is dezelfde prestatie verschuldigd, terwijl er bij de parallel debt sprake is van een verschillende prestatie<sup>129</sup>. Dit verschil in prestatie ligt niet in de hoegrootheid ervan. De parallelle vordering geeft recht op een betaling die in geld even groot is als de totale vorderingen uit het krediet. Wel van belang is de oorsprong van het vorderingsrecht. De vordering van de actieve schuldeiser is een samenbundeling van vorderingsrechten uit de kredietovereenkomst, terwijl de parallel debt uit een totaal los van het krediet staande relatie ontspringt. De analyse van KORTMANN is ter zake verhelderend: "In geval van actieve hoofdelijkheid verbindt de schuldenaar zich zowel jegens de schuldeisers als jegens de trustee tot aflossing van dezelfde geldleningen. De vordering van de trustee uit hoofde van de parallel debt daarentegen strekt niet tot de aflossing van de geldleningen die door de financiers zijn verstrekt, maar tot de betaling van een bedrag gelijk aan de som van de uitgeleende gelden ter voldoening van de parallel debt"<sup>130</sup>. Wanneer de kredietnemer de lening terugbetaald aan de financiers gebeurt de aflossing bij de actief hoofdelijke schuldeiser door betaling, terwijl deze aflossing bij de parallelle schuldvordering louter gebeurt door de inhoud van het contract. THIELE vindt het onderscheid tussen beide figuren kunstmatig<sup>131</sup>. Volgens haar gaat het in wezen nog steeds om dezelfde schuld van de betrokken financiers, zonder dat predikaten als 'onafhankelijk' of 'zelfstandig' daaraan

<sup>128</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 137. Voor enkele voorbeelden van dergelijke clausules: B. BROUCKE, l.c., (116) 138 en A. THIELE, l.c., (456) 460.

<sup>129</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 138; S. KORTMANN ea., l.c., (813) 819. Zie ook: E. LOESBERG, l.c., (525) 535.

<sup>130</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 819.

<sup>131</sup> A. THIELE, l.c., (456) 461. In dezelfde zin: M. VAN ACHTERBERG en A. VAN BRAKEL, "Kredietverlening door een groep van banken en de vestiging van zakelijke zekerheden", De N.V. 1998, (68) 73.

kunnen verhelpen. Dat een rechter de constructie zou herkwalficeren als een actieve hoofdelijkheid lijkt dan ook niet ondenkbaar. Deze stelling lijkt niet geheel juist. Er is in het recht geen algemeen principe dat bepaalt dat functionele equivalentie steeds moet leiden tot juridische vereenzelviging<sup>132</sup>. Volgens KORTMANN is het verschil tussen beide figuren te vergelijken met het onderscheid tussen abstracte garantie en borgtocht<sup>133</sup>. De borg voldoet de schuld van een ander, daar waar de garant een eigen schuld heeft. Getransponeerd naar de gesyndiceerde kredieten geeft dit dan dat de actief hoofdelijke schuldeiser de vorderingen van de andere banken kan vorderen, terwijl de parallel debt recht geeft op een autonoom vorderingsrecht. Hoewel beide figuren hetzelfde doel willen bereiken, zijn er toch dogmatische verschillen op te merken tussen beide zodat een vereenzelviging de specifieke kenmerken van een parallel debt naast zich neerlegt.

### 3.3.2. Geldigheid van een parallel debt

32. VAN ACHTERBERG en BRAKEL hebben twijfels geuit omtrent de geldigheid van de parallelle vordering<sup>134</sup>. Het zou niet mogelijk zijn om als kredietnemer zowel jegens de bank als jegens de agent een afzonderlijke verplichting te moeten verrichten, terwijl alleen de bank jegens de debiteur een prestatie heeft verricht. Zoals KORTMANN aangeeft snijdt dit argument weinig hout<sup>135</sup>. Ten eerste mag men niet uit het oog verliezen dat de kredietnemer maar eenmaal tot prestatie gehouden is. Weliswaar komt de parallel debt bovenop de verplichtingen jegens de financiers afzonderlijk, maar de constructie is zo gebouwd dat er een interne compensatie optreedt tussen de aparte vorderingen en de parallelle vordering. Daarnaast kent het continentale recht geen zogenaamde consideration-vereiste. In het Angelsaksische recht is een contractuele belofte maar afdwingbaar in de mate er een wederprestatie aanwezig is van de tegenpartij<sup>136</sup>. Het Belgische recht kent vele voorbeelden van rechtsfiguren waar de ontvanger van prestaties zelf niet de tegenprestatie verricht (bv.: borgtocht, garantie, derdenbeding,...).

Daarnaast is voldaan aan de vier constitutieve vereisten van de verbintenis namelijk wilsovereenstemming, bekwaamheid, voorwerp en oorzaak. Dit laatste verdient nog enige toelichting. Als dusdanig ligt de causa-vereiste niet in de rechtsverhouding tussen kredietnemer en agent; vandaar waarschijnlijk ook de verwarring bij VAN ACHTERBERG en BRAKEL, hoewel het Nederlands recht niet meer de voorwaarde stelt van de oorzaak. De reden waarom de kredietnemer de parallel debt goedkeurt is te vinden in de dekkingsverhouding, namelijk tussen debiteur en kredietverleners<sup>137</sup>. Als

<sup>132</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 819.

<sup>133</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 819.

<sup>134</sup> M. VAN ACHTERBERG en A. VAN BRAKEL, l.c., (68) 73.

<sup>135</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 818.

<sup>136</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 818, met verwijzingen naar Angelsaksische rechtsbronnen.

<sup>137</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 138; A. THIELE, l.c., (456) 461. Zie hierover in het algemeen: E. DIRIX, "De meerpartijenovereenkomst", T.P.R. 1983, (757) 777-782.

voorwaarde om krediet te verkrijgen, stemt de kredietnemer in met de constructie van de parallelle vordering teneinde een goede beheerstructuur voor de zekerheden mogelijk te maken, wat trouwens ook in het belang van de debiteur is. Kortom, in feite is de parallelle debt een soort alternatieve verbintenis ten opzichte van een nieuwe schuldeiser, een figuur waarvan de geldigheid niet betwist wordt<sup>138</sup>.

### 3.3.3. Voor- en nadelen van de parallelle debt

33. Wat de voordelen betreft kan volledig worden verwezen naar de analyse in verband met de actieve hoofdelijkheid. Daarbij komt dan nog dat de parallelle debt als onafhankelijke vordering nooit te maken zal krijgen met excepties in de verhouding tussen kredietnemer en financier. De structuur heeft dus cambiare trekjes waarbij de volksspreuk geldt: "eerst betalen, daarna reclameren". Bovendien bestaat het interbankenrisico niet, vermits elke financier maar een schuldvordering heeft ten belope van de individueel verleende lening. In die zin lijkt de parallelle debt sterk op de variant van actieve hoofdelijkheid waarbij de agent telkens schuldeiser voor het deel van een andere financier. Daarnaast heeft de parallelle vordering een groot praktisch voordeel: als structuur sluit ze zeer sterk aan bij de veelgebruikte Angelsaksische figuur van de parallelle covenant to pay.

34. Een nadeel aan deze structuur - net als bij de actieve hoofdelijkheid - is de bescherming van de kredietverleners bij een faillissement van de agent. Bij de bespreking van de nadelen van de actieve hoofdelijkheid bleek dat er geen goede remedie voor handen waardoor enkel de mogelijkheid rest om het risico zoveel als mogelijk te beperken via een SPV. Nochtans geeft dit ook geen sluitende zekerheid. Vandaar de zoektocht naar een arrangement dat de vele voordelen van de actieve hoofdelijkheid en de parallelle debt behoudt, terwijl toch het faillissement van de agent geen gevaar inhoudt voor de financiers.

## 4. ARRANGEMENTEN MET EEN TRUSTEE ALS HOUDER VAN ZEKERHEIDSRECHTEN, ZONDER SCHULDEISER TE ZIJN

### 4.1. PROBLEEMSTELLING

35. De zekerheidsconstructies die het voorwerp uitmaken van volgende paragrafen, sluiten het nauwst aan bij de figuur van de trust. De agent vestigt in zijn eigen vermogen de zekerheden, maar krijgt geen schuldvorderingen meer op de kredietnemer, waardoor hij een ware trustee wordt. Een dergelijk arrangement heeft het grote voordeel dat het een stuk minder complex is dan

---

<sup>138</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 138; S. KORTMAN ea., l.c., (813) 818.



de (kunstmatige) constructies waarin de agent op een of andere manier schuldeiser moet worden voor het totale bedrag. Uiteindelijk stellen er zich drie belangrijke vragen omtrent de geldigheid van een dergelijke trustfiguur. Verhindert het accessoriteitsbeginsel niet de splitsing tussen enerzijds schuldvordering en anderzijds zekerheidsrecht? Bestaat er geen gevaar voor de herkwalificatie van de structuur in een verboden fiduciaire overdracht tot zekerheid? Krijgen de financiers wel de kwaliteit van beneficiary owners bij insolventie van de trustee?

## 4.2. HET ACCESSORITEITSPRINCIPE

### 4.2.1. Poging tot begripsomschrijving

#### a. Inleidende beschouwingen

36. Wat is precies het accessoriteitsprincipe? Het is opmerkelijk dat de wet daarover in alle talen zwijgt, terwijl het nochtans algemeen aanvaard is dat zekerheidsrechten zoals hypotheek, pand en borgtocht essentieel gekenmerkt worden door hun accessoir karakter. Het enige wat de wet poneert in verband met deze zekerheidsrechten is dat ze zekerheid bieden over een schuld (art. 2011, art. 2071, art. 41 Hyp.W.) en dat ze bij cessie van deze vordering als toebehoren ook overgaan (art. 1615 B.W en 1692 B.W).

Uit deze bepalingen leidt de rechtsleer het beginsel van accessoriteit af: het zekerheidsrecht leeft slechts bij de gratie van de schuldvordering die gewaarborgd wordt. Elk ingrijpen (ontstaan, tenietgaan, gedeeltelijke betaling, overdracht,...) op deze principale vordering heeft direct effect op het zekerheidsrecht. Vraag is nu of de splitsing tussen vorderingsrecht en zekerheid een inbreuk maakt op dit beginsel. Bepaalde auteurs doen graag geloven dat dit een evidente vraag is die affirmatief beantwoord dient te worden, zonder nochtans ten gronde te argumenteren. Meestal komt men niet verder dan het argument dat het accessoire zekerheidsrecht niet onafhankelijk van de gewaarborgde schuldvordering kan bestaan<sup>139</sup>. Men kan met andere woorden geen abstractie maken van de persoon van de schuldeiser. Nochtans blijkt deze vereiste uit geen enkel wetsartikel. De wet stelt enkel dat de zekerheid aan een schuld moet kleven, niet aan de persoon van de schuldvordering<sup>140</sup>. Hoe zou men anders art. 1615 en 1692 B.W. kunnen verklaren? Kortom, de meeste argumenten omtrent accessoriteit zijn schijnargumenten.

#### b. Accessoriteit versus art. 1615 en 1692 B.W.

37. Voor een goed begrip van de ware draagwijdte van het beginsel is het noodzakelijk een onderscheid te maken tussen de bepalingen omtrent

<sup>139</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 140-141; F. BEEKHOVEN VAN DEN BOEZEM, l.c., 929.

<sup>140</sup> B. BROUCKE, l.c., (116) 140-141.

accessoriteit bij de artikelen van het desbetreffende zekerheidsrecht en de art. 1615 en 1692 B.W. Het lijkt geen twijfel dat een zekerheidsrecht afhankelijk moet zijn van een schuldvordering, i.e. niet kan overleven zonder direct verband te houden met een andere rechtsverhouding. Eenmaal het zekerheidsrecht niet meer kan tussenkomen in deze relatie gaat het teniet. Als afhankelijk recht kan het nooit een onafhankelijk leven leiden (in tegenstelling tot bv. de Eurohypotheek, de ‘international interest’ uit de CIME<sup>141</sup> en de Duitse figuur van de Grundschriftbriefe). Het lijkt verdedigbaar dat dit kenmerk alleen de juiste draagwijdte aangeeft van accessoriteit. Nochtans verdedigt de geldende rechtsleer dat ook overgang ex artt. 1615 en 1692 B.W. kenmerkend is voor de accessoriteit<sup>142</sup>. Echter, in zekere zin zijn deze bepalingen niets meer dan de uiting van een mogelijk gevolg van accessoriteit, zonder echter een intrinsiek kenmerk te vormen.

Tot dit besluit kan men komen via een kleine omweg, door de positie van de borg met een autonome garant te vergelijken bij een cessie van de gewaarborgde schuldvordering. In het eerste geval gaat zonder twijfel, behoudens uitdrukkelijk andersluidend beding, de zekerheid over op de overnemende schuldeiser, in het tweede geval is dit niet het geval. De reden daarvoor ligt, zo argumenteert men, hierin dat de garantie als zekerheid elke accessoriteit mist - an sich reeds een slecht argument vermits oorzaak en gevolg op een hoopje worden gegooid - en dat er sprake is van een intuitu personae-verhouding. Nochtans hebben beide situaties veel gemeen met elkaar. Na overdracht heeft de verkrijger tegen dezelfde, oude debiteur het recht op dezelfde prestatie als verschuldigd was aan de cedent. Het verschil louter baseren op het intuitu personae-karakter komt nogal gekunsteld over, temeer nu dit begrip overal te pas en te onpas als *passé-partout* wordt gebruikt als er zich een ‘onoplosbaar’ probleem stelt. Het lijkt interessant om de verklaring te zoeken in artt. 1615 en 1692 B.W. zelf. De reden waarom de zekerheid als afhankelijk recht niet overgaat, ligt in het feit dat partijen niet wensen dat er een overdracht komt. De toepasselijke bepalingen uit de koop zijn immers van aanvullend recht<sup>143</sup>. Meteen wordt duidelijk dat ook de ‘autonome’ garantie niet zo autonoom is als men soms beweert. Ook deze rechtsfiguur is accessoir in de beperkte betekenis van het woord. Vermits van niet overgaat met de schuldvordering, wordt de garantie op het ogenblik van de cessie losgekoppeld van een schuldrelatie en houdt ze op te bestaan<sup>144,145</sup>.

---

<sup>141</sup> Hoofdstuk IX uit de Convention on international interests in mobile equipment, [www.unidroit.org](http://www.unidroit.org).

<sup>142</sup> H. DE PAGE, *Traité*, VII, 368, nr. 441; F. T’KINT, *Les sûretés*, Brussel, 2000, 282; *Juris-Classeur*, art. 1615 en art. 1692. In Nederland definieert art. 3:7 N.B.W. een accessoir recht als een recht dat met een ander recht zodanig verbonden is, dat het niet zonder dat andere recht kan bestaan. Art. 3:82 N.B.W. voegt hieraan toe dat afhankelijke rechten het recht waaraan ze verbonden zijn volgen. Dat een pand of hypotheek in Nederland toch niet-accessoir kan zijn, wordt verklaard doordat de definitie van deze rechtsfiguren niet naar de bepalingen van accessoriteit verwijzen: ASSER-VAN VELTEN, *Goederenrecht*, III, 243-244.

<sup>143</sup> G. BAUDRY-LACANTINERIE en P. DE LOYNES, *Traité*, XIX, 851.

<sup>144</sup> In die zin: *Encyclopédie Dalloz Com.*, V<sup>o</sup> garantie indépendante, nr. 50; B. KLEINER, *Bankgarantie*, Zurich, 1979, 163 en F. MIJNSSEN en J. BOLL, *De bankgarantie*, Zwolle, 1984,

Uiteindelijk is dit niets meer dan een zuivere toepassing van de leer van de accessoriteit. Kortom, artt. 1615 en 1692 B.W. viseren de standardsituatie waarin partijen niet expliciet tot de uitdoving van het zekerheidsrecht besluiten, waardoor noodzakelijkerwijs ook de zekerheid moet overgaan<sup>146</sup>.

#### 4.2.2. *Precisering omtrent de verhouding tussen schuldvordering en zekerheidsrecht*

38. De controverse over de mogelijkheid van een splitsing tussen vordering en zekerheid is reeds eeuwenoud. Weliswaar dacht men toen in eerste instantie niet aan de problemen van een gesyndiceerde kredietverlening, maar veeleer aan de wettelijke hypotheek ten gunste van de echtgenote<sup>147</sup>. Vele auteurs waren destijds van mening dat een splitsing mogelijk moest zijn<sup>148</sup>. Vele redenen werden daarvoor opgeworpen waarvan er uiteindelijk drie belangrijk zijn. Ten eerste verwees men vaak naar art. 1278 B.W. Dit artikel maakt het mogelijk om de zekerheden te reserveren bij de novatie van de schuldvordering. Een interpretatie van het accessoriteitsbeginsel die rekening houdt met de artt. 1615 en 1692 B.W., komt bij deze figuur in nauwe schoentjes. De oorspronkelijke schuldvordering verdwijnt immers en toch is het toegelaten om de zekerheden met behoud van rang te bewaren in een totaal nieuwe rechtsverhouding. GOUBEAUX preciseert: "le lien entre la sûreté et la créance garantie n'est pas si intime qu'il ne puisse être rompu pour être remplacé par une autre affection"<sup>149</sup>. Ten tweede brengt de splitsing geen enkele schade toe aan de andere schuldeisers van de debiteur. Ten derde is een zekerheidsrecht zonder twijfel een onderdeel van het vermogen van de schuldeiser waarover hij kan beschikken. Dit zou slechts verboden zijn als er

---

67-68. Nochtans wordt ook vaak het tegendeel aanvaard waardoor de autonome garantie toch blijft bestaan : K. VLIEGEN, l.c., 213 en E. WYMEERSCH, "Garanties op eerste verzoek", T.P.R. 1986, (471) 489-492. Het is echter belangrijk in te zien dat accessoriteit speelt op het niveau van de oorzaak en eigen is aan elk zekerheidsrecht. De reden waarom een zekerheidsrecht gegeven wordt, hangt steeds samen met een onderliggende schuldvordering, die de causa vormt. Het verdwijnen van deze causa doet de verbintenis teniet, een resultaat dat uiteindelijk ook een gevolg is van accessoriteit.

<sup>145</sup> Verbintenisrechtelijk heeft de cedent nog steeds een aanspraak op de verlener van de garantie, omdat de valutaverhouding geabstraheerd is. De garant zal echter op basis van het leerstuk van het rechtsmisbruik de doorbraak van de abstractie kunnen vorderen. De reden waarom er hier precies sprake is van rechtsmisbruik, is dat valutaverhouding verdwenen is (en in die zin komt de accessoriteit opnieuw om de hoek gluren).

<sup>146</sup> De verdedigde theorie heeft het voordeel dat ze een verklaring kan bieden voor de Nederlandse rechtspraak inzake de partiële cessie van een bankhypotheek (zie nr. 14), waar volgens de Hoge Raad de partijbedoeling doorslaggevend is. Contra: F. BEEKHOVEN VAN DEN BOEZEM, l.c., 929.

<sup>147</sup> Een uitzondering vormt het reeds geciteerde werk van Paul Scholten dat specifiek over deze materie handelde.

<sup>148</sup> Zie de verwijzingen bij G. BAUDRY-LACANTINERIE en P. DE LOYNES, *Traité*, 26, 13 voetnoot 3; L. GUILLOUARD, *Traité des privilèges et hypothèques*, IV, Parijs, 1899, 2-9. Zie ook de verwijzingen naar de oude Nederlandse doctrine bij S. KORTMANN ea., l.c., (813) 842 voetnoot 67.

<sup>149</sup> G. GOUBEAUX, *La règle de l'accessoire en droit privé*, Parijs, 1969, 93, met verwijzingen naar art. 2012 en 2078 C.C.

een uitdrukkelijke verbodsbepaling in de wet zou zijn ingeschreven. LAURENT repliceert hierop als volgt: “L’argument serait décisif s’il s’agissait d’un principe de droit commun; mais quand on commence par avouer que la cession de l’hypothèque sans la créance est une fiction, on n’a plus le droit d’invoquer les principes généraux, car les fictions sont dans le domaine exclusif du législateur”<sup>150</sup>. Een voor deze auteurs doen vreemde redenering, want komt zijn argument niet neer op de logische wet: ‘een overdracht is niet mogelijk omdat een overdracht niet mogelijk is’? Bovendien ziet LAURENT meer problemen bij de overgang van zekerheden die een voorrang in de samenloop krijgen wegens hun kwaliteit, zoals wettelijke hypotheek en voorrechten. Voor conventionele hypotheek (en hierbij kan men ook pand en borgtocht bijvoegen) is er minder reden om de splitsing te weigeren<sup>151</sup>. SCHOLTEN reikt nog een vierde argument aan: het systeem van de wet blijkt niet te hechten aan identiteit tussen zekerheidsverstrekker en schuldenaar (3<sup>e</sup> pandgever, 3<sup>e</sup> hypotheekgever,...), waarom zou het aan de actiefzijde anders zijn<sup>152</sup>?

Betekent dit alles nu dat het totaal geen belang meer heeft aan welke schuldvordering het zekerheidsrecht kleeft? Volgens BAUDRY-LACANTINERIE inderdaad niet: “l’hypothèque est nécessairement l’accessoire d’une créance; mais rien ne s’oppose à ce qu’elle soit transférée d’une créance à une autre”<sup>153</sup>. Nochtans kan een ongebreidelde toepassing van deze principes tot vreemde toestanden leiden. Wat immers met een verleend pand dat door de schuldeiser overgemaakt wordt naar een relatie waarin de pandschuldenaar geen partij is. Op deze wijze zou hij een soort zakelijk borg worden, wat zeker niet de bedoeling kan zijn. KORTMANN merkt op dat “het derhalve niet mogelijk is dat de cedent het pand- of hypotheekrecht voorbehoudt ter securering van hem toekomende vorderingen waarvoor het zekerheidsrecht niet verleend is (...) evenmin is het mogelijk dat het pand- of hypotheekrecht als zelfstandig recht wordt overgedragen aan een derde ter securering van diens vorderingen, terwijl het zekerheidsrecht niet voor die sommen is verleend”<sup>154</sup>. Kortom, op een of andere wijze moet toch ook de relatie tussen het zekerheidsrecht en de oorspronkelijke schuldvordering in rekening worden gebracht.

Zoals reeds gezegd, werkt de accessorieit op het zelfde niveau als de oorzaak. Als de zekerheid verbonden is aan een bepaalde schuldvordering, is aan de accessorieitvereiste van artt. 2011, 2071 en 41 Hyp.W.voldaan. Dit verband moet wel steeds in relatie gebracht worden met de bedoeling van de partijen. Waarom precies is de debiteur bereid om een zekerheidsrecht te verlenen? De oorzaak ligt in de specifieke kredietrelatie tussen debiteur en kredietverlener. De zekerheid kan maar worden verplaatst, voorzover de partijen bij de vestiging ook de bedoeling hadden. Deze bedoeling is zeker voor handen bij

<sup>150</sup> F. LAURENT, *Principes*, XXXI, 299.

<sup>151</sup> F. LAURENT, *Principes*, XXXI, 298.

<sup>152</sup> P. SCHOLTEN, o.c., 447.

<sup>153</sup> G. BAUDRY-LACANTINERIE en P. DE LOYNES, *Traité*, 26, 15.

<sup>154</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 844.

een cessie, vermits dezelfde schuld(relatie) overgaat. Bij novatie is dit normaal niet de bedoeling, maar de partijen kunnen afwijken (vandaar dat ook de debiteur of de derde-verlener moeten instemmen met de reservatie). Bij de autonome garantie spreken partijen initieel af dat er geen overdracht van de zekerheden mogelijk is, wat ook gerespecteerd dient te worden. Een conventionele overdracht is achteraf natuurlijk wel mogelijk.

Kortom: accessoriteit heeft principieel te maken met het ontstaan en de beëindiging van een zekerheidsrecht en is in die mate te herleiden tot het oorzaakbegrip. De overdracht is enkel een standaardhypothese van aanvullend recht die voor een zekerheidsrecht niet essentieel is en die op verschillende manieren gerealiseerd kan worden.

#### *4.2.3. Voldoet de trustachtige structuur bij gesyndiceerde kredieten aan het accessoriteitsbeginsel?*

39. Zoals reeds gezegd, beoogt men een structuur waarbij de trustee de zekerheden houdt, los van enige schuldvordering. Vermits deze zekerheden worden gehouden ten voordele van de financiers, hebben de zekerheden dus nog steeds een band met de schuldvorderingen van de kredietverleners<sup>155</sup>. De zekerheidshouder kan immers niet overgaan tot executie dan wanneer wanprestatie zich voordoet in de kredietverhouding en het zekerheidsrecht gaat teniet bij de terugbetaling van de kredieten, vermits het zekerheidsrecht ophoudt te kleven aan een bestaande vordering.

Dat de zekerheidsrechten bij de splitsing niet tenietgaan maar de schuldvorderingen volgen, kan worden verklaard vanuit de wil van de partijen. Bij het construeren van dergelijke arrangementen wordt uiteraard de kredietnemer betrokken, zodat zijn instemming voor de kredietrelatie impliciet, maar duidelijk de aanvaarding inhoudt om de zekerheden bij een trustee te plaatsen.

### 4.3. HET FIDUCIA-VERBOD

40. Sinds het belangrijke cassatiearrest van 1996<sup>156</sup> dient elke fiduciaire structuur met de nodige omzichtigheid behandeld te worden. Ook bij deze structuur wordt de eigendom over de zekerheidsrechten gesplitst in een juridische component en een economische. De vraag dient zich aan of een dergelijk arrangement vandaag nog toegelaten, of beter, tegenstelbaar is.

Klassiek maakt de rechtsleer een belangrijk onderscheid tussen een fiducia ter zekerheid en een fiducia cum amico<sup>157</sup>. Daar waar de eerste variant de eigendom wil gebruiken om dwingende bepalingen omtrent de zekerheidsrechten en de regels inzake samenloop te omzeilen, wil de tweede

<sup>155</sup> S. KORTMANN ea., l.c., (813) 842. Zie ook A. THIELE, o.c., 88-91; A. THIELE, l.c., (456) 458; M. RONGEN, l.c., (329) 349-350; E. LOESBERG, l.c., (525) 537-539; B. MEESTERS, l.c., (395) 399-401.

<sup>156</sup> Cass. 17 oktober 1996, A.C. 1996, nr. 386.

<sup>157</sup> E. DIRIX en R. DE CORTE, o.c., 13 en 404-409.

variant van oudsher een beheersstructuur opzetten ten voordele van iemand die zelf niet in staat is dit waar te nemen. In die zin streeft de fiducia cum amico dezelfde doelstellingen na als vele Angelsaksische trusts. Het Hof van Cassatie heeft duidelijk de zekerheidsfiducie veroordeeld als strijdig met het interne recht, omdat het een onwettig zekerheidsrecht verschafft aan de begunstigde. Daarmee is niet gezegd dat de tweede vorm van fiducia externe werking mist. Qua doelstelling zijn beide figuren immers fundamenteel verschillend. Bovendien komen dergelijke fiduciaire structuren vaak voor in de wetgeving. Een van de meest bekende voorbeelden daarvan is de certificering van aandelen. Een administratiekantoor (vaak in de vorm van een stichting of VZW) houdt zelf de aandelen bij zich en geeft de economische waarde (dividenden, liquidatiepremie,...) aan het publiek in de vorm van uitgegeven certificaten. Een ander mooi voorbeeld uit dezelfde rechtstak is de zogenaamde portage-overeenkomst.

In de voorgestelde constructie verkrijgt de trustee de juridische eigendom over de zekerheden, waarbij de kredietverleners obligatoire vorderingen tegen hem verkrijgen. Vermits in deze relatie geen enkele bedoeling voorligt om de trustee te bevoordelen ten opzichte van de andere schuldeisers van de banken is het fiducia-verbod niet van toepassing<sup>158</sup>. De zekerheden werken immers in de relatie ten opzichte van de kredietnemer, niet in de relatie bank - trustee.

#### 4.4. DE FINANCIERS ALS BENEFICIARY OWNERS?

41. De sluitsteen van het arrangement is de bescherming van de financiers tegen het mogelijke faillissement van de trustee. De zekerheden vallen immers in het vermogen van de trustee en na executie van de zekerheidsobjecten hebben de financiers slechts obligatoire aanspraken tegen de trustee. Bij de bespreking van de arrangementen waarin de agent schuldeiser was voor het totaal werd duidelijk dat een adequate oplossing niet voor handen was en dat veelal geopteerd werd om het risico op faillissement te minimaliseren. Verandert de analyse nu de trustee geen schuldeiser meer is van de kredietnemer?

Het lijkt nuttig een onderscheid te maken tussen enerzijds de gelden die de trustee ontvangt in het kader van de coördinatie van de geldstromen en anderzijds de zekerheden waarvan hij eigenaar is. Wat betreft de geldstromen is de trustee (in tegenstelling tot de agent uit het vorige hoofdstuk) niets meer dan een vertegenwoordiger. De analyse omtrent faillissementsbescherming uit het eerste hoofdstuk is dan ook van toepassing. Problematischer zijn de zekerheden die de trustee houdt ten voordele van de financiers<sup>159</sup>. Een beroep op de kwaliteitsrekening eens de gelden op een te naam gestelde rekening geplaatst zijn, lijkt hier moeilijk. De gelden mogen dan wel eerder toevallig in het vermogen van de trustee vallen zonder dat dit vermogen enige

<sup>158</sup> Er kunnen ook argumenten geput worden uit artt. 122 ev. Wetboek I.P.R. en uit art. 5 wetsontwerp financiële zekerheden, Parl. St. Kamer 2004, nr. 1407/001, 36.

<sup>159</sup> A. THIELE, o.c., 84-88.

tegenprestatie aan de kredietnemer verschuldigd was, toch staan de zekerheden, die een duidelijk vermogensdeel zijn, bewust op zijn naam. Bovendien kan de schuldeiser van de trustee op geen enkele wijze kennis hebben dat dit bestanddelen zijn waaraan geen overeenstemmende schuldvordering kleeft (zie nr. 28). Nochtans moet men consequent zijn: als kwaliteitsrekeningen aanvaard worden, waardoor duidelijk het continentale eigendomsconcept wordt genuanceerd, kan men moeilijk beweren dat er geen ruimte is voor een soort trust property in België<sup>160</sup>.

## SLOTBESCHOUWINGEN

42. Deze bijdrage beoogt enkele theoretische modellen aan te reiken waarin op efficiënte manier zekerheden gestructureerd kunnen worden in het kader van een gesyndiceerde kredietverlening. Elk hoofdstuk, van commissionair over de hoofdelijkheidsmodellen tot het trusteeconcept, vormde een verdere verfijning en verbeterde het basismodel van het gemeen recht. Nochtans kan men zich niet van de indruk ontdoen dat, ondanks het vaak gesofisticeerde karakter van sommige oplossingen, de bedrieglijke eenvoud van het Angelsaksische trustmodel slechts in beperkte mate bereikt kan worden (nr 22, 26-29,33-34, 41).

Het meeste heil is uiteindelijk te vinden in het verdedigde continentaal trustconcept (nr. 36-39). Hoewel een dergelijk concept als dusdanig niet gekend is in onze rechtsorde, blijkt het burgerlijke recht toch voldoende soepelheid te bezitten om onrechtstreeks tot een sterk gelijkende figuur te komen. Nochtans is enige voorzichtigheid geboden. Gezien de beperkte omvang van dit werk, kunnen de argumenten pro slechts uitermate beperkt worden uitgewerkt. Vandaar dat dit werk niet in de eerste plaats het grote gelijk wil aantonen en praktisch hanteerbare constructies wil aangeven. Wel wil het de aanzet vormen tot een diepere reflectie omtrent de juiste begripsvorming van accessoriteit en haar verhouding tot fiduciaire structuren.

---

<sup>160</sup> I. PEETERS en A. VERBEKE, "Kwaliteitsrekeningen en trust", in E. DIRIX ea. (ed.), o.c., (141) 160-161. Zie ook verwijzingen bij voetnoot 157.