

De verrekening van girale betalingen bij syndicaatsfinancieringen

Tvl 2025/12

De reikwijdte van de uitzondering uit het Mulder q.q./CLBN-arrest is onzeker. Deze onzekerheid speelt in het bijzonder ook bij syndicaatsfinancieringen waar bij de zekerhedenagent geen betalingsdiensten aanbiedt. In de literatuur is recent bepleit dat in deze situatie een syndicaatslid, bij wie de kredietnemer een bankrekening aanhoudt, een beroep moet kunnen doen op de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting ten behoeve van het syndicaat. Dit artikel komt op basis van een analyse van het geldende recht tot een andere conclusie. Daarnaast bevat dit artikel enkele constructies die verrekening van binnenkomende betalingen door een syndicaatslid na het peilmoment van art. 54 Fw wél mogelijk maken.

1. Inleiding

Het Mulder q.q./CLBN-arrest is voor de financieringspraktijk een van de belangrijkste arresten van de Hoge Raad.² De uitzondering die dit arrest biedt op art. 54 Fw is nog altijd onderwerp van discussie.³ Zo ook in het geval van syndicaatsfinancieringen. Bij deze vorm van financiering verstrekken meerdere banken gezamenlijk (het syndicaat) krediet aan een of meer kredietnemers.⁴

De aanleiding voor dit artikel is de verandering in hoedanigheid van de zekerhedenagent (de partij die de goederenrechtelijke zekerheden verkrijgt ten behoeve van het syndicaat) in de huidige syndicaatsfinancieringspraktijk.⁵ Traditioneel werd de rol van zekerhedenagent vervuld door een van de participerende banken waar de kredietnemer een bankrekening aanhield (een 'account bank'). Tegenwoordig wordt de rol van zekerhedenagent steeds vaker vervuld door een

daarin gespecialiseerde partij.⁶ Deze praktijkontwikkeling leidt tot een probleem ten aanzien van de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting: de bank die zich ten behoeve van het syndicaat wil kunnen beroepen op deze uitzondering, is zelf niet meer de pandhouder. Dit geeft aanleiding tot de volgende vraag: *welke mogelijkheden biedt het geldende recht een account bank in een syndicaatsfinanciering om na het peilmoment van art. 54 Fw te verrekenen?*

Teneinde deze vraag te beantwoorden, volgt in paragraaf 2 een uiteenzetting van de casuïstiek van een syndicaatsfinanciering. Vervolgens komt het verrekeningsregime van art. 53 en 54 Fw aan bod (paragraaf 3). Paragraaf 4 bevat een verhandeling over de reikwijdte van de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting, om te onderzoeken of de casuïstiek van een syndicaatsfinanciering aansluit bij het doel en de strekking van deze uitzondering. Aansluitend volgt in paragraaf 5 een onderzoek naar de analoge toepassing van Mulder q.q./CLBN. In paragraaf 6 onderzoek ik andere mogelijkheden voor een account bank in het syndicaat om na het peilmoment van art. 54 Fw te kunnen verrekenen. Ter afsluiting geef ik in paragraaf 7 antwoord op de bovenstaande vraag.

2. De casuïstiek van een syndicaatsfinanciering

Bij een syndicaatsfinanciering stelt het syndicaat krediet ter beschikking aan een kredietnemer. Ter securering van dit krediet verlangt het syndicaat goederenrechtelijke zekerheden van de kredietnemer. Om de nadelige effecten van een gemeenschappelijk zekerheidsrecht te ondervangen, wordt in de regel gekozen voor een structuur waarin één zekerhedenagent de zekerheden in zijn vermogen heeft.⁷ Voor een helder onderscheid tussen de diverse hoedanigheden van de bij het syndicaat betrokken partijen, ga ik in dit artikel verder ervan uit dat de zekerhedenagent zelf geen krediet verstrekt en dus apart staat van de syndicaatsleden. Doordat het syndicaat de zekerheden bij de zekerhedenagent onderbrengt, krijgt de zekerhedenagent zekerheidsrechten in zijn bezit die strekken tot zekerheid van vorderingen van anderen (de syndicaatsleden).⁸ Het is geen uitgemaakte zaak of deze loskoppeling naar geldend recht mogelijk is, gelet op de afhankelijkheid van goederenrechtelijke zekerheden.⁹ Mede omdat het doel van zekerheidsrechten is zekerheid

1 Gelieve dit artikel aan te halen als: B.Y. Houtackers, 'De verrekening van girale betalingen bij syndicaatsfinancieringen', *Tvl* 2025/12. Benjamin Houtackers is advocaat bij Houthoff te Amsterdam. Het artikel is een bewerking van zijn afstudeerscriptie voor de dual master Onderneming & Recht aan de Radboud Universiteit Nijmegen.

2 T.H.D. Struycken, 'Het grand arrêt Mulder/CLBN', in: B.A. Schuijling e.a. (red.), *Het bancaire belang. Opstellen aangeboden aan mr. H.J. Damkot (Onderneming en Recht nr. 141)*, Deventer: Wolters Kluwer 2023, paragraaf 8.1; zie ook Faber die dit onderkent in zijn noot bij HR 17 februari 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1641, *JOR* 2023/172, m.nt. N.E.D. Faber (*Mulder q.q./CLBN*).

3 Zie Hof 's-Hertogenbosch 5 september 2023, ECLI:NL:GHSHE:2023:2819, *JOR* 2024/146, m.nt. J.F. Fliek en de conclusie van A-G Snijders van 27 september 2024, ECLI:NL:PHR:2024:990. Zie ook hierover uitgebreid A.H. Kroezen, 'Geen tweede uitzondering naast Mulder q.q./CLBN. Een reactie n.a.v. M. van Wingerden, 'Waarom banken procederen over pinbetalingen ná de peildatum van art. 54 Fw'', *FIP* 2024/173, p. 28-33.

4 Omwille van de eenvoud spreek ik in dit artikel verder steeds van één kredietnemer.

5 T.H.D. Struycken, 'Syndicaatszekerheden: een stelling inzake verrekening', in: B.A. Schuijling e.a. (red.), *Het bancaire belang. Opstellen aangeboden aan mr. H.J. Damkot (Onderneming en Recht nr. 141)*, Deventer: Wolters Kluwer 2023, paragraaf 8.3; Den Hoed in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:15 BW, aant. 15.

6 Dit is afhankelijk van het type financiering. Zie ook Struycken 2023/8.3 voor de marktontwikkelingen die voor de verandering in hoedanigheid van zekerhedenagent hebben gezorgd.

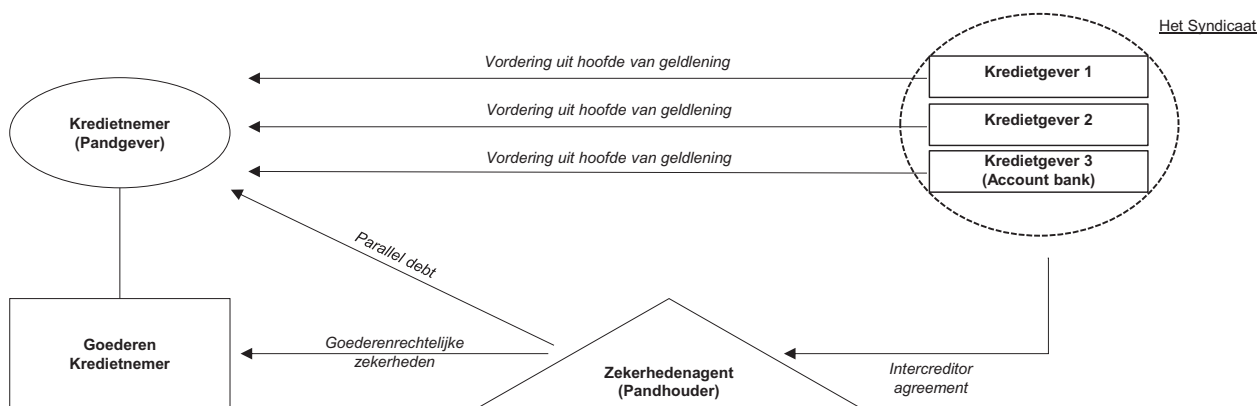
7 Zie bijvoorbeeld G. Kreuze & M. Broere, 'Het vervangen van de zekerhedenagent, De parallel debt revisited', *O&F* 2021/4, p. 46-47; Asser/Van Mierlo & Krzeminski 3-VI 2024/43.

8 Den Hoed in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:15 BW, aant. 15.

9 Zie S.C.J.J. Kortmann, M.H.E. Rongen & H.L.E. Verhagen, 'Zekerheidsrechten op naam van een 'trustee'', *WNPR* 2001/6459, p. 813; N.E.D. Faber & N.S.G.J. Vermunt, 'De security trustee bij gesyndiceerde leningen', in: C.M. Grundmann-van de Krol e.a. (red.), *De kredietcrisis (Onderneming en Recht nr. 54)*, Deventer: Kluwer 2010, paragraaf 6.2.

te verschaffen, wordt er in de praktijk voor gekozen om de zekerhedenagent een eigen, zelfstandige vordering op de kredietnemer toe te kennen: een 'parallel debt'.¹⁰ De hoogte van de parallel debt is gelijk aan de som van de vorderingen van alle syndicaatsleden.¹¹ Daarnaast wordt tot de inhoud van de parallel debt gemaakt, dat iedere betaling aan de

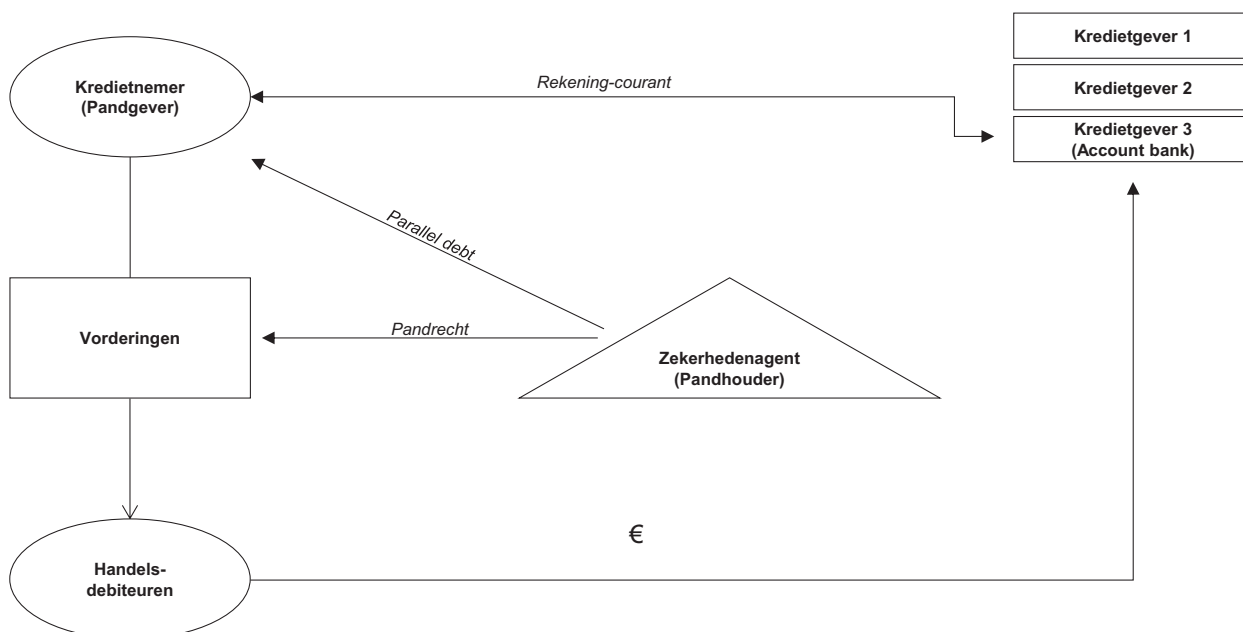
zekerhedenagent leidt tot een evenredige vermindering van de vorderingen van de syndicaatsleden. Andersom geldt hetzelfde voor betaling aan een syndicaatslid: daardoor neemt de hoogte van de parallel debt dienovereenkomstig af. De kredietnemer vestigt vervolgens ten name van de zekerhedenagent zekerheden tot zekerheid van de parallel debt.



Figuur 1: basale weergave syndicaatsfinanciering

De zekerhedenagent is in figuur 1 niet tevens de account bank. De kredietnemer (pandgever) heeft ten name van de zekerhedenagent een pandrecht gevestigd op de vorderingen jegens zijn handelsdebiteuren. De betalingen door deze handelsdebiteuren komen binnen op de bankrekening die de kredietnemer bij de account bank aanhoudt. Voorheen vervulde de account bank in beginsel de rol van zekerhedenagent. Dit zorgde ervoor dat de bank die de

pand rechten in haar vermogen had, ook schuldenaar was van de bankrekening waarop de betalingen van de verpande vordering binnenkwamen, zodat de Mulder q.q./CLBN-uitzondering opgeld deed ten faveure van het syndicaat. Zoals aangegeven lijkt een transitie plaats te vinden, waarin het niet langer vanzelfsprekend is dat de zekerhedenagent ook account bank is.



Figuur 2: schematische weergave girale betaling in een syndicaatsfinanciering

¹⁰ Zie Rb. Gelderland 21 oktober 2020, ECLI:NL:RBGEL:2020:5923, JOR 2021/128, m.nt. J.C. Westermann, waarin de parallel debt impliciet voor het eerst rechterlijk erkend is.

¹¹ Den Hoed in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:15 BW, aant. 15.

3. Verrekening in faillissement: waar ligt de grens?

3.1 Wettelijke en contractuele verrekening

In faillissement blijven de basisregels omtrent verrekening, zoals neergelegd in Boek 6 BW, gelden, tenzij de Faillissementswet hiervan afwijkt. Om te kunnen verrekenen in faillissement vereist art. 53 Fw een vordering op en een schuld aan de gefailleerde, die vóór de faillietverklaring bestonden of die na de faillissementsdatum zijn ontstaan, en (rechtstreeks) voortvloeien uit een vóór de datum van faillissement bestaande rechtsverhouding met de schuldenaar. Het is mogelijk om contractueel invulling te geven aan de verrekeningsbevoegdheid en deze zo ruimer te maken dan de wettelijke verrekeningsbevoegdheid. Volgens de Hoge Raad bestaat er geen grond om een overeengekomen verrekeningsbevoegdheid haar werking te ontnemen, indien een van de partijen na het sluiten van de overeenkomst in staat van faillissement wordt verklaard.¹² Een ruimere of een beperktere contractuele bevoegdheid tot verrekening van de derde behoudt dan ook haar werking in faillissement.¹³ Zo is het mogelijk de verrekeningsbevoegdheid faillissementsbestendig uit te breiden, door overeen te komen dat verrekening ook is toegestaan indien partijen niet over en weer elkaars schuldeiser en schuldenaar zijn.

In Nederland kennen we een verruimde verrekeningsbevoegdheid in faillissement. De reden voor deze verruiming is gelegen in de zekerheidsfunctie van verrekening. De gedachte hierachter is dat de billijkheid meebrengt dat iedere schuldeiser van de boedel zijn schuld aan de boedel als 'onderpand' mag beschouwen voor de voldoening van zijn vordering.¹⁴ De mogelijkheid om contractueel de verrekeningsbevoegdheid uit te breiden is echter niet onbeperkt. Uit het fixatiebeginsel vloeit voort dat niet kan worden afgeweken van de eis dat schuld en vordering vóór faillissement zijn ontstaan of voortvloeien uit vóór faillissement verrichte handelingen met de gefailleerde.¹⁵

3.2 De beperking van de verrekeningsbevoegdheid ex art. 54 Fw

Ook art. 54 Fw beperkt de verrekeningsbevoegdheid. Art. 54 Fw sluit verrekening uit als vorderingen of schulden vóór faillietverklaring van een derde zijn overgenomen en de overnemende partij daarbij niet te goeder trouw heeft gehandeld, of als vorderingen en schulden na faillietverklaring zijn overgenomen. Daarmee beoogt dit wetsartikel te voorkomen dat een schuldeiser of schuldenaar van de gefailleerde zijn positie op ongerechtvaardigde wijze verbetert, door in het zicht van of in faillissement een verrekenbare schuld aan of een

vordering op de gefailleerde over te nemen.¹⁶ Hetzelfde geldt voor een schuldenaar die een verrekeningsbevoegdheid creëert en vervolgens gebruikt om zich zo van zijn schuld aan de gefailleerde te bevrijden.¹⁷ De ratio van art. 54 Fw is het voorkomen van misbruik van verrekening.¹⁸

Art. 54 Fw is als volgt relevant voor een account bank in een syndicaatsfinanciering: indien een schuldenaar van de kredietnemer van de syndicaatsfinanciering zijn schuld voldoet door het verschuldigde bedrag op de rekening van de kredietnemer bij de account bank te storten, wordt de account bank dientengevolge debiteur van de kredietnemer voor het gecrediteerde bedrag. Daardoor kan de bank zich in beginsel op verrekening beroepen als zij een tegenvordering heeft.¹⁹ Vindt echter een dergelijke creditering in het zicht van faillissement plaats, dan kwalificeert dit als schuldoverneming door de account bank en is verrekening, in het geval de bank niet te goeder trouw was, uitgesloten op grond van art. 54 Fw.²⁰ De gedachte hierachter is dat de account bank anders oneigenlijk voordeel heeft van de centrale rol die zij nu eenmaal heeft in het girale betalingsverkeer.

3.3 Het peilmoment

Het omslagpunt van te goeder trouw naar niet langer te goeder trouw wordt het 'peilmoment' genoemd.²¹ Na het peilmoment mag een bank binnenkomende betalingen niet meer verrekenen en moet zij het geld reserveren voor de boedel. In *Doyer & Kalff/Bouman q.q.* oordeelde de Hoge Raad dat de overnemer niet langer te goeder trouw is, als hij op het moment van overnemen wist dat de schuldenaar in een zodanige toestand verkeerde dat diens faillissement of surseance van betaling te verwachten viel.²² De Hoge Raad heeft zich recent in het Flinter-arrest opnieuw uitgelaten over de invulling van het peilmoment en duidelijk gemaakt dat de goedetrouwnorm niet louter subjectief is. De goedetrouwnorm betreft 'een weten of behoren te weten' omtrent de toestand van de schuldenaar.²³

Bij syndicaatsfinancieringen worden in de transactiedocumentatie onder andere informatieverplichtingen voor de kredietnemer opgenomen.²⁴ Worden die verplichtingen na-

12 HR 15 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1789, r.o. 3.2, NJ 2020/166, m.nt. F.M.J. Verstijlen (Meerpartijenverrekening).

13 HR 15 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1789, NJ 2020/166, m.nt. F.M.J. Verstijlen (Meerpartijenverrekening); Parl. Gesch. Inv. Rv, p.164.

14 G.W. van der Feltz, *Geschiedenis van de Faillissementswet. Heruitgave Van der Feltz I 1896 (Onderneming en Recht nr. 2-I)*, Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 462; HR 15 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1789, r.o. 3.2, NJ 2020/166, m.nt. F.M.J. Verstijlen (Meerpartijenverrekening).

15 HR 15 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1789, r.o. 3.3, NJ 2020/166, m.nt. F.M.J. Verstijlen (Meerpartijenverrekening).

16 Verdaas in: *GS Faillissementswet*, art. 54 Fw, aant. 2.

17 Verdaas in: *GS Faillissementswet*, art. 54 Fw, aant. 2; zie ook *Van der Feltz-I (O&R nr. 2-I)* 2016, p. 464-465; HR 7 november 2003, ECLI:NL:HR:2003:AI0280, r.o. 3.3.2, JOR 2004/57, m.nt. N.E.D. Faber (*Bouma q.q. en Lemstra q.q./Van der Heijden*).

18 Faber 2023. Zie ook S.C.J.J. Kortmann e.a. (red.), 'verrekening door de bank/stil pandhouder vóór of tijdens het faillissement van de pandgever', *Onderneming en 10 jaar nieuw Burgerlijk Recht*, Deventer: Kluwer 2002, p. 389-407; N.E.D. Faber, *Verrekening* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2005, p. 443-444; vgl. HR 27 september 2024, ECLI:NL:PHR:2024:990, r.o. 3.26.

19 Zie HR 19 november 2004, ECLI:NL:PHR:2004:AR3137, NJ 2005/199, m.nt. P. van Schilfgaarde (*ING/Gunning*).

20 HR 7 oktober 1988, ECLI:NL:HR:1988:AC0457, r.o. 3.3, NJ 1989/449, m.nt. J.B.M. Vranken (*Amro/THB*).

21 HR 23 november 2018, ECLI:NL:HR:2018:2189, r.o. 3.3, JOR 2019/27, m.nt. B.A. Schuijling (*Eurocommerce*).

22 HR 30 januari 1953, ECLI:NL:HR:1953:121, JOR 2023/88, m.nt. N.E.D. Faber (*Doyer & Kalff/Bouman q.q.*).

23 HR 25 augustus 2023, ECLI:NL:HR:2023:1135, r.o. 3.1.4-3.1.5, JOR 2024/19, m.nt. B.A. Schuijling (*Flinter*).

24 S. Jansen, D.H.J. Postma & D.J. Lyszcza, 'Kredietovereenkomst', in: Ph.W. Schreurs e.a. (red.), *De Curator en het Concern (Insolad Jaarboek)*, Deventer: Wolters Kluwer 2017, paragraaf 8.3.2.

geleefd, dan kan ervan worden uitgegaan dat een (account) bank die in het syndicaat zit, goed zicht heeft op de financiële situatie van de kredietnemer en daarom eerder niet meer te goeder trouw zal zijn dan niet-bancaire schuldeisers die deze informatie niet hebben. In het vervolg van dit artikel geldt als vertrekpunt dat het peilmoment van art. 54 Fw is verstreken en de bank niet meer te goeder trouw is.

4. De uitzondering van Mulder q.q./CLBN

Er geldt een belangrijke uitzondering op de hiervoor omschreven strenge regels omtrent verrekening in (het zicht van) faillissement. Deze uitzondering is geaccepteerd in het *Mulder q.q./CLBN*-arrest.²⁵ Daarin oordeelde de Hoge Raad dat de bank bevoegd is tot verrekening van de girale betalingen die strekken tot voldoening van aan de bank stil verpande vorderingen, zowel in de periode waarin het faillissement voorzienbaar was, als tijdens het faillissement. Drie argumenten zijn doorslaggevend voor het aanvaarden van deze uitzondering. Mijns inziens dienen deze argumenten in samenhang te worden gezien.

Ten eerste is deze uitzondering op art. 54 Fw gerechtvaardigd, omdat de opzet van het stil pandrecht ertoe strekt om de onder het oud BW bestaande financieringspatronen te continueren.²⁶ De cessie tot zekerheid maakte het namelijk mogelijk voor de bank om zich door verrekening te verhalen op de aan haar gecedeerde vordering. Strikt genomen was in deze situatie geen sprake van voorrang. Door de cessie tot zekerheid was de vordering immers overgedragen, waardoor deze onttrokken werd aan verhaal door andere schuldeisers. Dit kwam *de facto* echter wel neer op voorrang.²⁷ Zolang de vordering namelijk maar vóór het peilmoment tot zekerheid was overgedragen, stond art. 54 Fw niet in de weg aan verrekening, wanneer die vordering voldaan werd. Het aanvaarden van de verrekeningsbevoegdheid van een bank ten aanzien van een door haar ontvangen betaling ter voldoening van een aan haar stil verpande vordering, was dan ook nodig voor de continuering van de destijds bestaande financieringspatronen. Ondanks de ruim dertig jaar die er sinds de cessie tot zekerheid verstreken zijn, blijft dit argument van belang. Deze achtergrond geeft namelijk nog altijd kleur en invulling aan de nu nog bestaande rechtsvorm van het stille pandrecht. Aangezien het vroegere kader de grondslag is voor het huidige, is uit dat vroegere kader af te leiden hoe het huidige gehanteerd moet worden.

Het tweede argument voor de uitzondering in *Mulder q.q./CLBN* is dat voorkomen moet worden dat banken vroegtijdig tot openbaarmaking van hun stille pandrecht overgaan. Reden om hiertoe over te gaan is om hun positie in een mogelijk faillissement, die zonder deze uitzondering door art. 54 Fw zou worden aangetast, veilig te stellen.²⁸ Dit is een on-

gewenste situatie, omdat vroegtijdige openbaarmaking van het pandrecht ervoor kan zorgen dat andere schuldenaren wantrouwig worden en vervolgens mogelijk niet langer willen afnemen.

Het derde en laatste argument voor het maken van een uitzondering is, dat de bank door haar stille pandrecht reeds voorrang op de andere schuldeisers heeft. Met verrekening verschaft de bank zich dus geen uitzonderingspositie ten opzichte van de andere crediteuren, die zij niet al had.²⁹ Mijns inziens is het de samenhang van deze drie argumenten waardoor de Hoge Raad een uitzondering op art. 54 Fw gerechtvaardigd achtte. Waarom deze samenhang zo doorslaggevend is, doe ik later uit de doeken.

De reikwijdte van *Mulder q.q./CLBN* is meermaals onderwerp van discussie geweest in rechterlijke procedures. Het doel van die procedures was vaak om de *Mulder q.q./CLBN*-uitsluiting op te rekken. Mijn indruk is dat in de jurisprudentie omtrent *Mulder q.q./CLBN* een rode lijn is te herkennen, waarbij de Hoge Raad de rechtspositie van de partij die een beroep doet op verrekening steeds toetst aan de argumenten die ten grondslag lagen aan de uitzondering uit *Mulder q.q./CLBN*. Dit heeft tot op heden tot nagenoeg geen verdere uitzonderingen op art. 54 Fw geleid.³⁰

Nagenoeg geen, want in het *Flinter*-arrest werd wel een aanvulling op de *Mulder q.q./CLBN*-uitsluiting aanvaard. De Hoge Raad oordeelde dat deze uitzondering niet slechts ziet op betaling op een bankrekening van de pandgever zelf. Ook wanneer betaling plaatsvindt op de bankrekening van een andere schuldenaar van de bank dan de pandgever, kan de bank een rechtsgeldig beroep doen op verrekening. Wel is in dat geval vereist dat het pandrecht mede tot zekerheid strekt van de schuld van die andere schuldenaar.³¹

5. De mogelijkheid om *Mulder q.q./CLBN* analoog toe te passen

5.1 Inleiding

Faber merkt in zijn recente annotatie bij *Mulder q.q./CLBN* op dat het niet eenvoudig is vast te stellen in hoeverre de regel van *Mulder q.q./CLBN* zich leent voor analoge toepassing. Hierbij noemt hij specifiek twee gevalstypen: (i) de verrekening die volgt op de betaling van een meermaals stil verpande vordering op een bankrekening die door de rekeninghouder wordt aangehouden bij een lager gerangschikte pandhouder; en (ii) de verrekening die volgt op de betaling van een stil verpande vordering op een bankrekening bij een kredietgever wiens vordering niet rechtstreeks, maar slechts via een parallel debt door een eerste pandrecht is

25 HR 17 februari 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1641, NJ 1996/471, m.nt. W.M. Kleijn (*Mulder q.q./CLBN*).

26 HR 17 februari 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1641, r.o. 3.5.2, NJ 1996/471, m.nt. W.M. Kleijn (*Mulder q.q./CLBN*).

27 F.E.J. Beekhoven van den Boezem & G.J.L. Bergervoet, 'Nieuwe vragen naar aanleiding van herinvoering stille cessie tot zekerheid', *TvI* 2011/10, p. 48-56.

28 HR 17 februari 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1641, r.o. 3.4.3, NJ 1996/471, m.nt. W.M. Kleijn (*Mulder q.q./CLBN*); *Parl. Gesch. BW Boek 3* 1981, p. 794; *Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 3* 1990, p. 1337.

29 *Parl. Gesch. BW Boek 3*, p. 1197.

30 Zie HR 23 april 1999, ECLI:NL:HR:1999:ZC2940, NJ 2000/158, m.nt. W.M. Kleijn (*Van Gorp q.q./Rabobank*); HR 19 november 2004, ECLI:NL:HR:2004:AR3137, NJ 2005/199, m.nt. P. van Schilfgaarde (*ING/Gunning q.q.*); HR 14 juni 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ5663, NJ 2013/421, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*ABN AMRO Commercial Finance/Schreurs q.q.*); HR 23 november 2018, ECLI:NL:HR:2018:2189, JOR 2019/27, m.nt. B.A. Schuijling (*Eurocommerce*). Zie in dezelfde lijn ook Hof's-Hertogenbosch 5 september 2023, ECLI:NL:GHSHE:2023:2819, r.o. 3.9, JOR 2024/146, m.nt. J.F. Fliek en de conclusie van A-G Snijders die daarop volgde.

31 HR 25 augustus 2023, ECLI:NL:HR:2023:1135, r.o. 3.3.3, NJ 2023/332, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Flinter*).

gezekerd.³² Het tweede gevalstype staat centraal in dit artikel. De analoge toepassing van Mulder q.q./CLBN bij een lager gerangschikte pandhouder ligt echter in het verlengde van de vraag of de account bank een beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN. Een analyse van de positie van de lager gerangschikte pandhouder leidt dan ook tot een beter begrip van de Mulder q.q./CLBN-uitzondering. Dit draagt vervolgens weer bij aan het verhelderen van de problematiek bij syndicaatsfinancieringen en mogelijk ook aan het vinden van oplossingen voor deze problematiek. Daarom bespreek ik nu eerst de situatie bij de lager gerangschikte pandhouder.

5.2 Mulder q.q./CLBN bij een lager gerangschikte pandhouder

In de literatuur bestaat discussie over de mogelijkheid voor een lager gerangschikte pandhouder om een succesvol beroep te doen op Mulder q.q./CLBN. Aan de ene kant van het spectrum bevinden zich de auteurs die het onaanneemelijk achten dat de uitzondering ook geldt voor de lager gerangschikte pandhouder. Verrekening door een lager gerangschikte pandhouder zou volgens hen namelijk *wel* voor een wijziging in de rangorde tussen schuldeisers onderling zorgen. Daarnaast gaat de vergelijking met de cessie tot zekerheid niet op, zo voeren zij aan, omdat de cedent een gecedeerde vordering niet nogmaals kon cederen.³³ Dit betekent volgens deze zienswijze, dat een bank die een lager gerangschikte pandhouder is ten aanzien van het na het peilmoment geïnde, niet batig gerangschikt is en het geïnde aan de curator moet afdragen.³⁴

De andere opvatting is dat de lager gerangschikte pandhouder Mulder q.q./CLBN *wél* kan invoeren.³⁵ De tweede pandhouder heeft volgens aanhangers van deze opvatting evengoed voorrang boven andere schuldeisers, alleen niet boven de eerste pandhouder. Zij zien niet de voorrang van de pandhouder, maar het voorkomen van vroegtijdige mededeling als het dragende argument voor de verruimde verrekeningsbevoegdheid in Mulder q.q./CLBN.³⁶ Slechts wanneer ook de tweede pandhouder een verruimde verrekeningsbevoegdheid toekomt, maakt hij niet onnodig vroeg gebruik van zijn bevoegdheid tot openbaarmaking ex art. 3:239 lid 3 BW en verliest de pandgever zijn afnemers niet, zo is de gedachte. Mijns inziens kan de tweede of lager gerangschikte pandhouder géén beroep doen op Mulder q.q./CLBN, tenzij hij voorrang heeft op het geïnde, zodat zijn verhaalspositie feitelijk gelijk is aan die van een eerste pandhouder. De uitzondering die dit arrest biedt, is namelijk gestoeld op de drie

eerder uiteengezette argumenten. Naar mijn mening kunnen deze argumenten uitsluitend gezamenlijk een uitzondering op de strenge regels omtrent verrekening rechtvaardigen. Dit vindt zijn grondslag in de positie van banken in het girale betalingsverkeer: door hun spilfunctie bevinden zij zich eerder in een verrekeningspositie dan andere schuldeisers. Zonder strenge verrekeningsregels zouden banken een on-eigenlijk (verrekenings)voordeel genieten door hun positie. Een uitzondering op deze strenge regels is dan ook slechts onder bijzondere omstandigheden aangewezen. Slechts de drie in Mulder q.q./CLBN genoemde argumenten in samenhang vormen zo een bijzondere omstandigheid.

Een blik op deze argumenten in het kader van de positie van de tweede of lager gerangschikte pandhouder leidt dan tot de constatering dat de uitzondering van Mulder q.q./CLBN niet van toepassing is op verrekening door de tweede pandhouder. Het laatste argument valt in ieder geval weg voor de rechtvaardiging van de situatie 'in het zicht van faillissement'. De stil pandhouder heeft namelijk op dat moment in beginsel geen voorrang op het geïnde, zoals de Hoge Raad heeft beslist in Rabobank/Knol.³⁷ Ook het eerste argument gaat in beginsel in deze situatie niet op, omdat bij de fiduciaire cessie niet zoiets bestond als een tweede zekerheidsgerechtigde.³⁸ Onder de cessie tot zekerheid was het namelijk niet mogelijk voor de cedent om zijn gecedeerde vordering nogmaals tot zekerheid te cederen. Dan blijft de vraag over of alleen het voorkomen van vroegtijdige mededeling voldoende rechtvaardiging is om de uitzondering van Mulder q.q./CLBN analoog toe te passen ten aanzien van de tweede of lager gerangschikte pandhouder. Ik denk van niet. Zoals eerder aan bod kwam, blijkt uit de jurisprudentie van na Mulder q.q./CLBN dat de Hoge Raad zeer terughoudend is met het toestaan van uitzonderingen op art. 54 Fw.³⁹ Hieruit leid ik af dat ook de keuze om de Mulder q.q./CLBN-uitzondering te maken, geen lichte was voor de Hoge Raad.⁴⁰ Wanneer niet alle drie, maar slechts een of twee van de genoemde argumenten tot een uitzondering op art. 54 Fw hadden geroept, was het volgens mij dan ook goed mogelijk geweest dat de Hoge Raad niet overstag was gegaan. Met andere woorden: wanneer de bank destijds als tweede pandhouder had geprobeerd om bij de Hoge Raad een uitzondering op art. 54 Fw los te krijgen, was dat met alleen een beroep op het voorkomen van vroegtijdige openbaarmaking van pandrechten vrijwel zeker niet gelukt.⁴¹

Zowel in Mulder q.q./CLBN, als later in *ABN AMRO Commercial Finance/Schreurs q.q.*, spreekt de Hoge Raad niet expliciet van een eersterangs pandrecht.⁴² Ik merk daarom op dat de lager gerangschikte pandhouder *wél* een beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN wanneer de argumenten uit dat

32 HR 17 februari 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1641, JOR 2023/172, m.nt. N.E.D. Faber (Mulder q.q./CLBN).

33 Zie Faber 2005, p. 389; Schuijling, *Verrekening* (Mon. BW nr. B40) 2019/46; en M. Moeliker, 'Mulder q.q./CLBN en de lager gerangschikte pandhouder', *FIP* 2020/5, p. 45-51.

34 Moeliker 2020, p. 48.

35 Asser/Van Mierlo & Krzeminski 3-VI 2024/235a; Steneker, *Pandrecht* (Mon. BW nr. B12a) 2022/100; en B.P.C. van Weert, 'Verrekeningsbevoegdheid voor de tweede pandhouder', in: B.A. Schuijling e.a. (red.), *Het bancaire belang. Opstellen aangeboden aan mr. H.J. Damkot (Onderneming en Recht nr. 141)*, Deventer: Wolters Kluwer 2023, paragraaf 7.4.2.

36 Steneker, *Pandrecht* (Mon. BW nr. B12a) 2022/100; Van Weert 2023, paragraaf 7.4.2.

37 Zie HR 12 juli 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE:3387, r.o. 3.5, NJ 2003/194, m.nt. W.M. Kleijn (Rabobank/Knol).

38 Faber 2005, p. 389.

39 Zie ook Kroezen 2024, p. 30.

40 Zie ook R.D. Vriesendorp, 'Mulder q.q./CLBN (Connection) tien jaren later', AA 2005/0744, p. 745 voor een overzicht van auteurs die kritisch waren op deze uitspraak van de Hoge Raad.

41 Zie bijvoorbeeld ook Struycken 2023/8.9.

42 HR 14 juni 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ5663, r.o. 3.7, NJ 2013/421, m.nt. F.M.J. Verstijlen (ABN AMRO Commercial Finance/Schreurs q.q.).

arrest ook voor zijn positie gelden. Dat wil zeggen: wanneer de lager gerangschikte pandhouder een verhaalspositie heeft gelijk aan die van een eerste pandhouder, waardoor zijn positie vergelijkbaar is met die van de zekerheidseigenaar onder het oude recht. Later komt aan bod in welke gevallen zich dit voordoet.

5.3 Analoge toepassing Mulder q.q./CLBN bij syndicaatsfinancieringen

Dan het gevalstype dat centraal staat in dit artikel: kan de account bank in een syndicaatsfinanciering een beroep doen op Mulder q.q./CLBN, wanneer een zekerhedenagent de zekerheden ten behoeve van het syndicaat houdt? Struycken en Batteram hebben zich eerder uitgelaten over deze problematiek.⁴³ Batteram geeft aan dat het onzeker is of de Mulder q.q./CLBN-uitzondering van toepassing is in deze situatie.⁴⁴ Struycken pleit voor een verruiming van de Mulder q.q./CLBN-uitzondering. Hij stelt dat aan deze uitzondering, dat een bank mag verrekenen met de opbrengst van een vordering waarop de bank een stil pandrecht heeft verkregen, moet worden toegevoegd: 'of waarop een derde die handelt op instructie en ten behoeve van die bank een stil pandrecht heeft gekregen'.⁴⁵ Dat en waarom ik deze analyses niet deel, blijkt uit het nu volgende.

Ten aanzien van de analoge toepassing van Mulder q.q./CLBN neem ik op basis van de rechtspraak van de Hoge Raad én de situatie van de tweede pandhouder de volgende stelling in: voor een analoge toepassing van Mulder q.q./CLBN moet aan drie cumulatieve vereisten zijn voldaan.⁴⁶ Ten eerste moet de account bank zich door de verrekening geen uitzonderingspositie kunnen verschaffen die zij niet al had. Met andere woorden: zij moet zich in het faillissement ook zonder de betaling op de bij haar aangehouden bankrekening al met voorrang boven andere schuldeisers hebben kunnen verhalen op de betaalde vordering. Dit vereiste ontleen ik aan het derde door mij besproken argument van de Hoge Raad voor het maken van de Mulder q.q./CLBN-uitzondering.⁴⁷ Ten tweede zou de account bank als zekerheidseigenaar door verrekening verhaal moeten hebben gehad, wanneer dezelfde situatie zich vóór 1 januari 1992 zou hebben voorgedaan. Ook dit vereiste is afkomstig uit Mulder q.q./CLBN en komt overeen met het door mij als eerste besproken argument van de Hoge Raad.⁴⁸ Anders dan deze argumenten uit Mulder q.q./CLBN, ziet het tweede argument daarin niet op de positie van de partij die tot verrekening wil overgaan.⁴⁹ Uit het tweede argument leid ik

dan ook geen vereiste af. Dat geldt wel voor de verduidelijking op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering die volgt uit het Flinter-arrest. Ten derde moet het pandrecht dan ook strekken tot zekerheid van de vordering die verrekend wordt.⁵⁰

Het volgende valt op bij toepassing van deze vereisten op de casus van syndicaatsfinancieringen waarin de rol van zekerhedenagent niet bij de account bank wordt belegd. Ten aanzien van het eerste vereiste: de account bank is in deze situatie in faillissement een concurrente schuldeiser. Zij kan zich niet als separatist ex art. 57 Fw gedragen in het faillissement, omdat zij niet de zekerheidsgerechtigde is. Anders gezegd: het pandrecht zit niet in haar vermogen, waardoor de account bank niet aan dit eerste vereiste voldoet. Voor het tweede vereiste geldt hetzelfde. De zekerhedenagent zou namelijk onder het oude recht de zekerheidseigenaar zijn, wat zou betekenen dat hij, en niet de account bank, de rechthabende werd van de vordering. Ook aan het laatste vereiste voldoet de account bank strikt genomen niet, aangezien de bank zelf geen pandhouder is. Daaraan doet niet af dat de zekerheid van de zekerhedenagent er *de facto* voor zorgt dat de account bank zich boven andere schuldeisers kan verhalen; dat, in de woorden van Struycken, het pandrecht materieel toekomt aan de syndicaatsleden.⁵¹ Dat de zekerheden ten goede komen aan de account bank (en het syndicaat) berust namelijk enkel op contractuele afspraken tussen het syndicaat en de zekerhedenagent. Deze contractuele afspraken veranderen niets aan de goederenrechtelijke posities van partijen, waardoor voor een uitzondering op de wettelijke verrekeningsregels, gelet ook op de strikte lijn van de Hoge Raad hieromtrent, onvoldoende rechtvaardiging bestaat.

Struycken is van mening dat het voorgaande niet aan een beroep op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering in de weg staat. De bank profiteert volgens hem in deze situatie niet van haar bijzondere positie in het girale betalingsverkeer, ten koste van de gezamenlijke schuldeisers van de insolvente rekeninghouder.⁵² Ik ben van mening dat dit wel het geval is. De pandrechten van de bank op de vorderingen waarop wordt betaald, rechtvaardigen namelijk de uitzondering die de Hoge Raad in Mulder q.q./CLBN geeft. Slechts wanneer deze pandrechten zich in het vermogen van de bank bevinden, gaat de stelling op, dat de bank zich met haar beroep op verrekening geen uitzonderingspositie ten opzichte van de overige schuldeisers verschafft, die zij niet al had. Het zou de uitzonderingspositie van de bank vergroten, wanneer zij eveneens binnenkomende betalingen op stil verpande vorderingen mag verrekenen wanneer niet zij zelf, maar een derde partij ten behoeve van de bank pandhouder is.

De positie van banken in het girale betalingsverkeer biedt hun, zoals Struycken aangeeft, verhaalsmogelijkheden door verrekening die niet-bancaire stil pandhouders niet hebben. Dat is op zichzelf echter onvoldoende reden om de Mulder q.q./CLBN-uitzondering verder uit te breiden. Het is immers, zoals gezegd, juist een van de voornaamste doelen van de beperkingen omtrent verrekening in en in het zicht van

43 Struycken 2023/8; M. Batteram, 'Gesyndiceerde financiering en Mulder q.q./CLBN, Een voor allen, allen voor een?', *O&F* 2022/4, p. 39-48.

44 Batteram 2022, p. 48.

45 Struycken 2023/8.3.

46 Deze vereisten leid ik af uit de argumentatie die ten grondslag lag aan de rechtvaardiging van de uitzondering in Mulder q.q./CLBN. Zoals ik eerder heb bepleit, is de onderlinge samenhang tussen deze argumenten bepalend. Daarom spreek ik van cumulatieve vereisten.

47 HR 17 februari 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1641, r.o. 3.5.2, *NJ* 1996/471, m.nt. W.M. Kleijn (*Mulder q.q./CLBN*).

48 HR 17 februari 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1641, r.o. 3.5.2, *NJ* 1996/471, m.nt. W.M. Kleijn (*Mulder q.q./CLBN*).

49 Het voorkomen van vroegtijdige openbaarmaking van pandrechten ziet op de rechtseconomische gevolgen van de inrichting van het systeem van verrekening in of in het zicht van faillissement.

50 HR 25 augustus 2023, ECLI:NL:HR:2023:1135, r.o. 3.3.3, *NJ* 2023/332, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Flinter*).

51 Struycken 2023/8.4.

52 Struycken 2023/8.4.

faillissement, om ervoor te zorgen dat banken niet enkel door hun spilfunctie in het girale betalingsverkeer een voordeel genieten ten opzichte van de andere schuldeisers.⁵³ Ook het argument van Struycken dat de afwijzing van de verrekeningsbevoegdheid van de bank mogelijk een 'ongeoorloofde inbreuk' op haar eigendomsrecht ex art. 1 Eerste Protocol bij het EVRM ('EP') zou betekenen, kan niet overtuigen.⁵⁴ Mijns inziens is namelijk geen sprake van een niet te rechtvaardigen inbreuk op art. 1 EP. De verrekeningsbevoegdheid wordt wettelijk beperkt door art. 54 Fw. Het lijkt mij onjuist om te redeneren dat het een inbreuk op het eigendomsrecht oplevert, wanneer een jurisprudentiële uitzondering niet van overeenkomstige toepassing wordt verklaard in een ander geval.⁵⁵ Het is art. 54 Fw dat een grens stelt aan het eigendomsrecht. Dat is de status quo. Het accepteren van een jurisprudentiële uitzondering hierop zou het eigendomsrecht van banken verruimen, maar het achterwege laten van die verruiming vormt geen zelfstandige inbreuk op het bestaande eigendomsrecht. Daarnaast is art. 54 Fw een antimisbruikbepaling. Gelet op het voordeel van banken door hun rol in het girale betalingsverkeer, creëert art. 54 Fw juist een *fair balance* tussen de schuldeisers en is de inbreuk die dit artikel vormt daardoor proportioneel.⁵⁶ In een andere hoedanigheid heeft Struycken dit argument ook aangevoerd in een procedure omtrent binnenkomende pinbetalingen na het peilmoment. Het hof overwoog daar dat het beroep op het art. 1 EP niet kan slagen, omdat van een (ongeoorloofde) inbreuk geen sprake

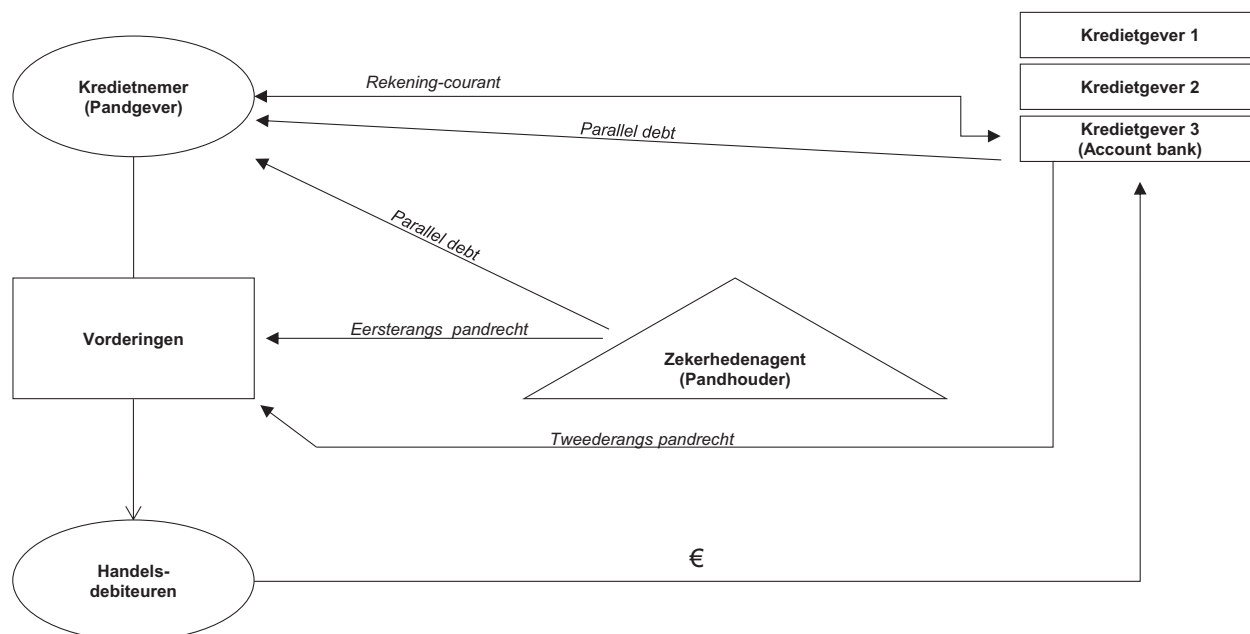
was.⁵⁷ Alhoewel het in die procedure om een ander gevalstype ging en de Hoge Raad zich hierover nog niet heeft uitgelaten, duidt dit er vermoedelijk wel op dat dit argument ook voor de situatie bij syndicaatsfinancieringen niet zal opgaan. Dit is met name zo, omdat het eigendomsrecht legitiem, middels art. 54 Fw, wettelijk wordt beperkt en het algeheel beslag in faillissement op het vermogen van de gefailleerde juist een *fair balance* tussen schuldeisers beoogt te bewerkstelligen.⁵⁸

6. Mogelijke constructies om alsnog te kunnen verrekenen

6.1 Een eigen pandrecht

Mijns inziens kan de account bank, op basis van het geldende recht in de structuur zoals ik die in dit artikel bespreek, geen succesvol beroep doen op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering. De account bank zou daarom na het peilmoment van art. 54 Fw binnenkomende betalingen moeten reserveren. Er zijn echter mogelijkheden denkbaar om te bewerkstelligen dat de account bank alsnog een beroep op deze uitzondering kan doen en wel kan overgaan tot verrekening.

De eerste mogelijke oplossing die ik onderzoek, is een zelfstandig pandrecht voor de account bank op de vorderingen die op de desbetreffende bankrekeningen zullen worden voldaan. Enkel een zelfstandig pandrecht is daarbij echter niet (in alle gevallen) voldoende.⁵⁹ De account bank kan in dat geval namelijk alleen een pandrecht vestigen ter securering



Figuur 3: syndicaatsfinanciering met een eigen pandrecht voor de account bank

53 HR 7 oktober 1988, ECLI:NL:HR:1988:AC0457, r.o. 3.3, NJ 1989/449, m.nt. J.B.M. Vranken (*Amro/THB*); HR 23 november 2018, ECLI:NL:HR:2018:2189, r.o. 3.6, JOR 2019/27, m.nt. B.A. Schuijling (*Eurocommerce*).

54 Struycken 2023/8.8.

55 Zie Fliek 2024.

56 Van der Poel 2022/XII.5.4: naast dat een inbreuk (i) voorzien moet zijn bij de wet (ii) in het algemeen belang moet zijn, (iii) moet er ook sprake zijn van een evenredige last ('*fair balance*'). Zie over de gelijke behandeling c.q. *fair balance* Van der Feltz-I (O&R nr. 2-I) 2016, p. 49.

57 Hof 's-Hertogenbosch 5 september 2023, ECLI:NL:GHSHE:2023:2819, r.o. 3.10, JOR 2024/146, m.nt. J.F. Fliek.

58 Zie *Van der Feltz-I (O&R nr. 2-I)* 2016, p. 49. Het faillissement is mede ingesteld om een gelijke behandeling van schuldeisers te bewaken.

59 Wanneer de eigen vordering van de account bank groter is dan of gelijk is aan het creditsaldo op de bankrekening, is een eigen pandrecht zonder aanvulling wél voldoende.

van zijn eigen uitstaande krediet, terwijl het doel is om te kunnen verrekenen voor het volledige uitstaande krediet van het syndicaat. Een tweede parallel debt is dan ook vereist naast die van de zekerhedenagent.

Anders dan men eind vorige eeuw nog dacht, werd tijdens de kredietcrisis duidelijk dat ook banken kunnen failleren. Dit is een belangrijke reden voor syndicaten om de positie van de zekerhedenagent te beleggen bij een daarin gespecialiseerde partij.⁶⁰ Wanneer een bank immers als zekerhedenagent zou fungeren en failliet zou gaan, zou het syndicaat achter het net vissen: de opbrengst van de uitgewonnen zekerheden van de failliete zekerhedenagent zou niet langer exclusief aan het syndicaat toekomen, maar in eerste instantie aan de boedelschuldeisers. Voorkomen moet dan ook worden, dat dit risico zich door het toekennen van een eigen pandrecht aan de account bank, alsnog kan manifesteren. Bij aanvang van de structuur zou het eigen pandrecht van de account bank daarom lager in rang moeten zijn dan het pandrecht van de zekerhedenagent. Op die manier voorkomt het syndicaat, dat het zich, in geval van faillissement van de account bank, pas na de curator van de account bank kan verhalen op de verpande vorderingen.

Het is de vraag of een *eigen* pandrecht in combinatie met de parallel debt voldoende is. In de literatuur bestaat namelijk de eerdergenoemde discussie over de vraag of de lager gerangschikte pandhouder een beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN. Zoals uiteengezet is dat naar mijn mening niet het geval, tenzij de tweederangs pandhouder voorrang heeft op de verpande vordering. Dit is op verschillende manieren te bewerkstelligen. De mogelijkheden die ik onderzoek zijn: (i) een rangwisseling; (ii) een gemeenschappelijk pandrecht; (iii) een achterstelling van de eerste pandhouder ten opzichte van de tweede pandhouder; en (iv) afstand van de eerste pandhouder van zijn pandrecht.

Rangwisseling

In het *Bowie Recycling*-arrest heeft de Hoge Raad beslist dat rangwijziging ook mogelijk is ten aanzien van pandrechten.⁶¹ Daarbij is niet expliciet bevestigd dat een rangwisseling kan plaatsvinden bij voorbaat c.q. onder opschortende voorwaarde. In de literatuur gaan meerdere auteurs er echter van uit dat dit wel mogelijk is.⁶²

Batteram heeft de situatie, waarin naast de zekerhedenagent ook de individuele financiers een pandrecht krijgen op de handelsvorderingen, eerder besproken.⁶³ Volgens hem dient bij de vestiging van deze pandrechten voldoende duidelijk te zijn dat er sprake is van separate pandrechten en dus niet van een gemeenschappelijk pandrecht. Ook dient de rangorde vast te staan. Hij geeft aan dat het mogelijk

is om bij aanvang het pandrecht van de zekerhedenagent eerste in rang te laten zijn en de pandrechten van de syndicaatsleden alle tweede in rang. Om dan een gerechtvaardigd beroep op Mulder q.q./CLBN te kunnen doen, dient ook een voorwaardelijke rangwisseling te worden opgenomen in de pandakte, zodat het syndicaatslid dat zich op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering wil beroepen, op dat moment zelf een eersterangs pandrecht heeft op de betreffende vordering. Volgens Batteram zou die voorwaardelijke rangwisseling moeten plaatsvinden, wanneer een betaling plaatsvindt op een bankrekening aangehouden bij een financier. De rangwisseling zou dan effectief worden per het moment vlak voor het verrichten van die betaling door de debiteur van de kredietnemer.⁶⁴ Deze constructie van Batteram gaat echter niet op. Op grond van art. 3:38 lid 2 BW heeft de vervulling van een voorwaarde geen terugwerkende kracht. Partijen kunnen dan ook niet afspreken dat vervulling van de door hen overeengekomen voorwaarde 'goederenrechtelijke' terugwerkende kracht heeft.⁶⁵ Batteram miskent dit in zijn constructie, die mijns inziens om die reden niet rechtsgeldig is en niet werkt. Ik meen dat de rangwisseling zo lang mogelijk moet worden uitgesteld, gelet op de achterliggende gedachte van de opzet van deze structuur, dat ook banken kunnen failleren.

Het uitstellen van de rangwisseling kent twee grenzen. Ten eerste dient de rangwisseling plaats te vinden vóór het faillissement van de kredietnemende pandgever. In de literatuur bestaat namelijk discussie of voor een rangwisseling medewerking en beschikkingsbevoegdheid van de pandgever vereist is.⁶⁶ Een rangwisseling vóór het faillissement van de pandgever biedt daarom de meeste zekerheid.⁶⁷ Ten tweede moet het pandrecht van de account bank eerste in rang worden vóór de verrekening, dus vóór het moment dat het pandrecht tenietgaat door betaling. Dan kan de account bank een beroep doen op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering. Naar mijn mening maakt het niet uit of deze rangwisseling voor of na het peilmoment plaatsvindt, omdat art. 54 Fw niet van toepassing is wanneer de account bank zich kan beroepen op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering. Ik merk op dat in de praktijk lastig is te schatten is wanneer de debiteur van de verpande vordering, de vordering zal voldoen. Mijn aanbeveling zou dan ook zijn om in de pandakte waarin de zekerhedenagent tot pandhouder wordt gemaakt en waarin in een rangverlaging wordt voorzien, op te nemen dat de rangwisseling plaatsvindt onder twee cumulatieve voorwaarden: a) de kredietnemer heeft een (eigen) pandrecht gevestigd ten behoeve van de account bank en b) er doet zich een *event of default* voor onder de kredietovereenkomst. Op deze wijze

60 A.C.F.G. Thiele & B. Vos, 'De (zekerheden)agent in de financiële problemen; no cure and no pay', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2009, nr. 2/3.

61 HR 9 april 2021, ECLI:NL:HR:2021:524, r.o. 3.1.4-3.1.5, NJ 2021/214, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Bowie Recycling*).

62 Zie onder andere K. Everaars, 'Rangwijziging bij voorbaat', in: K. Everaars, *Wijziging van beperkte rechten (Onderneming en recht nr. 123)*, Deventer: Wolters Kluwer 2021, paragraaf 3.3.4.2; en N.E.D. Faber & N.S.G.J. Vermunt, 'Wijziging van de rangorde bij pand en hypotheek', in: G.J.L. Bergervoet e.a. (red.), *Financiering van de productieketen (Onderneming en recht nr. 106)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019, paragraaf 9.3.

63 Batteram 2022, p. 46-47.

64 Batteram 2022, p. 47.

65 Olthof in: *GS Vermogensrecht*, art. 3:38 BW, aant. 4.6.

66 Steneker, *Pandrecht* (Mon. BW nr. B12a) 2022/112. Volgens Steneker is voor een rangwisseling medewerking en beschikkingsbevoegdheid van de pandgever vereist. Daarom kan volgens hem geen rangwisseling plaatsvinden indien de pandgever failliet verklaard is (art. 23 en 35 lid 1 Fw). Vgl. N.B. Pannevis, 'Rangwijziging van pandrechten, de pandgever en de tussenliggende pandhouder', in: E.F. Verheul & T.T. van Zanten (red.), *Overeenkomst en Zekerheid (Recht & Praktijk, nr. InsR20)*, Deventer: Wolters Kluwer 2023. Pannevis komt tot de conclusie dat geen instemming van de pandgever vereist is.

67 In verband met art. 23 en 35 lid 1 Fw.

zal de rangwisseling noch onnodig vroeg plaatsvinden, noch te laat. Aangezien de rangwisseling een rechtshandeling is van de pandgever, kan een rangwisseling paulianeus zijn ex art. 47 Fw.⁶⁸ Ik meen dat dit risico in deze situatie beperkt is, omdat geen sprake is van benadeling. De vorderingen, waarvoor de pandrechten die van rang wisselen tot zekerheid dienen, zijn gelijk in waarde, waardoor de andere schuldeisers geen nadeel ondervinden.

Gemeenschappelijk pandrecht

Batteram voert aan dat een gemeenschappelijk pandrecht op de (handels)vorderingen met zowel de zekerhedenagent, als de individuele syndicaatsleden als deelgenoten in de gemeenschap, een oplossing kan zijn. Daarvoor is volgens hem vereist dat ieder syndicaatslid een parallel debt verkrijgt. Alle syndicaatsleden hebben dan een vordering op de kredietnemer én een vorm van zekerheid ter securering daarvan, waardoor hun, in de visie van Batteram althans, een beroep op Mulder q.q./CLBN toekomt. Ik meen echter, dat deze constructie op twee punten bijstelling behoeft om tot het gewenste resultaat te leiden. Ten eerste hoeft in mijn optiek enkel de account bank een parallel debt te verkrijgen. Het is immers alleen de account bank die potentieel een geslaagd beroep op Mulder q.q./CLBN kan doen, aangezien de betaling op de verpande vordering bij haar binnenkomt. Ten tweede is een gemeenschappelijk pandrecht zonder aanvullende afspraken onvoldoende om een geslaagd beroep te kunnen doen op Mulder q.q./CLBN. Er is dan namelijk sprake van gemeenschappelijke voorrang. Bij de executie van het pandrecht zijn de syndicaatsleden als deelgenoten in de gemeenschap gezamenlijk gerechtigd tot de opbrengst, in beginsel naar evenredigheid van ieders vordering op het tijdstip van de executie.⁶⁹ Doordat de individuele vorderingen door hetzelfde pandrecht zijn gezeerd, zijn zij gelijk in rang. Deze gemeenschappelijke voorrang brengt dan ook met zich, dat het aandeel van de account bank niet batig gerangschikt is ten opzichte van de andere deelgenoten. Daardoor bestaat er naar mijn mening onvoldoende grondslag om een beroep te doen op Mulder q.q./CLBN. Wanneer iedereen voorrang heeft, is er immers geen sprake meer van voorrang. Het is mogelijk om van deze situatie af te wijken, door met de andere deelgenoten overeen te komen dat de account bank als eerste wordt voldaan uit de opbrengst na executie.⁷⁰ Deze afspraken zouden dan ten tijde van het ontstaan van de gemeenschap moeten worden gemaakt.⁷¹ In dat geval heeft de account bank feitelijk als enige *voorrang* op de opbrengst en daarmee een verhaalspositie die gelijk is aan die van een eersterangs pandhouder, waardoor wel aan de verrekeningsvereisten van Mulder q.q./CLBN wordt voldaan. Het grote nadeel van deze constructie is, dat het syndicaat hiermee alsnog een insolventierisico loopt op de

account bank. Om de constructie te laten werken, dient de account bank namelijk al ten tijde van het ontstaan van de gemeenschap voorrang met derdenwerking te verkrijgen op de executieopbrengst. Gaat de account bank dan failliet, dan doet zich het al eerder beschreven geval voor, dat de curator van de account bank zich vóór de overige syndicaatsleden kan verhalen op de uitgewonnen zekerheden. Bij de rangwisseling is dit risico minder groot, omdat de rangwisseling zo laat mogelijk plaatsvindt.

Achterstelling

Een eigenlijke achterstelling op grond van art. 3:277 lid 2 BW verlaagt de rang van het verhaalsrecht van de gesecureerde vordering tijdens de verdeling van de executieopbrengst.⁷² De eigenlijke achterstelling brengt echter geen wijziging aan in de rang van de pandrechten. De eerste pandhouder wiens vordering is achtergesteld, behoudt aldus de rechten die hem op grond van zijn eersterangs pandrecht toekomen.⁷³ Slechts de rang van de verhaalsrechten van pandhouders is in een achterstelling te wijzigen.⁷⁴ Toch ben ik van mening dat een achterstelling van de vordering van de eerste pandhouder bij de vordering van de tweede pandhouder ervoor zorgt dat de tweede pandhouder, hoewel lager in rang, een geslaagd beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN. De tweede pandhouder heeft dan namelijk voorrang op de executieopbrengst, waardoor zijn verhaalspositie gelijk is aan die van een eersterangs pandhouder. Verrekening levert in dat geval eveneens geen verandering op in de onderlinge posities van de schuldeisers.

Voor syndicaatsfinancieringen zou de achterstelling als volgt moeten worden vormgegeven. Bij het opzetten van de structuur verkrijgt de zekerhedenagent ter securering van zijn parallel debt een eersterangs pandrecht op de handelsvorderingen van de kredietnemer. De account bank krijgt daarnaast een tweederangs pandrecht op dezelfde handelsvorderingen ter securering van zijn parallel debt. Zonder aanvullende afspraken kan de account bank op dat moment geen beroep doen op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering, omdat zij geen verhaalspositie heeft die vergelijkbaar is met die van een eersterangs pandhouder. Wanneer de zekerhedenagent vervolgens zijn vordering, middels een eigenlijke achterstelling, achterstelt bij die van de account bank, gaat het verhaalsrecht op de executieopbrengst onder het tweederangs pandrecht van de account bank voor op het verhaalsrecht van het eersterangs pandrecht van de zekerhedenagent. De verhaalspositie van de account bank als tweederangs pandhouder is dan vergelijkbaar met die van een eersterangs pandhouder. Ik ben van mening dat de account bank in die situatie een beroep kan doen op de Mulder q.q./CLBN-uitzondering.

Afstand en opzegging

Tot slot acht ik de mogelijkheid van de tweede pandhouder om een beroep te doen op Mulder q.q./CLBN ook aanwezig,

68 Steneker, *Pandrecht* (Mon. BW nr. B12a) 2022/112; de pauliana van art. 42 is in deze situatie niet van toepassing, omdat het gaat om een verplichte rechtshandeling.

69 Asser/Perrick 3-V 2023/105.

70 Zie M.H.E. Rongen, 'Derdenwerking van rangordeafspraken omtrent de verdeling van de executieopbrengst na uitwinning van gemeenschappelijke zekerheden', *NTBR* 2023/10, p. 77.

71 Zie uitgebreid hierover Rongen 2023, p. 77-90.

72 Asser/Van Mierlo & Krzeminski 3-VI 2024/131a.

73 Denk hierbij aan de bevoegdheid om te executeren of het verpande goed over te dragen vrij van andere pandrechten.

74 Zie uitgebreid N.B. Pannevis, 'De rang van vorderingen', *NTBR* 2023/9, p. 66-76.

indien de eerste pandhouder afstand doet van zijn pandrecht.⁷⁵ Afstand van een pandrecht kan geschieden door middel van een enkele overeenkomst tussen de pandgever en de pandhouder. Het betreft altijd een meerzijdige rechtshandeling tussen de pandgever en pandhouder. Dit betekent dat deze overeenkomst vóór faillissement gesloten moet worden, omdat de pandgever anders beschikkingsonbevoegd is. Het eerste pandrecht gaat door afstand teniet (art. 3:81 lid 2 sub c BW), waardoor het voormalige tweede pandrecht het enige en daardoor eersterangs pandrecht wordt.⁷⁶ Op dat moment staat het buiten kijf dat de 'oude' tweederangs en 'nieuwe' eersterangs pandhouder een beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN. Omdat de pandhouder afhankelijk is van de pandgever om afstand te kunnen doen van zijn pandrecht, biedt een overeengekomen beding in de pandakte waarin wordt afgesproken dat de pandhouder eenzijdig gerechtigd is het pandrecht te doen beëindigen, de meeste zekerheid. Dan betreft het een eenzijdige beëindiging (ook wel 'opzegging' genoemd) van het pandrecht, waarop art. 3:258 lid 2 BW niet van toepassing is.⁷⁷ Een meervoudige rechtshandeling is dan niet meer nodig om het pandrecht te kunnen beëindigen.⁷⁸

Ik acht het eveneens mogelijk dat de tweede pandhouder een beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN, op het moment dat de eerste pandhouder afziet van zijn bevoegdheid om mee te delen in de executieopbrengst.⁷⁹ Dit zou echter bekend moeten zijn voordat de binnenkomende betaling verrekend wordt. Uit art. 3:277 lid 1 BW en de strekking van dit artikel volgt, dat een schuldeiser zonder instemming van de schuldenaar of medeschuldeisers bevoegd is om geheel of gedeeltelijk af te zien van het meedelen in een executieopbrengst. Dit is ook mogelijk als de uitoefening van die bevoegdheid leidt tot een andere verdeling dan uit art. 3:277 lid 1 BW zou volgen.⁸⁰ Op die voet zou dat de eerste pandhouder geheel of gedeeltelijk kunnen afzien van het meedelen in de opbrengst, waardoor de tweederangs pandhouder geheel of gedeeltelijk batig gerangschikt is en daarmee een beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN.

Ten aanzien van de syndicaatsfinanciering is deze constructie eenvoudig te bewerkstelligen. Wederom worden er twee pandrechten (eersterangs en tweederangs) gevestigd op de handelsvorderingen van de kredietnemer ter securering van de parallel debts van zowel de zekerhedenagent als de account bank. Voor het pandrecht van de zekerhedenagent wordt een opzeggingsbevoegdheid in de pandakte opgenomen. Wanneer de zekerhedenagent vervolgens, op het moment dat de kredietnemer in zwaar weer dreigt te komen, gebruikmaakt van zijn opzeggingsbevoegdheid, gaat zijn pandrecht teniet en blijft het pandrecht van de account bank als enige over. Het

pandrecht van de account bank is dan eerste in rang en de bank kan een beroep doen op Mulder q.q./CLBN.

Concluderend zijn er meerdere mogelijkheden om te bewerkstelligen dat de tweede pandhouder een beroep kan doen op Mulder q.q./CLBN. Ik acht de rangwisseling en het afstand doen van de eerste pandhouder de meest veilige opties om ervoor te zorgen dat de account bank het volledige uitstaande krediet mag verrekenen met de binnenkomende betalingen, omdat in die gevallen de tweede pandhouder eerste in rang wordt, waardoor zijn positie één op één aansluit bij die van de bank in Mulder q.q./CLBN. Achterstelling zou overigens de meest praktische oplossing zou zijn. Echter, deze oplossing berust op de gedachte dat voor Mulder q.q./CLBN geen eersterangs pandrecht is vereist. Dit is door de Hoge Raad (nog) niet expliciet bevestigd en daarom minder zeker dan de rangwisseling of het afstand doen door de eerste pandhouder.

6.2 Meerpartijenverrekening

Zoals benoemd in paragraaf 3.1. is het mogelijk om de verrekeningsbevoegdheid uit te breiden ten opzichte van de wettelijke verrekeningsbevoegdheid van art. 6:127 BW. Een voorbeeld hiervan is een *meerpartijenverrekening*. Dit houdt in dat drie of meer partijen de bevoegdheid creëren om onderlinge vorderingen en schulden te verrekenen.⁸¹ De Hoge Raad heeft beslist dat een beding, strekkende tot meerpartijenverrekening, faillissementsbestendig is.⁸² Ten aanzien van de account bank in de syndicaatsfinanciering kan een meerpartijenverrekeningsbeding ervoor zorgen dat de account bank ook gerechtigd is om de vorderingen van de andere syndicaatsleden uit hoofde van de parallel debt te verrekenen. Dit is te bewerkstelligen door in de kredietovereenkomst een beding met die strekking op te nemen. Hierdoor is een tweede parallel debt overbodig. De vraag rijst of een meerpartijenverrekeningsbeding soelaas biedt voor verrekening ná het peilmoment van art. 54 Fw. De Hoge Raad heeft zich namelijk nog niet uitgelaten over de overeenkomstige toepassing van art. 54 Fw op een contractuele meerpartijenverrekening.⁸³ In de lagere rechtspraak is een dergelijke overeenkomstige toepassing tot op heden afgewezen.⁸⁴

De situatie is dan als volgt: de zekerhedenagent heeft een pandrecht op een vordering van de kredietnemer ter dekking van zijn vorderingen uit hoofde van de parallel debt; de account bank heeft een meerpartijenverrekeningsbeding met de zekerhedenagent en de kredietnemer. Wanneer de kredietnemer betaald krijgt door zijn schuldenaar (ter voldoening van de vordering waarop het pandrecht van de zekerhedenagent rust), komt die betaling binnen bij de account bank. De zekerhedenagent kan zelf dan in (het zicht van) faillissement geen beroep doen op Mulder q.q./CLBN, omdat hij geen schuld aan

75 Art. 3:258 lid 2 BW.

76 Art. 3:81 lid 3 BW, zie ook K. Everaars, 'Hoger gerangschikte schuift omhoog', in: K. Everaars, *Wijziging van beperkte rechten (Onderneming en recht nr. 123)*, Deventer: Wolters Kluwer 2021, paragraaf 3.3.3.3.

77 Stein in: *GS Vermogensrecht*, art. 3:258 BW, aant. 7.6.

78 Art. 3:81 lid 2 sub d BW.

79 HR 16 juni 2023, ECLI:NL:HR:2023:918, r.o. 3.2.5, JOR 2023/252, m.nt. A. Slaski.

80 HR 16 juni 2023, ECLI:NL:HR:2023:918, r.o. 3.2.5, JOR 2023/252, m.nt. A. Slaski.

81 Zie Schuijling, *Verrekening* (Mon. BW nr. B40) 2019/58; HR 23 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:428, r.o. 3.5.1, RvdW 2018/362.

82 HR 15 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1789, r.o. 3.2, NJ 2020/166, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*Meerpartijenverrekening*).

83 Schuijling, *Verrekening* (Mon. BW nr. B40) 2019/63.

84 Zie Schuijling, *Verrekening* (Mon. BW nr. B40) 2019/63; Rb. Amsterdam 10 december 2003, JOR 2004/116 (*Keizers q.q./SNS*); Rb. Den Haag 26 mei 2010, JOR 2010/206 (*Aukema q.q./Klinkenberg*); en Hof Leeuwarden 6 juli 2007, ECLI:NL:GHEE:2007:BA6748 (*Kiplo/King Metaal*).

de kredietnemer heeft die hij kan verrekenen.⁸⁵ De account bank kan in beginsel evenmin een beroep doen op Mulder q.q./CLBN, omdat zij geen pandrecht in haar vermogen heeft. De vraag is of een partij bij een meerpartijenverrekeningsbeding kan profiteren van de pandhouderspositie van de andere partij, wier vordering zij verrekent met haar schuld. De gesecureerde vordering (de parallel debt in casu) van de zekerhedenagent wordt immers verrekend met de schuld die ontstaat door de betaling van de verpande vordering. In de jurisprudentie omtrent Mulder q.q./CLBN is deze situatie niet eerder besproken en betrof het altijd de (voormalig) pandhouder die een beroep wilde doen op de uitzondering. Een aanwijzing voor een gerechtvaardigd beroep op Mulder q.q./CLBN in deze situatie is dat de Hoge Raad expliciet heeft aangegeven dat het pandrecht specifiek de te verrekenen vordering moet secureren.⁸⁶ Mijns inziens volgt hieruit dat voor de uitzondering onder meer van belang is dat de gesecureerde vordering wordt verrekend. Uit hetzelfde arrest van de Hoge Raad volgt daarentegen ook dat de rechtvaardiging van deze voorrangspositie gelegen is in het feit dat de positie van de schuldeiser versterkt is met een stil pandrecht op de vordering. Wanneer wordt aanvaard dat met een meerpartijenverrekeningsbeding ervoor kan worden gezorgd dat de account bank een beroep op de Mulder/CLBN-uitsluiting toekomt, is dit uitsluitend vanwege de rol die banken in het girale betalingsverkeer vervullen.⁸⁷ De crux blijft dat degene die een beroep doet op Mulder q.q./CLBN, het pandrecht in zijn vermogen moet hebben. De enige juridische wijziging die een meerpartijenverrekeningsbeding aanbrengt, is dat het wederkerigheidsvereiste voor verrekening contractueel buiten werking wordt gesteld. Dat heeft geen invloed op waar het pandrecht zich bevindt. Gelet op de strikte lijn in de jurisprudentie maakt het niet uit welk resultaat wenselijk is, maar is doorslaggevend welke juridische posities de verschillende partijen op het moment van verrekening hebben. Mijns inziens kan een meerpartijenverrekeningsbeding daarom niet ervoor zorgen dat de account bank een beroep toekomt op de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting.

7. Conclusie

In dit artikel heb ik onderzocht welke mogelijkheden het geldende recht biedt aan een account bank in een syndicaatsfinanciering om te verrekenen ná het peilmoment van art. 54 Fw. De achtergrond van deze vraag is de tendens in de huidige syndicaatsfinancieringspraktijk om de rol van zekerhedenagent bij een daarin gespecialiseerde partij te beleggen. Doordat de zekerheidsgerechtigde en de account bank daarbij niet langer dezelfde rechtspersoon zijn, is de mogelijkheid tot verrekening, door gebruikmaking van de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting, in of in het zicht van faillissement niet evident.

Op basis van de jurisprudentie ben ik van mening dat voor een gerechtvaardigd beroep op de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting vereist is dat het pandrecht zich in het vermogen bevindt van de partij die zich beroept op deze uitzondering. Aangezien een eventueel pandrecht van de zekerhedenagent op de handelsvorderingen van de kredietnemer zich niet in het vermogen van de account bank bevindt, kan de account bank geen beroep doen op de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting. Binnenkomende betalingen ná het peilmoment van art. 54 Fw dient zij daarom apart te houden en kan zij niet verrekenen met haar uitstaande krediet onder de syndicaatsfinanciering. Hoewel het argument van Struycken, dat het pandrecht materieel aan de account bank toekomt, goed te volgen is, acht ik het niet waarschijnlijk dat de Hoge Raad zal meegaan in zijn betoog voor een verruiming van de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting. De Hoge Raad heeft zich op dat punt in het verleden steeds strikt opgesteld en zal uitzonderingen op art. 54 Fw naar verwachting ook in de toekomst niet snel gerechtvaardigd achten. De argumenten voor een uitzondering op art. 54 Fw die in Mulder q.q./CLBN aanwezig waren, ontbreken in de door mij beschreven casus van de syndicaatsfinanciering.

Om tegemoet te komen aan de behoefte aan verrekening die in de financieringspraktijk bestaat, heb ik onderzocht of er mogelijkheden tot verrekening bestaan onder de strenge lijn van de Hoge Raad. Een van die mogelijkheden is het vestigen van een eigen pandrecht voor de account bank, in combinatie met een parallel debt en rangwisseling of achterstelling. Deze constructie, met een rangwisseling, is mijns inziens de meest veilige optie, omdat de positie van de account bank hierdoor één op één aansluit bij de positie van de bank in de *Mulder q.q./CLBN*-uitspraak. Dit zorgt ervoor dat de account bank alsnog een beroep kan doen op de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting en dus ná het peilmoment binnenkomende betalingen kan verrekenen. Hoewel hiervoor een tweede pandrecht moet worden gevestigd en een aanpassing van de financieringsvoorwaarden nodig is, denk ik dat het de moeite loont om syndicaatsfinancieringen op deze wijze vorm te geven. De constructie met de achterstelling zou weliswaar het meest praktisch zijn, maar gelet op de onzekerheid of de Mulder q.q./CLBN-uitsluiting een eersterangs pandrecht vereist, is deze constructie (nog) niet aan te raden. Een gemeenschappelijk pandrecht heeft niet de voorkeur, omdat daarvoor reeds bij aanvang aanvullende afspraken gemaakt dienen te worden omtrent de voorrang van de account bank op de opbrengst na executie. Andere mogelijkheden tot verrekening na het peilmoment van art. 54 Fw zie ik niet. De beschreven optie van het meerpartijenverrekeningsbeding is wegens de juridische onzekerheden daarvan immers niet aan te raden.

Al met al is het geldende Nederlandse recht bij nader inzien niet per se verrekeningsvriendelijk.⁸⁸ Voor syndicaatsfinanciers die niet ook zekerhedenagent zijn, blijkt het nog een hele opgave om na het peilmoment van art. 54 Fw te kunnen verrekenen. Gelukkig biedt het recht (nagenoeg) altijd ook oplossingen om in de bestaande behoeftes in de financieringspraktijk te kunnen voorzien.

⁸⁵ Het is niet uitgesloten dat het meerpartijenverrekeningsbeding met zich brengt dat de zekerhedenagent een schuld heeft aan de schuldenaar die hij kan verrekenen met een beroep op Mulder q.q./CLBN.

⁸⁶ HR 14 juni 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ5663, r.o. 3.7, NJ 2013/421, m.nt. F.M.J. Verstijlen (*ABN AMRO Commercial Finance/Schreurs q.q.*).

⁸⁷ Zie HR 23 november 2018, ECLI:NL:HR:2018:2189, r.o. 3.6, JOR 2019/27, m.nt. B.A. Schuijling (*Eurocommerce*).

⁸⁸ Schuijling, *Verrekening* (Mon. BW nr. B40) 2019/38.