

Noot

De parallel debt 20 jaar later: de vertegenwoordiger-zekerheidsagent neemt de fakkel overBart BROUCKE¹

TER INLEIDING

1. Bovenstaand vonnis is het eerste Nederlandse vonnis dat een geruisloze rechterlijke erkenning van de parallel debt inhoudt. *In casu* betrof het een leningsovereenkomst die via crowdfunding was tot stand gekomen; er werd een parallel debt voorzien ten voordele van de zekerheidsagent, voor het bedrag van de lening. De parallel debt was gewaarborgd door een borgtocht. De rechtbank oordeelde dat gelet op de wanbetaling, de zekerheidsagent wel degelijk kon overgaan tot opeising van de vordering uit de parallel debt, en de borg kon aanspreken uit hoofde van de borgtochtovereenkomst. De rechtbank oordeelde hiermee dat de parallel debt een geldige verbintenis inhoudt naar Nederlands recht. De heersende rechtsleer in Nederland stelde al geruime tijd dat de parallel debt geldig is, op basis van het beginsel van de contractvrijheid en de afwezigheid van dwingende bepalingen die zich hiertegen zouden verzetten.²

In België heeft bij ons weten tot heden nog geen rechterlijke instantie uitspraak gedaan over de rechtsgeldigheid van de parallel debt figuur. De parallel debt werd evenwel geldig bevonden door een unanieme Belgische rechtsleer (*infra*, randnr. 5). De parallel debt dook een twintigtal jaren geleden op in België, en ze bood sindsdien een oplossing wanneer in grote financieringstransacties Belgische zekerheidsrechten gevestigd moesten worden ten voordele van een collectiviteit van schuldeisers.³ In Nederland was de figuur als iets langer op de markt.

Tot het einde van de vorige eeuw werden in België zekerheden doorgaans rechtstreeks gevestigd ten voordele van één

schuldeiser. Dit was een logisch gevolg van het feit dat schuldeisers zich slechts zelden collectief op gecoördineerde wijze manifesteerden ten aanzien van een debiteur-klant. Slechts uitzonderlijk traden schuldeisers collectief op naar een debiteur-klant toe, en werden zekerheden op collectieve wijze gevestigd of gestructureerd. Dit collectief optreden zagen we opkomen wanneer banken gezamenlijk kredieten toestonden aan grote ondernemingen (gesyndiceerde kredieten) of wanneer een onderneming zich financierde door middel van de uitgifte van obligaties. Collectieve financieringen vragen om collectieve zekerheden. De praktijk had nood aan oplossingen hiervoor. Zekerheden moeten niet alleen eenvoudig kunnen gevestigd worden ten voordele van een collectiviteit van schuldeisers, ze moeten bovenal kunnen blijven bestaan en de financieringen blijven waarborgen zonder verdere formaliteiten of kosten wanneer nieuwe schuldeisers de plaats innemen van de vorige. Vanuit de rechtspraktijk werden voor dit probleem een aantal oplossingen aangereikt, zoals de actieve hoofdelijkheid (joint creditorship) en de parallel debt.⁴ Ondertussen is de Belgische wetgever niet stil blijven zitten. In diverse wetgevingen werd de figuur van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent ingevoerd (*infra*, randnrs. 8 *et seq.*). Deze “security trust” of zekerheidstrust naar Angelsaksisch model biedt tal van voordelen ten opzichte van de actieve hoofdelijkheid en de parallel debt, zodat er geleidelijk aan minder nood is aan de beide figuren. Hieronder bespreken we de drie figuren en staan we stil bij het Nederlandse vonnis inzake de parallel debt.

DE ACTIEVE HOOFDELIJKHEID

2. Eén van de oplossingen die door de praktijk werden aangereikt was de actieve hoofdelijkheid (joint creditorship). Bij een gesyndiceerd krediet houdt deze figuur in dat één van de deelnemende banken hoofdelijk schuldeiser van de gezamenlijke schuldvorderingen van de deelnemende banken verklaard wordt. Met andere woorden, elke bank heeft een schuldvordering ten belope van haar deel in het

gesyndiceerd krediet en daarnaast heeft één van de banken een hoofdelijke schuldvordering voor het totale bedrag van het krediet. Zekerheden kunnen alsdan gevestigd worden tot waarborg van de hoofdelijke schuldvordering van die laatste bank; na realisatie van de zekerheden zal de hoofdelijke schuldeiser het “aandeel” van de andere deelnemende banken aan deze laatsten toedelen. Het voordeel van dergelijke

¹ Bart Broucke is bedrijfsjurist en Head Legal Financing bij BNP Paribas Fortis.

² J.C. WESTERMANN, noot onder Rb. Gelderland (Arnhem) 21 oktober 2020, *Jurisprudentie Onderneming en Recht*, 22 mei 2021, 1486-1489.

³ B. BROUCKE, “Het structureren van zekerheden bij gesyndiceerde kredieten. Hoopvol uitkijken naar actieve hoofdelijkheid, parallel debt en trust?”, *T.Fin.R.* 2002, afl. 2, 116-141.

⁴ B. BROUCKE, “Zekerheden ten gunste van een collectiviteit van schuldeisers. De praktijk van gesyndiceerde kredieten”, *Comm. Voor., Capita selecta*, VI, 1-43, herziene versie mei 2009 (hierna: B. BROUCKE, *Comm. Voor.*); R. JANSSEN, “Gesyndiceerde kredieten”, *Jura Falconis* 2004-05, 87-125.

lijke structuur is dat wijzigingen in het syndicaat, andere dan in hoofde van de hoofdelijke schuldeiser, geen invloed hebben op de zekerheidsrechten die gevestigd blijven voor het totale bedrag van het krediet ten voordele van de actief hoofdelijke schuldeiser. Een nadeel van de actieve hoofdelijkheid is – zoals bij de parallel debt – dat de zekerheden worden gevestigd ten voordele van die ene hoofdelijke schuldeiser die de lead heeft. Dit houdt een risico in voor de andere

syndicaatsleden in geval van faillissement van die hoofdelijke schuldeiser. De financiële crisis van 2008 heeft aangetoond dat dit geen denkbeeldige hypothese is.

Van deze figuur wordt heden ten dage nog weinig toepassing gemaakt. De praktijk opteerde voor de parallel debt. Deze is eenvoudiger te structureren dan de actieve hoofdelijkheid.

DE PARALLEL DEBT: SUCCESVOLLE FIGUUR MAAR NA 20 JAAR OP DE TERUGWEG

3. Bij de parallel debt wordt een van de schuldvordering (bv. de schuldvordering uit het gesyndiceerd krediet) volstrekt onderscheiden en onafhankelijke schuldvordering gecreëerd tussen de kredietnemer en degene ten voordele van wie de zekerheden wordt gevestigd, met name de houder van de parallel debt die tevens agent⁵ kan zijn. Het bedrag van deze afzonderlijke vordering is gelijk aan het totale bedrag van – in ons voorbeeld – het gesyndiceerd krediet, zijnde de optelsom van de vorderingen van alle deelnemende banken. De partijen bepalen bovendien dat bij betaling aan de agent van het syndicaat, de vordering bij de agent (houder van de parallel debt) en bij de andere banken wordt vermindert ten belope van die betaling; de kredietnemer zal dus geen twee keer moeten betalen. De zekerheidsrechten worden niet gevestigd tot waarborg van het gesyndiceerd krediet, maar tot waarborg van de parallel debt. Wijzigingen in het syndicaat van banken zullen bijgevolg geen gevolgen hebben voor de gevestigde zekerheidsrechten. De gewaarborgde vordering en de zekerheidsrechten zitten immers in één hand, deze van de houder van de parallel debt-agent. Voorts zullen de betalingen die de agent ontvangt, al dan niet in gevolge de realisatie van de zekerheden, toebedeeld worden aan de syndicaatsleden, en dit op grond van contractuele afspraken. Uiteindelijk moet de kredietnemer nooit meer betalen dan wat hij op grond van de gesyndiceerde lening verschuldigd is.

4. De Nederlandse rechtsleer oordeelde overwegend dat de parallel debt geldig is naar Nederlands recht. De bevestiging door de rechtbank van Gelderland in het opgenomen vonnis van 21 oktober 2020 is niettemin welgekomen. Vaak

wordt in legal opinions bij grote financieringstransacties nog enig voorbehoud gemaakt inzake de geldigheid; er wordt soms gesteld dat het bij gebrek aan rechtspraak ter zake niet helemaal zeker is of de parallel debt en de tot waarborg daarvan genomen zekerheden rechtsgeldig zijn.⁶ Dit is in de Belgische legal opinion praktijk niet anders, hoewel de Belgische rechtsleer nog positiever is dan de Nederlandse.

5. De Belgische rechtsleer oordeelt eensgezind dat de parallel debt geldig en geoorloofd is naar Belgisch recht.⁷ Er zijn geen redenen voorhanden die enige twijfel zouden rechtvaardigen. Partijen zijn in beginsel vrij te contracteren hoe en wat ze willen. Deze overeenkomst heeft geen ongeoorloofd karakter, ze gaat evenmin in tegen regels van dwingend recht of de openbare orde en de goede zeden. Vergeten we niet dat de totale schuld voor de kredietnemer niet stijgt. Voorts zou men kunnen aanvoeren dat er geen rechtstreekse tegenprestatie is voor de parallel debt, doch dit is naar Belgisch recht ook niet vereist. Daarbij kwalificeert de parallel debt niet als een handeling om niet, gezien er een innig verband, een driepartijen verhouding, bestaat tussen de parallel debt en de schuld die de kredietnemer aan het bankensyndicaat dient te betalen. En wat met de *causa*-vereiste? Deze is, gelet op de driepartijenverhouding, niet te vinden in de rechtsverhouding tussen de belover en de begunstigde van de parallel debt, maar wel in de rechtsverhouding tussen de belover-kredietnemer en de kredietgever, in de zogenaamde dekkingsverhouding.⁸

6. Het Franse Hof van Cassatie kreeg de gelegenheid zich uit te spreken over een parallel debt naar New Yorks recht in

5. Deze persoon wordt in de financieringsovereenkomsten vaak “security agent” of “zekerheidsagent” genoemd. Deze termen zijn zeer generieke termen, die vaak verschillende ladingen dekken. Men kan security agent zijn, zonder zelf zekerheidsrechten te hebben uit hoofde van een joint creditors-hip of parallel debt of uit hoofde van de wet. In deze bijdrage reserveren we de term zekerheidsagent of security agent voor de gevallen van “security trust” met de vertegenwoordiger-zekerheidsagent voorzien in de wet financiële zekerheden, de pandwet en het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen.

6. J.C. WESTERMANN, noot onder Rb. Gelderland (Arnhem) 21 oktober 2020, *Jurisprudentie Onderneming en Recht*, 22 mei 2021, 1487.

7. B. BROUCKE, *Comm. Voor.*, nr. 53.; E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten, Beginselen van Belgisch Privaatrecht*, XII, Mechelen, 2006, nrs. 394-395; R. JANSEN, “Gesyndiceerde kredieten”, *Jura Falconis* 2004-05, 117-118, nrs. 32-34; I. PEETERS, “De Wet Financiële Zekerheden: netting, schuldvergelijking en overdracht tot zekerheid”, *Bank Fin.R.* 2005, 165; I. PEETERS en P. VAN STEENWINKEL, “Enkele beschouwingen omtrent de bruikbaarheid van het pand op een handelszaak” (noot onder Cass. 23 december 2005), *TBH* 2007, 251, nr. 15; V. SAGAERT en H. SEELDRAYERS, “De Wet Financiële Zekerheden”, *RW* 2004-05, 1527; S. VAN LOOCK, “De security agent in de nieuwe Pandwet” in M. STORME (ed.), *Roerende zekerheden na de Pandwet*, Antwerpen, Intersentia, 2017, 341-343 (hierna: S. VAN LOOCK, “De security agent in de nieuwe Pandwet”).

8. Zie hierover in het algemeen: E. DIRIX, *Obligatoire verhoudingen tussen contractanten en derden*, Antwerpen-Apeldoorn, 1984, 79 *et seq.* en 136, nr. 185.

een montage met een gesyndiceerd krediet.⁹ Het Hof oordeelde dat de parallel debt niet in strijd is met de Franse internationale openbare orde. Het Hof baseerde dit oordeel vooral op het feit dat er geen risico was van dubbele betaling in hoofde van de debiteur. Er is geen Franse rechtspraak bekend inzake de geldigheid van een parallel debt waarop Frans recht van toepassing is. In de Franse rechtsleer is er geen volledige eensgezindheid over de geldigheid van een parallel debt onder Frans recht.¹⁰

7. De parallel debt heeft, net zoals de actieve hoofdelijkheid, één belangrijk nadeel. De zekerheden worden geves-

tigd ten voordele van één van de schuldeisers, wat een risico inhoudt voor de andere syndicaatsleden, in het bijzonder bij faillissement van de agent – houder van de parallel debt. Ook bij de parallel debt valt de opbrengst van de gerealiseerde zekerheden immers in eerste instantie in het vermogen van de agent. De andere banken hebben een chirografaire vordering op de agent. In meer gestructureerde kapitaalmarkttransacties wordt de parallel debt daarom gevestigd ten voordele van een speciaal daartoe opgericht “special purpose vehicle” dat geen andere activiteiten en schuldeisers heeft, waardoor het insolventierisico op de agent *de facto* wordt uitgesloten.

DE VERTEGENWOORDIGER-ZEKERHEIDSAGENT IN DE WFZ EN DE PANDWET: DE SECURITY TRUST WETTELIJK GEREGLD

8. Gelet op de onvolkomenheden verbonden aan de figuren van de actieve hoofdelijkheid en de parallel debt, valt het toe te juichen dat de Belgische wetgever geleidelijk aan het Belgisch zekerheidsrecht op het punt van de collectieve zekerheden heeft gemoderniseerd en aangepast heeft aan de behoeften van de tijd. Een efficiënt en modern zekerheidsrecht is van belang voor de economische ontwikkeling. De Belgische wetgever wou hiermee ook de onzekerheden wegnemen die verbonden waren aan de verbintenisrechtelijke oplossingen zoals de actieve hoofdelijkheid en de parallel debt.

9. Dit gebeurde een eerste maal met de wet van 15 december 2004 betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijke zekerheidsovereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten (hierna “WFZ”). Deze wet zorgde voor een echte innovatie in ons Belgisch recht.¹¹ De wet erkent in haar artikel 5 de figuur van de zekerheidstrust voor de zekerheden die onder toepassing van de wet vallen.¹² De security agent of “trustee” kan zekerheden laten vestigen in eigen naam, tot waarborg van achterliggende schuldvorderingen uit bijvoorbeeld een gesyndiceerd krediet, waarbij de schuldeisers rechtstreeks begunstigten zijn van de zekerheden, zonder dat ze nominatim vermeld worden in de zakelijke zekerheidsovereenkomst.

De regeling voorzien in de WFZ inspireerde de auteurs van de nieuwe pandwet (Boek III, Titel XVII BW). Artikel 3 van de pandwet, die in 2018 in voege trad, voorziet in een gelijkwaardige regeling. Sinds de pandwet is het toepassingsgebied van de zekerheidstrust erg ruim. Alle zekerheden op roerende goederen kunnen voortaan van dit regime genieten.¹³ Beide regelingen zijn quasi identiek. De voornaamste kenmerken van beide regelingen zijn de volgende:

- de zekerheidsovereenkomsten kunnen gesloten worden door de vertegenwoordiger (hierna: security agent) die handelt in eigen naam¹⁴, maar voor rekening van de begunstigten. Deze overeenkomsten zijn geldig en tegenwerpelijk aan derden;
- de begunstigten dienen niet geïdentificeerd te zijn; het is voldoende dat die begunstigten kunnen geïdentificeerd worden aan de hand van de gesloten overeenkomsten, wanneer nodig;
- deze begunstigten kunnen wijzigen in de tijd, zonder dat dit een invloed heeft op de geldigheid, de rang en de tegenstelbaarheid van de gevestigde zekerheden;
- de wettelijke regeling beschermt de rechten van de schuldeisers die begunstigten zijn van de zekerheden voor het geval dat de security agent zich in een toestand van insolventie bevindt. Alle rechten die voortvloeien uit de zekerheden, inzonderheid de opbrengst

⁹ Cass. (Ch. comm.) 11 september 2011 (zaken 10-25.533, 10-25.731 en 10-25.908), www.courdecassation.fr/jurisprudence_2/arrets_publics_2986/chambre_commerciale_financiere_economique_3172/2011_3709/septembre_3964/840_13_21061.html; R. DAMMANN en A. ALBERTINI, “L’arrêt *Belvédère*: la réception du trust et de la parallel debt en droit français”, *JCP E* 46, 17 november 2011, 1803; C. GARCIA en A. BEBE EPALE, “Trust, dette parallèle et droit français, l’apport de l’arrêt *Belvédère*”, *Banque & Droit*, nr. 142, maart-april 2012, 14-16.

¹⁰ Zie hierover S. VAN LOOCK, “De security agent in de nieuwe Pandwet”, 341, nrs. 8 en 9. Vooral de causa was hierbij een doorn in het oog van sommigen. Te noteren dat deze causa vereiste ondertussen verdwenen is uit het Franse Burgerlijk Wetboek (zie hierover V. BARBIER, “Crédit syndiqué. Le nouvel agent des sûretés: une petite révolution au service des crédits syndiqués”, *Rev. Dr. banc. fin.*, juli 2017, nr. 4, dossier 28, nr. 4 en vn. 9).

¹¹ B. BROUCKE, *Comm. Voor.*, 38, nr. 59; C. BODDAERT, “Het pand op financiële instrumenten en contanten na de inwerkingtreding van de Wet Financiële Zekerheden”, *Bank Fin.R.* 2005, 197; C. BODDAERT, “De wet op de financiële zekerheden van 15 december 2004”, *Comm. Voor.*, nrs. 23-27; I. PEETERS, “De Wet Financiële Zekerheden: netting, schuldvergelijking en overdracht tot zekerheid”, *Bank Fin.R.* 2005, 165; V. SAGAERT en H. SEELDRAYERS, “De wet financiële zekerheden”, *RW* 2004-05, 1527.

¹² *MvT, Parl.St.* Kamer 2004-05, nr. 1407/1, 35-36; voor de pandwet: *MvT, Parl.St.* Kamer 2012-13, nr. 2463-64/001, 9.

¹³ S. VAN LOOCK, “De security agent in de nieuwe Pandwet” en de er vermelde doctrine.

¹⁴ Voor de pandwet blijkt dit uit de *memorie van toelichting* (*MvT, Parl.St.* Kamer 2012-13, 2463-64/001, 19). De vertegenwoordiger registreert het pand trouwens in eigen naam (art. 30).

- van de realisatie van de zekerheden, behoren immers rechtstreeks tot het vermogen van de begunstigden;
- de security agent geniet alle rechten en prerogatieven die normaliter toekomen aan de begunstigden voor wie hij optreedt. Zo zal hij tot uitwinning van de zekerheden kunnen overgaan, vrijgave verlenen van zekerheden, inschrijvingen hernieuwen, enz.;
- de security agent moet zelf geen schuldeiser zijn.

Het hoeft geen betoog dat deze beide wettelijke regelingen een grote stap vooruit betekenen. Voor het eerst biedt het Belgisch recht een modern kader voor het vestigen van bepaalde collectieve zekerheden, dat tegemoetkomt aan alle vereisten van grote financieringstransacties. Het toepassingsgebied *ratione materiae* – zekerheden op roerende goederen – is sinds de pandwet ruim. De hypotheek valt natuurlijk buiten dit toepassingsgebied. Voor deze onroerende zekerheid blijft het daarom nog steeds behelpen met de parallel debt. Het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen (WVV) zorgde daar voor een eerste doorbraak (*infra*, randnr. 11). Voor een aantal andere zekerheden is minder of geen nood aan een security trust. Dit is zo voor de borgtocht die de schuldvordering gewoon volgt bij overdracht. Voor de garantie op eerste verzoek kan een aangepaste formulering in de garantietekst een afdoende oplossing vormen. Hetzelfde geldt voor het hypothecair mandaat.¹⁵

10. Anders dan het Belgisch recht, voorziet het Frans recht sinds 2017 in de figuur van de security trust voor alle types

van zekerheden. Na een valse start in 2007, werd de Code civil aangepast door de ordonnance nr. 2017-748 van 4 mei 2017 en door de wet nr. 2019-486 van 22 mei 2019. De artikelen 2488-6 tot 2488-12 van het Franse Burgerlijk Wetboek voorzien in een security trustee (“l’agent des sûretés”) naar Frans recht, en dit voor alle types van persoonlijke en zakelijke zekerheden, dus bijvoorbeeld ook voor hypotheek.¹⁶ Conceptueel zijn er enkele verschillen tussen de Franse agent des sûretés en de vertegenwoordiger-zekerheidsagent in de WFZ en de pandwet. Zo bepaalt artikel 2488-6, tweede en derde lid: “L’agent des sûretés est titulaire des sûretés et garanties. Les droits et biens acquis par l’agent des sûretés dans l’exercice de sa mission *forment un patrimoine affecté à celle-ci, distinct de son patrimoine propre.*” Anders dan onder Belgisch recht – het Belgisch recht draagt op dit punt onze voorkeur weg – maken de zekerheden dus geen deel uit van het patrimonium van de schuldeisers, maar wel van een afzonderlijk patrimonium van de agent dat gevrijwaard blijft van aanspraken van persoonlijke schuldeisers van de agent.¹⁷ Merkwaardig genoeg waren niet alle marktpartijen onmiddellijk overtuigd van de robuustheid van de Franse security trust die in 2017 werd ingevoerd. Zo stelde men zich bijvoorbeeld vragen bij de boekhoudkundige verwerking van het afzonderlijk patrimonium.¹⁸ Slechts sinds kort blijkt de figuur van de “agent des sûretés” echt van de grond te komen in Frankrijk, en neemt het de plaats in van onder meer de parallel debt.

DE VERTEGENWOORDIGER-ZEKERHEIDSAGENT BIJ DE UITGIFTE VAN OBLIGATIES: EEN SECURITY TRUST VOOR ALLE TYPES VAN ZEKERHEDEN

11. Het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen (WVV) voerde een algemeen wettelijk kader in voor de vertegenwoordiger. De vertegenwoordiger van obligatiehouders wordt aangesteld in de uitgiftevoorwaarden of door de algemene vergadering van obligatiehouders. Deze vertegenwoordigers kunnen alle obligatiehouders verbinden jegens derden. Zij kunnen onder meer de obligatiehouders vertegenwoordigen in insolventieprocedures, bij beslag of in enig ander geval van samenloop, waarbij zij optreden in eigen naam maar voor rekening van de obligatiehouders, zonder de identiteit van deze laatste bekend te maken.

12. Nog nieuwer is dat het WVV nu uitdrukkelijk voorziet

dat deze vertegenwoordiger kan aangesteld worden als security agent of zekerheidsagent. De wet¹⁹ preciseert dat de uitgiftevoorwaarden of de algemene vergadering van obligatiehouders kunnen bepalen dat deze vertegenwoordiger optreedt in eigen naam, maar voor rekening van de obligatiehouders, als begunstigde van voorrechten of zekerheden gevestigd tot waarborg van de obligatielening. De kenmerken van deze “security trustee” zijn sterk gelijklopend met deze van de WFZ en de pandwet. Alle rechten die uit de vertegenwoordiging voortvloeien, met inbegrip van de zekerheden, behoren tot het vermogen van de obligatiehouders. Het grote verschil met de WFZ en de pandwet is dat deze vertegenwoordigingsbevoegdheid niet beperkt is tot bepaalde

^{15.} B. BROUCKE, *Comm. Voor.*, nrs. 19 en 30.

^{16.} Zie V. BARBIER, “Crédit syndiqué. Le nouvel agent des sûretés: une petite révolution au service des crédits syndiqués”, *Rev. Dr. banc. fin.*, juli 2017 nr. 4, dossier 28; G. LIKILIMBA, “L’agent des sûretés et des garanties en droit français”, *Rev. trim. dr. com.* 2019, 533; C. GUISBERS, “L’agent des sûretés après la loi PACTE: un outil enfin opérationnel dans les financements syndiqués?”, *Defrénois*, n° 44 van 31 oktober 2019, 31.

^{17.} Nu de zekerheden deel uitmaken van een patrimonium van de agent, beschermt de creatie van een afzonderlijk patrimonium de andere schuldeisers-syndicaatsleden tegen het faillissement van de agent. Hierdoor vermijdt men een van de grote nadelen van de parallel debt (zie *supra*, randnr. 7).

^{18.} C. GUISBERS, “L’agent des sûretés après la loi PACTE: un outil enfin opérationnel dans les financements syndiqués?”, *Defrénois*, n° 44 van 31 oktober 2019, 31, laatste alinea.

^{19.} Art. 5:51 (BV), 6:48 (CV) en 7:63 (NV)

roerende zekerheden, maar geldt voor alle voorrechten of zekerheden, en dus ook voor hypotheek.²⁰

13. Het WVV laat hiermee toe dat een hypotheek kan gevestigd worden ten voordele van een vertegenwoordiger-zekerheidsagent die optreedt in eigen naam, maar voor rekening van de obligatiehouders, waarbij alle rechten met inbegrip van de zekerheden behoren tot het vermogen van de obligatiehouders. Het ware wellicht transparanter geweest indien dit principe ook zou ingeschreven geweest zijn in de hypotheekwet zelf, doch dit doet niets af aan de principiële geldigheid van de hypotheek gevestigd ten voordele van vertegenwoordiger-zekerheidsagent voor rekening van de obligatiehouders. Tegen de invoeging van het principe in de hypotheekwet pleit dan weer dat deze regeling in het ruimere kader van de conventionele hypotheek een uitzonderingsregime blijft. Praktisch gezien zal in de notariële akte van hypotheekvestiging de vertegenwoordiger-zekerheidsagent optreden in eigen naam maar voor rekening van de schuldeisers (de obligatiehouders), net zoals dit het geval is bij een pandovereenkomst (zie art. 3 pandwet).

14. De pandwet voorziet bij de publiciteit via het pandregister uitdrukkelijk (art. 30 pandwet) dat bij de registratie hetzij de naam van de pandhouder hetzij de naam van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent wordt vermeld. Maar noch het WVV, noch de *memorie van toelichting* erbij, voorzien in gelijkaardige nadere preciseringen op het vlak van de hypothecaire publiciteit.

Herinneren we even aan de algemene principes uit de hypotheekwet. Hypotheek dienen ingeschreven te worden op het bevoegde kantoor van de Algemene Administratie van de Patrimoniumdocumentatie (het vroegere hypotheekkantoor), om tegenstelbaar aan derden te worden; tussen ingeschreven schuldeisers bepaalt de datum van inschrijving de rangorde (art. 81 Hyp.W.). De inschrijving is geen voorwaarde voor de geldigheid van de bedongen hypotheek. Om de inschrijving te verkrijgen bezorgt de schuldeiser, zelf of

via een derde, aan de Algemene Administratie van de Patrimoniumdocumentatie de authentieke uitgifte van de akte waaruit de hypotheek ontstaat. Hij voegt daarbij twee bordereaux waarin onder meer vermeld wordt: “1° De naam, de voornamen en de woonplaats van de schuldeiser” (art. 83 Hyp.W.). Artikel 85 Hyp.W. stelt ten slotte dat verzuim van de formaliteiten van artikel 83 Hyp.W. alleen de nietigheid van de inschrijving tot gevolg heeft indien daaruit nadeel voor derden ontstaat. Het niet of het onvolledig vermelden van de schuldeiser kan niet van aard zijn schade aan derden te berokkenen indien het geheel van de ingeschreven vermeldingen toelaat hem gemakkelijk te identificeren.²¹

Gezien krachtens het WVV een hypotheek kan gevestigd worden waarbij de vertegenwoordiger-zekerheidsagent optreedt in eigen naam maar voor rekening van, moet ze ook kunnen ingeschreven worden. Waar artikel 83 Hyp.W. vereist dat de identiteit van de schuldeiser vermeld moet worden, zal hier de identiteit van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent moeten vermeld worden, met toevoeging van zijn hoedanigheid van vertegenwoordiger van obligatiehouders (die zelf niet nominatim vermeld dienen te worden) overeenkomstig de toepasselijke bepalingen van het WVV. Dit spoort volledig met de regeling in de pandwet. De vertegenwoordiger-zekerheidsagent treedt op in eigen naam, maar voor rekening van een fluctuerende groep van schuldeisers. Het spreekt dan ook voor zich dat in het inschrijvingsbordereau op de plaats waar de naam van de schuldeiser vermeld moet worden, de identiteit van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent wordt vermeld, met toevoeging van zijn hoedanigheid van vertegenwoordiger van obligatiehouders.²² Hoewel de figuur van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent onderscheiden wordt van de eigenlijke naamlening²³, kan er toch op gewezen worden dat de klassieke auteurs reeds stelden dat een hypotheek kan ingeschreven worden ten gunste van (en de inschrijving kan gevorderd worden door) de persoon die als naamlener optreedt.²⁴

Deze situatie is inzake hypothecaire publiciteit niet uniek. Denken we bijvoorbeeld aan de wettelijke hypotheek die de

²⁰ D. BALLEGEER en I. PEETERS, “De nieuwe regels omtrent obligaties” in M. WYCKAERT en H. DE WULF (eds.), *Het WVV doorgelicht*, 1ste ed., Brussel, Intersentia, 2021, 316-317; D. BALLEGEER, A. VANKEMMELBEKE en M. DESLANDES, “Een nieuw tijdperk voor obligaties onder het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen”, *TBH*, 2018/10, 1112-1114; I. PEETERS en S. JONCKHEERE, “De impact van het WVV op de financiering van ondernemingen via obligaties” in S. DECLERCQ (ed.), *De impact van het nieuwe vennootschapsrecht op de governance van financiële instellingen en op financiële transacties*, 1ste ed., Brussel, Intersentia, 2020, 269-289, nr. 32; S. VAN LOOCK, “De meerpartijenovereenkomst in een modern verbintenissenrecht: over bepaalbare vertegenwoordiging en de vertegenwoordiger van obligatiehouders” in P. FORIERS, R. JAFFERALI en E. VAN DEN HAUT, *Liber amicorum Paul Alain Foriers. Entre tradition et pragmatisme*, 1ste ed., Brussel, Larcier, 2021, 723-724.

²¹ J. CATTARUZZA en J. VANDENBROUCKE, “Commentaar bij art. 85 Hyp.W.” in *Comm. Voor.*, nr. 8; E. GENIN, “Traité des hypothèques et de la transcription”, *Rép.not.*, t. X, *Sûreté*, Larcier, 1988, nr. 2063.

²² In dezelfde zin: S. VAN LOOCK, “De meerpartijenovereenkomst in een modern verbintenissenrecht: over bepaalbare vertegenwoordiging en de vertegenwoordiger van obligatiehouders” in P. FORIERS, R. JAFFERALI en E. VAN DEN HAUT, *Liber amicorum Paul Alain Foriers. Entre tradition et pragmatisme*, 1ste ed., Brussel, Larcier, 2021, 724, die stelt: “Ook de hypothecaire inschrijving wordt genomen ten name van de zekerheidsagent *qualitate qua*. Dat is de betekenis van het zogenaamde optreden ‘eigen naam’ door de zekerheidsagent.” Zie ook D. BALLEGEER, A. VANKEMMELBEKE en M. DESLANDES, “Een nieuw tijdperk voor obligaties onder het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen”, *TBH*, 2018/10, 1113.

²³ I. SAMOY en S. VAN LOOCK, “De rol van de leidende partij in het kader van een meerpartijenovereenkomst: zoektocht naar de gepaste juridische kwalificatie”, *TPR* 2012, afl. 3, 1109-1138, nr. 31.

²⁴ H. DE PAGE, en R. DEKKERS, *Traité élémentaire de droit civil belge*, VII, 2de ed., Brussel, 1957, nr. 743; zie ook F. LAURENT, *Principes de droit civil français*, Brussel, 1878, XXXI, nr. 30; F. LEPINOIS, *Traité théorique et pratique de la transcription, des privilèges et des hypothèques*, IV, nr. 1617; E. DIRIX en I. PEETERS, “De hypotheek ‘voor rekening’. Een juridische bouwsteen voor de financiering van grote projecten”, *RW* 2004-05, 837-839; R. JANSEN, “Gesyndiceerde kredieten”, *Jura Falconis* 2004-05, 117-118, nr. 7.

curator dient te laten inschrijven op de onroerende goederen van de gefailleerde (art. XX.150, tweede lid WER; dit is het vroegere art. 57, derde lid Faill.W.).²⁵ De inschrijving van de wettelijke hypotheek van de boedel gebeurt door de afgifte van twee borderellen die de vermeldingen opgesomd in artikel 83 Hyp.W. bevatten. Bedoelde inschrijving wordt overeenkomstig het vierde lid “ten name van de boedel” genomen. Hieruit vloeit dus logisch voort dat de wettelijke hypotheek van de boedel tot zekerheid strekt van alle schuldeisers die deel uitmaken van de boedel op het ogenblik van de inschrijving van de hypotheek.²⁶

15. Zoals onder de pandwet en de WFZ kunnen de obligatiehouders (de begunstigden van de zekerheden) wijzigen in de tijd, zonder dat dit een invloed heeft op de geldigheid, de rang en de tegenstelbaarheid van de gevestigde zekerheden. De zekerheden zijn accessoir aan de obligaties en volgen deze wanneer ze worden verhandeld.²⁷ Artikel 5 van de hypotheekwet dat een authentieke akte én kantmelding vereist om een overdracht van een hypothecair gewaarborgde vordering tegenstelbaar te maken aan derden, speelt hier niet gezien de hypotheek gevestigd is op naam van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent. De fluctuerende groep van obligatiehouders, begunstigden van de hypotheek, zijn niet gekend in de hypotheekregisters; een wijziging in de groep van obligatiehouders moet dan ook niet gekantmeld worden.²⁸ Dit spoort volledig met de regeling in de pandwet.²⁹ De vertegenwoordiger blijft de gehele tijd in het pandregister als vertegenwoordiger geregistreerd; de afzonderlijke

schuldeisers zijn niet geregistreerd, wijzigingen in de samenstelling van de groep schuldeisers moet dus niet gemeld worden in het pandregister. Nieuwe schuldeisers worden dus van rechtswege en zonder enige formaliteit begunstigden van het pandrecht.

16. Wat met het hypothecair mandaat als zekerheid in het kader van de vertegenwoordiger-zekerheidsagentregeling van het WVV? Het mandaat bestaat hierin dat de vennootschap of een derde-eigenaar volmacht verleent aan bepaalde personen om in volle discretie een hypotheek te vestigen op de goederen van de mandant. Het mandaat zal in de praktijk niet verleend worden aan de vertegenwoordiger-zekerheidsagent zelf, doch aan een derde. Het valt daarom te betwijfelen of het hypothecair mandaat strikt gezien kwalificeert als zekerheid in het kader van het WVV.³⁰ Doch eigenlijk is die discussie irrelevant. Voor het hypothecair mandaat zal men bij de redactie van het mandaat geldig kunnen voorzien dat bij omzetting van het mandaat hypotheek zal kunnen genomen worden ten voordele van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent van het WVV die handelt voor rekening van de obligatiehouders. Eens die hypotheek is gevestigd, volgt deze het regime dat boven uiteengezet is in verband met de hypotheek. Dat het hypothecair mandaat wordt verleend en kan leiden tot een hypotheek in naam van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent zal in de uitgiftevoorwaarden of door de algemene vergadering van obligatiehouders voorzien worden.

BESLUIT

17. Het geannoteerde vonnis is het eerste Nederlandse vonnis dat een uitspraak doet over de geldigheid van de parallel debt. Dit is welgekomen, en neemt de onzekerheid die er nog bestond in Nederland nu hopelijk weg. In België is er nog geen rechtspraak, doch de rechtsleer is er unaniem positief inzake de geldigheid van de parallel debt. Van de parallel debt werd de laatste 20 jaar gretig gebruik gemaakt bij grote financieringstransacties waar er nood is aan het vestigen van zekerheden ten voordele van een collectiviteit van de schuldeisers waarvan de samenstelling kan fluctueren in de tijd. De parallel debt heeft als figuur ook belangrijke nadelen. Daarom is het toe te juichen dat de Belgische wet-

gever de voorbije 15 jaren het zekerheidsrecht heeft gemoderniseerd en heeft voorzien in een Belgische vorm van security trust (de vertegenwoordiger-zekerheidsagent). Eerst in de WFZ, en in 2018 in de pandwet. Recent zorgde het WVV nog voor een veralgemeende invoering van de zekerheidstrust bij obligatie-uitgiften, en dit voor alle types van zekerheden, zelfs voor hypotheeken. Door deze hervormingen is het belang van de parallel debt in België sterk afgenomen.

Dat de zekerheidstrust nu in het kader van het WVV ook kan voor hypotheeken is een belangrijke stap voorwaarts. Jammer evenwel dat, in tegenstelling met bijvoorbeeld Frankrijk,

²⁵ E. DIRIX, “Het passief van het faillissement: II.H.10.E. Hypotheek” in *Faillissement en reorganisatie*, Mechelen, Kluwer, nrs. 30-34; E. GENIN, “Traité des hypothèques et de la transcription”, *Rép.not.*, t. X, *Sûretés*, Larcier, 1988, nr. 1965.

²⁶ J. BEKAERT en F. DE LEO, “Commentaar bij art. XX.150 WER” in *Comm.Voor.*, nr. 11.

²⁷ D. BALLEGEER en I. PEETERS, “De nieuwe regels omtrent obligaties” in M. WYCKAERT en H. DE WULF (eds.), *Het WVV doorgelicht*, 1ste ed., Brussel, Intersentia, 2021, 316-317, nr. 28.

²⁸ Zie reeds in die zin met het oog op toekomstige regelingen: E. DIRIX en I. PEETERS, “De hypotheek ‘voor rekening’. Een juridische bouwsteen voor de financiering van grote projecten”, *RW* 2004-05, 838.

²⁹ S. VAN LOOCK, “De security agent in de nieuwe Pandwet”, nrs. 30-31; J. CATTARUZZA, “Les grands axes de la réforme des sûretés mobilière”, *Bank Fin.R.* 2013, 187.

³⁰ Zie in verband met de vraag of in het algemeen het hypothecair mandaat de overgedragen schuldvordering volgt bij toepassing van art. 1692 BW: B. BROUCKE, *Comm. Voor.*, nr. 19.

deze techniek nog niet mogelijk is voor gesyndiceerde kredieten die gewaarborgd worden door een hypotheek. Daar blijft het 20 jaar later nog steeds “behelpen” met de parallel debt. Dat is jammer gezien de hypotheek van meet af aan de zekerheid was die veruit de grootste obstakels met zich meebrengt wanneer het gaat om collectieve zekerheidsvestiging

ten voordele van een fluctuerende groep van schuldeisers. Het is daarom aangewezen dat de Belgische wetgever de modernisering van het zekerheidsrecht op dit vlak afrondt en ook in de hypotheekwet de figuur van de vertegenwoordiger-zekerheidsagent invoert. De WFZ, de pandwet en het WVV kunnen zorgen voor inspiratie.