

Zekerheid voor de vastgoedfinancier
Een onderzoek naar hypothecaire bevoegdheden bij commercieel vastgoed

Verkorte citeerwijze:

Van Bergen, *Zekerheid voor de vastgoedfinancier (R&P nr. VG9)* 2019/[paragraafnummer]

Volledige citeerwijze:

S.J.L.M. van Bergen, *Zekerheid voor de vastgoedfinancier. Een onderzoek naar hypothecaire bevoegdheden bij commercieel vastgoed (Recht en Praktijk nr. VG9) (diss. Tilburg)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019

Ontwerp omslag: Bert Arts BNO

ISBN 978 90 13 15250 0

ISBN 978 90 13 15251 7 (E-book)

NUR 826-607

© 2019, Wolters Kluwer Nederland B.V.

Onze klantenservice kunt u bereiken via: www.wolterskluwer.nl/klantenservice.

Auteur(s) en uitgever houden zich aanbevolen voor inhoudelijke opmerkingen en suggesties. Deze kunt u sturen naar: boeken-NL@wolterskluwer.com.

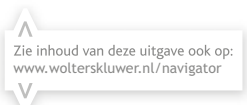
Alle rechten in deze uitgave zijn voorbehouden aan Wolters Kluwer Nederland B.V. Niets uit deze uitgave mag worden veelevoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen, of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Wolters Kluwer Nederland B.V.

Voor zover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van art. 16h t/m 16m Auteurswet jo. Besluit van 27 november 2002, Stb. 575, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoeding te voldoen aan de Stichting Reprorecht (www.reprorecht.nl).

Hoewel aan de totstandkoming van deze uitgave de uiterste zorg is besteed, aanvaarden de auteur(s), redacteur(en) en Wolters Kluwer Nederland B.V. geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten en onvolkomenheden, noch voor gevolgen hiervan.

Op alle aanbiedingen en overeenkomsten van Wolters Kluwer Nederland B.V. zijn van toepassing de Algemene Voorwaarden van Wolters Kluwer Nederland B.V. U kunt deze raadplegen via: www.wolterskluwer.nl/algemene-voorwaarden.

Indien Wolters Kluwer Nederland B.V. persoonsgegevens verkrijgt, is daarop het privacybeleid van Wolters Kluwer Nederland B.V. van toepassing. Dit is raadpleegbaar via www.wolterskluwer.nl/privacy-cookies.



NAVIGATOR

Zekerheid voor de vastgoedfinancier

Een onderzoek naar hypothecaire bevoegdheden bij commercieel vastgoed

PROEFSCHRIFT

ter verkrijging van de graad van doctor

aan Tilburg University

op gezag van de rector magnificus,

prof. dr. E.H.L. Aarts,

in het openbaar te verdedigen ten overstaan van een

door het college voor promoties aangewezen commissie

in de aula van de Universiteit

op woensdag 23 januari 2019 om 13:30 uur

door

Suzanne Jeannette Lamberdina Maria van Bergen

geboren op 31 augustus 1984 te Tilburg

Promotores:

prof. mr. R.M. Wibier
prof. mr. S. van Gulijk

Overige leden van de Promotiecommissie:

prof. mr. dr. M.A.B. Chao-Duivis
prof. mr. J.B. Spath
prof. dr. T.H.D. Struycken
prof. dr. mr. T.F.E. Tjong Tjin Tai
prof. mr. dr. F.M.J. Verstijlen

Inhoudsopgave

1	INLEIDING	1
1.1	Introductie van het onderwerp	1
1.2	Commercieel vastgoed	3
1.3	Rechtsvergelijking met Engels recht	5
1.4	Onderzoeksvraag en opzet van het onderzoek	7
1.5	Methode	9
1.6	Relevantie	9
1.7	Beperkingen aan het onderzoek	10
2	HET RECHT VAN HYPOTHEEK	11
2.1	Inleiding	11
2.2	Het Engelse hypotheekrecht: de <i>legal charge by way of mortgage</i>	11
2.3	Het Engelse vs het Nederlandse hypotheekrecht	13
2.3.1	Een soortgelijke basis	13
2.3.2	Maar ook (grote) verschillen	15
2.4	Hypothecaire bevoegdheden	18
2.4.1	Hypothecaire bevoegdheden naar Engels recht	18
2.4.2	Hypothecaire bevoegdheden naar Nederlands recht	19
3	ENGELSE HYPOTHECAIRE BEVOEGDHEDEN (I): INBEZITNEMING (ENTRY INTO POSSESSION)	21
3.1	Inleiding	21
3.2	Voorwaarden voor inbezitneming	22
3.3	De wijze van inbezitneming	24
3.3.1	Gronden voor uitstel van het verzoek tot inbezitneming	25
3.3.2	Gronden voor afwijzing van het verzoek tot inbezitneming	27
3.4	Gevolgen van inbezitneming (i): verhuur en het recht op huurpenningen	28
3.4.1	Inningsbevoegdheid	28
3.4.2	Aangaan nieuwe huurovereenkomsten	30
3.4.3	Ontruiming van huurders	31
3.5	Gevolgen van inbezitneming (ii): technisch beheer	33
3.5.1	Reparaties en onderhoud	34
3.5.2	Verbeteringen	35
3.5.3	Overige verplichtingen in het kader van inbezitneming	36
3.6	Aansprakelijkheid	37
3.6.1	Aansprakelijkheid vanwege gemiste inkomsten	37
3.6.2	Aansprakelijkheid vanwege het niet uitvoeren van reparaties en onderhoud	38
3.6.3	Kwalitatieve aansprakelijkheden	39

3.7	Rekening en verantwoording	39
3.7.1	Kosten	39
3.7.2	Rekening-en-verantwoordingsplicht	40
3.8	Inbezitneming bij insolventie van de hypotheekgever	41
3.9	Wrap up: inbezitneming in de praktijk	42
4	ENGELSE HYPOTHECAIRE BEVOEGDHEDEN (II): BEWIND (APPOINTMENT OF A RECEIVER)	45
4.1	Inleiding	45
4.2	Voorwaarden voor bewind	46
4.2.1	De aanwijzing	48
4.3	Bevoegdheden van een bewindvoerder	49
4.4	De rechtspositie van een bewindvoerder ten opzichte van hypotheekhouder en hypotheekgever	51
4.4.1	Rechtsverhouding tussen bewindvoerder, hypotheekgever en hypotheekhouder	52
4.4.2	Rekening en verantwoording	53
4.5	Bewind bij insolventie van de hypotheekgever	54
4.6	Wrap up: bewind in de praktijk	55
5	ENGELSE HYPOTHECAIRE BEVOEGDHEDEN (III): VERKOOP (POWER OF SALE)	57
5.1	Inleiding	57
5.2	Voorwaarden voor verkoop	58
5.2.1	Ontstaan van de verkoopbevoegdheid	58
5.2.2	Beperkingen aan het verkooprecht: goede trouw	60
5.3	Wijze van verkoop	61
5.4	Aansprakelijkheid	63
5.5	Kosten	67
5.6	Verkoop bij insolventie van de hypotheekgever	68
5.7	Wrap up: de verkoopbevoegdheid in de praktijk	68
5.8	De Engelse hypothecaire bevoegdheden samengevat	69
6	EEN VERKOOPTRAJECT NAAR NEDERLANDS RECHT (I): VOORBEREIDING VAN DE VERKOOP	71
6.1	Inleiding	71
6.2	Het overnemen van de macht over het (verhuurde) vastgoed	72
6.2.1	Voorwaarden voor een geslaagd beroep op een afgiftebeding	73
6.2.2	Wijze van onder zich nemen	78
6.2.3	De rechtsgevolgen van onder zich nemen	80
6.2.4	Kosten	82
6.3	Ontruiming van krakers	84
6.4	Ontruiming van huurders	86
6.4.1	Werking van een huurbeding	88
6.4.2	Voorwaarden waaronder het huurbeding kan worden ingeroepen	89
6.4.3	De rechtsgevolgen van het inroepen van een huurbeding	90
6.4.4	Aansprakelijkheid jegens de hypotheekgever	92
6.5	Technisch onderhoud en renovatie	94
6.5.1	Beheer in de zin van art. 3:267 BW	95
6.5.2	Voorwaarden voor inbeheerneming	99
6.5.2.1	De wettelijke voorwaarden van art. 3:267 lid 1 BW	99

6.5.2.2	Contractuele definitie ‘ernstige tekortkoming’	103
6.5.3	Wijze van inbeheerneming	105
6.5.4	Omvang van de bevoegdheden met betrekking tot onderhoud en renovatie	106
6.5.4.1	Herstel en onderhoud	107
6.5.4.2	Verbeteringen	111
6.5.4.3	Slopen	113
6.5.4.4	Contractuele specificatie beheersbevoegdheid	114
6.5.5	Aansprakelijkheid met betrekking tot onderhoud en renovatie	119
6.5.5.1	Aansprakelijkheid jegens de hypotheekgever	119
6.5.5.2	Aansprakelijkheid jegens derden	121
6.5.6	Kosten van beheer	121
6.6	Vorbereiding van de verkoop naar Nederlands recht	123
7	EEN VERKOOPTRAJECT NAAR NEDERLANDS RECHT (II): DE EXECUTIEVERKOOP	125
7.1	Inleiding	125
7.2	Het verkooprecht van de hypotheekhouder	126
7.3	Voorwaarden voor het ontstaan en uitoefenen van het verkooprecht	127
7.3.1	Ontstaan van het verkooprecht	127
7.3.2	Beperingen aan het uitoefenen van het verkooprecht	130
7.4	Inrichting van de verkoopprocedure	135
7.4.1	Hoofdregel: openbare executieverkoop	135
7.4.2	Alternatief: onderhandse executieverkoop	136
7.4.3	Kritiek op de onderhandse verkoopprocedure	137
7.4.4	Een nieuw alternatief naar Engels voorbeeld	140
7.4.5	Toe-eigening	143
7.5	Aansprakelijkheid jegens de hypotheekgever	144
7.6	Executiekosten	145
7.7	Tussenbalans: het verkooptraject vergeleken	146
8	EEN ALTERNATIEF TRAJECT NAAR NEDERLANDS RECHT: HYPOTHECAIR BEHEER	151
8.1	Inleiding	151
8.2	De kernbevoegdheid van een beheertraject: innen van de huurpenningen	152
8.3	Beheren bij financieel verzuim van de hypotheekgever	155
8.4	Verhaal op de geïnde huurvorderingen	163
8.4.1	Faillissement van de hypotheekgever	165
8.4.2	Cessie en verpanding van huurvorderingen	168
8.4.3	Vooruitbetaalde huurpenningen	169
8.4.4	Verrekening van de huurpenningen	170
8.4.5	Beslag op toekomstige huurvorderingen	171
8.5	Nut pandrecht voor de Nederlandse hypotheekhouder	174
8.5.1	Verpande huurvorderingen in faillissement	175
8.5.2	Cessie en (tweede) verpanding van verpande huurvorderingen	176
8.5.3	Vooruitbetaalde verpande huurvorderingen	176
8.5.4	Verrekening van verpande huurvorderingen	177
8.5.5	Beslag op toekomstige huurvorderingen	177
8.6	Verhuur	178
8.6.1	Verhuurbevoegdheid	178

8.6.2	Rechtspositie hypotheekhouder bij gesloten huurovereenkomsten	179
8.6.2.1	Naar analogie (i): de beheersregeling van vruchtgebruik en erfpacht	180
8.6.2.2	Naar analogie (ii): de lastgevingsregeling	181
8.6.2.3	Een alternatieve benadering	182
8.6.2.4	Slotsom: de hypotheekhouder als verhuurder?	183
8.7	Aansprakelijkheid	184
8.8	Bewind: de Engelse kers op de taart	185
8.8.1	Bewind over verhypothekerd vastgoed	186
8.8.2	Contractuele oplossingen	188
8.8.2.1	Volmacht tot lastgeving	189
8.8.2.2	Exoneratie	190
8.9	Tussenbalans: een beheertraject vergeleken	191
9	CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN	195
9.1	Het onderzoek kort samengevat	195
9.2	In hoeverre zijn de posities van de Engelse en Nederlandse hypotheekhouder vergelijkbaar?	196
9.3	Aanbevelingen voor de Nederlandse wetgever	198
9.3.1	Flexibilisering van de executoriala verkoopprocedure voor commerciële partijen	198
9.3.2	De hypotheekhouder en de huurinkomsten uit het vastgoed	199
9.3.3	Regeling huurovereenkomsten	200
9.3.4	Schrappen onderscheid beheren en onder zich nemen bij commercieel vastgoed	201
9.3.5	Introductie van bewind	202
9.4	Nog enkele handreikingen aan de praktijk	202
	Summary	205
	Lijst van verkort aangehaalde literatuur	215
	Trefwoordenregister	229

1 Inleiding

1.1 Introductie van het onderwerp

De kredietcrisis die in 2008 om zich heen greep, liet de markt voor commercieel vastgoed niet onberoerd. De Nederlandsche Bank sprak in haar kwartaalbericht van december 2009 van een omslag op die markt, omdat zich plotseling forse prijsdalingen voordeden bij zowel kantoor- als winkelpanden, woningen en bedrijfsgebouwen.¹ Dergelijke panden zijn ‘commercieel vastgoed’ als zij door de eigenaar worden aangehouden vanwege de inkomsten die de panden opleveren, bijvoorbeeld door ze te verhuren. Het vastgoed wordt niet door de eigenaar zelf gebruikt.

Waardedaling van dit vastgoed zorgt er in de eerste plaats voor dat het vermogen van de eigenaar afneemt. Is het vastgoed daarnaast met vreemd vermogen gefinancierd, dan vertaalt de waardedaling zich voor de financier in een verhoogd aflossingsrisico. Dat risico verwezenlijkt zich bijvoorbeeld bij het einde van de looptijd van een krediet. De eigenaar zal op dat moment op zoek moeten naar herfinanciering. Het zal echter lastig zijn om voor het volledige bedrag herfinanciering te vinden als de te financieren panden minder waard zijn geworden.² En zonder herfinanciering is de kans groot dat de eigenaar zijn lening niet tijdig aan de financier kan terugbetalen.³ De economische tegenwind vergroot bovendien het risico dat rente- en aflossingstermijnen niet meer worden betaald. Het is immers niet ondenkbaar dat de vastgoedeigenaar/kredietnemer door de economi-

1 DNB Kwartaalbericht december 2009, p. 66 e.v., in het bijzonder Grafiek 3 op p. 67. De crisis hield nog enkele jaren aan en leek pas in 2013 zijn hoogtepunt te hebben.

2 DNB Kwartaalbericht december 2009, p. 66 e.v.

3 De totale omvang van de met het hypotheekrecht verzekerde vordering volgt uit de omschrijving daarvan in de hypotheekakte (art. 3:260 lid 1 BW). Die vordering bestaat doorgaans uit méér dan de verstrekte lening alleen (de hoofdsom); zie voor de dekking van de verschuldigde rente ook art. 3:263 BW. Van Mierlo omschrijft enkele standaardtypen hypotheeken waarbij het hypotheekrecht tevens is gevestigd voor toekomstige vorderingen van de financier op de hypotheekgever, zoals bij een bankhypotheek (Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/293).

sche malaise ook zelf in betalingsproblemen raakt en daardoor de vorderingen van zijn schuldeisers – waaronder die van zijn financier – niet meer kan voldoen.⁴

Die situatie, waarin een kredietnemer niet meer kan voldoen aan zijn betalingsverplichtingen, komt natuurlijk niet alleen in tijden van crisis voor. Een terugbetalingsrisico bestaat ook onder ‘normale’ economische omstandigheden. Gewoonlijk wordt dat risico door financiers afgedekt met zekerheden. Bij financiering van vastgoed moet dan vooral worden gedacht aan het vestigen van een hypotheekrecht: een goederenrechtelijk zekerheidsrecht op het vastgoed zelf.⁵ Zo’n hypotheekrecht geeft de financier onder meer een recht van parate executie.⁶ Dat houdt in dat de financier bij verzuim van de kredietnemer het verhypothekerde vastgoed zonder rechterlijke tussenkomst mag verkopen.⁷ Hij mag zich vervolgens met voorrang boven de andere schuldeisers op de verkoopopbrengst verhalen.⁸

Deze verkoopbevoegdheid bleek echter tijdens de crisis niet altijd voldoende zekerheid te bieden.⁹ Door de forse waardedalingen was het vastgoed niet zelden ‘onder water’ komen te staan: de waarde was zo ver gedaald, dat deze lager was geworden dan het bedrag van de verzekerde vordering. In dat geval brengt een executieverkoop niet genoeg op om die schuld volledig af te kunnen lossen. Na verkoop resteert dan een onverzekerde – en meestal onverhaalbare – restvordering op de kredietnemer en bijbehorende verliezen voor de financier.¹⁰ Een (executie)verkoop is in die situatie daarom noch in het belang van de financier, noch de kredietnemer of zijn overige schuldeisers. Eigenlijk wordt alleen de executiekoper er beter van: hij verkrijgt het vastgoed immers tegen een lage (executie) prijs.

4 Het uitblijven van betaling raakt niet alleen de financier zelf. Deze ‘*non-performing loans*’, leningen waarop kort gezegd niet (meer) wordt betaald, worden in verband gebracht met financiële (in)stabiliteit op de kapitaalmarkten. Vanwege deze invloed van de commercieel vastgoedmarkt op de financiële stabiliteit binnen Nederland en Europa (Zie ECB Commercial Property Markets 2008, p. 14 e.v.) zijn via het publiekrecht (financieel toezicht) al verschillende maatregelen genomen om de risico’s die (met name systeem)banken lopen, te reduceren. Zo zijn op zowel nationaal als Europees niveau onder meer zogenaamde Asset Quality Reviews (AQR) uitgevoerd, die hoofdzakelijk beogen de boekwaarde van onder meer commercieel vastgoed (leningen) in overeenstemming te brengen met de werkelijke waarde. Zie *Kamerstukken II 2012-2014*, 33260, nr. 1-4 (Waardering Commercieel Vastgoed), ECB Eindverslag van de alomvattende beoordeling 2014, ECB Asset Quality Review Phase 2 manual, par. 5.6, te raadplegen via www.bankingsupervision.europa.eu. Ondanks het einde van de crisis staat (waardering van) commercieel vastgoed nog steeds op de toezichtsagenda van de ECB, zie ECB Banking Supervision 2018 (te raadplegen via www.bankingsupervision.europa.eu). Zie over deze toezichtsmaatregelen onder meer Kastelein 2014, par. 13.2, Nuij 2013, Nuij 2014 en Bierens 2014.

5 Maar ook persoonlijke zekerheden (garanties/borgstellingen), pandrecht op huurvorderingen en aandelen (als het vastgoed in een besloten vennootschap gehouden wordt) zijn gebruikelijke zekerheden bij commercieel vastgoed, zie Van ’t Hooft 2016, p. 12.

6 Art. 3:268 BW.

7 Van Mierlo hekelt deze omschrijving (Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/156), maar gebruikt hem zelf ook om de verkoopbevoegdheid van pand- en hypotheekhouder te omschrijven (Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/3.1.I). Waar het strikt genomen om gaat, is dat voorafgaand aan de verkoop geen (executoriaal) beslag hoeft te worden gelegd, noch een executorialie titel hoeft te worden gehaald. Zie Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, p. 544 en uitvoeriger Verstijlen 2013, nr. 20.

8 Art. 3:278 BW.

9 Van ’t Hooft 2016, p. 10. Vgl. in het licht van Europese harmonisatie van het hypotheekrecht Sagaert 2013.

10 Om het even of dit gebeurt door verkoop aan een derde, of door verkoop aan een zogeheten stropendochter: ook in dat laatste geval wordt het verkoopverlies afgeschreven.

De crisis heeft hiermee een zwakte van het Nederlandse hypotheekrecht aan het licht gebracht.¹¹ Door een (vermeend) gebrek aan alternatieven voor verkoop staat een hypotheekhouder in een slechte verkoopmarkt met zijn rug tegen de muur; hij kan in feite weinig anders doen dan verlies nemen. Dat werpt de vraag op of uitwinning door een hypotheekhouder niet ook op andere manieren mogelijk zou zijn, waarbij dat verlies kan worden voorkomen of beperkt. Oftewel: zijn er naast verkoop nog andere bevoegdheden of instrumenten die eraan kunnen bijdragen dat een hypotheekhouder – óók onder slechtere economische omstandigheden – een zo groot mogelijk deel van zijn hypothecaire vordering krijgt terugbetaald?

Gelet op de huidige stabilisering van de (commercieel) vastgoedmarkten,¹² is die vraag op dit moment minder prangend.¹³ Maar vanwege de cyclische aard van de economie zullen zich ook in de toekomst perioden van prijsdaling voordoen en krijgen hypotheekhouders mogelijkerwijs weer te maken met onderdekking. Daarnaast beïnvloeden ook andere factoren de vraag naar commercieel vastgoed. Zo vermindert een toenemende mate van thuis- en flexwerken de vraag naar kantoorruimte en laat online winkelen de vraag naar fysieke winkelruimte afnemen.¹⁴ Een hypotheekhouder kan zich daarom ook in economisch betere tijden geconfronteerd zien met waardedaling van zijn onderpand, waardoor ook in die gevallen alternatieven voor een verliesgevend verkoop verlichting zouden kunnen brengen.

1.2 Commercieel vastgoed

Hoewel het voorgaande (in meer of mindere mate) opgaat bij zowel een hypotheekrecht op commercieel vastgoed als een hypotheekrecht op particulier vastgoed voor eigen gebruik, is dit proefschrift uitsluitend gericht op commercieel vastgoed. In de Nederlandse literatuur over hypothecaire bevoegdheden is hierover relatief weinig aandacht. De focus ligt vaak (bedoeld of onbedoeld) op een hypotheekrecht op woningen met een particulier (consument) als hypotheekge-

11 In 2017 heeft de ECB een inventarisatie gedaan naar de mogelijkheden om de hoeveelheid 'non-performing loans' (zie voetnoot 4) in de lidstaten te kunnen terugbrengen: *ECB Stocktake of national supervisory practices and legal frameworks*, juni 2017. Een onderdeel hiervan is een onderzoek naar de mogelijkheden van uitwinning van zekerheden. Het Nederlandse hypotheekrecht wordt daarin niet als 'obstakel' gezien voor het terugbetaald krijgen van vorderingen (zie annex XV The Netherlands). Dit is anders in verschillende (met name Zuid-Europese) lidstaten (Cyprus, Griekenland, Italië, Portugal, Spanje, maar ook Ierland en Slovenië), waar een buitengerechtelijke verkoopprocedure geheel ontbreekt en uitwinning jaren in beslag kan nemen. De introductie van een 'gemeenschappelijke procedure voor de versnelde buitengerechtelijke uitwinning van zekerheden (AECE)' is daarom een van de speerpunten van het voorstel voor een Richtlijn inzake kredietseviciers, kredietkopers en de uitwinning van zekerheden, COM (2018), 135. Een positieve bevinding is dat het Nederlandse recht zo'n buitengerechtelijke procedure al heeft, zodat dit 'geen obstakel vormt' voor terugbetaling. Dat de uitwinningprocedure zelf geen obstakel vormt, lijkt me echter een minimale bestaansvoorwaarde voor een effectief zekerheidsrecht, en zegt weinig over de mogelijke ruimte om het Nederlandse hypotheekrecht verder te verbeteren.

12 DNB Overzicht Financiële Stabiliteit, najaar 2017, p. 21 en 32; DNB spreekt hier nog over een 'positief sentiment', maar waarschuwt in de tweede helft van 2018 voor nieuwe risico's. Zie DNB Overzicht Financiële Stabiliteit, najaar 2018, p. 20 e.v.

13 Ook in geval van overwaarde hebben (de meeste) betrokken partijen, zoals de hypotheekgever en diens schuldeisers, belang bij een zo hoog mogelijke opbrengst uit het vastgoed.

14 DNB Overzicht Financiële Stabiliteit, najaar 2015, p. 27 e.v.

ver.¹⁵ Het onderhavige onderzoek beoogt in deze lacune te voorzien; commercieel vastgoed wordt juist als uitgangspunt genomen.¹⁶ Daarbij wordt uitgegaan van de volgende eigenschappen van commercieel vastgoed, die in geval van particulier vastgoed ontbreken.

Ten eerste zijn bij de financiering van commercieel vastgoed twee commerciële, professionele partijen betrokken. Enerzijds de financier en anderzijds de vastgoedondernemer. Deze laatste is meestal een speciaal daarvoor opgerichte vennootschap (SPV).¹⁷ Deze partijen onderhandelen over het krediet; over de hoogte daarvan en de voorwaarden waartegen het geld wordt uitgeleend. De overeenkomst die uiteindelijk wordt gesloten is een resultaat van deze onderhandelingen. Het is niet ongebruikelijk dat beide partijen worden bijgestaan door juridisch adviseurs en de kredietnemer is in deze verhouding niet altijd de zwakste partij.¹⁸

Daarnaast zijn de partijbelangen die bij financiering van commercieel vastgoed voorop staan hoofdzakelijk financieel van aard. Dit is anders bij woonruimte, waar ook persoonlijke belangen een rol spelen. Als bijvoorbeeld een particuliere gezinswoning wordt ontruimd, is de hypotheekgever zijn huis kwijt en komt hij op straat te staan. Bij commercieel vastgoed raakt een ontruiming de hypotheekgever vooral financieel, hij raakt (de controle over) zijn inkomsten kwijt. Dit kan een rol spelen wanneer een belangenafweging moet worden gemaakt.¹⁹ Maar het kan ook worden meegenomen bij de vraag of er altijd rechterlijke goedkeuring moet worden verkregen vóórdát een hypotheekhouder zijn bevoegdheden mag uitoefenen. De mogelijkheid om bij onregelmatigheden achteraf schadevergoeding te vorderen is wellicht afdoende.

Tot slot is kenmerkend voor commercieel vastgoed dat het hypotheekobject op zichzelf een onderneming vormt. De huuropbrengsten uit het vastgoed zijn voor de hypotheekgever zijn belangrijkste (en in geval van een SPV de enige) inkomstenbron.²⁰ Met die inkomsten moeten alle lasten met betrekking tot het vastgoed

15 Zie onder meer Visser (2009, 2011a, 2011b, 2013a, 2013b en 2016), Biemans 2017, Van Mierlo e.a. 2009 en Oostrom-Streep 2014, waarin (al dan niet ingegeven door de aard van het besproken onderwerp) vooral wordt ingegaan op hypotheekrechten op woningen. Regelmatig wordt vastgoed voor eigen gebruik impliciet als uitgangspunt genomen, bijvoorbeeld als het 'onder zich nemen' van art. 3:267 lid 2 BW met ontruimen gelijkgesteld wordt (hierna hoofdstuk 6), zie bijvoorbeeld Asser/Van Mierlo 3-IV 2016/387, Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, p. 635 en Van Velten 2015, p. 723. Ook in wet- en regelgeving is meer aandacht voor woninghypotheken, zie de recent geïmplementeerde Richtlijn 2014/17EU inzake hypotheecair consumentenkrediet (afd. 7.2B.3 BW) en de Wet tot wijziging van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering en het Burgerlijk Wetboek in verband met het transparanter en voor een breder publiek toegankelijk maken van de executoriale verkoop van onroerende zaken, *Stb.* 2014, 352 (hierna: Wet executieveilingen 2015). Er zijn evenwel ook uitzonderingen, zie Philips 2014, Struycken & Wijnstekers 2016 en Van 't Hooft 2016.

16 In 2010 was in totaal 197 miljard euro in deze markt geïnvesteerd, waarvan 74 miljard vreemd vermogen. Zie *Kamerstukken II* 2011/12 33260, nr. 1, p. 3. Dit bedrag is sindsdien hoogstwaarschijnlijk gestegen; over de afgelopen jaren rapporteerden verschillende marktpartijen 'recordbeleggingen' in vastgoed. Zie bijvoorbeeld NVM Vastgoedmarkt in beeld 2017 en <http://www.jll.nl/netherlands/nl-nl/nieuws/986/groei-vastgoedsector-zet-door-in-2018-na-recordjaar-2017> (laatst geraadpleegd op 29 april 2018).

17 Van 't Hooft 2016, p. 10-11.

18 McFarlane, Hopkins & Nield 2012, p. 1072.

19 Aan het inroepen van sommige hypothecaire bevoegdheden gaat naar Nederlands recht expliciet een belangenafweging vooraf, zie bijvoorbeeld de beheerbevoegdheid van art. 3:267 BW waarvoor een 'ernstige tekortkoming' is vereist (zie verder par. 6.5.2). Verder kan een zekere mate van onevenredigheid tussen de betrokken belangen leiden tot misbruik van recht (art. 3:13 BW); in die zin moet bij het uitoefenen van *alle* (hypothecaire) bevoegdheden een belangenafweging worden gemaakt.

20 Hilbers & Nijsskens 2016, p. 92-93.

worden voldaan, waaronder nadrukkelijk begrepen de rente- en aflossingsverplichtingen die de hypotheekgever aan de hypotheekhouder verschuldigd is. De hypotheekhouder wordt dan ook (indirect) uit het verhypothekteerd vastgoed zelf betaald. Hierin schuilt een belangrijk verschil met particulier onroerend goed, waarbij de inkomsten van de eigenaar extern worden verkregen (zoals loon uit arbeid of winst uit onderneming). De verhuur van commercieel vastgoed is als inkomstenbron dus enerzijds bepalend voor de kredietwaardigheid van de hypotheekgever. Maar de verhuur(baarheid) van het vastgoed hangt anderzijds ook nauw samen met de waarde van het vastgoed zelf.²¹ De prijs die een eventuele (executie)koper wil betalen, is vooral afhankelijk van de opbrengsten die hij in de toekomst uit het vastgoed verwacht te ontvangen. Een hypotheekhouder van commercieel vastgoed heeft hierdoor een dubbel belang bij een goede exploitatie van het vastgoed, waardoor controle over het vastgoed en de verhuur daarvan voor hem van grote waarde kunnen zijn.

Er is dus een aantal punten waarop commercieel vastgoed van particulier vastgoed verschilt. Dit heeft zijn weerslag op het toepassingsbereik van hypothecaire bevoegdheden en de invulling die daaraan gegeven kan worden. Deze specifieke kenmerken van commercieel vastgoed worden daarom in dit onderzoek meegenomen bij de analyse van die bevoegdheden.

1.3 Rechtsvergelijking met Engels recht

Dit onderzoek naar hypothecaire bevoegdheden is rechtsvergelijkend ingestoken. Het Engelse hypotheekrecht is nadrukkelijk als vertrekpunt gekozen. Verkennend vooronderzoek liet zien dat het Engelse hypotheekrecht méér en ruimere bevoegdheden kent dan het Nederlandse hypotheekrecht. Daardoor vormt het Engelse hypotheekrecht een interessante inspiratiebron bij de vraag op welke manieren een hypotheekhouder terugbetaling van een hypothecaire vordering kan bewerkstelligen. In het meerdere dat het Engelse recht ten opzichte van het Nederlandse recht te bieden heeft, zouden mogelijke ‘nieuwe’ uitwinningbevoegdheden kunnen worden gevonden, dat wil zeggen mogelijkheden die (nog) niet binnen de huidige kaders van het Nederlandse hypotheekrecht passen.

Om te beoordelen of de gevonden Engelse bevoegdheden daadwerkelijk ‘nieuw’ zijn, zijn de bestaande Nederlandse hypothecaire bevoegdheden grondig doorgelicht. Zo is bijvoorbeeld gekeken naar de beheersbevoegdheid van een hypotheekhouder en de bevoegdheid tot het onder zich nemen van het onderpand.²² Een combinatie van die bevoegdheden lijkt op het eerste oog een bruikbaar alternatief voor verkoop te zijn, maar in de praktijk komen deze bevoegdheden niet goed uit de verf.²³ Dit wordt vermoedelijk veroorzaakt doordat onduidelijkheid

21 Hilbers & Nijskens 2016, p. 92-93.

22 Art. 3:267 BW.

23 Struycken & Wijnstekers 2016, p. 40.

bestaat over de invulling ervan.²⁴ Er is bijvoorbeeld geen eenduidig antwoord op de vraag wat de precieze omvang van deze bevoegdheden is, welke (aansprakelijkheids)risico's de hypotheekhouder loopt,²⁵ of hij wel of niet bevoegd is de hypotheekgever te vertegenwoordigen, of hij de gemaakte kosten op de hypotheekgever mag verhalen en of sprake is van enig toezicht op het handelen van de hypotheekhouder. Het is op zichzelf niet verwonderlijk dat financiers terughoudend zijn met het invoeren van bedingen waarvan zij de gevolgen niet kunnen overzien.

Op veel van deze (maar ook nog andere) vragen heeft het Engelse recht wél een antwoord. Daarbij is vooral van belang dat in de Engelse literatuur over het hypotheekrecht commercieel vastgoed een prominente plaats inneemt. Daardoor is de Engelse literatuur, en de daarin besproken jurisprudentie, rijk aan informatie en voorbeelden over de wijze waarop verschillende hypothecaire bevoegdheden op commercieel vastgoed kunnen worden toegepast. Een vergelijking met het Engelse hypotheekrecht levert daarom méér op dan alleen nieuwigheden op het terrein van hypothecaire bevoegdheden. Voor zover de Engelse hypothecaire bevoegdheden al een Nederlandse equivalent hebben, en in die zin voor het Nederlandse recht dus niet 'nieuw' zijn, kan worden geleerd van de wijze waarop zij in de Engelse commercieel vastgoedpraktijk toepassing vinden. Aan de hand daarvan kunnen de vergelijkbare Nederlandse bevoegdheden mogelijk verder worden ingekleurd en ingekaderd, waardoor meer duidelijkheid wordt verkregen over de mogelijkheden en onmogelijkheden van het uitoefenen van die bevoegdheden. Dit maakt de bestaande Nederlandse hypothecaire bevoegdheden bruikbaar als alternatief voor verkoop zonder dat hiervoor (ingrijpende) wetwijzigingen nodig zijn.

Een laatste punt dat bij het bestuderen van het Engelse hypotheekrecht is opgevallen, is de flexibiliteit van het Engelse hypotheekrecht.²⁶ Er bestaat naar Engels recht weliswaar een algemene wettelijke regeling voor het hypotheekrecht, maar zij is basaal en bovendien van regelend recht. Met name commerciële partijen hebben een ruime mate van partijautonomie en contractsvrijheid en zij bepalen grotendeels zelf welke bevoegdheden de hypotheekhouder op welk moment toekomen en onder welke voorwaarden de hypotheekhouder deze ook daadwerkelijk mag uitoefenen.²⁷ Hier tekent zich een belangrijk verschil af met het Nederlandse recht. Hoewel ook het Nederlandse hypotheekrecht in een algemene wettelijke regeling is neergelegd, biedt deze aanmerkelijk minder ruimte voor partijen om zelf invulling aan de hypothecaire bevoegdheden te geven.²⁸

24 Zie bijvoorbeeld Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/386, waarin Van Mierlo wijst op onenigheid met betrekking tot de voorwaarden waaronder een beheersbeding mag worden ingeroepen, onduidelijkheid over de omvang van de beheerbevoegdheden en de (in)directe vertegenwoordigingsbevoegdheid van de hypotheekhouder bij beheershandelingen.

25 Struycken & Wijnstekers 2016.

26 Flexibiliteit wordt wel als een van de 'deugden' (*principles*) van een zekerhedenstelsel gezien, zie Calnan 2015, p. 452 e.v. Calnan verwijst naar CLLS Financial Law Committee discussion paper: Secured Transactions Reform (te raadplegen via www.citysolicitors.org.uk), waarin deze *principles* te vinden zijn op p. 6. De oorsprong van de flexibiliteit van het Engelse zekerhedenstelsel wordt beschreven door Gullifer & Payne 2015, p. 422.

27 Calnan beschrijft dit als een van de sterke punten van het Engelse zekerhedenrecht. Zie Calnan 2015, p. 460. Vgl. Gullifer & Payne 2015, p. 644 (par. 7.7.1).

28 Zie bijvoorbeeld ook art. 3:267 lid 2 BW dat voor het invoeren van het beding van onder zich nemen eist dat dat 'met het oog op de executie noodzakelijk' is.

Het meest sprekende voorbeeld is de verkoopbevoegdheid. Art. 3:268 lid 5 BW verbiedt uitdrukkelijk het verhuypothekerde goed op andere wijze te verkopen dan de wettelijk voorgeschreven manier. Elke executieverkoop zit hierdoor in hetzelfde keurslijf, ongeacht de (economische) omstandigheden of bijvoorbeeld het type vastgoed dat verkocht moet worden. Het staat echter niet vast dat die procedure in alle gevallen tot de hoogst mogelijke verkoopopbrengst leidt.²⁹ Integendeel, geluiden uit de praktijk doen vermoeden dat de procedure juist aan het behalen van de hoogst haalbare verkoopopbrengst in de weg kan staan.³⁰

De Engelse flexibele benadering van het hypotheekrecht en de hypothecaire bevoegdheden gaf daarom aanleiding om niet alleen de hypothecaire nevenbevoegdheden zoals beheer en het onder zich nemen van het vastgoed kritisch te bekijken, maar om toch ook de Nederlandse verkoopbevoegdheid zelf tegen het licht te houden. Het meest interessante aspect is daarbij de mogelijkheid om partijen bij commercieel vastgoed meer vrijheid te geven bij de toepassing van de verschillende bevoegdheden, waaronder de verkoopbevoegdheid, dan bij consumentenhypotheken het geval is. Het is dus nadrukkelijk niet de bedoeling om te tornen aan de bescherming die consumenten aan de huidige Nederlandse regelgeving ontlennen.

1.4 Onderzoeksvraag en opzet van het onderzoek

Op basis van het voorgaande is de volgende onderzoeksvraag geformuleerd:

Welke inzichten biedt het Engelse recht ten opzichte van het Nederlandse recht in het kader van de uitwinning van een hypotheekrecht op commercieel vastgoed?

Deze vraag wordt beantwoord vanuit het perspectief van de hypotheekhouder: het gaat om bevoegdheden die mogelijkwys bijdragen aan het terugbetaald krijgen van de hypothecaire vordering. Op deze hoofdvraag wordt een antwoord geformuleerd aan de hand van de volgende deelvragen:

1. Welke bevoegdheden heeft een hypotheekhouder naar Engels recht?
2. Hoe worden deze hypothecaire bevoegdheden naar Engels recht bij commercieel vastgoed toegepast?
3. In hoeverre bestaan met het Engelse recht vergelijkbare hypothecaire bevoegdheden naar Nederlands recht?
4. Voor zover er vergelijkbare bevoegdheden bestaan: op welke punten kan het Engelse recht bijdragen aan de uitleg en invulling van die bevoegdheden in de Nederlandse praktijk?

Zoals gezegd is in dit onderzoek de positie van de Engelse hypotheekhouder als uitgangspunt genomen. Daarom wordt eerst in hoofdstuk 2 een introductie gegeven van het Engelse hypotheekrecht en de bevoegdheden die een hypotheek-

²⁹ Over het algemeen is dit het na te streven doel bij een executieverkoop, zie Visser 2013a, p. 64.

³⁰ Aldus ook Van den Bosch & Beekhoven van den Boezem 2009, p. 86, Van Mierlo 2002, art. 548 Rv, aant. 2, Philips 2014 en Vriesendorp 1993. Over de lagere opbrengst bij het veilen van woningen (in tegenstelling tot onderhandse verkoop) zie onder anderen Brounen 2008, Ferwerda e.a. 2007, p. 100 en Visser 2013a, p. 39 e.v.

houder naar Engels recht heeft (deelvraag 1). Het Engelse hypotheekrecht wordt daarbij wel direct afgezet tegen het Nederlandse, zodat de overeenkomsten en verschillen tussen deze beide hypotheekrechten duidelijk worden. Aan de hand daarvan kunnen de hypothecaire bevoegdheden in de latere hoofdstukken beter over het voetlicht worden gebracht. Tevens wordt in dit hoofdstuk de terminologie besproken zoals deze in dit proefschrift is gehanteerd.

In hoofdstuk 3 tot en met 5 wordt vervolgens stilgestaan bij de toepassing van de Engelse hypothecaire bevoegdheden in geval van commercieel vastgoed als hypotheekobject (deelvraag 2). Er wordt aandacht besteed aan het ontstaansmoment van de bevoegdheden, de wijze waarop de hypotheekhouder die bevoegdheden mag aanwenden, de omvang van de bevoegdheden en de aansprakelijkheden die daar tegenover staan.

De uitgewerkte bevoegdheden vormen de basis voor hoofdstuk 6 tot en met 8, waarin het Engelse hypotheekrecht met het Nederlandse hypotheekrecht wordt vergeleken. Deze vergelijking vindt plaats aan de hand van twee uitwinningstrajecten: een verkooptraject en een alternatief traject waarin het vastgoed door de hypotheekhouder in beheer genomen wordt. Aan de hand van deze twee trajecten wordt onderzocht in hoeverre de Engelse bevoegdheden ruimer zijn dan de Nederlandse bevoegdheden (deelvraag 3). Op enkele punten, waarop de positie van de Nederlandse hypotheekhouder achterbleef bij die van de Engelse, is voor de Nederlandse hypotheekhouder ook aandacht geschonken aan aanvullende zekerheidsrechten (zoals een pandrecht op huurvorderingen)³¹ of verbintenisrechtelijke figuren (zoals lastgeving), die zijn positie zouden kunnen versterken en zo dichter bij die van de Engelse hypotheekhouder zouden kunnen brengen.³²

In deze laatste drie vergelijkende hoofdstukken wordt tevens het antwoord op de vierde deelvraag gegeven. In het kader van de twee genoemde uitwinningstrajecten worden de Nederlandse hypothecaire bevoegdheden besproken. Bij die uiteenzetting zal duidelijk worden op welke punten in de literatuur en rechtspraak onduidelijkheid of onenigheid bestaat over de uitleg, invulling of toepassing van de verschillende Nederlandse bevoegdheden. Geïnspireerd op de Engelse bevoegdheden die in de eerdere hoofdstukken zijn beschreven, kan worden geconcludeerd of het Engelse recht daar meer houvast kan bieden.

31 Zie par. 8.5.

32 Zie par. 8.8.2. Ook naar Engels recht maakt het hypotheekrecht doorgaans deel uit van een breder zekerhedenpakket. Een financier beschikt daarom over het algemeen over nog meer bevoegdheden dan die in dit proefschrift worden behandeld. Bijvoorbeeld bevoegdheden die voortkomen uit een (additioneel) pandrecht op de huurvorderingen (*assignment of the rents*), op aandelen, een persoonlijke borgstelling en, niet te vergeten, de *floating charge*. Het gaat echter de grenzen van dit onderzoek te buiten om een volledige vergelijking te maken tussen de posities van financiers die zich naar het recht van beide landen maximaal indekken. Voor wat betreft de bevoegdheid van een Engelse hypotheekhouder is daarom vastgehouden aan de bevoegdheden die hij uit hoofde van zijn hypotheekrecht heeft. Het is dus 'eenrichtingsverkeer'; op basis van dit onderzoek kan alleen worden vastgesteld of de positie van de Engelse hypotheekhouder op bepaalde punten sterker is dan die van de Nederlandse, maar niet andersom. Voor dat laatste zou immers het Engelse recht verder geanalyseerd moeten worden. Om deze reden zijn ook bevoegdheden van de hypotheekhouder ten aanzien van roerende zaken (zoals de mogelijkheid om bepaalde verpande zaken ex art. 3:254 BW met het verhypothekerde goed te executeren) buiten het onderzoek gehouden.

1.5 Methode

Bij dit onderzoek is van twee onderzoeksmethoden gebruik gemaakt. De eerste is een rechtsvergelijking tussen het Nederlandse en het Engelse recht. Zoekend naar mogelijke nieuwe alternatieven voor verkoop, is het Nederlandse hypotheekrecht in dit onderzoek vergeleken met het Engelse hypotheekrecht. Het Engelse hypotheekrecht is daarbij als uitgangspunt genomen. De daartoe benodigde studie van het Engelse hypotheekrecht is hoofdzakelijk verricht aan de hand van literatuur op dat terrein. Daarbij is de uitvoerige jurisprudentie waarnaar in die literatuur wordt verwezen in het onderzoek betrokken.

Het onderzoek heeft daarnaast een sterk juridisch-dogmatisch element. Dat ziet vooral op de invulling en toepassing van de reeds bestaande hypotheccaire bevoegdheden naar Nederlands recht. In dat kader is niet direct het Engelse recht betrokken, maar is eerst met behulp van de Nederlandse wet en wetsgeschiedenis, literatuur en jurisprudentie de werking van de bedoelde bevoegdheden onderzocht. Eventueel geconstateerde leemtes zijn zoveel mogelijk opgevuld via interne rechtsvergelijking (bijvoorbeeld door te vergelijken met aan het hypotheekrecht verwante beperkte rechten zoals het pandrecht, maar ook het recht van vruchtgebruik). Het Engelse recht vormt hier het sluitstuk: de wijze waarop de hypotheccaire bevoegdheden in de Engelse praktijk worden ingezet, biedt nieuwe inzichten in de mogelijke toepassingen van de Nederlandse hypotheccaire bevoegdheden.

Gedurende het onderzoek is gesproken met verschillende partijen uit wetenschap en praktijk. Onder deze personen bevinden zich zowel juristen (Engelse en Nederlandse) als niet-juristen, zoals een specialist op het gebied van vastgoedbeheer, medewerkers van instellingen die hypotheccair krediet verschaffen en (particuliere) vastgoedbeleggers. Deze gesprekken vormden een waardevolle bijdrage aan de beeldvorming rondom financiering van commercieel vastgoed en het uitwinnen van hypotheccen. Deze gesprekken voldoen echter niet aan de eisen die gesteld worden aan het doen van empirisch onderzoek. Dat is ook nooit de insteek van die gesprekken geweest, zij waren vooral bedoeld om een beter beeld te krijgen van de praktijk rondom een hypotheekrecht op commercieel vastgoed.

1.6 Relevantie

Het onderzoek is zowel wetenschappelijk relevant als van belang voor de commercieel vastgoedpraktijk. Enerzijds beoogt het onderzoek een nieuw licht te werpen op de hypotheccaire bevoegdheden naar Nederlands recht wanneer het hypotheekrecht is gevestigd op commercieel vastgoed. Door nieuwe bevoegdheden te onderzoeken en daarbij de al bestaande Nederlandse hypotheccaire bevoegdheden grondig te analyseren, te concretiseren en te verduidelijken en door eventuele leemtes op te vullen, wordt op het terrein van hypotheccaire bevoegdheden een bijdrage geleverd aan de wetenschap. De wetenschappelijke relevantie is anderzijds gelegen in het ontsluiten van het Engelse (hypotheek)recht en de wijze

waarop hypothecaire bevoegdheden in de Engelse praktijk invulling krijgen. Daarover is in Nederland nog maar weinig gepubliceerd.

Vanuit de praktijk is een zoektocht naar alternatieven voor executieverkoop vooral urgent onder slechte economische omstandigheden, waarin de verkoopmarkt voor commercieel vastgoed stagneert. De crisis van 2008 vormt hiervan een duidelijk voorbeeld. Als in zo'n geval een verliesgevende verkoop kan worden uitgesteld of afgewend, worden zowel hypotheekhouder als hypotheekgever daar beter van. Het nut van eventuele alternatieven is daartoe echter niet beperkt. Ook onder 'normale' omstandigheden kan het voor een hypotheekhouder zinvol zijn dat het hypotheekrecht flexibel is, zodat hij uit meerdere bevoegdheden kan kiezen om te voorkomen dat waarde verdampt door een (te) spoedige verkoop. In meer gevallen is dan maatwerk mogelijk, wat uiteindelijk de hypotheekhouder – maar ook de hypotheekgever – ten goede zal komen.

1.7 Beperkingen aan het onderzoek

Dit onderzoek naar alternatieven voor een executieverkoop heeft geen normatief karakter. Het is dus niet zo dat het de conclusie kan dragen dat de Nederlandse hypotheekregeling *moet* wijzigen, of dat gevonden alternatieven *beter* zijn. Om die conclusie te kunnen trekken moet eerst worden bepaald wat 'beter' is, en daarbij speelt niet alleen de mogelijkheid van de hypotheekhouder om zijn geld terug te krijgen een rol. Er spelen veel meer belangen, waaronder die van de overige betrokken partijen (hypotheekgever, overige schuldeisers). Ook is bijvoorbeeld de gewenste concurrentiepositie van de Nederlandse hypotheekmarkt relevant: hoe aantrekkelijk wil Nederland voor buitenlandse investeerders zijn? Het voert in het kader van dit onderzoek te ver om alle aspecten in kaart te brengen die het maken van zulke rechtspolitieke keuzes kunnen rechtvaardigen. Daarom is gekozen voor de insteek waarbij de hypothecaire bevoegdheden worden besproken vanuit het perspectief van de hypotheekhouder en zijn veronderstelde verlangen om een zo groot mogelijk deel van de hypothecaire vordering terugbetaald te krijgen.

De uitkomsten van dit onderzoek vormen evenwel een handreiking aan de wetgever voor het geval hij het hypotheekrecht zou willen herzien. Het schetst aanvullende bevoegdheden die de hypotheekhouder mogelijkwerwijs in staat stellen om een groter deel van zijn hypothecaire vordering terugbetaald te krijgen. *Mogelijkerwijs*, omdat toepassing van dergelijke bevoegdheden nu eenmaal altijd afhangt van de omstandigheden van het geval en omdat in het kader van dit onderzoek niet is doorgerekend of de gevonden bevoegdheden daadwerkelijk tot een hogere *recovery rate* zullen leiden. Hiervoor is economisch onderzoek noodzakelijk; de bevindingen uit dit onderzoek vormen hiertoe een interessant startpunt.