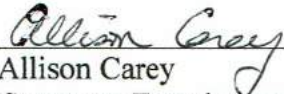


STATE of NEW YORK)
)
COUNTY of NEW YORK) SS:

CERTIFICATE OF ACCURACY

This is to certify that the attached document, “*EUI_1201562545_1_20170707 Beschikking HR inzake faillissement Coop*” originally written in *Dutch* is to the best of our knowledge and belief, a true, accurate and complete translation into *English*.

Dated: July 11, 2017


Allison Carey
Consortra Translations

Sworn to and signed before ME this
11th day of July,
2017.



Notary Public

JAMES G. MAMERA
Notary Public- State of New York
No. 01MA6157195
Qualified In New York County
My Commission Expires December 4, 2017

Your
legal
translation
partner 

July 7 2017
First Chamber
17/02153
RM/AR

In the name of the King

Supreme Court of the Netherlands

Decision

in the matter of:

The cooperative with excluded liability OI
BRASIL HOLDINGS COÖPERATIEF U.A.,
located in Amsterdam,

PETITIONER in cassation

Attorney: Mr. B.I. Kraaijpoel,

v e r s u s

1. CITADEL EQUITY FUND LTD.,
located in the Grand Cayman
(Cayman Islands)
2. SYZYGY CAPITAL MANAGEMENT LTD.,
located in New York
United States of America
3. TRINITY INVESTMENTS DESIGNATED
ACTIVITY COMPANY,
located in Dublin, Ireland
4. YORK GLOBAL FINANCE FUND L.P.,
located in London, United Kingdom

RESPONDENTS in cassation,

Attorney: Mr. B.T.M. van der Wiel,

and

Mr. J.R. BERKENBOSCH in his capacity as trustee in the insolvency of Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A., having its business address in Amsterdam

INTERESTED PARTY in cassation,

Attorney: Mr. J.P. Heering,

PORTUGAL TELECOM INTERNATIONAL
FINANCE B.V.,
located in Amsterdam,

INTERESTED PARTY in cassation

Attorney: Mr. R.M. Hermans

Mr. J.L.M. GROENEWEGEN in his capacity as trustee in the insolvency of Portugal Telecom International Finance B.V., having its business address in Amsterdam,

INTERESTED PARTY in cassation,

Attorney: Mr. T.T. van Zanten,

THE BANK OF NEW YORK MELLON
located in New York
United States of America

INTERESTED PARTY in cassation,

Attorney: Mr. D. Rijpma,

MONARCH MASTER FUNDING 2 (LUXEMBOURG)
S.A.R.L.,
located in Luxembourg

INTERESTED PARTY in cassation

Attorney: Mr. B.T.M. van der Wiel.

The parties shall be referred to hereinafter as Oi Coop and Citadel c.s. and the interested party as the trustee of Oi Coop, PTIF, the trustee of PTIF, BNYM and Monarch.

1. The action in the fact-finding instance

For its proceedings in the action in the fact-finding instance, the Supreme Court refers to the following documents:

- a. the decision in the case C/13/16/41 S of the Court of Amsterdam of February 2, 2017;
- b. the decision in the case 200.209.207/01 of the Court of Justice of Amsterdam of April 19, 2017.

The decision of the Court of Appeals is appended to this decision.

2. The action in cassation

Oi Coop has filed an appeal in cassation against the decision of the Court of Appeals. The cassation petition is attached to this decision and constitutes a part thereof.

The Advocate General L. Timmerman has moved in writing to summons before the oral hearing of the appeal in cassation: Citadel c.s., the trustee of Oi Coop, (the trustee of) PTIF, BNYM and Monarch.

The Supreme Court has summoned Citadel c.s., the trustee of Oi Coop, the trustee of PTIF, PTIF, BNYM and

Monarch before the oral hearing of the appeal in cassation on the grounds that they qualify as interested parties having appeared in the lower instance.

Citadel c.s. and the trustee of Oi Coop have submitted a statement of opposition.

The appeal is conducted orally, together with the appeal in cassation in the case 17/02165, wherein all summoned parties and interested parties were heard. The hearing took place behind closed doors. The Supreme Court stated at the outset of the hearing that with regard to this type of insolvency proceeding, under Art. 29, subsection 1, preamble and under a, Rv, it is forbidden to communicate with third parties regarding the proceedings for the duration of the oral hearing, and furthermore stipulated that under Art.29, subsection 1, preamble and under b, Rv, it is also forbidden to communicate with third parties regarding the contents of the procedural documents.

At the hearing, the trustee of PTIF raised objection to the fact that PTIF is being heard, even though it is in a state of insolvency. The objection is rejected on the grounds that the Supreme Court considered PTIF to be an interested party even apart from its claim against Oi Coop.

The findings of the Advocate General L. Timmerman include a dismissal of the appeal.

The attorney for Oi Coop responded to these findings in a letter of June 27, 2017 on the basis of Art. 44, subsection 3 Rv

3. Assessment of the argument

3.1 In cassation, the following may be assumed.

- (i) By decision of August 9, 2016, the Court provisionally granted Oi Coop a suspension of payment.
- (ii) Oi Coop is a member of a group of companies (hereinafter: the Oi Group). The sole member of Oi Coop is Oi S.A., the Brazilian parent company of the Oi Group.
- (iii) The Oi Group is one of the largest integrated service providers in the telecommunication sector in the world. The activities of the Oi Group take place primarily in Brazil, but the Oi Group also is (has been) active in Portugal and in various African countries.
- (iv) The stocks in Oi S.A. are sold on the São Paulo exchange and on the New York Stock Exchange. A large portion of the Oi Group's financing is carried out through its two Dutch finance companies, Oi Coop and PTIF. Provisional suspension of payment was granted to PTIF on October 3, 2016.
- (v) The activities of Oi Coop consist more, in particular, in (1) attracting financing from the international capital markets, primarily by issuing

listed notes (hereinafter also: notes), (ii) receiving funds from PTIF via a credit agreement entered into between Oi Coop and PTIF on June 2, 2015 and which is amended from time to time (hereinafter: the PTIF loan) and (iii) on-lending amounts the Oi Group received via the notes or from PTIF (by way of the PTIF loan).

(vi) The Oi Group issued two series of bonds in the total amount of € 1.9 billion as of June 20, 2016. The notes are all unsecured but are guaranteed by the Oi S.A. Oi Coop itself has no operational activities and the noteholders can be paid exclusively from the income and proceeds generated by the operational businesses of the Oi Group. The noteholders have a direct claim on Oi S.A. based on the Oi S.A. guarantee.

(vii) Under the PTIF loan, Oi Coop is indebted to PTIF in the amount of approximately € 3.8 billion. Oi Coop has loaned Oi A.S. and Oi Móvel a total of approximately € 5.6 billion (hereinafter: Oi Móvel), namely, approximately € 4 billion to Oi S.A. in the period from June 2015 to March 2016 and approximately € 1.6 billion to Oi Móvel in March 2016 (these loans are also referred to hereinafter collectively as the Oi Coop transactions).

(viii) On June 20, 2016, Oi Coop, together with Oi S.A. and five other group companies, among these PTIF and Oi Móvel, filed a petition for the commencement of a consolidated judicial restructuring proceedings with the

Brazilian Court (recuperação judicial, hereinafter: the RJ proceedings). The Brazilian court granted the petition on June 29, 2016. The aim of the RJ proceedings is to restructure the Oi Group going concern through an agreement negotiated with the creditors and to be approved by the creditors and the Brazilian court (RJ agreement), and thus to prevent liquidation. On September 5, 2016, a consolidated (draft) RJ agreement was lodged with the Court of Rio de Janeiro, Brazil. Oi S.A. announced in a press report on March 22, 2017 that the (draft) RJ agreement was to be amended. The amended text is appended as an attachment to the press report.

(ix) Citadel c.s. collectively forms the steering committee of a group of bond holders, referred to as the 'International Bondholder Group'. The aim of this group is a restructuring of the debts of the Oi Group in all relevant jurisdictions, beginning with an honest and fair treatment of bond holders by Oi Coop in observance of and in accordance with their rights.

3.2 Citadel c.s. petitions in these proceedings for withdrawal from the provisionally granted suspension of payment as well as from the insolvency declaration of the Oi Group on various grounds under Art. 242 Fw [Bankruptcy Act]. The administrator in that suspension, currently the

trustee of Oi Coop, submitted the same petition in the first instance.

3.3 The court rejected the petition, against which Citadel c.s. alone filed an appeal. The Court of Appeals vacated the decision of the court, withdrew the provisional suspension of payment and declared Oi Coop bankrupt. In this regard, the Court of Appeals, considered *inter alia* the following, summarized below.

Three reasons arise for the withdrawal of the suspension as referred to in Art. 242 subsection 1 Fw (par. 4.14).

It is sufficiently plausible in any case that the loan of approximately € 1.6 billion to Oi Móvel in this case cited in 3.1 under (vii) constitutes a prejudicial act as referred to in Art. 242 subsection 1, preamble and under 2°, Fw. This loan was issued shortly before the announcement of the restructuring of indebtedness of the Oi Group. In principle, a restructuring of indebtedness means that the creditors are no longer wholly, or at least not promptly compensated, and Oi Coop knew or reasonably should have understood that Oi Móvel, respectively, Oi S.A. would be unable to comply, or unable within a reasonable time period, with its repayment obligations to Oi Coop, respectively, its guarantee obligations to its noteholders (par. 4.4-4.5).

Furthermore, there is the matter of an act of dispensation or disposal by Oi Coop with regard to the estate as referred to in Art. 228 subsection 1 Fw and Art. 242 paragraph 1, preamble and under 3°, Fw, because Oi Coop, according to how it is presented in the Brazilian RJ proceeding (draft) agreement and the amended (draft) agreement, consented to the consolidated restructuring of the Oi Group indebtedness, whereby no payment of its claim regarding Oi S.A. and Oi Móvel due to the Oi Coop transactions is to be made (par. 4.5 and 4.6).

Lastly, the grounds referred to in Art. 242 paragraph 1, preamble and under 4° arise because (the management of) Oi Coop provides the administrator no information, or at least incomplete information, as a result of which the administrator gains only an incomplete insight into the Brazilian agreement negotiations and, as a result, is unable to judge whether adoption of the consolidated restructuring of the debts as part of the RJ proceedings is in the interest of the estate (par. 4.7-4.13).

The relevant interests taken into consideration by the Court of Appeals means that the suspension must be withdrawn and insolvency must be declared. The Court of Appeals considers the arguments for a different outcome

cited by Oi Coop to be insufficient and or unfounded.
(par. 4.14).

3.4.1 Section 1 repudiates the ruling of the Court of Appeals in order to also hear other parties and interested parties named in Art. 243 subsection 3 Fw, wherefore the Court of Appeals referred to a similar amendment of Art. 220 Fw (par. 2.1). According to the section, some of the petitioners, debtors and administrator named in Art. 243 subsection 3 Fw may be heard with regard to the petition to withdraw and there is no room for a similar amendment of Art. 220 Fw, the provision of which according to the section is written with a view toward the creditors voting on the definitive granting of the suspension of payment. At the very least, according to the section, the Court of Appeals ought to have summoned all the creditors in order to be heard and not allowed interested parties other than creditors to be heard.

3.4.2. The section is unfounded. Art. 242 subsection 3 Fw and the concurring Art. 243, subsection 3 Fw invoked by the section involves merely an obligation to summons (at least) the petitioner, the debtor and the administrator. These provisions do not inhibit the judge from also summoning and hearing other interested parties, such as

(other) creditors or companies associated with the debtor, if he/she sees reason to do so. In principle, the judge is free to do so. In summoning certain creditors, he/she is not obliged to also summon and hear the remaining creditors. Nor would that be consistent with the diligence with which insolvency proceedings should be conducted.

3.5.1 Section 2 concerns the interpretation rendered by the Court of Appeals in par. 4.3-4.4 regarding the grounds for withdrawal in Art. 242, subsection 1, preamble and under 2°, Fw, that the debtor is attempting to prejudice its creditors. According to the section, these grounds look solely to the period after the grant of the suspension, whereas the Court of Appeals, unlike the lower court, judged these grounds subject partially to the period of time preceding the former and in par. 4.5 amended it with regard to the last-mentioned period of time, namely with regard to the loan of approximately € 1.6 billion given to Oi Móvel by Oi Coop in March 2016.

3.5.2 The Court of Appeals correctly held that Art. 242 subsection 1, preamble and under 2°, Fw must also be interpreted in conjunction with Art. 218 subsection 4 Fw, which provides that the definitive grant of the suspension must be rejected if there is warranted concern

that the debtor will attempt to prejudice the creditors. This concern may be based *inter alia* on the fact that the debtor prejudiced or attempted to prejudice the creditors prior to the grant of the provisional suspension. In that situation, the judge may also find cause not to refuse the definitive suspension apart from the case referred to in Art. 218 subsection 4 Fw; Art. 218 subsection 2 leaves this to the judge's discretion.

The provisional suspension is granted immediately under Art. 215 subsection 2 Fw, thus, absent any prior examination of whether grounds exist for the grant of suspension, pending the ruling on the definitive grant of suspension, which likely occurs after such an examination. If, as in this case, the suspension is granted exclusively on a provisional basis because a draft of an agreement is attached to the petition for grant of suspension, no definitive grant of suspension takes place if the court determines that the agreement is being voted on. (cf. Art. 255 e.v. Fw). In that case, therefore, it is not examined whether grounds exist for the grant of suspension. However, even in the case that suspension is granted solely on a provisional basis, withdrawal of the suspension may be petitioned on the basis of Art. 242 Fw (HR 14 February 1986, ECLI:NL:HR:1986:AG5194, NJ 1986/517), as happened in this case.

In light of this, it is thus to be understood from Art. 242 subsection 1, preamble and under 2°, Fw, that the grounds named therein look in part to the case that the merited concern that the debtor will seek to prejudice the creditors, is based on the fact that the debtor has already prejudiced or attempted to prejudice the creditors prior to the (provisional) suspension. This also applies to the definitively granted suspension. This interpretation is consistent with the character of the suspension of payment as a means to (financial) recovery and avoidance of insolvency, in part in the interest of the creditors. This character is not reconcilable with the fact that the debtor has prejudiced, prejudices or will possible prejudice the creditors, as also reflected in Art. 218 subsection 4 Fw as well as in Art. 242 subsection 1, preamble and under 2°.

3.5.3 In light of the foregoing, the judgment of the Court of Appeals gives no indication of a faulty legal interpretation. For this reason, section 2 also fails.

3.6.1 Section 3 repudiates the judgment of the Court of Appeals in par. 4.5 in that the loan by Oi Coop to Oi Móvel cited in 3.1 under (vii) constitutes a prejudicial act as referred to in Art. 242 subsection 1, preamble and under 2°, Fw. According to the section, the Court of

Appeals assumed an incorrect standard when assessing the question whether prejudice is involved. The section alleges that when applying Art. 242 subsection 1, preamble and under °2, Fw, a connection must be sought with Art. 3:45 BW and Art. 42 Fw. In addition, the section contends that to apply Art. 242 subsection 1, preamble and under 2°, Fw requires that the debtor intended to prejudice and that, unlike Art. 3:45 BW and Art. 42 Fw, it is therefore insufficient that it ought to have known that its acts would result in the prejudicing of the creditors.

3.6.2 To apply Art. 242 subsection 1, preamble and under 2°, Fw it is sufficient that the debtor sought to prejudice the creditors. This involves prejudicing in the same sense as in Art. 3:45 BW and Art. 42 Fw, i.e., reduced possibilities of recovery. However, prejudice - here it is sufficient that the debtor attempted to prejudice the creditors - need not actually have occurred. It is sufficient that the debtor acted in such a way that prejudicing of the creditors was to be expected with a sufficient degree of probability, and that therefore the continuation of the suspension of payment is not compatible with the character thereof referred to in 3.5.2.

In terms of the required knowledge of prejudice, the intention to prejudice is not required, contrary to the contention of the section. It is sufficient that the debtor understood or ought to have understood that prejudicing the creditors was the consequence to be expected from its conduct.

3.6.3 The judgment of the Court of Appeals in par. 4.5, reproduced in brief in the third paragraph of 3.3., exhibits no improper legal interpretation in light of the relevant considerations in 3.6.2 and is not incomprehensively or insufficiently reasoned. Thus, section 3 also fails.

3.7.1 The sections 4-7 argue in part the relation of the order between the Dutch suspension of payment by Oi Coop (and PTIF) and the restructuring proceedings in Brazil (the RJ proceedings). The Oi Group is an international group of associated companies, of which some companies are established under the law of the Netherlands and are located in the Netherlands (Oi Coop and PTIF), and other, the parent company Oi S.A. among these, in other countries, a major portion of these in Brazil. In the RJ proceedings in Brazil, the Oi Group is aiming for a consolidated restructuring of the group with regard to the financial difficulties in which it finds itself. (see

in this regard 3.1. under (viii). What the Oi Coop and PTIF argue in these proceedings *inter alia* comes down to the fact that the suspension granted them in the Netherlands should be secondary to the restructuring proceedings in Brazil - in the interest of the success of the proceedings and, therefore, in the interest of the group as a whole - and that in part therefore the administrators need not be concerned or only partly concerned with Oi Coop and PTIF in terms of what they introduce in negotiations in the RJ proceedings.

3.7.2 This view cannot be accepted. It is determined in these proceedings that the Dutch Bankruptcy Act applies to Oi Coop and PTIF as companies located in the Netherlands. This means that the rules of the Bankruptcy Act are, in principle, fully applicable to them which, in the case of suspension Art. 228 Fw, means that the debtor still only has dispensation and disposal over its assets, together with the administrator and in such case may not act without the cooperation, authorization or assistance of the latter. In the absence of an (applicable) differently defined international or special national regulation, there is no reason to make an exception in this case in view of the fact that Oi Coop and PTIF belong to an international group of associated companies, the center of whose principle interests are located

abroad and with respect to which restructuring proceedings, such as the RJ proceedings are ongoing abroad.

3.7.3 The last mentioned fact may be taken into consideration where the law allows for it, as well as in the evaluation of interests, which should be done on the basis of Art. 242 subsection 1 Fw within the framework of the withdrawal of payment suspension. Furthermore, the administrator and the trustee in such a case as this may in part take into consideration in their policies the interests of the group as a whole and of the creditors of the group as a whole. The point of departure even in insolvency proceedings is nevertheless the separate legal status of the members of a group.

The Court of Appeals did not fail to recognize the foregoing, as indicated by its considerations in par. 4.14.

3.7.4 The sections 4-7 should be judged in part against the background of the aforementioned.

3.8.1 Section 4 is directed against the judgment of the Court of Appeals in par. 4.6, that the consent of Oi Coop to the (draft) agreement proffered in the Brazilian RJ

proceedings and the amended (draft) agreement and, therefore, the consolidated restructuring of the indebtedness of the Oi Group, in which no payment of its claims against Oi S.A. and Oi Móvel is to be made, constitutes an act of dispensation or disposal as referred to in Art. 228 subsection 1 Fw and Art. 242 subsection 1, preamble and under 3°, Fw. The section claims that the debtor is entitled to proffer an agreement during the period of suspension and that the consent of the administrator is not required (Art. 252 Fw)

3.8.2 The judgment of the Court of Appeals comes down to the fact that Oi Coop, with the aforementioned consent, bound itself to the offer of an agreement concluded on behalf of the group in the RJ proceedings. This judgment is based on an interpretation of the offer and on the commitment to it by Oi Coop, which interpretation in view of its factual character in cassation cannot be examined for accuracy. The interpretation is not incomprehensible. Based on this interpretation, the judgment of the Court of Appeals is correct in terms of an act of dispensation or disposal. In this interpretation, Oi Coop surely wanted in part with this offer to bind the estate (relative at least to the other companies of the group), as opposed to the case of an offer as is referred to in

Art. 252 Fw, with which the debtor binds only itself and not the estate.

3.9.1 Section 5 repudiates the judgment of the Court of Appeals in par. 4.12 and 4.13, that the reason for withdrawal of the suspension referred to in Art. 242 subsection 1, preamble and under 4°, is now that of (the management of) Oi Coop providing the administrator with no information or at least insufficient information, leaving the administrator with insufficient insight into the Brazilian agreement negotiations and, as a result he is unable to judge whether accepting the consolidated restructuring of the indebtedness as part of the RJ proceedings is in the interest of the estate.

3.9.2 Contrary to what the sections 5a and 5b assume, the judgment of the Court of Appeals is based not on the failure of Oi Coop to comply with the recommendation of the court to enable the administrator to properly fulfill his function (par. 8.20 of its order in the first instance), but on the administrator through Oi Coop refraining from what, according to the judgment, it was compelled to do in the interest of the estate within the meaning of Art. 242 subsection 1 preamble and under 4° Fw. The Court of Appeals in par. 4.13 and 4.14 merely refers to the recommendation of the lower court regarding

further reasons for the culpability of the action of Oi Coop. Thus, in the absence of a factual basis, the claims in the sections cannot result in cassation.

3.9.3 The judgment of the Court of Appeals that Oi Coop ought to have provided the administrator sufficient insight into the Brazilian agreement negotiations and the consolidated restructuring of the indebtedness as part of the RJ proceedings, is correct. The provision of Art. 228 subsection 1 Fw that the debtor requires the cooperation of the administrator during the suspension in managing and disposing over its assets (the estate), surely entails that the debtor will properly have to inform the administrator of that which is important in this regard. As previously concluded from the considerations in 3.8.2 in this regard, both the Brazilian agreement negotiations and the consolidated restructuring are matters affecting the estate in the assessment of the Court of Appeals. The judgment of the Court of Appeals that Oi Coop failed to sufficiently inform the administrator of both is factual in nature and not incomprehensible. Thus, section 5c also fails.

3.10.1 Section 6 disputes the evaluation of interests undertaken by the Court of Appeals in par. 4.14 within the scope of Art. 242 subsection 1 Fw. In this respect,

the Court of Appeals examined the arguments cited by Oi Coop for a different finding and judged these to be insufficient and/or unfounded. According to the section, the Court of Appeals *inter alia* failed to consider or only insufficiently considered the importance of a consolidated restructuring in the RJ proceedings in Brazil and the interests of the creditors of the OI Group as a whole.

3.10.2 This section fails as well. The Court of Appeals examined the arguments cited by Oi Coop for not withdrawing the suspension in so many words in rov. 4.14, whereby, based on its considerations, it also considered and took into account the interests named in the section (see also in this regard 3.7.3). Its judgment that this is insufficient for rejecting the petition for withdrawal, is based on valuations of a factual nature and thus in cassation cannot be examined for correctness. The judgment is neither incomprehensible nor insufficiently reasoned.

3.11 Section 7, which is also directed against the evaluation of interests by the Court of Appeals in par. 4.14, fails because the Court of Appeals, contrary to what the section alleges, did not fail to recognize that this consideration can be weighted by the fact that the

majority of the creditors favors the continuation of the suspension. Its judgment is based on the fact (par. 4.14, third paragraph) that Oi Coop failed to substantiate that this fact arose and that, therefore, no defining importance can be attached to the fact that Citadel c.s. represents only a relative small group of noteholders.

3.1.2 Section 8 builds on the preceding sections and thus must share the fate of the latter.

4. Ruling

The Supreme Court of the Netherlands dismisses the appeal.

This decision is adopted by the vice president E.J. Numann as chairman and the justices G. Snijders, G. de Groot, C.E. du Perron and M.J. Koreze, and pronounced publicly by the justice G. de Groot on July 7, 2017.

[signature]

[signature]

7 juli 2017

Eerste Kamer

In naam van de Koning

17/02153

RM/AR

Hoge Raad der Nederlanden

Beschikking

in de zaak van:

De coöperatie met uitgesloten
aansprakelijkheid OI BRASIL HOLDINGS
COÖPERATIEF U.A.,
gevestigd te Amsterdam,

VERZOEKSTER tot cassatie,

advocaat: mr. B.I. Kraaijpoel,

t e g e n

1. CITADEL EQUITY FUND LTD.,
gevestigd te Grand Cayman
(Kaaiman Eilanden),
2. SYZYGY CAPITAL MANAGEMENT LTD.,
gevestigd te New York,
Verenigde Staten van Amerika,
3. TRINITY INVESTMENTS DESIGNATED
ACTIVITY COMPANY,
gevestigd te Dublin, Ierland,
4. YORK GLOBAL FINANCE FUND L.P.,
gevestigd te Londen, Verenigd Koninkrijk,

VERWEERSTERS in cassatie,

advocaat: mr. B.T.M. van der Wiel,

e n

mr. J.R. BERKENBOSCH in zijn hoedanigheid
van curator in het faillissement van
Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A.,
kantoorhoudende te Amsterdam,

BELANGHEBBENDE in cassatie,

advocaat: mr. J.P. Heering,

PORTUGAL TELECOM INTERNATIONAL
FINANCE B.V.,
gevestigd te Amsterdam,

BELANGHEBBENDE in cassatie,

advocaat: mr. R.M. Hermans,

mr. J.L.M. GROENEWEGEN in zijn
hoedanigheid van curator in het
faillissement van Portugal Telecom
International Finance B.V.,
kantoorhoudende te Amsterdam,

BELANGHEBBENDE in cassatie,

advocaat: mr. T.T. van Zanten,

THE BANK OF NEW YORK MELLON,
gevestigd te New York,
Verenigde Staten van Amerika,

BELANGHEBBENDE in cassatie,

advocaat: mr. D. Rijpma,

MONARCH MASTER FUNDING 2 (LUXEMBOURG)
S.À.R.L.,
gevestigd te Luxemburg,

BELANGHEBBENDE in cassatie,

advocaat: mr. B.T.M. van der Wiel.

Partijen zullen hierna ook worden aangeduid als Oi Coop en Citadel c.s. en belanghebbenden als de curator van Oi Coop, PTIF, de curator van PTIF, BNYM en Monarch.

1. Het geding in feitelijke instanties

Voor het verloop van het geding in feitelijke instanties verwijst de Hoge Raad naar de navolgende stukken:

- a. de beschikking in de zaak C/13/16/41 S van de rechtbank Amsterdam van 2 februari 2017;
- b. de beschikking in de zaak 200.209.207/01 van het gerechtshof Amsterdam van 19 april 2017.

De beschikking van het hof is aan deze beschikking gehecht.

2. Het geding in cassatie

Tegen de beschikking van het hof heeft Oi Coop beroep in cassatie ingesteld. Het cassatierekest is aan deze beschikking gehecht en maakt daarvan deel uit.

De Advocaat-Generaal L. Timmerman heeft schriftelijk geconcludeerd voor de mondelinge behandeling van het cassatieberoep op te roepen: Citadel c.s., de curator van Oi Coop, (de curator van) PTIF, BNYM en Monarch.

De Hoge Raad heeft Citadel c.s., de curator van Oi Coop, de curator van PTIF, PTIF, BNYM en Monarch voor

de mondelinge behandeling van het cassatieberoep doen oproepen, op de grond dat zij zijn aan te merken als in vorige instantie verschenen belanghebbenden.

Citadel c.s. en de curator van Oi Coop hebben een verweerschrift ingediend.

Het beroep is mondeling behandeld, tezamen met het cassatieberoep in de zaak 17/02165, waarbij alle opgeroepen partijen en belanghebbenden zijn gehoord. De behandeling heeft plaatsgevonden met gesloten deuren. De Hoge Raad heeft in verband met de aard van deze faillissementszaak bij aanvang van de behandeling medegedeeld dat het op de voet van art. 29 lid 1, aanhef en onder a, Rv verboden is aan derden mededelingen te doen omtrent het verhandelde tijdens die mondelinge behandeling en heeft voorts op de voet van art. 29 lid 1, aanhef en onder b, Rv bepaald dat het eveneens verboden is aan derden mededelingen te doen omtrent de inhoud van de processtukken.

De curator van PTIF heeft ter zitting bezwaar gemaakt tegen het feit dat PTIF wordt gehoord, hoewel zij in staat van faillissement verkeert. Dit bezwaar is verworpen op de grond dat de Hoge Raad PTIF als belanghebbende heeft aangemerkt, ook los van haar vordering op Oi Coop.

De conclusie van de Advocaat-Generaal L. Timmerman strekt tot verwerping van het beroep.

Op deze conclusie heeft de advocaat van Oi Coop bij brief van 27 juni 2017 op de voet van art. 44 lid 3 Rv gereageerd.

3. Beoordeling van het middel

3.1 In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan.

(i) Bij beschikking van 9 augustus 2016 heeft de rechtbank voorlopig surseance van betaling verleend aan Oi Coop.

(ii) Oi Coop maakt onderdeel uit van een groep vennootschappen (hierna: de Oi Groep). Enig lid van Oi Coop is Oi S.A., de Braziliaanse moedervernootschap van de Oi Groep.

(iii) De Oi Groep is een van de grootste geïntegreerde serviceproviders in de telecommunicatiesector ter wereld. De activiteiten van de Oi Groep vinden voornamelijk in Brazilië plaats, maar de Oi Groep is ook actief (geweest) in Portugal en diverse Afrikaanse landen.

(iv) De aandelen in Oi S.A. worden verhandeld op de beurs van São Paulo en op de New York Stock Exchange. Een groot deel van de financiering van de Oi Groep loopt via haar twee Nederlandse financieringsmaatschappijen, Oi Coop en PTIF. Aan PTIF is op 3 oktober 2016 voorlopig surseance van betaling verleend.

(v) De activiteiten van Oi Coop bestaan meer in het bijzonder in (i) het aantrekken van financiering uit de internationale kapitaalmarkten, voornamelijk door het uitgeven van beursgenoteerde obligaties (hierna ook: notes), (ii) het ontvangen van gelden van PTIF via een kredietovereenkomst die Oi Coop en PTIF op 2 juni 2015 zijn aangegaan en die van tijd tot tijd is aangepast (hierna: de PTIF-lening) en (iii) het doorlenen van gelden die Oi Coop door middel van de notes heeft aangetrokken of van PTIF (door middel van de PTIF-lening) heeft ontvangen.

(vi) Oi Coop heeft twee series obligaties uitgegeven, per 20 juni 2016 voor in totaal circa € 1,9 miljard. De notes worden niet door een zekerheidsrecht gedekt. De notes zijn wel gegarandeerd door Oi S.A. Oi Coop heeft zelf geen operationele activiteiten en de noteholders kunnen uitsluitend worden betaald uit de inkomsten en opbrengsten gegenereerd door de operationele ondernemingen van de Oi Groep. Op grond van de garantie van Oi S.A. hebben de noteholders een directe vordering op Oi S.A.

(vii) Onder de PTIF-lening heeft Oi Coop een schuld aan PTIF van circa € 3,8 miljard. Oi Coop heeft in totaal circa € 5,6 miljard uitgeleend aan Oi S.A. en Oi Móvel S.A. (hierna: Oi Móvel), te weten circa € 4 miljard aan Oi S.A. in de periode van juni 2015 tot maart 2016 en circa € 1,6 miljard aan Oi Móvel in maart 2016 (deze leningen

worden hierna samen ook aangeduid als de Oi Coop transacties).

(viii) Oi Coop heeft op 20 juni 2016, tezamen met Oi S.A. en vijf andere groepsvennootschappen, waaronder PTIF en Oi Móvel, een verzoekschrift ingediend voor de opening van een geconsolideerde gerechtelijke herstructureringsprocedure in Brazilië (recuperação judicial, hierna: de RJ-procedure). De Braziliaanse rechter heeft dit verzoek op 29 juni 2016 ingewilligd. Het doel van de RJ-procedure is om de Oi Groep going concern te herstructureren door een met de schuldeisers onderhandeld en door de schuldeisers en de Braziliaanse rechter goed te keuren akkoord (RJ-akkoord), en zodoende liquidatie te voorkomen. Op 5 september 2016 is een geconsolideerd (ontwerp-)RJ-akkoord gedeponereerd bij de rechtbank te Rio de Janeiro, Brazilië. Bij persbericht heeft Oi S.A. op 22 maart 2017 aangekondigd dat het (ontwerp-)RJ-akkoord zal worden aangepast. De aangepaste tekst is als bijlage bij dat persbericht gevoegd.

(ix) Citadel c.s. vormen samen de Steering Committee van een groep obligatiehouders, aangeduid als de 'International Bondholder Groep'. Het doel van deze groep is het nastreven van een herstructurering van de schulden van de Oi Groep in alle relevante jurisdicties met als uitgangspunt een eerlijke en billijke behandeling van houders van obligaties

door Oi Coop met inachtneming van en overeenkomstig hun rechten.

3.2 Citadel c.s. verzoeken in deze procedure op de voet van art. 242 Fw op verschillende gronden intrekking van de voorlopig verleende surseance van betaling alsmede faillietverklaring van Oi Coop. De bewindvoerder in die surseance, thans de curator van Oi Coop, heeft in eerste aanleg hetzelfde verzoek gedaan.

3.3 De rechtbank heeft de verzoeken afgewezen, waartegen alleen Citadel c.s. hoger beroep hebben ingesteld. Het hof heeft de beschikking van de rechtbank vernietigd, de voorlopige surseance van betaling ingetrokken en Oi Coop in staat van faillissement verklaard. Hiertoe heeft het hof onder meer, samengevat weergegeven, als volgt overwogen.

Er doen zich drie gronden voor de intrekking van de surseance voor als bedoeld in art. 242 lid 1 Fw (rov. 4.14).

Voldoende aannemelijk is dat in ieder geval de hiervoor in 3.1 onder (vii) genoemde lening van circa € 1,6 miljard aan Oi Móvel een benadelingshandeling oplevert als bedoeld in art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw. Deze lening is kort voor de aankondiging van de herstructurering van de schulden van de Oi Groep verstrekt. Een herstructurering van schulden leidt in beginsel ertoe

dat schuldeisers niet meer geheel, althans niet tijdig worden voldaan, en Oi Coop wist of behoorde redelijkerwijze te begrijpen dat Oi Móvel respectievelijk Oi S.A. niet, of niet binnen een redelijke termijn, aan haar terugbetalingsverplichting jegens Oi Coop respectievelijk haar garantieverplichting jegens de noteholders zou kunnen voldoen. (rov. 4.4-4.5)

Voorts is sprake van een daad van beheer of beschikking van Oi Coop betreffende de boedel als bedoeld in art. 228 lid 1 Fw en art. 242 lid 1, aanhef en onder 3°, Fw, doordat Oi Coop, blijkens het in de Braziliaanse RJ-procedure aangeboden (ontwerp-)akkoord en het aangepaste (ontwerp-)akkoord, heeft ingestemd met geconsolideerde herstructurering van de schulden van de Oi Groep waarbij op haar vorderingen op Oi S.A. en Oi Móvel op grond van de Oi Coop transacties geen uitkering zal plaatsvinden (rov. 4.5 en 4.6).

Tot slot doet zich de in art. 242 lid 1, aanhef en onder 4°, Fw bedoelde grond voor doordat (het bestuur van) Oi Coop de bewindvoerder geen, althans onvoldoende informatie verschaft, waardoor de bewindvoerder onvoldoende inzicht krijgt in de Braziliaanse akkoordonderhandelingen en daardoor niet kan beoordelen of het aanvaarden van geconsolideerde herstructurering van de schulden in het

kader van de RJ-procedure in het belang is van de boedel (rov. 4.7-4.13).

De door het hof gemaakte afweging van de betrokken belangen leidt ertoe dat de surseance moet worden ingetrokken en het faillissement moet worden uitgesproken. Het hof acht de door Oi Coop voor een andere uitkomst aangevoerde argumenten onvoldoende dan wel ongegrond. (rov. 4.14)

3.4.1 Onderdeel 1 keert zich tegen de beslissing van het hof om ook andere partijen en belanghebbenden te horen dan in art. 243 lid 3 Fw genoemd, waarvoor het hof heeft verwezen naar een analoge toepassing van art. 220 Fw (rov. 2.1). Volgens het onderdeel mogen enkel de in art. 243 lid 3 Fw genoemde verzoeker, schuldenaar en bewindvoerder worden gehoord op het verzoek tot intrekking en is geen plaats voor een analoge toepassing van art. 220 Fw, welke bepaling volgens het onderdeel is geschreven met het oog op de stemming van de schuldeisers over de definitieve verlening van de surseance van betaling. Althans had het hof volgens het onderdeel alle schuldeisers moeten oproepen om te worden gehoord en had het andere belanghebbenden dan schuldeisers niet mogen horen.

3.4.2 Het onderdeel is ongegrond. Art. 242 lid 3 Fw en het daarmee overeenstemmende, door het onderdeel ingeroepen art. 243 lid 3 Fw bevatten slechts een verplichting om (ten minste) de verzoeker, de schuldenaar en de bewindvoerder op te roepen. Deze bepalingen staan niet eraan in de weg dat de rechter, indien hij daartoe aanleiding ziet, ook andere belanghebbenden, zoals (andere) schuldeisers of met de schuldenaar verbonden vennootschappen, oproept en hoort. Het staat de rechter in beginsel vrij daartoe over te gaan. Hij is niet gehouden om, indien hij bepaalde schuldeisers oproept, ook de overige schuldeisers op te roepen en te horen. Dat zou ook niet te verenigen zijn met de voortvarendheid waarmee insolventieprocedures dienen te worden gevoerd.

3.5.1 Onderdeel 2 heeft betrekking op de uitleg die het hof in rov. 4.3-4.4 heeft gegeven aan de intrekingsgrond van art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw, dat de schuldenaar tracht zijn schuldeisers te benadelen. Volgens het onderdeel ziet deze grond slechts op de periode na de verlening van de surseance, terwijl het hof deze grond, anders dan de rechtbank, mede toepasselijk heeft geoordeeld op de daaraan voorafgaande periode en in rov. 4.5 op laatstgenoemde periode heeft toegepast, namelijk op de

lening van circa € 1,6 miljard die Oi Coop in maart 2016 aan Oi Móvel heeft gegeven.

3.5.2 Het hof heeft terecht geoordeeld dat art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw mede moet worden uitgelegd in samenhang met art. 218 lid 4 Fw, dat bepaalt dat de definitieve verlening van de surseance moet worden geweigerd als gegronde vrees bestaat dat de schuldenaar de schuldeisers zal trachten te benadelen. Die vrees kan onder meer worden gebaseerd op het feit dat de schuldenaar voorafgaand aan de verlening van de voorlopige surseance, de schuldeisers heeft benadeeld of heeft gepoogd te benadelen. In dat feit kan de rechter eventueel ook buiten het in art. 218 lid 4 Fw bedoelde geval aanleiding vinden om niet de definitieve surseance te weigeren; art. 218 lid 2 Fw laat de rechter hierin vrij.

De voorlopige surseance wordt ingevolge art. 215 lid 2 Fw dadelijk verleend, dus zonder enig voorafgaand onderzoek of voor de verlening van surseance grond bestaat, in afwachting van de beslissing over de definitieve verlening van surseance, die wel na een dergelijk onderzoek plaatsvindt. Indien, zoals in dit geval, de surseance uitsluitend voorlopig wordt verleend omdat bij het verzoek om de verlening van surseance een ontwerp van een akkoord is gevoegd, vindt geen definitieve

verlening van surseance plaats indien de rechtbank bepaalt dat over dat akkoord wordt gestemd (vgl. art. 255 e.v. Fw). Of er grond bestaat voor de verlening van surseance wordt in dat geval dus niet onderzocht. Ook in het geval dat uitsluitend voorlopig surseance is verleend, kan echter intrekking van de surseance worden verzocht op de voet van art. 242 Fw (HR 14 februari 1986, ECLI:NL:HR:1986:AG5194, NJ 1986/517), zoals in dit geval is gebeurd.

In het licht van een en ander valt art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw aldus te verstaan dat de daar genoemde grond mede ziet op het geval dat de gegronde vrees dat de schuldenaar de schuldeisers zal trachten te benadelen, daarop is gebaseerd dat de schuldenaar voorafgaande aan de (voorlopige) surseance de schuldeisers reeds heeft benadeeld of heeft gepoogd te benadelen. Dit geldt ook voor de definitief verleende surseance. Deze uitleg strookt met het karakter van de surseance van betaling als middel om te komen tot (financieel) herstel en afwending van een faillissement, mede in het belang van de schuldeisers. Met dat karakter is niet te verenigen dat de schuldenaar de schuldeisers heeft benadeeld, benadeelt of mogelijk zal benadelen, zoals zowel in art. 218 lid 4 Fw als in art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw tot uitdrukking komt.

3.5.3 In het licht van het vorenstaande geeft het oordeel van het hof geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting. Ook onderdeel 2 faalt derhalve.

3.6.1 Onderdeel 3 keert zich tegen het oordeel van het hof in rov. 4.5 dat de hiervoor in 3.1 onder (vii) genoemde lening van Oi Coop aan Oi Móvel een benadelingshandeling oplevert als bedoeld in art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw. Volgens het onderdeel is het hof uitgegaan van een onjuiste maatstaf bij de beoordeling van de vraag of sprake is van benadeling. Het onderdeel voert aan dat bij de toepassing van art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw aansluiting moet worden gezocht bij art. 3:45 BW en art. 42 Fw. Voorts betoogt het onderdeel dat voor toepassing van art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw is vereist dat de schuldenaar het oogmerk had van benadeling en dat, anders dan bij art. 3:45 BW en art. 42 Fw, dus niet voldoende is dat hij behoorde te weten dat zijn handelen tot benadeling van de schuldeisers zou leiden.

3.6.2 Voldoende voor toepassing van art. 242 lid 1, aanhef en onder 2°, Fw is dat de schuldenaar de schuldeisers heeft getracht te benadelen. Daarbij gaat het om benadeling in dezelfde zin als in art. 3:45 BW en art. 42 Fw, dus een vermindering van de mogelijkheden tot verhaal. Die

benadeling behoeft echter - nu voldoende is dat de schuldenaar de schuldeisers heeft getracht te benadelen - niet daadwerkelijk te zijn ingetreden. Toereikend is dat de schuldenaar zich aldus heeft gedragen dat benadeling van de schuldeisers met een voldoende mate van waarschijnlijkheid was te verwachten, en het voortduren van de surseance van betaling zich daarom niet verdraagt met het hiervoor in 3.5.2 genoemde karakter daarvan.

Wat betreft de vereiste wetenschap van benadeling is, anders dan het onderdeel betoogt, het oogmerk van benadeling niet vereist. Voldoende is dat de schuldenaar begreep of behoorde te begrijpen dat benadeling van de schuldeisers het van zijn gedraging te verwachten gevolg was.

3.6.3 Het oordeel van het hof in rov. 4.5, dat hiervoor in de derde alinea van 3.3 kort is weergegeven, geeft in het licht van het hiervoor in 3.6.2 overwogene geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting en is niet onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd. Ook onderdeel 3 faalt daarom.

3.7.1 De onderdelen 4-7 stellen mede de verhouding aan de orde tussen de Nederlandse surseance van betaling van Oi Coop (en PTIF) en de herstructureringsprocedure in Brazilië (de RJ-procedure). De Oi Groep is een

internationale groep van met elkaar verbonden vennootschappen, waarvan sommige vennootschappen naar Nederlands recht zijn opgericht en in Nederland zijn gevestigd (Oi Coop en PTIF) en andere, waaronder de moedermaatschappij Oi S.A., in andere landen, voor een belangrijk deel in Brazilië. De Oi Groep streeft in de RJ-procedure in Brazilië naar een geconsolideerde herstructurering van de groep in verband met de financiële moeilijkheden waarin deze verkeert (zie hiervoor in 3.1 onder (viii)). Hetgeen Oi Coop en PTIF in deze procedures betogen, komt onder meer erop neer dat de aan hen in Nederland verleende surseance ondergeschikt dient te zijn aan de herstructureringsprocedure in Brazilië - in het belang van het welslagen van die procedure en daarmee in het belang van de groep als geheel - en dat de bewindvoerders mede daarom niet of slechts beperkt door Oi Coop en PTIF betrokken behoeven te worden bij hetgeen door hen in het overleg in de RJ-procedure wordt ingebracht.

3.7.2 Deze opvatting kan niet worden aanvaard. Vast staat in deze procedure dat op Oi Coop en PTIF als in Nederland gevestigde vennootschappen het Nederlandse faillissementsrecht van toepassing is. Dat betekent dat de regels van de Faillissementswet in beginsel onverkort op hen van toepassing zijn, waaronder in het geval van surseance

art. 228 Fw, dat inhoudt dat de schuldenaar nog slechts het beheer en de beschikking over zijn vermogen heeft tezamen met de bewindvoerder en daarbij dus niet kan handelen zonder diens medewerking, machtiging of bijstand. Bij gebreke van een (toepasselijke) internationale of een bijzondere nationale regeling in andere zin, is er geen grond om hierop een uitzondering te maken in verband met het feit dat Oi Coop en PTIF behoren tot een internationale groep van met elkaar verbonden vennootschappen die het centrum van zijn voornaamste belangen in het buitenland heeft en ten aanzien waarvan in dat buitenland een herstructureringsprocedure loopt, zoals de RJ-procedure.

3.7.3 Met laatstgenoemd feit kan wel rekening worden gehouden waar de wet daarvoor ruimte laat, zoals bij de belangenafweging die op grond van art. 242 lid 1 Fw in het kader van de intrekking van de surseance van betaling dient plaats te vinden. Voorts kunnen de bewindvoerder en de curator in een geval zoals dit bij hun beleid wel mede rekening houden met de belangen van de groep als geheel en van de schuldeiseres van de groep als geheel. Als uitgangspunt geldt evenwel ook in insolventieprocedures de afzonderlijke rechtspersoonlijkheid van de leden van een groep.

Het hof heeft het vorenstaande, blijkens hetgeen het in rov. 4.14 heeft overwogen, niet miskend.

3.7.4 De onderdelen 4-7 dienen mede tegen de achtergrond van het vorenstaande te worden beoordeeld.

3.8.1 Onderdeel 4 richt zich tegen het oordeel van het hof in rov. 4.6 dat de instemming van Oi Coop met het in de Braziliaanse RJ-procedure aangeboden (ontwerp-)akkoord en het aangepaste (ontwerp-)akkoord, en dus met de geconsolideerde herstructurering van de schulden van de Oi Groep waarbij op haar vorderingen op Oi S.A. en Oi Móvel geen uitkering zal plaatsvinden, een daad van beheer of beschikking oplevert als bedoeld in art. 228 lid 1 Fw en art. 242 lid 1, aanhef en onder 3°, Fw. Het onderdeel klaagt dat de schuldenaar bevoegd is om gedurende de surseance een akkoord aan te bieden en dat de instemming van de bewindvoerder daarvoor niet is vereist (art. 252 Fw).

3.8.2 Het oordeel van het hof komt erop neer dat Oi Coop zich met genoemde instemming heeft gebonden aan het namens de groep in de RJ-procedure gedane aanbod voor een akkoord. Dit oordeel berust op een uitleg van het aanbod en van de betrokkenheid daarbij van Oi Coop, welke uitleg in verband met zijn feitelijke karakter in cassatie niet op juistheid

kan worden onderzocht. Onbegrijpelijk is die uitleg niet. Uitgaande van die uitleg is het oordeel van het hof dat sprake is van een daad van beheer of beschikking, juist. Bij die uitleg heeft Oi Coop immers met het aanbod mede de boedel willen binden (ten opzichte van in elk geval de andere vennootschappen van de groep), anders dan bij een aanbod als bedoeld in art. 252 Fw het geval is, met welk aanbod de schuldenaar uitsluitend zichzelf en niet de boedel bindt.

3.9.1 Onderdeel 5 keert zich tegen het oordeel van het hof in rov. 4.12 en 4.13 dat zich de in art. 242 lid 1, aanhef en onder 4°, Fw bedoelde grond voor intrekking van de surseance voordoet nu (het bestuur van) Oi Coop de bewindvoerder geen althans onvoldoende informatie verschaft waardoor de bewindvoerder onvoldoende inzicht krijgt in de Braziliaanse akkoordonderhandelingen en daardoor niet kan beoordelen of het aanvaarden van geconsolideerde herstructurering van de schulden in het kader van de RJ-procedure in het belang is van de boedel.

3.9.2 Anders dan de onderdelen 5a en 5b veronderstellen, berust het oordeel van het hof niet daarop dat Oi Coop zich niet heeft gehouden aan de aanbeveling van de rechtbank om de bewindvoerder in staat te stellen behoorlijk zijn taak

te vervullen (rov. 8.20 van haar beschikking in eerste aanleg), maar op het nalaten van hetgeen naar het oordeel van de bewindvoerder door Oi Coop in het belang van de boedel moest worden gedaan in de zin van art. 242 lid 1, aanhef en onder 4°, Fw. Het hof verwijst in rov. 4.13 en 4.14 slechts naar de aanbeveling van de rechtbank ter nadere motivering van de verwijtbaarheid van het handelen van Oi Coop. De klachten van de onderdelen kunnen dus bij gebrek aan feitelijke grondslag niet tot cassatie leiden.

3.9.3 Het oordeel van het hof dat Oi Coop de bewindvoerder voldoende inzicht behoorde te verschaffen in de Braziliaanse akkoordonderhandelingen en de geconsolideerde herstructurering van de schulden in het kader van de RJ-procedure, is juist. Het voorschrift van art. 228 lid 1 Fw dat de schuldenaar tijdens de surseance de medewerking van de bewindvoerder nodig heeft bij het beheer en de beschikking over zijn vermogen (de boedel), brengt immers mee dat de schuldenaar de bewindvoerder naar behoren zal moeten informeren omtrent hetgeen daarvoor van belang is. Zoals reeds volgt uit het hiervoor in 3.8.2 overwogene, zijn zowel de Braziliaanse akkoordonderhandelingen als de geconsolideerde herstructurering aangelegenheden die naar de vaststelling van het hof de boedel betreffen. Het oordeel van het hof dat Oi Coop de bewindvoerder over beide

onvoldoende heeft geïnformeerd, is feitelijk van aard en niet onbegrijpelijk. Ook onderdeel 5c faalt daarom.

3.10.1 Onderdeel 6 bestrijdt de belangenafweging die het hof in rov. 4.14 heeft gemaakt in het kader van art. 242 lid 1 Fw. Het hof heeft in dit verband de door Oi Coop voor een andere uitkomst aangevoerde argumenten onderzocht en deze onvoldoende dan wel ongegrond geoordeeld. Volgens het onderdeel heeft het hof hierbij onder meer ten onrechte niet of onvoldoende betrokken het belang van een geconsolideerde herstructurering in de RJ-procedure in Brazilië en de belangen van de schuldeisers van de Oi Groep als geheel.

3.10.2 Ook dit onderdeel faalt. Het hof heeft de door Oi Coop aangevoerde argumenten om de surseance niet in te trekken, met zoveel woorden in rov. 4.14 onderzocht, waarbij het, blijkens zijn overwegingen, ook de door het onderdeel genoemde belangen heeft betrokken en heeft meegewogen (zie ook hiervoor in 3.7.3). Zijn oordeel dat een en ander onvoldoende is om het verzoek om intrekking af te wijzen, berust op waarderingen van feitelijke aard en kan in cassatie dus niet op juistheid worden onderzocht. Onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd is dat oordeel niet.

3.11 Onderdeel 7, dat eveneens is gericht tegen de belangenafweging van het hof in rov. 4.14, faalt omdat het hof, anders dan het onderdeel aanvoert, niet heeft miskend dat bij die afweging gewicht kan toekomen aan het feit dat de meerderheid van de schuldeisers voortzetting van de surseance wenst. Zijn oordeel berust erop (rov. 4.14, derde alinea) dat Oi Coop niet heeft onderbouwd dat dit feit zich voordoet en dat daarom geen beslissend belang kan worden toegekend aan het feit dat Citadel c.s. slechts een relatief kleine groep van noteholders vertegenwoordigen.

3.12 Onderdeel 8 bouwt voort op de voorgaande onderdelen en moet het lot daarvan delen.

4. Beslissing

De Hoge Raad verwerpt het beroep.

Deze beschikking is gegeven door de vice-president E.J. Numann als voorzitter en de raadsheren G. Snijders, G. de Groot, C.E. du Perron en M.J. Kroeze, en in het openbaar uitgesproken door de raadsheer G. de Groot op 7 juli 2017.

