

216. De klassenvorming onder de WHOA en Nederlandse rangbepalingen

MR. DR. DRS. N.B. PANNEVIS

De WHOA introduceert een akkoordprocedure met stemming in klassen naar Amerikaans, Engels en Europees voorbeeld. Bij de indeling in klassen speelt de rangorde van de vorderingen een grote rol. Nederlandse rangordebepalingen verschillen echter fundamenteel van de rangordebepalingen in landen waarin het stemmen in klassen is ontwikkeld. Naar Nederlands recht heeft de rangorde niet altijd de vorm van een ranglijst. Dit artikel onderzoekt hoe de klassenvorming onder de WHOA recht kan doen aan de bijzondere vormen die een Nederlandse rangorde van vorderingen aan kan nemen.

Inleiding

De voorgestelde Wet homologatie onderhands akkoord (hierna: WHOA) introduceert in het Nederlandse recht een akkoordprocedure met besluitvorming in klassen.¹ Daarbij heeft de wetgever zich laten inspireren door de Engelse scheme of arrangement en de Amerikaanse Chapter 11-procedure.² Bovendien moet de WHOA aansluiten op de bepalingen van de Europese Richtlijn herstructurering en insolventie over een buitengerechtigd akkoord.³ De WHOA bevat dus veel buitenlandse ideeën. Die zijn over het algemeen een welkome verrijking van het Nederlandse recht.

Maar de import van vreemde rechtsfiguren naar het eigen recht vraagt om zorgvuldig inpassen met aandacht voor het ontvangende rechtssysteem. Bij de vorming van klassen voor de stemming over een akkoord sluit de WHOA aan op de rangorde van schuldeisers. Daarbij moet in het oog worden gehouden dat de rangorde naar Nederlands recht een andere vorm heeft dan in veel van de buitenlandse

rechtssystemen die de WHOA hebben geïnspireerd. Dit artikel belicht de gevolgen van een belangrijk verschil tussen Nederlandse rangordebepalingen en rangordebepalingen in rechtssystemen die tot inspiratie hebben gediend voor de klassenvorming onder de WHOA.

Hierna komt eerst de klassenvorming onder de WHOA nader aan bod (paragraaf 1). Daarna (paragraaf 2) wordt ingegaan op de bijzondere eigenschappen van Nederlandse rangbepalingen die daarbij een probleem kunnen opleveren. Paragraaf 3 behandelt wat dit betekent voor de omgang met de voorgestelde regels voor de Nederlandse klassenindeling.

1. Klassenindeling onder de WHOA

Bij een akkoord onder de WHOA worden schuldeisers en aandeelhouders in klassen ingedeeld met het oog op de besluitvorming over dat akkoord. Iedere klasse stemt afzonderlijk over het akkoord. Als in alle klassen de schuldeisers die voor het akkoord stemmen twee derde van de vorderingen van de in die klasse stemmende schuldeisers vertegenwoordigen, dan kan het akkoord relatief eenvoudig worden gehomologeerd.⁴ Dan hoeft het akkoord niet met dwang opgelegd te worden aan een tegenstemmende⁵ klasse, een zogenaamde (*cross class*) *cram down*.⁶ Als een of meer klassen tegen het akkoord stemmen, kan het alleen

1 *Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 2* (hierna: WHOA). Zie ook *Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3* (hierna: MvT).

2 MvT, p. 4.

3 Hoewel de MvT (p. 4) de indruk wekt dat de WHOA deze richtlijn moet gaan implementeren sprak minister Dekker op 27 augustus 2019 in zijn voortgangsbrief over het programma Herijking Faillissementsrecht aan de Tweede Kamer het voornemen uit om de Richtlijn te implementeren door met een apart wetsvoorstel de wettelijke regeling van de surseance aan te passen. In dezelfde brief spreekt de minister uit dat de WHOA op de Richtlijn herstructurering en insolventie moet aansluiten. Deze richtlijn heet voluit Richtlijn (EU) 2019/1023 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 betreffende preventieve herstructureringsstelsels, betreffende kwijtschelding van schuld en beroepsverboden, en betreffende maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van procedures inzake herstructurering, insolventie en kwijtschelding van schuld, en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 (hierna: Richtlijn Herstructurering en Insolventie).

4 Aandeelhouders blijven hier buiten beschouwing.

5 Ik beschouw een klasse als 'tegenstemmend' als daarin niet de vereiste meerderheid van twee derde van het bedrag van de vorderingen van de stemmende schuldeisers is gehaald, zie het voorgestelde art. 381 lid 7 en 8 Fw.

6 De term *cram down* kan slaan op het opleggen van het akkoord aan tegenstemmende schuldeisers, binnen een als geheel voorstemmende klasse. Die term kan ook slaan op het opleggen van het akkoord aan een klasse die als geheel tegenstemt. Het tweede geval wordt ook wel aangeduid als een *cross class cram down*.

worden gehomologeerd met een *cram down*. Daarvoor gelden extra eisen aan de inhoud van het akkoord.⁷

De opdeling in klassen dient ertoe om bij de stemming over een akkoord alleen stemmen tegen elkaar te wegen die vanuit vergelijkbare situaties worden uitgebracht.⁸ Dit is te herkennen in de criteria die voor klassenvorming worden gehanteerd.

In *Chapter 11* worden vorderingen in dezelfde klasse geplaatst als die ‘*substantially similar*’ zijn.⁹ Bij een *Scheme of arrangement* worden de klassen gevormd door ‘*those persons whose rights are not so dissimilar as to make it impossible for them to consult together with a view to their common interest*’.¹⁰ De Europese Richtlijn Herstructurering en Insolventie schrijft geen criterium voor klassenvorming voor, maar suggereert een soortgelijk criterium door te spreken over klassen van rechten die ‘substantieel vergelijkbaar zijn’.¹¹

De norm voor klassenvorming onder de WHOA sluit aan bij deze voorbeelden. Onder de WHOA komt art. 374 Fw te luiden:

‘Schuldeisers en aandeelhouders worden in verschillende klassen ingedeeld, als de rechten die zij bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement hebben of de rechten die zij op basis van het akkoord aangeboden krijgen zodanig verschillend zijn dat van een vergelijkbare positie geen sprake is. In ieder geval worden schuldeisers of aandeelhouders die overeenkomstig Titel 10 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek, een andere wet of een daarop gebaseerde regeling dan wel een overeenkomst bij het verhaal op het vermogen van de schuldenaar een verschillende rang hebben, in verschillende klassen ingedeeld.’

De eerste zin van dit artikel lijkt sterk op de criteria voor klassenvorming bij de *Scheme of arrangement* en onder *Chapter 11*. De tweede zin is een Nederlandse toevoeging. Die valt weinig op omdat het doel van klassenvorming, besluitvorming binnen groepen met vergelijkbare belangen, vrijwel automatisch de klassen doet aansluiten op de rangorde.

Klassen worden onder het Engelse, het Amerikaanse en straks het Nederlandse recht gevormd door schuldeisers of

aandeelhouders met gelijke belangen. Die belangen worden in grote mate bepaald door de uitkering die de schuldeiser mag verwachten op zijn vordering als het niet tot een akkoord komt, maar er een vereffening volgt. De verdeling van de executie-opbrengst in die vereffening wordt op haar beurt weer bepaald door de rangorde. Daarom is het een voor de hand liggend uitgangspunt om schuldeisers met dezelfde rang in dezelfde klasse in te delen, althans om schuldeisers met een verschillende rang in ieder geval in verschillende klassen in te delen. Schuldeisers met een verschillende rang delen immers op een andere manier mee in de executie-opbrengst.¹²

Omdat de klassenindeling beoogt de stemming plaats te laten vinden in klassen van schuldeisers met vergelijkbare posities, kunnen meer factoren dan alleen de rang van de vorderingen een rol spelen bij de klassenindeling.¹³ Naast de verwachte uitkering bij vereffening zijn ook de rechten die schuldeisers onder het akkoord krijgen toegezegd van cruciaal belang voor de positie van de schuldeisers. Daarom moeten schuldeisers ook in aparte klassen worden ingedeeld als hun rechten bij vereffening of onder het akkoord zodanig verschillen dat van een vergelijkbare positie geen sprake is.

De import van rechtsfiguren vraagt om zorgvuldig inpassen

Andere factoren dan de rechten bij vereffening of de aangeboden rechten onder het akkoord kunnen onder de WHOA worden meegenomen bij de klassenindeling, al verplicht de voorgestelde wettekst daar niet toe. De memorie van toelichting laat hier opvallend veel ruimte: ‘*Bij de klassenindeling kan – maar dit hoeft dus niet – ook rekening gehouden worden met andere factoren die van invloed kunnen zijn op de manier waarop schuldeisers en aandeelhouders het akkoord beoordelen*’.¹⁴ De gekozen factoren van rechten bij vereffening en aangeboden rechten onder het akkoord zijn verplicht, andere factoren acht de voorgestelde toelichting facultatief. Ze mogen worden meegenomen, maar verplichte beschouwing daarvan zou de klassenindeling te complex maken.¹⁵

Onder deze facultatieve factoren bij de klassenindeling kunnen onderlinge verplichtingen tussen de schuldeisers worden geschaard. Hoewel de wettekst suggereert dat bij de klassenindeling alleen de rechten jegens de schuldenaar relevant zijn, kan ook rekening worden gehouden met rech-

7 Voorgesteld art. 384 lid 4 Fw.

8 MvT, p. 12 en 47.

9 Zie § 1122 U.S. Bankruptcy Code en daarover B.A. Markell, ‘Clueless on classification: Toward removing artificial limits on Chapter 11 claim classification’, *Bankruptcy Developments Journal* 1994-1995, vol 11, p. 1-45 en S.F. Norberg, ‘Classification of Claims Under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The Fallacy of Interest Based Classification’, *American Bankruptcy Law Journal* 1995, vol. 69, p. 119-166.

10 *Sovereign Life Assurance Co (In Liquidation) v Dodd* [1892] 2 Q.B. 573, r.o. 582-583. Zie ook C. Pilkington, *Schemes of arrangement in corporate restructuring*, London: Sweet & Maxwell 2013, p. 38 e.v. en G. O’Dea, J. Long & A. Smith, *Schemes of arrangement – Law and practice*, Oxford University Press: Oxford 2012, p. 36 e.v.

11 Zie overweging 44 en art. 9 lid 4 Richtlijn Herstructurering en Insolventie. Vgl. art. 9 lid 2 van het aan deze richtlijn voorafgaande voorstel, document COM(2016) 723 final.

12 Zie ook MvT, p. 47-48.

13 MvT, p. 47.

14 MvT, p. 49.

15 MvT, p. 49.

ten tussen schuldeisers onderling.¹⁶ Dit is terecht.¹⁷ Ook de rechten tussen schuldeisers onderling kunnen de positie van een schuldeiser bepalen en daarmee relevant zijn voor de klassenindeling.¹⁸

In de praktijk zal de indeling van de klassen met maatwerk recht moeten doen aan de omstandigheden van het concrete geval.¹⁹ Als de klassen te groot gemaakt worden, stemmen schuldeisers met verschillende belangen tegen elkaar. Dat probeert de klassenregeling van de WHOA nu juist te voorkomen. Tegelijk zijn grote klassen voor de schuldenaar aantrekkelijk omdat daarmee schuldeisers die tegen het akkoord zijn binnen hun klasse overstemd kunnen worden. Dan stemt de klasse als geheel niet tegen. Daardoor hoeft bij de homologatie niet voldaan te worden aan de strenge voorwaarden van een (*cross class*) *cram down*.²⁰

De voorgestelde wettelijke regeling biedt de nodige ruimte voor dit maatwerk, maar de tweede zin van het voorgestelde art. 374 Fw perkt die ruimte aanzienlijk in. Die tweede zin verheft het uitgangspunt dat schuldeisers met een verschillende rang in verschillende klassen moeten zitten tot een harde regel. Dat past in een systeem waarin de rangorde van de schuldeisers steeds de vorm heeft van een ranglijst zoals in de V.S., Engeland en Duitsland.²¹ De inspiratie voor de klassenvorming onder de WHOA komt uit die landen. Onder het Nederlandse recht is de structuur van de rangordebepalingen echter heel anders. Dit is reden om nader in te gaan op Nederlandse rangordebepalingen, de wijze waarop de klassenvorming daar recht aan kan doen en de toepassing van het voorgestelde art. 374 Fw.²²

2. De vorm van de rangorde

Een rangorde aanbrengen tussen schuldeisers kan op verschillende manieren. De meest voor de hand liggende manier is met een ranglijst. Dan krijgen alle schuldeisers een rang toegewezen die met een cijfer uit te drukken is. De rangorde ziet er dan bijvoorbeeld als volgt uit:²³

1.	Hoog preferente vorderingen, bijvoorbeeld de fiscus
2.	Andere preferente vorderingen, bijvoorbeeld van werknemers
3.	Concurrerende vorderingen
4.	Achtergestelde vorderingen, bijvoorbeeld een achtergestelde obligatie

Figuur 1.

Onder veel stelsels is de rangorde van de schuldeisers steeds op deze manier weer te geven. In de Duitse en de Amerikaanse wet is expliciet een dergelijke ranglijst opgenomen.²⁴ Schuldeisers kunnen dan een rang toegewezen krijgen met een uitspraak van de vorm ‘schuldeiser X heeft rang nr. 3’. Dergelijke rangordebepalingen kunnen objectief genoemd worden. Ze kennen een schuldeiser een objectieve rang toe die niet gedefinieerd is in relatie tot andere schuldeisers.²⁵ Naar Nederlands recht is geprobeerd om de rangordebepalingen op deze leest te schoeien bij de invoering van het huidige Burgerlijk Wetboek.²⁶ De voorrechten werden echter niet geregeld in het ontwerp van boek 3 BW, maar overgelaten aan een afzonderlijk wetsontwerp. Dat moest volgen op het advies van de Commissie Bevoorrechtiging van Vorderingen, onder voorzitterschap van Houwing.²⁷ Het wetsvoorstel van die commissie gaf de rangorde naar Nederlands recht niet de vorm van een ranglijst.²⁸ Het daaropvolgende wetsvoorstel 22942 doet dat ook niet.²⁹ Beide voorstellen zijn niet ingevoerd.

De rangorde van vorderingen wordt naar Nederlands recht niet objectief vormgegeven door elke vordering een nummer in een ranglijst toe te kennen. In plaats daarvan hebben Nederlandse bepalingen over de rang van een vordering doorgaans de vorm ‘Vordering X gaat in rang boven vordering Y’.³⁰ De uitspraken over de rangorde zijn relatief. Ze gaan over de verhouding tussen de ene en

16 MvT, p. 48-49.

17 Dat is overigens ook nodig, want strikt genomen betreft de rang van een vordering niet de rechten van een schuldeiser jegens zijn schuldenaar, maar zijn relatie tot andere schuldeisers. Zie o.m. F.M.J. Verstijlen, *De Failissementscurator* (diss. Tilburg), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1998, p. 19; G. Diephuis, *Het Nederlandsch Burgerlijk Regt, zevende deel*, Groningen: J.B. Wolters 1886, p. 581-582 en N.B. Pannevis, *Achtergestelde vorderingen* (diss. Nijmegen), (Serie Onderneming en recht deel 114), Deventer: Wolters Kluwer 2019, par. 5.2.3 en 5.3 met verdere verwijzingen.

18 Onder het Engelse recht is dit onderwerp van debat geweest. Bij de klassenindeling van een *Scheme of arrangement* kunnen in beginsel alleen de rechten jegens de schuldenaar worden meegewogen, zie *Re Apcoa Parking Holdings GmbH* [2014] EWHC 3849, [2015] B.C.C. 142 (2014), r.o. 46-55 en 99, *Re UDL Holdings Ltd* [2002] 1 H.K.C. 172, J. Payne, *Schemes of arrangement – Theory, structure and operation*, Cambridge: Cambridge University Press 2014., p. 47 e.v. en O’Dea, Long & Smyth 2012, par. 8.51 e.v.

19 Zie ook N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord, Grondslagen en raamwerk* (diss. Groningen), Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 112; Pilkington 2013, p. 66 e.v.; R.D. Vriesendorp, ‘Het buitengerechtelijk akkoord en het conceptvoorstel WCO II’ in: D. Busch e.a., *Wet continuïteit ondernemingen (delen I en II) en het bestuursverbod* (Pre-adviezen Vereniging Handelsrecht 2014), Zutphen: Uitgeverij Paris 2014, p. 79-81 en 103-104 en MvT, p. 6 en 49.

20 Zie het voorgestelde art. 384 lid 4 Fw. Onder het Engelse recht, dat geen *cross class cram down* kent, is dit een nog sterkere prikkel om grote klassen te vormen. Als één klasse tegen is gaat de *scheme* niet door. Zie nader Pilkington 2013, p. 70, Tollenaar 2016, p. 202, O’Dea, Long & Smyth 2012, p. 38 en *Re Hawk Insurance Co Ltd* [2001] EWCA Civ 241 [2002] B.C.C. 300.

21 Zie naar Amerikaans recht § 507 en § 726 U.S. Bankruptcy Code en naar Duits recht § 19 en § 39 InsO.

22 Zie hierover ook Pannevis 2019, par. 8.7.

23 De boedelschuldeisers en de separatisten laat ik voor de eenvoud even buiten beschouwing.

24 Zie naar Amerikaans recht § 507 en § 726 U.S. Bankruptcy Code en naar Duits recht § 19 en § 39 InsO.

25 De Europese kapitaalrechten voor banken gaan ook van een dergelijk stelsel uit. Zie art. 52 lid 1 sub d en 63 sub d van de Capital Requirements Regulation, voluit ‘Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012’.

26 W. Sniijders, Parl. Gesch. Boek 3, p. 854. Vgl. art. 3:281 lid 2 jo. 3:288 BW.

27 Zie NvW, Parl. Gesch. Boek 3, p. 861.

28 Zie bijvoorbeeld art. E, Rapport Commissie Houwing 1974, p. 118. De poging om tot een ranglijst te komen is herkenbaar in art. 3:279 en 3:281 BW.

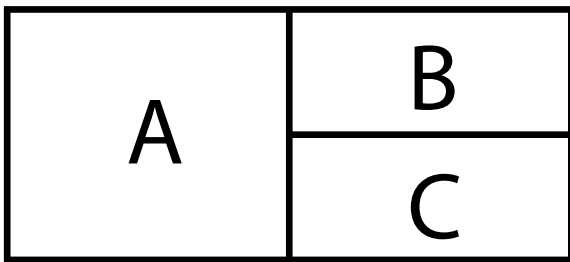
29 Zie art. 281, 282, 283, 285 van Wetsvoorstel 22942, *Kamerstukken II* 1992/93, 22942, nr. 1 en nr. 2.

30 Daarbij kan Y voor een grote groep vorderingen staan.

de andere schuldeiser. De wettelijke regels van voorrang hebben bijvoorbeeld deze vorm. Zij kennen de schuldeiser met voorrang geen plaats toe op de ranglijst, maar geven aan tegen welke andere schuldeiser voorrang kan worden ingeroepen.³¹

Nederlandse rangordebepalingen zijn fundamenteel anders dan Amerikaanse of Duitse

De relativiteit van Nederlandse rangordebepalingen blijkt ook uit art. 3:277 lid 2 BW. Daarin scheidt de wetgever expliciet de mogelijkheid om de rang van een vordering te verlagen ten opzichte van sommige, maar niet alle andere vorderingen op dezelfde schuldenaar. Daaruit blijkt dat de rang van een vordering naar Nederlands recht slechts in verhouding tot andere vorderingen wordt bepaald. Met toepassing van art. 3:277 lid 2 BW kan de rang van een vordering (C) worden verlaagd ten opzichte van een andere vordering (B), maar niet ten opzichte van andere vorderingen (A) terwijl die laatste twee vorderingen (A en B) onderling wel in rang gelijk zijn. De rangorde krijgt dan de vorm van figuur 2:



Figuur 2.

Dit type rangorde is niet weer te geven als een 'objectieve ranglijst'. Naar Nederlands recht kan die 'objectieve ranglijst' soms worden gemaakt en soms niet.³²

Een dergelijke rangorde komt naar Nederlands recht vermoedelijk het meest voor bij specifieke achterstellingen, maar kan ook op andere manieren ontstaan.³³ Een retentor kan bijvoorbeeld voorrang inroepen tegen sommige schuldeisers, maar niet tegen andere schuldeisers die gelijke rang hebben.³⁴ Elk voorrecht dat slechts tegen specifieke schul-

eisers kan worden ingeroepen, zoals dat uit behoud van een zaak of uit aanneming van werk, kan ook tot een dergelijke rangorde leiden. Ook als een zekerheidsrecht niet tegen een of meer schuldeisers kan worden ingeroepen ontstaat deze rang. Dat kan het geval zijn als voor de vestiging van het zekerheidsrecht al een schuldeiser beslag had gelegd,³⁵ of een schuldeiser de vestiging van het zekerheidsrecht met een actio pauliana vernietigt.³⁶

Dit soort rangorde is niet weer te geven als een ranglijst.³⁷ De reden daarvoor is dat tussen B en C een rangverschil bestaat terwijl zij beide gelijk zijn in rang met A. Op een ranglijst hebben twee schuldeisers die beiden gelijke rang hebben met een derde schuldeiser, onderling ook steeds dezelfde rang. Dat is naar Nederlands recht lang niet altijd het geval. Dit bemoeilijkt de klassenvorming bij een akkoord.³⁸

3. Klassenvorming naar Nederlands recht

Het relatieve karakter van rangorde naar Nederlands recht is reden om de indeling van schuldeisers in klassen nader te beschouwen. Het maakt de indeling van de schuldeisers in klassen lastiger dan in systemen van objectieve rangorde, waarin de rangorde altijd de vorm heeft van een ranglijst.

35 De eerste beslaglegger is gelijk in rang met de zekerheidsrechtelijke vanwege de blokkerende werking van het beslag, art. 505 lid 2 Rv. Anders dan in HR 13 mei 1988, NJ 1988/748 (*Banque de Suez/Bijkerk q.q.*), r.o. 3.1 werd overwogen, acht ik de hypotheekhouder niet achtergesteld bij de beslaglegger. Zie ook Rb. Oost-Brabant (R-C) 26 oktober 2016, ECLI:NL:RBOBR:2016:6566 (*Zes hypotheeken, zeven beslagen en de Ontvanger*); Van der Grinten in zijn noot onder bovengenoemd arrest *Banque de Suez/Bijkerk q.q.*, J.J. van Hees, 'Ieder het zijne: verdeling, insolventie en retentierecht', *WPNR* 2011/6882, p. 328; H. Oudelaar, 'Gelegde beslagen vervallen. Of niet?', *WPNR* 1988/5887, p. 533; H.W. Heyman & S.E. Bartels, 'Met twee maten meten bij de verdeling van de executie-opbrengst van registergoederen', *NTBR* 1998, p. 219-225; E. Loesberg, 'Enige opmerkingen over executie, zuivering, rangreguleringprocedure en verdeling van executieopbrengsten' in: S.J.W. van der Putten & M.R. van Zanten (red.), *Compendium Beslag- en executierecht*, Den Haag: Sdu 2018, p. 844 en Asser *Procesrecht/Steneker* 5 2019/463-464. De zekerheidsrechtelijke kan zijn voorrang wel inroepen tegen latere beslagleggers. De eerste beslaglegger staat dus op plek A, de zekerheidsrechtelijke op plek B, de latere beslagleggers op plek C. Zie ook Pannevis 2019, par. 482.

36 Door de relatieve werking van de actio pauliana kan de pandhouder de voorrang die hij aan zijn pandrecht ontleent alleen niet langer inroepen tegen de schuldeiser die de actio pauliana heeft ingeroepen. De pandhouder staat dus op de plek van B, de vernietigende schuldeiser staat op de plek van A, de overige schuldeisers staan op de plek van C. Zie J.J. van Hees, 'Enkele Pauliana-perikelen', in: S.C.J.J. Kortmann (e.a., red.), *Onderneming en 5 jaar nieuw burgerlijk recht* (Serie Onderneming en Recht deel 7), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1997, p. 574; de noot van Bartels onder Hof Den Haag 17 februari 2015, «JOR» 2015/245 (*FGH/Fraanje*), punt 8 en Pannevis 2019, par. 7.4.2.5.

37 Er zijn nog complexere rangordes denkbaar, die ook niet in een tabelvorm zoals in figuur 2 weergegeven kunnen worden. Dat treedt bijvoorbeeld op als een schuldeiser zich heeft achtergesteld bij één specifieke andere schuldeiser, maar tegenover andere schuldeisers zich op voorrang kan beroepen, terwijl de schuldeiser waarbij is achtergesteld in rang gelijk is met de overige schuldeisers. Dit kan optreden bij een achtergestelde schuldeiser met een zekerheidsrecht. Zie Pannevis 2019, par. 7.4.2.6 en 9.2.2.5.

38 Verder kan de rangorde ook verschillen per goed waarvan de executie-opbrengst wordt verdeeld. Dat laat ik buiten beschouwing.

31 Zie bijvoorbeeld art. 21 lid 2 Invoeringswet, art. 3:282, 3:284 lid 2 en 3, 3:285 lid 2, 3:287 lid 2 en 3:292 BW en voor vele andere voorbeelden de talrijke specifieke uitzonderingen in de preferentielijst van M.J.M. Franken (red., e.a.), *Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen*, Insolad: 2011, p. 101 e.v. en M.J.M. Franken, 'De afwikkeling van (samenlopende en botsende) voorrangrechten' in: J.G. Princen & I. Spinath (red.), *Faillissement en Vastgoed* (Insolad Jaarboek 2012), Deventer: Wolters Kluwer 2012, p. 127-153.

32 Het voert voorbij het bestek van dit stuk om in te gaan op het onderscheid tussen gevallen waarin dit wel en niet kan. Zie daarover nader Pannevis 2019, par. 7.3.3.5 e.v.

33 Vgl. MvT, p. 49.

34 Zie art. 3:292 BW. Daardoor is de retentor in dit diagram B; de schuldeisers op wie hij voorrang heeft zijn C, en de anderen zijn A.

Rangorde als ranglijst

De bijzondere Nederlandse formulering van rangordebepalingen ('X gaat boven Y', in plaats van 'X heeft rang nummer 3') hoeft geen probleem op te leveren voor de klassenvorming. In veel gevallen leveren alle rangordebepalingen samen een rangorde op die precies de vorm heeft van een ranglijst.³⁹ Dan kunnen naar Nederlands recht, net als naar Amerikaans, Duits of Engels recht, de treden van de ranglijst als uitgangspunt worden genomen voor de klassen onder het akkoord.

Rangorde is geen ranglijst

De klassenvorming is ingewikkelder als de rangorde niet de vorm heeft van een ranglijst. De tweede zin van het voorgestelde art. 374 Fw schrijft dan slechts voor dat schuldeiser B en C van figuur 2 in verschillende klassen moeten worden geplaatst. Er bestaat immers alleen tussen hen een rangverschil. Zowel vordering B als vordering C is gelijk in rang met vordering A.

Zo simpel is het echter niet. De achtergrond voor de klassenvorming, dat stemmen moeten worden uitgebracht vanuit vergelijkbare posities, is reden om de klassenvorming in dergelijke gevallen nader te beschouwen.

De executie-opbrengst wordt bij een rangorde zoals in figuur 2 als volgt verdeeld.⁴⁰ Stel dat A, B en C evenveel te vorderen hebben. A ontvangt dan een derde deel van de executie-opbrengst, omdat hij gelijk in rang is met B en

C. Het restant van de executie-opbrengst wordt verdeeld onder B en C. Daarbij wordt B eerst volledig voldaan, want hij gaat in rang boven C. C ontvangt alleen een deel van de executie-opbrengst als B volledig kan worden voldaan.

Als A, B en C alle drie 100 te vorderen hebben en de executie-opbrengst is 200, dan ontvangt A dus $1/3 \cdot 200 \approx 66$. B en C mogen samen nog 133 verdelen. Daarvan ontvangt B 100 en C 33.

De drie schuldeisers A, B en C ontvangen dus zeer verschillende delen van de executie-opbrengst. Het is dan logisch om A, B en C alle drie in een aparte klasse te plaatsen.⁴¹ Daarbij worden A en B in een verschillende klasse geplaatst, hoewel zij onderling dezelfde rang hebben. Dat komt doordat B profiteert van de rang van C die ten opzichte van hem is verlaagd.

Nederlandse rangorde is niet altijd een ranglijst

De indeling van A, B en C in drie aparte klassen moet mijn inziens het uitgangspunt zijn bij een dergelijke rangorde.⁴² Er kunnen echter goede redenen zijn om van dit uitgangspunt af te wijken.

Stel dat dezelfde rangorde wordt veroorzaakt doordat relatief veel concurrente schuldeisers concurreren met een ongesecureerde vordering van een bank en een erg kleine aandeelhouderslening die alleen bij de bank is achtergesteld. De ongesecureerde vordering van de bank kan bijvoorbeeld een deel van de vordering van de bank zijn dat niet is gedekt door pand- of hypotheekrechten. Dat deel van de vordering wordt in de klassenindeling apart behandeld van het deel van de vordering waarvoor de bank zich wel op voorrang kan beroepen op grond van zekerheidsrechten.⁴³ Tussen deze vorderingen geldt dezelfde rangorde:

Concurrente schuldeisers	Ongesecureerde vordering bank
	Specifiek achtergestelde vordering

Figuur 3.

Als de concurrente schuldeisers 750 te vorderen hebben, de bank 500, de aandeelhouderslening 25 is, en de verwachte liquidatie-opbrengst 100, dan zijn volgens dezelfde rekenmethode als hierboven de verwachte uitkeringspercentages

39 De rangorde heeft de vorm van een ranglijst als de verzameling van onderlinge rangbepalingen transitief is. Zie bijvoorbeeld figuur 1. Zie over dit begrip nader Pannevis 2019, par. 7.3.3.7.

40 Hierover bestaat consensus in de literatuur als de rangorde tot stand is gekomen door een specifieke achterstelling van C bij B en P. Fletcher & C. Wayne Patty, *Foundations of higher mathematics*, Brooks/Cole Publishing 1996, p. 117. Zie A. van Hees, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 1989, p. 114; R. Fransis, *Achterstelling van schuldvorderingen in het insolventierecht* (diss. Leuven), Antwerpen: Intersentia 2017, nr. 384; B. Wessels, *Achtergestelde vorderingen* (Serie Monografieën Privaatrecht nr. 6), Deventer: Kluwer 2013, p. 83; A. Klaassen, *De achtergestelde lening* (serie Bank- en Effectenbedrijf nr. 14), Deventer: Wolters Kluwer 1981, p. 16; I. Spinath, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer: Wolters Kluwer 2005, p. 24; Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 57 en Pannevis 2019, par. 7.4.2.4.

De casus beslag-hypotheek-beslag leidt m.i. tot dezelfde rangorde, maar over de verdeling van de executie-opbrengst in dat geval bestaat in de literatuur geen consensus. Zie o.m. Heyman & Bartels 1998, J.J.A. de Groot, 'Beslag, hypotheek en faillissement', *WPNR* 1988/5897, Heemskerk in zijn annotatie onder HR 25 oktober 1985, *NJ* 1987/18 (*Ontvanger/Amro*), F. Damsteegt-Molier, *Relativering van eigendom, een analyse aan de hand van de relativering van de levering c.p., de relatieve werking van de vernietiging op grond van de actio pauliana en van de blokkeringsregel bij beslag op roerende zaken* (diss. Rotterdam), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2009, p. 195 e.v., D.J.V.D. van der Kwaak, *Het rechtskarakter van het beslagrecht. Een analyse van een procesrechtelijk begrip aan de hand van een vergelijking met rechtsfiguren uit het burgerlijk recht, in het bijzonder met de zakelijke zekerheidsrechten, en met het faillissement* (diss. Groningen), Deventer: Wolters Kluwer 1990, Oudelaar 1988, R.L. Albers-Dingemans, 'Hinderpalen bij executie', in: *Incidenten bij de afwikkeling van verkoop en overdracht*, (Pre-advies KNB 1997) Lelystad: Koninklijke Vermande 1997, p. 13-51, J.J. van Hees 2011, p. 328 en Asser Procesrecht/Steneker 5 2019/465. Het stelsel van Heyman & Bartels 1998 stemt overeen met het hier uiteengezette systeem voor de verdeling van de executie-opbrengst bij een specifieke achterstelling. Zie nader Pannevis 2019, par. 7.4.2.5.

41 Strikt genomen worden de vorderingen in klassen ingedeeld, niet de schuldeisers. Omwille van de leesbaarheid vereenzelvig ik hierna de schuldeisers met hun vordering. Dat kan omdat hier alle schuldeisers één vordering hebben.

42 Zie ook D.C. Cohn, 'Subordinated Claims; Their Classification and Voting under Chapter 11 of the Bankruptcy Code', *American Bankruptcy Law Journal* 1982, vol. 56, p. 293-324 en nader Pannevis 2019, par. 8.7.4. Vgl. § 506 U.S. Bankruptcy Code.

43 Zie MvT, p. 49.

bij liquidatie 7,8% aan de concurrenten, 8,2% aan de bank en 0% aan de aandeelhouder.⁴⁴

In zulke gevallen maken de verwachte uitkeringen bij vereffening het niet noodzakelijk om de vordering van de bank in een andere klasse in te delen dan de concurrente schuldeisers. Als de bank onder het akkoord vergelijkbare rechten wordt aangeboden als de overige concurrente schuldeisers, dan kan dit deel van zijn vordering in dezelfde klasse worden ingedeeld. De oorzaak daarvan is dat de achtergestelde vordering zo klein is in verhouding tot de andere vorderingen, dat die de verdeling van de executie-opbrengst nauwelijks beïnvloedt.

Als een schuldeiser met de plaats in de rangorde die in figuur 3 door de bank wordt ingenomen, wordt ingedeeld in een aparte klasse, dan kan hij in zijn eentje de uitkomst van de stemming in die klasse bepalen. Dat geeft hem erg veel invloed.⁴⁵ Dan kan hij door tegen te stemmen in zijn eentje afdwingen dat het akkoord alleen met een (*cross class*) *cram down* kan worden gehomologeerd. Of dit passend is hangt af van de omstandigheden van het concrete geval.

Toepassing van het voorgestelde art. 374 Fw

In beide behandelde voorbeelden moeten de achtergestelde schuldeiser (C) en de schuldeiser waarbij is achtergesteld (B of de bank) in een andere klasse worden ingedeeld. Dat schrijft de tweede regel van het voorgestelde art. 374 Fw terecht voor. Het rangverschil tussen deze twee schuldeisers leidt ertoe dat de lager gerangschikte slechts betaald krijgt als de hoger gerangschikte volledig is voldaan. Daardoor verschillen hun uitkeringspercentages vrijwel steeds zoveel dat ze in een andere klasse moeten worden geplaatst.⁴⁶

De klassenindeling wordt naar Nederlands recht complexer dan in de buitenlandse akkoordregelingen die het voorbeeld waren voor de WHOA

Dat rangverschil tussen de bank en de aandeelhouder of tussen B en C is echter een relatief rangverschil. Het bestaat alleen tussen hun twee vorderingen. Die vorderingen zijn beide gelijk in rang met de overige concurrente schuldeisers, of A, maar dat betekent niet noodzakelijkerwijs dat ze in dezelfde klasse kunnen worden ingedeeld als die concurrente overige schuldeisers. De uitkeringspercentages kunnen immers enorm verschillen. Bij de toepassing van het

voorgestelde art. 374 Fw moet dus worden gekeken naar de onderlinge rangorde van de in te delen vorderingen. Het is niet juist om de rangorde van de schuldeisers steeds te zien als een ranglijst en de klassen op de treden daarvan te baseren.

Het rangverschil tussen de bank en de aandeelhouder, of tussen B en C, moet er steeds toe leiden dat zij in een verschillende klasse worden geplaatst. Maar die gevolgen heeft dat rangverschil niet noodzakelijkerwijs voor de verhouding tussen de bank (of B) en de overige concurrente schuldeisers (of A), die in rang gelijk zijn. Het rangverschil tussen de bank en de aandeelhouder kan ertoe leiden dat de bank niet in dezelfde klasse als de andere concurrente schuldeisers kan worden geplaatst, maar dat hoeft niet. Hier geldt niet in zo'n harde regel als de tweede zin van het voorgestelde art. 374 Fw. De gevolgen van het rangverschil tussen de bank en de aandeelhouder (of tussen B en C) hangen sterk af van de omstandigheden van het concrete geval.

Naar gelang van de hoogte van de te verdelen executie-opbrengst en de hoogte van de verschillende vorderingen kan het rangverschil tussen de bank en de aandeelhouder veroorzaken dat de bank in een eigen klasse moet worden geplaatst of niet.⁴⁷ In het tweede voorbeeld was de aandeelhouderslening zo klein dat de bank daar nauwelijks profijt van kon trekken bij de verdeling van de executie-opbrengst. Dan is de bank net een concurrente schuldeiser. Als het akkoord hem ook zo behandelt, kan hij dus in dezelfde klasse worden ingedeeld als andere concurrente schuldeisers. Dit vereist maatwerk voor het concrete geval met aandacht voor de relatieve aard van rangverschillen naar Nederlands recht.

Toetsing van de klassenindeling

De klassenindeling kan onder de WHOA op twee manieren worden getoetst.

Ten eerste moet de rechter de homologatie van een akkoord onder de WHOA weigeren als de klassenindeling niet voldeed aan art. 374 Fw, *'tenzij zodanig gebrek redelijkerwijs niet tot een andere uitkomst van de stemming had kunnen leiden'*.⁴⁸ Deze tenzij-clausule laat enige ruimte om een akkoord met een onjuiste klassenindeling toch te homologeren. Die clausule vraagt wel een zeer complexe inschatting van de rechter. De rechter zal dan de uitslag van de stemming moeten vergelijken met de hypothetische stemuitslag in het geval dat de klassenindeling volledig conform de norm was geweest. Het is daarbij niet steeds zeker dat schuldeisers in een andere klasse hetzelfde zouden hebben gestemd als dat zij hebben gedaan in de klasse waarin zij zijn ingedeeld.

Ten tweede kan de schuldenaar of een eventueel aangewezen herstructureringsdeskundige voordat het akkoord ter stemming is voorgelegd aan de rechter, verzoeken om een

44 De concurrenten ontvangen $\frac{750}{750+500+25} \times 100 = 58,82$.

Dat is $\frac{58,82}{750} \times 100 \approx 7,8\%$ van hun vorderingen.

De bank ontvangt $\frac{500+25}{750+500+25} \times 100 = 41,18$. Dat is $\frac{41,18}{500} \times 100 \approx 8,2\%$.

Omdat de bank niet volledig wordt voldaan ontvangen de aandeelhouders niets.

45 Voor een bank zal dit meevallen omdat die in de praktijk door zijn zekerheidsrechten ook in een andere klasse een grote rol heeft. Dit speelt voornamelijk bij andere schuldeisers in dezelfde positie, zoals een retentor.

46 Het is alleen voorstelbaar dat beiden in dezelfde klasse worden geplaatst als bij vereffening alle drie de schuldeisers volledig zouden kunnen worden voldaan. Zulke akkoorden zullen weinig voorkomen.

47 Zie voor het precieze verband tussen de uitkeringen, de executie-opbrengst en de vorderingen uitgedrukt in formules Pannevis 2019, par. A.3.

48 Voorgesteld art. 384 lid 2 aanhef en sub c Fw.

uitspraak te doen over de klassenindeling.⁴⁹ Daarmee kan eerder in het proces zekerheid worden verkregen over de klassenindeling. In wezen beantwoordt de rechter daarmee in een eerdere fase dezelfde vraag, namelijk of de klassenindeling aan homologatie in de weg zal staan.⁵⁰ Bij een dergelijk verzoek vroeg in het proces kan echter de ruimte van de tenzij-clausule niet worden benut. De stemuitslag is immers nog niet bekend, laat staan de hypothetische stemuitslag bij een andere klassenindeling. Daardoor is het onvermijdelijk dat op een dergelijk verzoek de rechter de klassenindeling volledig toetst aan de norm van het voorgestelde art. 374 Fw. Als de rangorde niet de vorm van een ranglijst heeft, komt daarbij de hierboven beschreven problematiek volledig aan bod.

Buiten de klassenindeling om kan de complexiteit van de rangorde bij de homologatie ook aan bod komen in het kader van een *cram down*. Als een of meer klassen tegenstemmen kan het akkoord alleen gehomologeerd worden als de daarin toegezegde waarde wordt verdeeld conform de rangorde, tenzij een eventuele afwijking een redelijke grond heeft en de schuldeisers niet schaadt.⁵¹ Ook bij de toetsing of dit het geval is moet recht worden gedaan aan rangordes die niet de vorm van een ranglijst hebben.

4. Conclusie

De rangorde van vorderingen krijgt naar Nederlands recht op een andere manier vorm dan onder de stelsels waaraan inspiratie is ontleend voor het optuigen van een klassensysteem onder de WHOA. Omdat naar Nederlands recht niet iedere schuldeiser een plek in de rangorde toegewezen

krijgt, maar een rang krijgt toegewezen in verhouding tot andere schuldeisers, heeft de rangorde niet noodzakelijkerwijs de vorm van een ranglijst. Dat compliceert de vorming van klassen.

Dit probleem kan worden opgelost door bij de vorming van klassen terug te gaan naar het uitgangspunt van de klassenvorming. De klassen moeten zo worden gevormd dat schuldeisers met soortgelijke posities samen stemmen over het akkoord. Bij klassenvorming in een rangorde die niet de vorm heeft van een ranglijst, moet eerst worden gekeken hoe de vermoedelijke executie-opbrengst zou moeten worden verdeeld. Dat laat de effecten van de rangverschillen zien, en daarmee de gevolgen die de rangverschillen voor de klassenindeling moeten hebben. Als de rangorde niet de vorm heeft van een ranglijst, is de klassenvorming nog meer maatwerk dan als de rangorde wel die simpele vorm van een ranglijst heeft.

Voor dat maatwerk is het niet nodig om van de opvallend starre regel in de tweede zin van het voorgestelde art. 374 Fw af te wijken. Schuldeisers waartussen een rangverschil bestaat moeten in verschillende klassen worden geplaatst. Die regel moet wel worden toegepast met oog voor de relatieve aard van Nederlandse rangorde. Een verschil in rang tussen twee schuldeisers moet worden afgeleid uit hun onderlinge verhouding.

Over de auteur

Mr. dr. drs. N.B. (Niels) Pannevis

Advocaat bij RESOR N.V. en *fellow* van het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht van de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Radboud Universiteit Nijmegen.

⁴⁹ Voorgesteld art. 378 Fw.

⁵⁰ MvT, p. 57.

⁵¹ Voorgesteld art. 384 lid 4 Fw.