

## PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/206202>

Please be advised that this information was generated on 2020-09-10 and may be subject to change.



# ACHTERGESTELDE VORDERINGEN

Mr. drs. N.B. Pannevis

## ACHTERGESTELDE VORDERINGEN

SERIE ONDERNEMING EN RECHT

Onder redactie van

Prof. mr. S.C.J.J. Kortmann

Prof. mr. N.E.D. Faber

*deel 114*

# ACHTERGESTELDE VORDERINGEN

## PROEFSCHRIFT

TER VERKRIJGING VAN DE GRAAD VAN DOCTOR  
AAN DE RADBOUD UNIVERSITEIT NIJMEGEN  
OP GEZAG VAN DE RECTOR MAGNIFICUS PROF. DR. J.H.J.M. VAN KRIEKEN,  
VOLGENS BESLUIT VAN HET COLLEGE VAN DECANEN  
IN HET OPENBAAR TE VERDEDIGEN OP DONDERDAG 5 SEPTEMBER 2019  
OM 16.30 UUR PRECIES

DOOR

**NIELS BENJAMIN PANNEVIS**

GEBOREN OP 11 MAART 1986  
TE AMSTERDAM

WOLTERS KLUWER – 2019

*Promotoren:*

- Prof. mr. P.M. Veder
- Prof. mr. J.J. van Hees

*Manuscriptcommissie:*

- Prof. mr. S.C.J.J. Kortmann (*voorzitter*)
- Prof. mr. F.M.J. Verstijlen (Rijksuniversiteit Groningen)
- Prof. mr. F.E.J. Beekhoven van den Boezem

Verkorte citeerwijze: Pannevis, *Achtergestelde vorderingen* (O&R nr. 114) 2019/[paragraafnummer].

Volledige citeerwijze: N.B. Pannevis, *Achtergestelde vorderingen* (*Onderneming en recht nr. 114*), Deventer: Wolters Kluwer 2019.

ISBN 978 90 13 15471 9

ISBN 978 90 13 15472 6 (E-book)

NUR 827-704

Cremers visuele communicatie, grafisch ontwerp

© 2019, N.B. Pannevis, Nijmegen

Onze klantenservice kunt u bereiken via: [www.wolterskluwer.nl/klantenservice](http://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](mailto:boeken-NL@wolterskluwer.com).

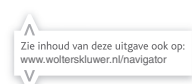
Alle rechten in deze uitgave zijn voorbehouden aan Wolters Kluwer Nederland B.V. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen, of enige 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](http://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](http://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](http://www.wolterskluwer.nl/privacy-cookies).



**NAVIGATOR**

## WOORD VOORAF

Achtergestelde vorderingen komen in de praktijk met grote regelmaat voor, maar zij genieten relatief weinig aandacht van de wetgever en de literatuur. Dit boek beoogt de bestaande leemte te vullen. Pannevis onderzoekt en beschrijft met een heldere pen de toepassingen van achtergestelde vorderingen, de kwalificatie van achterstellingen en de positie van een achtergestelde schuldeiser in en buiten een faillissement van de schuldenaar. Hij gaat daarbij grondig te werk. Pannevis beantwoordt niet alleen talloze vragen met betrekking tot achtergestelde vorderingen, maar bespreekt in dat verband ook enkele thema's die daarmee verband houden. Hij zet niet alleen de aard van de rang van achtergestelde vorderingen uiteen, maar behandelt bijvoorbeeld ook het realiteitsbeginsel, de aard van een vordering onder opschortende voorwaarde en de belangentegenstellingen bij inspraakrechten in faillissement.

Het onderzoek van Pannevis getuigt van in de praktijk ingebedde theorievorming. Hij draagt daarmee bij aan de rechtswetenschap op een wijze die ook voor de praktijk van belang is. Het onderzoek is verricht in het kader van het onderzoeksprogramma Financiering, Zekerheden en Insolventie van het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht. Wij nemen het proefschrift van Pannevis graag in de serie op.

S.C.J.J. Kortmann  
N.E.D. Faber

Nijmegen, april 2019





*“(...) [T]he most impressive fact is that gravity is simple. It is simple to state the principles completely and not have left any vagueness for anybody to change the ideas of the law. It is simple, and therefore it is beautiful. It is simple in its pattern. I do not mean it is simple in its action – the motions of the various planets and the perturbations of one on the other can be quite complicated to work out, and to follow how all those stars in a globular cluster move is quite beyond our ability. It is complicated in its actions, but the basic pattern or the system beneath the whole thing is simple. This is common to all our laws; they all turn out to be simple things, although complex in their actual actions.”*

R.P. Feynman, *The Character of Physical Law*, Cambridge, Massachusetts: M.I.T. Press 1967, p. 33.



# INHOUDSOPGAVE

<b>WOORD VOORAF</b>	V
<b>GEHANTEERDE AFKORTINGEN</b>	XXIII
<b>Hoofdstuk 1 Inleiding</b>	1
1.1 Verkenning	1
1.2 Probleemstelling	2
1.3 Methode van onderzoek	4
1.4 Rechtsvergelijking	6
1.5 Afbakening	10
1.6 Plan van behandeling	14
1.7 Terminologie	16
1.7.1 Algemeen	16
1.7.2 Eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen	17
1.7.3 Specifieke en algemene achterstellingen	18
<b>DEEL I Toepassingen van achtergestelde vorderingen</b>	21
<b>Hoofdstuk 2 Wettelijke achterstellingen</b>	23
2.1 Inleiding	23
2.2 Legaten, quasilegaten en testamentaire lasten	24
2.2.1 Inleiding	24
2.2.2 Eigenlijke achterstelling	25
2.2.3 Vermindering	26
2.2.4 Terugstortplicht en doorstortplicht	28
2.3 Gedeeltelijke subrogatie	29
2.3.1 Onder het oude Burgerlijk Wetboek	29
2.3.2 Schadeverzekeraars	30
2.4 Achterstelling als schadevergoeding	32
2.5 Enkele verwante figuren	36
2.5.1 Inleiding	36
2.5.2 Verificatiebeperkingen	36

2.5.2.1	Algemeen	36
2.5.2.2	Verhaal tussen hoofdelijke schuldenaren	38
2.5.3	Beheerders van rekeningen met derdengelden	41
2.5.4	Eigen vermogen van vennootschappen	43
2.5.4.1	Inleiding	43
2.5.4.2	Dividend	44
2.5.4.3	Aanspraak op liquidatiesaldo	48
2.5.4.4	Andere participaties	49
2.5.4.5	Personenvennootschappen	50
2.5.4.6	De overgang tussen eigen en vreemd vermogen	55
2.5.5	Conclusie	57
2.6	Conclusie	58
<b>Hoofdstuk 3 Achterstellingen op grond van overeenkomst</b>		<b>61</b>
3.1	Inleiding	61
3.2	Aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf	63
3.2.1	Achtergrond	63
3.2.2	De overeenkomst van achterstelling	64
3.3	Overheidsinvesteringen	66
3.4	Verkopersleningen	69
3.5	Achtergestelde obligaties	71
3.5.1	Inleiding	71
3.5.2	Bankobligaties	71
3.5.2.1	Achtergrond	71
3.5.2.2	Kapitaalseisen	72
3.5.2.3	Obligatievoorwaarden	75
3.5.3	Bedrijfsobligaties	78
3.6	Leveraged finance	80
3.6.1	Achtergrond	80
3.6.2	Vorm van de achterstelling	82
3.6.2.1	Inleiding	82
3.6.2.2	Rangbepalingen	82
3.6.2.3	Verdeling van bevoegdheden	82
3.6.2.4	Regeling van betalingen	84
3.7	Opgeroepen vragen	86

<b>DEEL II</b>	<b>Kwalificatie</b>	<b>89</b>
<b>Hoofdstuk 4</b>	<b>Uitleg van overeenkomsten van achterstelling</b>	<b>91</b>
4.1	Inleiding	91
4.2	Gezichtspunten	94
4.2.1	Inleiding	94
4.2.2	Uitleg en derden	95
4.2.2.1	Inleiding	95
4.2.2.2	Achterstelling onvoldoende voor objectivering	96
4.2.2.3	Objectivering vanwege derdenwerking	99
4.2.2.4	Derdenbedingen	101
4.2.2.5	Belang derde als onderdeel van verwachtingen	102
4.2.3	Doel van de overeenkomst	103
4.2.3.1	Algemeen	103
4.2.3.2	Grenzen	104
4.2.3.3	Wettelijke vereisten als doel	105
4.2.4	Hoedanigheid van partijen	106
4.2.5	Uitleg contra proferentem	108
4.2.5.1	In het algemeen	108
4.2.5.2	Algemene voorwaarden	108
4.2.6	Buitenlands recht en buitenlandse clausules	111
4.2.7	Samenhangende overeenkomsten	112
4.3	Hoofdgeregels voor hoofdstromingen	112
4.3.1	Inleiding	112
4.3.2	Verkopersleningen in het midden- en kleinbedrijf	113
4.3.3	Aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf	114
4.3.4	Leveraged finance	114
4.3.5	Achtergestelde obligaties	116
4.4	Conclusie	117
<b>Hoofdstuk 5</b>	<b>Eigenlijke achterstellingen</b>	<b>119</b>
5.1	Inleiding	119
5.2	Verhaalsrecht en rang	120
5.2.1	Inleiding	120
5.2.2	Verhaalsrecht	121
5.2.2.1	Verhouding tot de vordering	121
5.2.2.2	Geen zakelijk recht	123
5.2.2.3	Beperkingen van het verhaalsrecht	124
5.2.2.4	Derdenwerking	124
5.2.3	Rang	125
5.2.3.1	Verhaalsrecht	125
5.2.3.2	Paritas creditorum	127
5.2.3.3	Rang ziet op verdeling executieopbrengst	129

	5.2.3.4	Geen rol voor de schuldenaar	132
	5.2.3.5	Rang volgt uit de verhaalsrechten	134
	5.2.3.6	Relativiteit van rang	135
	5.2.4	Conclusie	137
5.3		Eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht	138
	5.3.1	Inleiding	138
	5.3.2	Aanpassing van het verhaalsrecht	139
	5.3.2.1	Rangwijziging en verhaalsrecht	139
	5.3.2.2	Alléén rangverlaging	141
	5.3.2.3	Verhouding tot limited recourse-bedingen	142
	5.3.2.4	Verhouding tot voorrechten	143
	5.3.2.5	Achterstelling en voorrang	144
	5.3.3	Verhouding tot de juniorvordering	144
	5.3.3.1	Vordering en verhaalsrecht	144
	5.3.3.2	De inhoud van de vordering	145
	5.3.4	Partijen bij de achterstelling	149
	5.3.4.1	Rol van de junior	149
	5.3.4.2	Rol van de schuldenaar	149
	5.3.4.3	Rol van de senior	152
	5.3.5	Verhouding tot senioren en derden	153
	5.3.5.1	Inleiding	153
	5.3.5.2	Relativiteit van overeenkomsten	153
	5.3.5.3	Realiteitsbeginsel	154
	5.3.5.4	Concurfus	156
	5.3.5.5	Voordeelsopdringing	158
	5.3.5.6	Verhouding tot seniorverhaalsrecht	158
	5.3.5.7	Relativiteit van rang	159
	5.3.5.8	Conclusie	160
	5.3.6	Conclusie	160
5.4		Alternatieve kwalificatievoorstellen	161
	5.4.1	Inleiding	161
	5.4.2	Derdenbeding	163
	5.4.2.1	Inleiding	163
	5.4.2.2	Constructie	164
	5.4.2.3	Kritiek in de literatuur	166
	5.4.2.4	Toetsing aan artikel 6:253 BW	167
	5.4.2.5	Verbintenisrechtelijke derdenwerking	169
	5.4.2.6	Rangwijziging	170
	5.4.2.7	Duits recht	171
	5.4.2.8	Conclusie	173

---

5.4.3	Derdenbescherming	173
5.4.3.1	Constructie	173
5.4.3.2	Evaluatie	174
5.4.3.3	Conclusie	175
5.4.4	Voorwaardelijke vordering	175
5.4.4.1	Constructie	175
5.4.4.2	Evaluatie	176
5.4.4.3	Conclusie	178
5.4.5	Afstand van recht	179
5.4.5.1	Constructie	179
5.4.5.2	Evaluatie	180
5.4.5.3	Conclusie	183
5.4.6	Duits recht	183
5.4.6.1	Qualifizierte Rangrücktritt	183
5.4.6.2	Einfache Rangrücktritt	186
5.4.7	Conclusie	188
5.5	Gevolgen van de kwalificatie	190
5.5.1	Inleiding	190
5.5.2	Achterstelling zonder schuldenaar	191
5.5.2.1	Inleiding	191
5.5.2.2	Aard van de overeenkomst	192
5.5.2.3	Enkele parallellen	193
5.5.2.4	Betrokken belangen	202
5.5.2.5	Conclusie	210
5.5.3	Eenzijdige achterstelling	211
5.5.3.1	Inleiding	211
5.5.3.2	Constructie	212
5.5.3.3	Gericht of ongericht	214
5.5.3.4	Gericht	215
5.5.3.5	Onggericht	216
5.5.3.6	Conclusie	217
5.5.4	Nakoming van de juniorvordering	217
5.5.4.1	Vrijwillige nakoming	217
5.5.4.2	Verrekening	218
5.5.4.3	Beslag en executie	219
5.5.4.4	Leeg beslag	220
5.5.4.5	Rangregeling	221
5.5.5	Overgang	225
5.5.5.1	Overgang van de juniorvordering	225
5.5.5.2	Overgang van de seniorvordering	226
5.5.5.3	Afhankelijkheid	228
5.5.5.4	Schuldoverneming	229

5.5.6	Beperkingen van een eigenlijke achterstelling	232
5.5.6.1	Inleiding	232
5.5.6.2	Tijdelijke of voorwaardelijke achterstelling	232
5.5.6.3	Seniorruimte	233
5.5.6.4	Bijzondere achterstelling	235
5.5.6.5	Achterstelling tot relatieve voorrang	236
5.5.6.6	Hoofdelijkheid	238
5.5.6.7	Regresvorderingen	239
5.5.7	Beëindiging	240
5.5.7.1	Inleiding	240
5.5.7.2	Ontbinding	241
5.5.7.3	Consensuele beëindiging	244
5.5.7.4	Opzegging	248
5.5.7.5	Uitholling	250
5.5.8	Conclusie	251
5.6	Conclusie	252
<b>Hoofdstuk 6 Oneigenlijke achterstellingen</b>		<b>255</b>
6.1	Inleiding	255
6.1.1	Tijdsbepaling, voorwaarde of verbintenis	255
6.1.2	Doel en opzet van dit hoofdstuk	257
6.1.3	Terminologie	258
6.2	Tijdsbepaling of voorwaarde	259
6.2.1	Inleiding	259
6.2.2	Het klassieke onderscheid	260
6.2.3	Problematisering	261
6.2.4	Partijbedoeling	262
6.2.5	Toepassing op achterstellingen	263
6.3	Vorderingen onder tijdsbepaling	266
6.3.1	Inleiding	266
6.3.2	Tijdsbepaling betreft nakoming	266
6.3.3	Belanghebbende bij de tijdsbepaling	267
6.3.4	Opzegging van een geldlening	269
6.3.4.1	Inleiding	269
6.3.4.2	Contractuele regeling van opzegging	270
6.3.4.3	Invloed van de redelijkheid en billijkheid	274
6.3.4.4	Conclusie	275
6.4	Voorwaardelijke vorderingen	276
6.4.1	Inleiding	276
6.4.2	Tussen bestaan en niet-bestaan	276
6.4.2.1	Aanspraak, maar niet verschuldigd	276
6.4.2.2	Aard van onzekere aanspraken	278



6.4.3	Wettelijk systeem	279
6.4.4	Opvatting van Stolz	280
6.4.5	Nakoming van de juniorvordering	282
6.4.6	Eigen opvatting	284
6.4.7	Conclusie	288
6.5	Gevolgen	288
6.5.1	Inleiding	288
6.5.2	Verhouding tot senioren en derden	290
6.5.2.1	Derdenwerking door verbintenissen	290
6.5.2.2	Derdenwerking door realiteitsbeginsel	290
6.5.2.3	Toestemmingsvereisten	291
6.5.3	Uitblijven of onmogelijk worden van vervulling	293
6.5.3.1	Algemeen	293
6.5.3.2	Fictieve vervulling	293
6.5.3.3	Niet langer vervulbare voorwaarden	294
6.5.4	Nakoming	296
6.5.4.1	Vrijwillige nakoming	296
6.5.4.2	Vordering tot nakoming	298
6.5.4.3	Beslag	300
6.5.4.4	Rangregeling	302
6.5.4.5	Verrekening	304
6.5.5	Overgang	305
6.5.5.1	Overgang van de juniorvordering	305
6.5.5.2	Overgang van de seniorvordering	306
6.5.5.3	Schuldoverneming	307
6.5.6	Hoofdelijkheid	309
6.5.6.1	Gescheiden achterstelling	309
6.5.6.2	Borgtocht	311
6.5.6.3	Subrogatie	311
6.5.6.4	Regres	312
6.5.6.5	Concernfinanciering	313
6.5.7	Beëindiging	319
6.5.7.1	Inleiding	319
6.5.7.2	Ontbinding	319
6.5.7.3	Consensuele beëindiging	320
6.5.7.4	Opzegging	321
6.5.7.5	Uitholling	322
6.5.8	Conclusie	323
6.6	Doorstortplichten	324
6.6.1	Inleiding	324
6.6.2	Ontstaan	326
6.6.2.1	Inleiding	326
6.6.2.2	Overeenkomst en wanprestatie	326
6.6.2.3	Onrechtmatige daad	328

6.6.3	Verhouding tot rangregelingen	330
6.6.4	Afwikkeling	332
6.6.4.1	Inleiding	332
6.6.4.2	Afdracht van overwaarde	333
6.6.4.3	Toerekening van betalingen	334
6.6.4.4	Subrogatie	336
6.6.5	Conclusie	339
6.7	Conclusie	340
<b>DEEL III</b>	<b>Achtergestelde vorderingen in faillissement</b>	<b>343</b>
<b>Hoofdstuk 7</b>	<b>Aanvragen van een faillissement, verificatie en uitdeling</b>	<b>345</b>
7.1	Inleiding	345
7.2	Aanvragen van het faillissement	347
7.2.1	Inleiding	347
7.2.2	Aanvraagbevoegdheid	348
7.2.2.1	Eigenlijke achterstelling	348
7.2.2.2	Niet-opeisbaarheid	348
7.2.2.3	Voorwaardelijke vordering	349
7.2.2.4	Onderlinge verbintenissen	351
7.2.3	Pluraliteit	352
7.2.3.1	Achtergrond	352
7.2.3.2	Eigenlijke achterstelling	352
7.2.3.3	Niet-opeisbaarheid	353
7.2.3.4	Voorwaardelijke vordering	355
7.2.4	Toestand te hebben opgehouden te betalen	356
7.2.4.1	Achtergrond	356
7.2.4.2	Lijn van de Hoge Raad	357
7.2.4.3	Kritiek	359
7.2.5	Voldoende belang	362
7.2.6	Achterstelling als verweer	365
7.2.7	Conclusie	365
7.3	Verificatie	366
7.3.1	Inleiding	366
7.3.2	Aan bod komen van de achterstelling	367
7.3.2.1	Inleiding	367
7.3.2.2	Meldingsplicht van de junior	368
7.3.2.3	Strafbare schuldeiserbenadeling	369
7.3.2.4	Bedrog	371
7.3.2.5	Beroep door de curator	373
7.3.2.6	Beroep door de senior	374

	7.3.2.7	Beroep door verzet tegen de uitdelingslijst	376
	7.3.2.8	Beroep door indiening van de juniorvordering door de senior	377
	7.3.2.9	Conclusie	378
7.3.3		Erkenning van eigenlijk achtergestelde vorderingen	379
	7.3.3.1	Inleiding	379
	7.3.3.2	Verhouding tot voorrechten	379
	7.3.3.3	Aantekening van rangverlaging	381
	7.3.3.4	Van ranguitspraken naar rangorde	383
	7.3.3.5	De rangorde in eenvoudige gevallen	384
	7.3.3.6	De rangorde in complexe gevallen	386
	7.3.3.7	Transitiviteit	388
	7.3.3.8	Conclusie	390
7.3.4		Erkenning van oneigenlijk achtergestelde vorderingen	391
	7.3.4.1	Inleiding	391
	7.3.4.2	Erkenning als eigenlijk achtergesteld	392
	7.3.4.3	Vorderingen onder tijdsbepaling	394
	7.3.4.4	Voorwaardelijke vorderingen	396
	7.3.4.5	Onderlinge verbintenissen	399
7.3.5		Conclusie	402
7.4		Uitdeling	403
	7.4.1	Inleiding	403
	7.4.2	Uitdeling op eigenlijk achtergestelde vorderingen	405
	7.4.2.1	Uitgangspunten bij uitdeling	405
	7.4.2.2	Gevolgen van rangverschil	406
	7.4.2.3	Eenvoudige gevallen	407
	7.4.2.4	Specifieke achterstelling	409
	7.4.2.5	Beslag-hypotheek-beslag	412
	7.4.2.6	Twee specifieke achterstellingen	416
	7.4.2.7	Cyclische rangorde	420
	7.4.2.8	Seniorruimte	421
	7.4.2.9	Bijzondere achterstelling	424
	7.4.2.10	Achterstellen tot aandeelhoudersniveau	425
7.4.3		Uitdeling op oneigenlijk achtergestelde vorderingen	430
	7.4.3.1	Inleiding	430
	7.4.3.2	Contante waarde	430
	7.4.3.3	Behoud van voorwaarde	431
	7.4.3.4	Onderlinge verbintenissen	432
7.4.4		Conclusie	432
7.5		Conclusie	434

<b>Hoofdstuk 8</b>	<b>Inspraakrechten en akkoorden</b>	437
8.1	Inleiding	437
8.2	De rol van een achtergestelde schuldeiser	438
8.2.1	Inleiding	438
8.2.2	Schuldeiser in het faillissement	438
8.2.3	Inspraak en rang	441
8.2.3.1	Wie betaalt bepaalt	441
8.2.3.2	Rang creëert belangentegenstelling	442
8.2.4	Inhoudelijke toetsing	444
8.2.5	Leidraad	447
8.3	Verzoeken aan de rechter-commissaris	448
8.3.1	Inleiding	448
8.3.2	Ontvankelijkheid	449
8.3.3	Inhoudelijke toetsing	450
8.3.3.1	Maatstaf	450
8.3.3.2	Weging	450
8.4	Schuldeisersvergaderingen	452
8.4.1	Inleiding	452
8.4.2	Algemene regeling	452
8.4.2.1	Wettelijk systeem	452
8.4.2.2	Rechterlijke toetsing	455
8.4.3	Voortzetting van de onderneming	456
8.5	Schuldeiserscommissie	457
8.5.1	Inleiding	457
8.5.2	Benoeming	458
8.5.3	Taakuitoefening	460
8.6	Faillissementsakkoord	460
8.6.1	Inleiding	460
8.6.2	Oneigenlijke achterstellingen	462
8.6.3	Binding van achtergestelde schuldeisers	463
8.6.4	Inhoud van het akkoord	464
8.6.5	Stemrecht	466
8.6.5.1	Inleiding	466
8.6.5.2	Grondslag voor stemrecht	466
8.6.5.3	Uitoefening door senior	470
8.6.5.4	Contractuele regeling	474
8.6.5.5	Klassensysteem	475
8.6.5.6	Stemmen naar geldend recht	481
8.6.5.7	Grenzen aan stemgedrag	482
8.6.5.8	Conclusie	485

8.6.6	Homologatie	486
8.6.6.1	Inleiding	486
8.6.6.2	Vrijheid om het akkoord in te richten	488
8.6.6.3	Carrier 1-beschikking	491
8.6.6.4	Klassensystemen	492
8.6.6.5	Functie homologatie	495
8.6.6.6	Conclusie	497
8.6.6.7	Inspraak bij homologatie en hoger beroep	498
8.6.7	Conclusie	498
8.7	Pre-insolventieakkoord	500
8.7.1	Inleiding	500
8.7.2	Maatstaf voor klassenindeling	501
8.7.2.1	Wettelijke normen	501
8.7.2.2	Relevante factoren	502
8.7.2.3	Te kleine of te grote klassen	505
8.7.3	Eigenlijke algemene achterstelling	506
8.7.4	Eigenlijke specifieke achterstelling	508
8.7.4.1	Inleiding	508
8.7.4.2	Subrangorde en subklassen	509
8.7.4.3	Uitgangspunt	510
8.7.4.4	Maatwerk	511
8.7.5	Oneigenlijke achterstelling	515
8.7.5.1	Vorderingen onder tijdsbepaling of voorwaarde	515
8.7.5.2	Doorstortplicht	516
8.7.6	Conclusie	518
8.8	Conclusie	520
<b>Hoofdstuk 9 Zekerheidsrechten en verrekening</b>		<b>525</b>
9.1	Inleiding	525
9.2	Pand- en hypotheekrechten	527
9.2.1	Inleiding	527
9.2.2	Eigenlijke achterstelling	528
9.2.2.1	Inleiding	528
9.2.2.2	Vestiging	529
9.2.2.3	Executie	530
9.2.2.4	Rangregeling	532
9.2.2.5	Rangorde	535
9.2.2.6	Benadeling van senioren	542
9.2.3	Oneigenlijke achterstelling	548
9.2.3.1	Inleiding	548
9.2.3.2	Vestiging	548
9.2.3.3	Executie	549

9.2.3.4	Verdeling opbrengst	554
9.2.3.5	Doorstortplicht en benadeling	554
9.2.4	Conclusie	555
9.3	Persoonlijke en derdenzekerheden	556
9.3.1	Inleiding	556
9.3.2	Uitwinning	558
9.3.2.1	Inleiding	558
9.3.2.2	Eigenlijke achterstelling	558
9.3.2.3	Oneigenlijke achterstelling	558
9.3.3	Verdeling opbrengst	562
9.3.3.1	Geen executie-opbrengst	562
9.3.3.2	Rangregeling	563
9.3.3.3	Doorstortplicht	564
9.3.4	Verhaal na betaling door de derde	565
9.3.4.1	Inleiding	565
9.3.4.2	Regres	566
9.3.4.3	Subrogatie	569
9.3.5	Conclusie	571
9.4	Verrekening	572
9.4.1	Inleiding	572
9.4.2	Directe uitsluiting van verrekening	574
9.4.2.1	Expliciete uitsluiting	574
9.4.2.2	Impliciete uitsluiting	575
9.4.3	Gevolgen van achterstelling voor verrekening	578
9.4.3.1	Inleiding	578
9.4.3.2	Eigenlijke achterstelling	578
9.4.3.3	Vorderingen onder tijdsbepaling	579
9.4.3.4	Opschortende voorwaarde	580
9.4.3.5	Onderlinge verbintenissen	582
9.4.3.6	Doorstortplicht	582
9.4.4	Conclusie	582
9.5	Conclusie	583
	<b>Hoofdstuk 10 Samenvatting en slotopmerkingen</b>	<b>589</b>
10.1	Samenvatting	589
10.2	Slotopmerkingen	597
	<b>Chapter 11 Summary and final remarks</b>	<b>601</b>
11.1	Summary	601
11.2	Final remarks	612

---

<b>Kapitel 12</b>	<b>Zusammenfassung und Schlussbemerkingen</b>	615
12.1	Zusammenfassung	615
12.2	Schlussbemerkingen	625
<b>Appendix</b>	<b>Formules voor de verdeling van een executie-opbrengst</b>	629
A.1	Inleiding	629
	A.1.1 Boodschap bepaalt medium	629
	A.1.2 Definities en aannames	630
A.2	Uitdeling in eenvoudige gevallen	631
A.3	Uitdeling bij een specifieke achterstelling	631
A.4	Uitdeling bij twee specifieke achterstellingen	633
A.5	Seniorruimte	636
	<b>Aangehaalde literatuur</b>	639
	<b>Aangehaalde modellen en overeenkomsten</b>	693
	<b>Jurisprudentieregister</b>	697
	<b>Wetsartikelenregister</b>	717
	<b>Trefwoordenregister</b>	731
	<b>Curriculum Vitae</b>	761





## GEHANTEERDE AFKORTINGEN

AA	Ars Aequi
ABRvS	Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State
A-G	Advocaat-Generaal
BB	Betriebsberater
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BW	Burgerlijk Wetboek
BW (oud)	Burgerlijk Wetboek van voor 1 januari 1992
CRR	Capital Requirements Regulation, 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) 648/2012, (PbEU 2013, L176/1)
DStR	Deutsches Steurrecht
diss.	dissertatie
EHRM	Europees Hof voor de Rechten van de Mens
e.v.	en verder
FIP	Tijdschrift Financiering, Zekerheden en Insolventierechtpraktijk
Fw	Faillissementswet
GDW	Gerechtsdeurwaarderswet
GmbHR	GmbH-Rundschau
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
HR	Hoge Raad
HvJ EG	Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen
HvJ EU	Hof van Justitie van de Europese Unie
i.h.b.	in het bijzonder
InsO	Insolvenzordnung
Inv.	Invoering
IVO II	Verordening (EU) 2015/848 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2015 betreffende insolventieprocedures (herschikking)
JBL	Journal of Business Law
JIN	Jurisprudentie in Nederland
JIBLR	Journal of International Banking Law and Regulation

*Gehanteerde Afkortingen*

---

JOL	Jurisprudentie Online
JOR	Jurisprudentie Onderneming & Recht
KG	Kort Geding, of Kammergericht
KO	Konkursordnung
LMA	Loan Market Association
LMK	Lindenmaier-Möhring Kommentierte BGH-Rechtsprechung
MvA	memorie van antwoord
MvA II	memorie van antwoord Tweede Kamer
MO	Verslag van Mondeling Overleg
MvT	memorie van toelichting
MvV	Maandblad voor Vermogensrecht
NbBW	Nieuwsbrief BW
NJ	Nederlandse Jurisprudentie
NJF	Nederlandse Jurisprudentie Feitenrechtspraak
NJB	Nederlands Juristenblad
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NNAV	Nota Naar Aanleiding van het Verslag
NTBR	Nederlands Tijdschrift voor Burgerlijk Recht
NTHR	Nederlands Tijdschrift voor Handelsrecht
NvW	nota van wijziging
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung
NvV 2 Inv.	Tweede Nota van Verbetering
O&F	Onderneming en Financiering
OGH	Oberste Gerichtshof (Oostenrijk)
o.m.	onder meer
OK	Ondernemingskamer
OLG	Oberlandesgericht
ORP	Tijdschrift Overeenkomst in de Rechtspraak
p.	pagina('s)
P-G	Procureur-Generaal
par.	paragraaf
pres.	President
q.q.	qualitate qua
R-C	rechter-commissaris
Rb.	Rechtbank
RI	Rechtspraak Insolventierecht
rn.	Randnummer
Rv	Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering
RvdW	Rechtspraak van de Week
Sr	Wetboek van Strafrecht

---

TFO	Tijdschrift voor Fiscaal Ondernemingsrecht
TFR	Tijdschrift voor Financieel Recht
TK	Tweede Kamer
TM	Toelichting Meijers
TOP	Tijdschrift voor de Ondernemingsrechtpraktijk
TvI	Tijdschrift voor Insolventierecht
TvI-N	Insolad-Nieuwsbrief, opgenomen in TvI
TvvS	Tijdschrift voor Vennootschappen, Verenigingen en Stichtingen
V&O	Vennootschap & Onderneming
vgl.	vergelijk
Voorontwerp	
WHOA	Voorontwerp Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter voorkoming van faillissement, zoals gepubliceerd op <a href="http://www.internetconsultatie.nl/wethomologatie">www.internetconsultatie.nl/wethomologatie</a> , laatst geraadpleegd 4 januari 2019.
Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering	Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU, document COM(2016) 723 final
vzr.	voorzieningenrechter
W	Weekblad van het Regt
WAM	Wet Aansprakelijkheidsverzekering Motorrijtuigen
Wft	Wet op het financieel toezicht
Wge	Wet giraal effectenverkeer
WHOA	Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter Voorkoming van Faillissement
Wijz.	Wijzigingen
Wna	Wet op het notarisambt
WM	Wertpapier Mitteilungen, Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WPNR	Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie
w SNP	Wet schuldsanering natuurlijke personen
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenz- und Sanierungsrecht



## HOOFDSTUK 1

### INLEIDING

#### 1.1 Verkenning

1. Sommige schuldeisers zijn bereid om een verslechtering van hun verhaalspositie te accepteren ten gunste van andere schuldeisers. Dat kan bijvoorbeeld gaan om een aandeelhouder die een lening aan zijn eigen vennootschap heeft verstrekt, terwijl die vennootschap ook door een bank wordt gefinancierd. De aandeelhouder komt dan regelmatig met de bank en/of de schuldenaar overeen dat de aandeelhouderslening niet of slechts beperkt mag worden afgelost totdat de bank volledig is terugbetaald.

Schuldeisers die zulke verslechtingen van hun positie accepteren doen dat doorgaans opdat andere schuldeisers erop vooruitgaan. De ene schuldeiser accepteert dus een verslechtering van zijn positie ten gunste van een andere schuldeiser. Figuurlijk is de ene vordering achter de andere gesteld.

2. In dit onderzoek worden achtergestelde vorderingen als volgt gedefinieerd. Een achtergestelde vordering is een vordering waarvan de voldoening ondergeschikt is gemaakt aan de voldoening van een of meer andere vorderingen die verhaald kunnen worden op hetzelfde vermogen, op een andere manier dan doordat voor die laatste vorderingen een goederenrechtelijk zekerheidsrecht is gevestigd of daaraan om een andere reden voorrang is toegekend.

Er zijn verschillende manieren om de voldoening van een vordering ondergeschikt te maken aan de voldoening van een of meer andere vorderingen. Daarom is de achtergestelde vordering geen vastomlijnd juridisch begrip.<sup>1</sup> De overeenkomsten van achterstelling die in de praktijk voorkomen vertonen onderling grote verschillen.<sup>2</sup> Sommige overeenkomsten van achterstelling maken de voldoening van de ene vordering ondergeschikt aan de voldoening van de andere door verbintenissen tussen de schuldeisers te scheppen, andere overeenkomsten verlagen de rang van de achtergestelde vordering, weer andere beperken de opeisbaarheid daarvan.

---

1 Vgl. HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*).

2 Zie nader over het begrip 'overeenkomst van achterstelling' par. 1.7.1 en over die verschillen hoofdstuk 3.

Bovendien combineren vele overeenkomsten van achterstelling verschillende van deze figuren. Om de rechtsgevolgen van een concrete achterstelling te bepalen moet dus eerst worden vastgesteld op welke wijze de betreffende vordering is achtergesteld.

3. Een achterstelling kan tot stand komen op grond van de wet of door een rechtshandeling van de schuldeiser van de achtergestelde vordering. Wettelijk achtergestelde vorderingen zijn naar Nederlands recht betrekkelijk zeldzaam. De belangrijkste voorbeelden zijn legaten, quasilegaten en het verhaalsrecht van een verzekeraar die is gesubrogeerd in een deel van de vordering van het slachtoffer op de schadeveroorzaker.<sup>3</sup>

Achtergestelde vorderingen zijn veelal achtergesteld op grond van een rechtshandeling van de achtergestelde schuldeiser, doorgaans een overeenkomst. Dat kan een overeenkomst zijn tussen de achtergestelde schuldeiser en de schuldenaar, een overeenkomst tussen de schuldeisers onderling, of een overeenkomst waarbij zowel de schuldeisers als de schuldenaar partij zijn. Het is ook mogelijk een vordering achter te stellen met een eenzijdige rechtshandeling van de junior.

Overeenkomsten van achterstelling worden veel toegepast om de risico's bij de financiering van een onderneming nader te verdelen tussen de financiers. In dit onderzoek ligt de nadruk op dergelijke achterstellingen.

## 1.2 Probleemstelling

4. Hoewel achterstellingen ruim worden toegepast zijn de gevolgen van de gehanteerde achterstellingen naar geldend recht veelal onduidelijk.

De wet voorziet vrijwel niet in de gevolgen van een achterstelling. De wet regelt slechts de gevolgen van enkele wettelijke achterstellingen. De achterstelling van vorderingen bij rechtshandeling is in de praktijk ontwikkeld en vrijwel niet wettelijk geregeld. De wet erkent weliswaar dat een schuldeiser en een schuldenaar bij overeenkomst de rang van een vordering kunnen verlagen, maar regelt de gevolgen daarvan niet.<sup>4</sup> De Faillissementswet noch het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering bevat bepalingen over vorderingen waarvan de rang is verlaagd. De wet heeft op dit punt geen gelijke tred gehouden met de ontwikkelingen in de praktijk.

---

3 Zie hierover par. 2.2 en 2.3.

4 Art. 3:277 lid 2 BW.

Bovendien kunnen de gevolgen van een achterstelling vaak slechts in beperkte mate uit de overeenkomst van achterstelling worden afgeleid. Veel overeenkomsten van achterstelling regelen de gevolgen van de achterstelling nauwelijks. Dat roept de vraag op wat geldt wanneer partijen die gevolgen niet regelen. Dat komt in dit onderzoek op verschillende plaatsen aan bod. Overeenkomsten van achterstelling die de gevolgen van de achterstelling wel uitgebreid proberen te regelen roepen de vraag op of die gevolgen wel steeds ter vrije beschikking van partijen staan. Ook die vraag komt hierna aan de orde.

Er bestaat weinig juridische doctrine om deze gaten te vullen. Het laatste systematische onderzoek naar achtergestelde vorderingen in het Nederlandse recht is dertig jaar oud.<sup>5</sup> In de vakliteratuur wordt weinig aandacht besteed aan achtergestelde vorderingen.<sup>6</sup> Het recente proefschrift van Fransis is een belangrijke bijdrage aan de doctrine omtrent achtergestelde vorderingen, maar richt zich primair op het Belgische recht.<sup>7</sup>

Ten slotte komt de achtergestelde vordering in de rechtspraak slechts sporadisch aan bod. De Hoge Raad liet zich tot nu toe slechts enkele malen uit over vraagstukken rondom achtergestelde vorderingen.<sup>8</sup>

Er bestaat daarom veel onduidelijkheid over de gevolgen van overeenkomsten van achterstelling. Dit is onwenselijk omdat dergelijke overeenkomsten veel worden toegepast in de financieringspraktijk. Daarin is een duidelijke en voorspelbare rechtspositie bij uitstek van belang.

5. De gevolgen van een overeenkomst van achterstelling zijn met name van belang als de verschillende schuldeisers tegelijk verhaal willen nemen. Dan moet blijken in hoeverre de overeenkomst van achterstelling daadwerkelijk het verhaal door de achtergestelde schuldeiser ondergeschikt maakt en zijn bevoegdheden beperkt.

5 Zie A. van Hees 1989.

6 Zie in boekvorm Spinath 2005 en Wessels 2013 en in tijdschriften Hooft 2004 en Haak 2012.

7 Fransis 2017.

8 Zie HR 24 oktober 1997, *JOR* 1997/147 (*Van Uden/Sifun*). De arresten HR 27 juni 2008, *JOR* 2008/248 (*Dairex/Armaghdown*) en HR 12 juli 2013, *NJ* 2013/397 (*Jemnice & En Sof*) zijn hier slechts een bevestiging van. Zie verder HR 2 oktober 1998, *NJ* 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), HR 18 oktober 2002, *NJ* 2003/503, *JOR* 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*) en HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).

Als verschillende schuldeisers tegelijk verhaal proberen te nemen volgt veelal een faillissement.<sup>9</sup> De belangrijkste vraag rondom achtergestelde vorderingen is daarom de vraag welke gevolgen een achterstelling heeft voor de positie van de achtergestelde schuldeiser in het faillissement van zijn schuldenaar. Deze vraag staat in dit onderzoek centraal. Terzijde komen ook gevallen waarin schuldeisers, al dan niet gelijktijdig, buiten faillissement verhaal proberen te nemen aan bod.

6. In dit onderzoek wordt uitgegaan van de bestaande wetgeving. Achtergestelde vorderingen worden daarin zoveel mogelijk ingepast op een wijze die strookt met het stelsel van de wet en de daarin geregelde gevallen voor zover het karakter van de achterstelling zich daar niet tegen verzet.<sup>10</sup> Waar geen bevredigende oplossing mogelijk is onder de geldende wetgeving worden voorstellen gedaan voor wijziging van de geldende wetgeving. Dat is slechts zeer beperkt het geval. Het is bovendien niet te verwachten dat de wetgever een dergelijke regeling binnen afzienbare tijd ter hand zal nemen. Daarom is het ontwikkelen van nieuwe wetgeving geen zelfstandig doel van dit onderzoek.

### 1.3 Methode van onderzoek

7. Dit boek betreft een juridisch-dogmatisch onderzoek, waarbij ik mij heb laten inspireren door de praktijk. De onderzoeksvraag wordt beantwoord door een dogmatische analyse van het geldende recht, daarbij geholpen door een interne rechtsvergelijking van verschillende wettelijke en contractuele achterstellingen en externe rechtsvergelijking met het Duitse recht.

8. De inspiratie uit de praktijk heeft met name een rol gespeeld bij de keuze van de te behandelen onderwerpen. Dit onderzoek is gericht op de achterstellingen die in de praktijk veel voorkomen en de vragen die in de praktijk daarover spelen of zouden moeten spelen. Omdat in de praktijk contractuele achterstellingen de belangrijkste rol spelen, doen die dat ook in dit onderzoek.

---

9 Vgl. Cohn 1982, p. 295: *“Insolvency is thus the only significant event in the life of a subordination agreement.”*

10 Zie HR 30 januari 1959, NJ 1959/548 (*Quint/Te Poel*), HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), r.o. 3.4 en Polak/Polak 1972, p. 179. Vgl. ook HR 3 januari 1941, NJ 1941/470 (*Boerenleenbank Hazerswoude-Koudekerk/Los*).



De analyse van wettelijke achterstellingen dient met name als aanknopingspunt voor het formuleren van aanvullend recht rondom contractuele achterstellingen. Als partijen die een contractuele achterstelling overeenkomen daarbij dezelfde rechtsfiguren hanteren als de wetgever bij een wettelijke achterstelling, dan is het passend daar gelijke gevolgen aan te verbinden.

Om het onderzoek te kunnen richten op de achterstellingen die in de praktijk worden gehanteerd is eerst verkend welke achterstellingen een belangrijke rol spelen in de Nederlandse rechtspraak. Daartoe is contact gelegd met verschillende grote advocatenkantoren, accountantskantoren, de grootste Nederlandse banken en verstrekkers van achtergestelde leningen.<sup>11</sup> De meesten van hen waren bereid om inzage te geven in achterstellingsovereenkomsten en de modellen daarvan die in hun praktijk voorkomen. Op basis van deze verkenning worden in het derde hoofdstuk enkele veel voorkomende contractuele achterstellingen en de daarvoor opgeroepen vragen beschreven. Dit deel van het onderzoek dient ter bepaling van de verdere onderzoeksagenda. Er is niet beoogd exacte empirische uitspraken te doen over het gebruik van overeenkomsten van achterstelling in de Nederlandse praktijk.

9. Omdat overeenkomsten van achterstelling onderling sterk verschillen en een achtergestelde vordering niet een vastomlijnd juridisch begrip is, kunnen de gevolgen van een concrete achterstelling niet in abstracto worden bepaald. Om die gevolgen te bepalen moet eerst worden vastgesteld welke figuren de achterstelling bevat. Dat is een kwestie van uitleg van de concrete overeenkomst van achterstelling. De uitleg van concrete overeenkomsten kan niet in een onderzoek als dit gebeuren. Wel is het mogelijk om enige handvatten te formuleren voor het proces van uitleg.<sup>12</sup>

Bovendien is het mogelijk om in abstracto de gevolgen te bepalen van de verschillende rechtsfiguren die in overeenkomsten van achterstelling worden gebruikt, zoals verlaging van de rang van de vordering of beperking van de opeisbaarheid daarvan. Dat gebeurt in dit onderzoek.

10. Ter bepaling van de gevolgen van de rechtsfiguren waaruit achterstellingen bestaan worden die rechtsfiguren eerst nader gekwalificeerd. Daarbij wordt onderzocht op welke manier de figuren waarmee vorderingen worden achtergesteld inwerken op de vordering en de verhouding

---

11 Zie over deze verkenning nader par. 3.1.

12 Zie daarover hoofdstuk 4.

tussen de schuldeisers. Op grond daarvan kunnen de gevolgen van de achterstelling in een faillissement worden bepaald. Overigens volgen uit die kwalificaties ook de gevolgen van de achterstelling wanneer de schuldenaar niet failliet is.

Aan de hand van de aldus vastgestelde gevolgen van de verschillende rechtsfiguren kunnen de gevolgen van een concrete overeenkomst van achterstelling worden bepaald. Daarvoor moeten de hier geanalyseerde gevolgen van de gebruikte rechtsfiguren worden vertaald naar de concrete casus. Daarbij kan als uitgangspunt gelden dat de gevolgen van een concrete overeenkomst van achterstelling de opstelsom zijn van de gevolgen van alle daarin gebruikte rechtsfiguren.

11. Zowel bij de uitleg van een overeenkomst van achterstelling als bij het bepalen van de gevolgen van de daarin gebruikte rechtsfiguren moeten regelmatig de belangen van de achtergestelde schuldeiser worden afgewogen tegen de belangen van de schuldeisers van de vordering(en) waar de achtergestelde vordering bij is achtergesteld. Enerzijds vormt het doel van de overeenkomst van achterstelling daarbij een belangrijke factor.<sup>13</sup> Die overeenkomst strekt ertoe om zekerheid te bieden aan de schuldeisers bij wiens vordering wordt achtergesteld.<sup>14</sup> Dit pleit ervoor hun belangen zwaar te laten wegen. Anderzijds moet steeds in het oog worden gehouden dat de beperkingen van de bevoegdheden van een contractueel achtergestelde schuldeiser slechts worden gerechtvaardigd door diens instemming met de achterstelling. Die bevoegdheden worden dus ook alleen beperkt voor zover dat door die instemming gedragen wordt.<sup>15</sup> Beide gezichtspunten spelen in dit onderzoek een rol.

#### 1.4 Rechtsvergelijking

12. In dit onderzoek wordt gebruikgemaakt van rechtsvergelijking. Het doel daarvan is om inspiratie op te doen voor de bepaling van de positie van achtergestelde vorderingen in een Nederlands faillissement.<sup>16</sup> De rechtsvergelijking is dus geconcentreerd op het derde deel van dit onderzoek.

---

13 Zie over de rol van het doel van een overeenkomst bij de uitleg daarvan par. 4.2.3.

14 Vgl. A. van Hees 1989, p. 77-78, 96-97 en 102 en daarover Vranken 1989, p. 585. Zie ook Fransis 2017, p. 167 e.v. en 380.

15 Zie par. 4.2.3 en Fransis 2017, p. 381, Wessels 2013, p. 69, Kliebisch 2002, p. 454, vgl. HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.4.1 en 3.4.2 en Vranken 1989, p. 586.

16 Zie over dit doel Zweigert & Kötz 1998, p. 15 en 18.

De reden daarvoor is dat rechtsvergelijking daar meer toegevoegde waarde kan bieden dan in de eerste twee delen van het onderzoek. Die eerste twee delen gaan over het gebruik van achtergestelde vorderingen in de Nederlandse rechtspraak en de kwalificatie naar Nederlands recht van de rechtsfiguren die in Nederlandse overeenkomsten van achterstelling voorkomen. Daarbij komt het Duitse recht kort aan bod bij de kwalificatie van de eigenlijk achtergestelde vordering.<sup>17</sup> Een belangrijke reden dat rechtsvergelijking in het derde deel meer toegevoegde waarde kan bieden ligt in de betrekkelijk recente hercodificatie van het Duitse insolventierecht in de 'Insolvenzordnung', en de verhouding daarvan tot het Nederlandse recht. Daarover dadelijk meer.

13. Bij de rechtsvergelijking wordt primair uitgegaan van de functionele methode, waarbij leerstukken uit het Nederlandse recht worden vergeleken met hun functioneel vergelijkbare buitenlandse evenknie.<sup>18</sup> Een dergelijke benadering past goed bij de functionele definitie van achtergestelde vorderingen die in dit onderzoek wordt gehanteerd.<sup>19</sup>

14. In dit onderzoek is gekozen voor rechtsvergelijking met het Duitse recht. De dogmatiek van het Duitse recht en de dogmatiek van het Nederlandse recht vertonen grote overeenkomsten. Dit geldt zowel voor het algemene verbintenissenrecht als voor het insolventierecht. De Nederlandse Faillissementswet is ten dele gebaseerd op de Duitse 'Konkursordnung', de voorganger van de huidige Duitse Insolvenzordnung.<sup>20</sup>

In 1999 is het Duitse insolventierecht opnieuw gecodificeerd in de Insolvenzordnung, met verdere wetwijzigingen daarna. De Insolvenzordnung deelt de voornaamste uitgangspunten van de Konkursordnung en daarmee van de Faillissementswet, maar de Insolvenzordnung is als instrument van een nieuwere generatie dan de Nederlandse Faillissementswet. Met de invoering van de Insolvenzordnung zijn grote stappen in de rechtsontwikkeling gezet en eerder gezette stappen gecodificeerd. Bovendien wordt in de Insolvenzordnung expliciet aandacht geschonken aan de positie van een achtergestelde schuldeiser. Daarbij zijn regelingen getroffen

---

17 Zie par. 5.4.6.

18 Zie Zweigert & Kötz 1998, p. 34.

19 Zie par. 1.1.

20 Zie MvT, Van der Feltz I, p. 18.

voor de positie van een achtergestelde schuldeiser in een Duitse insolventieprocedure, terwijl is vastgehouden aan de belangrijkste uitgangspunten van de Konkursordnung. Dit alles maakt het Duitse recht bij uitstek geschikt om als inspiratie te dienen voor het inpassen van achtergestelde vorderingen in het Nederlandse faillissement.

15. Bij deze rechtsvergelijking moet echter ook één cruciaal verschil tussen het Nederlandse en het Duitse recht worden belicht. Naar Duits recht is de bestuurder van een vennootschap verplicht de opening van een insolventieprocedure, een 'Insolvenzverfahren', te verzoeken als die vennootschap in 'Insolvenzreife' verkeert.<sup>21</sup> Dat is het geval als die vennootschap 'Zahlungsunfähig' is of in 'Überschuldung' verkeert.<sup>22</sup> Een vennootschap is Zahlungsunfähig als die niet in staat is de opeisbare schulden te voldoen.<sup>23</sup> Een vennootschap verkeert in Überschuldung als, kort gezegd, de schulden van de vennootschap het vermogen overstijgen. Überschuldung treedt doorgaans eerder in dan Zahlungsunfähigkeit. Als Überschuldung in dreigt te treden kan de verplichting om te verzoeken om een Insolvenzverfahren worden uitgesteld door vorderingen op de vennootschap achter te stellen, mits die achterstelling aan strenge vereisten voldoet.<sup>24</sup> Het gaat dan om een 'überschuldungsvermeidende', of 'qualifizierte Rangrücktritt'.<sup>25</sup> Bij de bepaling of er sprake is van Überschuldung hoeven vorderingen waaraan een qualifizierte Rangrücktritt is verbonden niet te worden meegewogen.<sup>26</sup> Daarom komt de qualifizierte Rangrücktritt vaak voor. Bovendien roept die vele complexe vragen op. Als gevolg daarvan heeft de qualifizierte Rangrücktritt de ideeën die onder Duits recht leven over achtergestelde vorderingen sterk beïnvloed, ook waar het achterstellingen betreft die geen qualifizierte Rangrücktritt zijn.<sup>27</sup> Naar Duits recht wordt vermogen dat de achtergestelde schuldeiser ter beschikking stelt meer als eigen vermogen beschouwd, waar het naar Nederlands recht eerder als vreemd vermogen wordt beschouwd.

---

21 § 15a InsO.

22 § 15a InsO.

23 Zie § 17 InsO en BGH 19 december 2017, ZR 88/16, NZI 2018/204, ZIP 2018/283, r.o. 32 e.v., i.h.b. r.o. 50.

24 Zie BGH 5 maart 2015, ZIP 2015/13, r.o. 32-42, BGH 1 maart 2010, II ZR 13/09, NZG 2010/701, Schmidt 2015, Braun/Bußhardt InsO § 17, rn. 20 en Teller 1995, p. 102.

25 Zie over deze terminologie Goette's annotatie in *DStR* 2001/179, bij BGH 8 januari 2001, ZIP 2001/235.

26 § 19 lid 2 InsO.

27 Zie bijvoorbeeld Peters 1988, Teller 1995 en Mayer 2007.

In de meer recente Duitse literatuur wordt echter vaker het onderscheid gemaakt tussen de qualifizierte Rangrücktritt en andere vormen van achterstelling naar Duits recht.<sup>28</sup> Omdat Überschuldung in het Nederlandse recht niet voorkomt, kent het Nederlandse recht geen equivalent van de qualifizierte of überschuldungsvermeidende Rangrücktritt. Bij de rechtsvergelijking met het Duitse recht wordt dit in aanmerking genomen.

16. Een rechtsvergelijking met het Engelse recht is overwogen omdat achtergestelde vorderingen in het Engelse en het Amerikaanse recht tot ontwikkeling zijn gekomen.<sup>29</sup> Bovendien bevatten sommige in Nederland voorkomende overeenkomsten van achterstelling een rechtskeuze voor Engels recht en zijn andere Nederlandse achterstellingen sterk gebaseerd op Engelse varianten. Desondanks is niet gekozen voor een vergelijking met het Engelse recht omdat de verschillen tussen het Nederlandse en het Engels recht en de verschillen in de wijze van achterstelling in de weg zouden staan aan een vruchtbare rechtsvergelijking. Ten eerste verschillen de Engelse insolventieprocedures zo veel meer van het Nederlandse faillissement dan het Duitse Insolvenzverfahren dat rechtsvergelijking met het Engelse recht minder zinvol zou zijn.<sup>30</sup> Ten tweede worden veel vragen die de achterstelling oproept naar Engels recht opgelost met een zogenaamde 'turnover trust', waarbij de achtergestelde schuldeiser alle betalingen die hij ontvangt in trust houdt voor de schuldeiser waarbij hij is achtergesteld.<sup>31</sup> Bestudering van dergelijke constructies draagt weinig bij aan het begrip van de achtergestelde vordering naar Nederlands recht omdat het Nederlandse recht geen trust kent en soortgelijke wijzen van achterstelling naar Nederlands recht een kleinere rol spelen.<sup>32</sup> Daarbij komt dat contractuele rangverlaging, die naar Nederlands en Duits recht de

---

28 Zie bijvoorbeeld Bloß & Zugelder 2011, p. 332 e.v., Reul 2015, Cranshaw/Paulus/Michel/Zenker Bankenkomentar zum Insolvenzrecht par. 39, rn. 67 en par. 5.4.6.

29 A. van Hees 1989, p. 45.

30 Zie ter illustratie van de andere benadering van achterstelling naar Engels recht: Pennington 2001, p. 576.

31 Wood 2007, par. 11-002 e.v., Pennington 2001, p. 575, Beale e.a. 2012, p. 289 e.v., Ferran 1999, p. 545 e.v. en Nolan 1995.

32 Zie voor een voorbeeld van weinig vruchtbare vergelijking met het Amerikaanse recht Mayer 2007, p. 217.

hoeksteen vormt van de meeste achterstellingen, naar Engels recht nog in de kinderschoenen staat.<sup>33</sup> Daarom is niet gekozen voor structurele rechtsvergelijking met het Engels recht. Incidenteel komen aspecten van Engels recht aan bod, zoals bij de bespreking van de ook in Nederland gehanteerde achterstellingen naar het model van de 'Loan Market Association'.

De rechtsvergelijking wordt niet in een apart deel of hoofdstuk behandeld, maar is verwerkt in de analyse van het Nederlandse recht.

## 1.5 Afbakening

17. Dit onderzoek is gericht op de vraag naar de gevolgen van de achterstelling voor de positie van de achtergestelde schuldeiser, in het bijzonder in een faillissement. Daarbij ligt de nadruk op de achterstellingen die worden gehanteerd in de financieringspraktijk omdat die achterstellingen het meest voorkomen en daarmee in de praktijk de meeste vragen oproepen. Dit heeft verschillende gevolgen.

De vorderingen die in de financieringspraktijk worden achtergesteld zijn vorderingen tot betaling van een geldsom. Daarom is dit onderzoek beperkt tot achtergestelde vorderingen tot betaling van een geldsom. Achtergestelde vorderingen die niet strekken tot betaling van een geldsom komen overigens nauwelijks voor, behalve onder legaten en quasilegaten.<sup>34</sup>

Achterstellingen in de financieringspraktijk zijn doorgaans gebaseerd op een rechtshandeling van de achtergestelde schuldeiser. Daarom ligt de nadruk op dergelijke achterstellingen. Achterstellingen op grond van de wet komen slechts aan bod voor zover bespreking daarvan dienstig kan zijn bij het vaststellen van de gevolgen van andere achterstellingen. Er is niet beoogd een uitputtend overzicht te geven van alle achterstellingen of verwante rechtsfiguren die in de wet voorkomen.

18. Verder neemt dit onderzoek tot uitgangspunt dat er reeds een achterstelling tot stand is gekomen. De totstandkoming van een achterstelling is dus geen onderwerp van onderzoek, behalve voor zover dat noodzakelijk is om de mogelijke gevolgen van een achterstelling vast te stellen. Daarvoor kan het bijvoorbeeld nodig zijn om te bepalen in hoeverre een

---

33 Wood 2007, par. 11-002 e.v., Pennington 2001, p. 575, Beale e.a. 2012, p. 289 e.v., Ferran 1999, p. 545 e.v., Nolan 1995 en Fransis 2017, p. 206-210.

34 Zie par. 2.2.

vordering geldig kan zijn achtergesteld zonder betrokkenheid van de schuldenaar.<sup>35</sup>

Omdat dit onderzoek uitgaat van een reeds bestaande achterstelling omvat het niet de vraag of bepaalde vorderingen wettelijk zouden moeten worden achtergesteld. Op dat terrein is nog veel onderzoek te verrichten. Dit onderzoek kan daaraan bijdragen doordat het de gevolgen van een achterstelling uiteenzet.

19. De gehanteerde definitie van een achtergestelde vordering bakent het onderzoek verder af. Dit onderzoek betreft alleen vorderingen waarvan de voldoening ondergeschikt is gemaakt aan de voldoening van een of meer andere vorderingen die op hetzelfde vermogen kunnen worden verhaald, op een andere manier dan doordat voor die laatste vorderingen een goederenrechtelijk zekerheidsrecht is gevestigd of daaraan om een andere reden voorrang is toegekend.

Dit betekent onder meer dat verschillende ondergeschikte aanspraken die geen vordering opleveren in de zin van Boek 6 BW geen onderwerp van onderzoek zijn. Dat betreft bijvoorbeeld de aanspraken van aandeelhouders op het liquidatiesaldo van een vennootschap en andere soortgelijke aanspraken op het eigen vermogen van vennootschappen.<sup>36</sup>

Ook de constructies die in de praktijk wel 'structurele achterstellingen' worden genoemd vallen buiten deze definitie en behoren dus niet tot het terrein van onderzoek. De reden daarvoor is dat bij structurele achterstellingen de ondergeschikte vorderingen niet kunnen worden verhaald op hetzelfde vermogen als de vorderingen waarbij die ondergeschikt zijn gemaakt.

Ik geef een voorbeeld. Beschouw een simpel concern dat bestaat uit één werkmaatschappij en één holding. De waarde van de onderneming bevindt zich in de werkmaatschappij. De holding heeft geen ander vermogen dan de aandelen in de werkmaatschappij. Twee financiers verstrekken leningen. De ene financier verstrekt een lening aan de werkmaatschappij. Die financier kan dus verhaal nemen op de vermogensbestanddelen van de werkmaatschappij. De andere financier verstrekt een lening aan de holding. Deze tweede financier kan enkel verhaal nemen op de aandelen

---

35 Zie par. 5.5.2 en 5.5.3.

36 Zie par. 2.5.4.

in de werkmaatschappij. Die hebben alleen waarde voor zover er waarde resteert na afbetaling van de vordering van de financier van de werkmaatschappij. Door deze structuur is de voldoening van de vordering op de holding ondergeschikt gemaakt aan de voldoening van de vordering op de werkmaatschappij. Daarom wordt dit wel een structurele achterstelling genoemd.

Hetzelfde mechanisme treedt op bij het afgescheiden vermogen van een personenvennootschap.<sup>37</sup> De zaaksschuldeisers kunnen verhaal nemen op de vermogensbestanddelen in het zaaksvermogen met uitsluiting van de privéschuldeisers.<sup>38</sup> De privéschuldeisers kunnen alleen verhaal nemen op het surplus van het zaaksvermogen dat na voldoening van de zaaksschuldeisers naar het privévermogen vloeit.<sup>39</sup> Voor zover het verhaal op het zaaksvermogen betreft is de voldoening van de privéschuldeisers dus ondergeschikt aan de voldoening van zaaksschuldeisers, maar zaaks- en privéschuldeisers komen nooit in conflict terwijl zij beiden verhaal proberen te nemen op het zaaksvermogen.<sup>40</sup> Zij kunnen wel in conflict komen wanneer zij beiden verhaal nemen op het privévermogen van de vennoten, maar daarbij is geen van de vorderingen ondergeschikt aan de andere.

De wetgever past soortgelijke structurele achterstellingen ook toe in het financieel toezichtrecht en het erfrecht.<sup>41</sup>

Structurele achterstellingen brengen een scheiding aan tussen het vermogen waarop de 'achtergestelde schuldeisers' verhaal kunnen nemen en het vermogen waarop de schuldeisers waarbij is achtergesteld verhaal kunnen nemen. Er treedt dus geen direct conflict op tussen deze twee groepen schuldeisers. Dat maakt de dynamiek wezenlijk anders dan bij vorderingen die wel vallen onder de hier gehanteerde definitie van achtergestelde vorderingen.<sup>42</sup> Dat is een bijkomende reden om de 'structurele achterstellingen' buiten dit onderzoek te laten.

---

37 Zie Huizink 2014, nr. 30.

38 Zie Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/173, Kleyn 1969, HR 17 december 1993, NJ 1994/301 (*Van den Broeke/Van der Linden*) en HR 2 juni 2017, JOR 2017/249 (*Beslag op inbreng vof*), r.o. 5.3.3.

39 Zie HR 26 november 1897, W 7047, (*Boeschoten/Besier*), Wessels *Insolventierecht VII* 2013/7167, Hamers & Van Vliet 2012, p. 111, Polak/Polak 1972, p. 346, Asser/Maeijer 5-V 1995/331, 335, 336, 338 en 428 en Dorhout Mees 1990, nr. 190.

40 Vgl. Kisch 1932, p. 192 e.v.

41 Zie bijvoorbeeld artt. 4:37j lid 5 en 7, 4:45 lid 1 en 3, 4:71a lid 1 en 3 Wft en daarover *Kamerstukken I* 2004/05, 28998, C, p. 2, *Kamerstukken II* 2005/06, 29708, 19, p. 529, *Kamerstukken II* 2008/09, 31891, 3, p. 40 e.v., *Kamerstukken II* 2012/13, 33632, 3, p. 82 en *Kamerstukken II* 2011/12, 33236, 8, p. 13. Zie ook Kolkman 2006, p. 241 e.v. over deze werking van afgescheiden vermogens in het erfrecht.

42 Vgl. Steneker 2005, p. 114, i.h.b. voetnoot 74 en Fransis 2017, nr. 41.



20. Hetzelfde mechanisme treedt op bij een zogenaamd 'limited recourse'-beding. Dat zijn bedingen, overeengekomen tussen de schuldeiser en de schuldenaar, die het vermogen van de schuldenaar of een deel daarvan uitsluiten van verhaal door de schuldeiser.<sup>43</sup> Hierdoor verslechtert de verhaalspositie van deze schuldeiser. Andere schuldeisers hebben daar baat bij, omdat zij daardoor minder concurrentie hoeven te dulden bij verhaal op de vermogensbestanddelen waarop het limited recourse-beding ziet.

Een limited recourse-beding vernauwt dus het strijdveld met andere schuldeisers die verhaal proberen te nemen. Binnen dat strijdveld beperkt het limited recourse-beding echter de verhaalsmogelijkheden niet en maakt het de voldoening van de betreffende vordering niet ondergeschikt aan de voldoening van andere vorderingen. Een limited recourse-beding maakt de vordering waaraan die is verbonden dus niet tot een achtergestelde vordering in de zin van dit onderzoek.<sup>44</sup> Dergelijke bedingen vallen daarom buiten dit onderzoek.

Sommige vorderingen zijn uitgesloten van verificatie in een faillissement, bijvoorbeeld vorderingen uit hoofde van rente over de periode tijdens een faillissement.<sup>45</sup> Die vorderingen kunnen dus niet door middel van een faillissement worden verhaald op het daaronder vallende vermogen.<sup>46</sup> Daarom vallen ook die vorderingen buiten de hier gehanteerde definitie van achtergestelde vorderingen.<sup>47</sup>

21. Bovendien vallen buiten dit onderzoek de pandrechten die soms worden gevestigd op de achtergestelde vordering tot zekerheid van de vordering waarbij wordt achtergesteld. Dergelijke pandrechten maken volgens de hierboven gegeven definitie geen onderdeel uit van de achterstelling. In deze constructie vloeit de ondergeschiktheid van de achtergestelde vordering voort uit het pandrecht. Dit boek betreft niet een studie naar de eigenschappen en gevolgen van de verpanding van vorderingen. Daarover bestaan andere bronnen.<sup>48</sup> Dit boek is gericht op de gevolgen van de achterstelling.

---

43 Zie art. 3:276 BW.

44 Zie ook MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 856.

45 Zie art. 128 Fw.

46 Vgl. HR 24 juni 2016, *JOR* 2016/290 (*Boele's Scheepswerven/Van Galen q.q. II*), r.o. 3.5.1, de annotatie daarbij van J.J. van Hees, onder 8 e.v. en de annotatie daarbij van Verstijlen in *NJ* 2016/497, onder 6 e.v.

47 Zie over dergelijke vorderingen par. 2.5.2.

48 Zie bijvoorbeeld Verdaas 2008 en Steneker 2012.

Dit betekent niet dat goederenrechtelijke zekerheidsrechten geheel zijn uitgesloten van dit onderzoek. Die rechten komen wel aan bod als die een andere rol vervullen, zoals wanneer aan de achtergestelde vordering een zekerheidsrecht is verbonden,<sup>49</sup> of wanneer een vordering is achtergesteld bij een vordering waaraan overigens een zekerheidsrecht is verbonden.<sup>50</sup>

De nadruk ligt in dit onderzoek op het verhaal van achtergestelde vorderingen tijdens het faillissement van de schuldenaar. Andere verhaals- of insolventieprocedures, zoals beslag en executie buiten faillissement, de rangregeling op grond van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering, de regeling van surséance van betaling of een pre-insolventieakkoord komen zijdelings aan bod.

Het onderzoek is afgesloten op 1 januari 2019. Daarna gepubliceerde bronnen zijn niet verwerkt.

## 1.6 Plan van behandeling

22. Het doel van dit onderzoek is om de positie van de achtergestelde schuldeiser in het faillissement van zijn schuldenaar te bepalen. Dat gebeurt in drie stappen. Dit boek bestaat daarom uit drie delen.

23. In het eerste deel worden verschillende vormen van achtergestelde vorderingen beschreven die in de praktijk voorkomen. Hoofdstuk twee behandelt de wettelijke achterstellingen en enkele verwante wettelijke figuren. De wettelijke achterstellingen worden besproken om vast te stellen welke gevolgen de wetgever aan een achterstelling verbindt. Vervolgens worden in hoofdstuk drie de belangrijkste verschijningsvormen van achterstellingen op grond van een rechtshandeling besproken. Daarbij wordt ingegaan op de gevallen waarin vorderingen worden achtergesteld, welke rechtsfiguren daarbij worden gehanteerd en welke vragen deze achterstellingen oproepen.

24. Het tweede deel gaat over de kwalificatie van overeenkomsten van achterstelling. Voor de kwalificatie van een concrete achterstelling is het eerst nodig om de overeenkomst van achterstelling uit te leggen. Daarom worden in het vierde hoofdstuk enige woorden gewijd aan de uitleg van

---

49 Zie bijvoorbeeld hoofdstuk 9.

50 Zie bijvoorbeeld par. 9.2.2.5.

overeenkomsten van achterstelling. Daarna worden de belangrijkste typen van achterstellingen gekwalificeerd. Hoofdstuk vijf geeft een analyse van de eigenlijke achterstelling, hoofdstuk zes behandelt oneigenlijke achterstellingen.<sup>51</sup> Beide hoofdstukken gaan tevens in op enkele gevolgen van de voorgestelde kwalificaties. Daarbij wordt ook de positie van de achtergestelde schuldeiser wanneer zijn schuldenaar niet failliet is behandeld.

25. Het derde deel behandelt de gevolgen van een achterstelling voor de positie van de achtergestelde schuldeiser in het faillissement van zijn schuldenaar. Die gevolgen zijn geordend per faillissementsrechtelijk leerstuk of onderdeel van het faillissement.

Eerst komen in hoofdstuk zeven de vragen aan bod of de schuldeiser van een achtergestelde vordering succesvol het faillissement van zijn schuldenaar kan aanvragen, hoe zijn vordering moet worden geverifieerd en op welke manier een achtergestelde vordering moet worden behandeld bij de verdeling van de executie-opbrengst van het faillissement. Deze vragen hangen onderling sterk samen, omdat ze allemaal de vraag betreffen of en in hoeverre de achtergestelde schuldeiser zijn vordering kan verhalen door middel van een faillissement.

Hoofdstuk acht gaat uit van de situatie dat de schuldenaar failliet is verklaard en beschrijft de wijze waarop de achterstelling de inspraakrechten van een schuldeiser tijdens dat faillissement beïnvloedt, zoals de bevoegdheid om zitting te nemen in een schuldeiserscommissie of het recht om een verzoek te doen aan de rechter-commissaris in de zin van artikel 69 Fw. Bovendien komt de positie van een achtergestelde schuldeiser bij een faillissementsakkoord en een pre-insolventieakkoord aan bod.

Hoofdstuk negen gaat in op vorderingen die niet alleen zijn achtergesteld, maar waarvoor ook een zekerheidsrecht is gevestigd. Naast de goederenrechtelijke zekerheidsrechten worden ook persoonlijke zekerheidsrechten en de bevoegdheid tot verrekening behandeld.

Tot slot volgen vanaf hoofdstuk tien een conclusie, Engelstalige samenvatting, Duitstalige samenvatting, appendix, bibliografie en registers. De appendix beschrijft enkele berekeningen die elders in het boek worden beschreven op de voor juristen gebruikelijke wijze opnieuw, ditmaal in de daartoe geëigende wiskundige notatie. Die blijft elders in het boek zoveel mogelijk achterwege.

---

51 Zie over deze termen par. 1.7.2.

## 1.7 Terminologie

### 1.7.1 Algemeen

26. Ik heb geprobeerd een balans te vinden tussen leesbaarheid en nauwgezetheid in taalgebruik. Dat betekent dat de tweede soms voor de eerste heeft moeten wijken.

27. Strikt genomen worden vorderingen achtergesteld, niet schuldeisers. De term 'achtergestelde schuldeiser' moet dus als verkorte notatie worden beschouwd voor de schuldeiser van een achtergestelde vordering. Bovendien worden vorderingen achtergesteld bij andere vorderingen en niet bij andere schuldeisers.<sup>52</sup> Met de schuldeiser bij wie een vordering is achtergesteld wordt bedoeld de schuldeiser bij wiens vordering een andere vordering is achtergesteld.

Een achtergestelde vordering wordt ook wel een 'juniorvordering' genoemd. Een vordering waarbij een andere vordering is achtergesteld is een 'seniorvordering'. De schuldeisers van die vorderingen zijn de 'juniorschuldeiser', of 'junior', en de 'seniorschuldeiser' of 'senior'. In het verlengde daarvan zijn de 'juniorschuld' en de 'seniorschuld' de schulden die tegenover de juniorvordering en de seniorvordering staan. Waar wordt gesproken van een senior of junior worden ook meerdere senioren of junioren bedoeld.

Met de term 'concurrente schuldeisers' worden in beginsel niet de achtergestelde schuldeisers bedoeld.

28. De overeenkomst waarin een vordering wordt achtergesteld is de 'overeenkomst van achterstelling', ook wel de 'achterstellingsovereenkomst'. Die overeenkomst hoeft niet uitsluitend een achterstelling te bevatten. Vaak is de achterstelling overeengekomen in enkele bepalingen van een grotere overeenkomst, zoals een overeenkomst van geldlening. Ook dergelijke bepalingen binnen een meeromvattende overeenkomst worden aangeduid als een overeenkomst van achterstelling.

De overeenkomst van achterstelling kan ook een overeenkomst tussen schuldeisers zijn. Die worden in de praktijk vaak 'intercreditor overeenkomsten' genoemd. Die benaming sluit niet uit dat de schuldenaar ook partij is bij die overeenkomst. Om dat onderscheid wel te maken duid ik een overeenkomst tussen de schuldeisers onderling waarbij de schuldenaar géén partij is aan als een 'zuivere intercreditor overeenkomst'.

---

52 Zie ook par. 5.2.3.1 en 5.3.5.6.

Overeenkomsten van achterstelling gebruiken verschillende rechtsfiguren om een vordering achter te stellen. Die overeenkomsten beperken bijvoorbeeld de opeisbaarheid van de achtergestelde vordering, verlagen de rang daarvan, of verbinden een opschortende voorwaarde aan die vordering. Die gebruikte rechtsfiguren worden aangeduid als de ‘wijze van achterstelling’.

29. Veel achterstellingen beperken op enige wijze de betalingen die de junior mag ontvangen op zijn vordering. Betalingen die de junior in strijd met de achterstelling heeft ontvangen moet hij vaak terugbetalen aan de schuldenaar. Een verplichting daartoe wordt aangeduid als een ‘terugstortplicht’. In andere gevallen moet de junior dergelijke betalingen direct afdragen aan de senior of aan een andere aangewezen ontvanger, anders dan de schuldenaar, die de betaling doorgeleidt aan de senioren. Die verplichting wordt een ‘doorstortplicht’ genoemd.

#### 1.7.2 *Eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen*

30. Achterstellingen kunnen worden onderscheiden in ‘eigenlijke’ en ‘oneigenlijke’ achterstellingen.<sup>53</sup> De begrippen ‘eigenlijke’ en ‘oneigenlijke’ achterstelling zijn ontleend aan Spinath, maar ik gebruik de term ‘eigenlijke achterstelling’ ruimer dan Spinath doet. Van een eigenlijke achterstelling is sprake wanneer een achterstelling tot gevolg heeft dat de rang wordt verlaagd van het verhaalsrecht dat aan de vordering is verbonden.<sup>54</sup> Het gaat daarbij om de rang die tot uitdrukking komt bij de verdeling van een executie-opbrengst.<sup>55</sup> Een overeenkomst als bedoeld in artikel 3:277 lid 2 BW schept een eigenlijke achterstelling, maar dat is niet de enige eigenlijke achterstelling. De wettelijke achterstellingen van legaten zijn bijvoorbeeld ook eigenlijke achterstellingen, want ook die verlagen de rang van de vordering.<sup>56</sup> Het onderscheid tussen eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen valt grotendeels samen met wat A. van Hees aanduidt als ‘latente’ en ‘directwerkende’ achterstellingen.<sup>57</sup>

---

53 Zie Spinath 2005, p. 4. Vgl. ook Fransis 2017, nr. 93.

54 Zie nader hoofdstuk 5.

55 Zie nader par. 5.2.3.3.

56 Zie par. 2.2.2.

57 Zie A. van Hees 1989, p. 2. Wessels 2013, p. 8 noemt eigenlijke achterstellingen ‘zuivere achterstellingen’.

Alle andere wijzen van achterstelling dan een eigenlijke achterstelling zijn oneigenlijke achterstellingen. Een oneigenlijke achtergestelde vordering is dus een vordering waarvan de voldoening ondergeschikt is gemaakt aan de voldoening van een of meer andere vorderingen die op hetzelfde vermogen kunnen worden verhaald, op een andere manier dan doordat voor die laatste vorderingen een goederenrechtelijk zekerheidsrecht is gevestigd, daaraan om een andere reden voorrang is toegekend, of doordat de rang van de ondergeschikte vordering is verlaagd. Een en dezelfde vordering kan dus tegelijk eigenlijk en oneigenlijk zijn achtergesteld.

### 1.7.3 Specifieke en algemene achterstellingen

31. Het is bovendien zinvol te onderscheiden tussen specifieke en algemene achterstellingen.<sup>58</sup> Een specifiek achtergestelde vordering is achtergesteld bij een of meer specifiek omschreven andere vorderingen, maar niet bij alle vorderingen op de gemeenschappelijke schuldenaar. Dergelijke achterstellingen worden in de literatuur ook wel ‘beperkte achterstellingen’ genoemd.<sup>59</sup> Een algemeen achtergestelde vordering is in beginsel achtergesteld bij alle andere vorderingen op dezelfde schuldenaar. Algemene achterstellingen worden ook in de literatuur ook wel ‘onbeperkt’, ‘absoluut’, ‘generiek’ of ‘generaal’ genoemd.<sup>60</sup>

Er bestaat geen harde grens tussen specifieke en algemene achterstellingen. Beschouw bijvoorbeeld een achtergestelde obligatie. De vordering van een obligatiehouder is vaak achtergesteld bij alle andere vorderingen op dezelfde schuldenaar, met uitzondering van de vorderingen van andere obligatiehouders met obligaties in dezelfde serie. Die vordering is dus strikt genomen niet bij *alle* andere vorderingen op de schuldenaar achtergesteld. Toch ligt het voor de hand om dergelijke vorderingen algemeen achtergesteld te noemen. Dat geldt ook als de schuldenaar meerdere series obligaties heeft uitgegeven die allemaal zijn achtergesteld bij de overige vorderingen op dezelfde schuldenaar, maar waarbij er wel rangverschillen bestaan tussen de verschillende series van obligaties. Omdat die obligaties allemaal zijn achtergesteld bij alle overige vorderingen worden die toch algemeen achtergesteld genoemd.

---

58 Zie ook A. van Hees 1989, p. 2, Spinath 2005, p. 5, Wessels 2013, p. 35 en Fransis 2017, nr. 100 en 103.

59 Zie A. van Hees 1989, p. 2 en vgl. Spinath 2005, p. 6, Wessels 2013, p. 35 en Fransis 2017, nr. 103.

60 Zie A. van Hees 1989, p. 2 en vgl. Spinath 2005, p. 5, Wessels 2013, p. 36 en Fransis 2017, nr. 100.

Aan de andere kant kunnen specifieke achterstellingen betrekkelijk open worden geformuleerd, zoals een vordering die is achtergesteld bij 'alle vorderingen van financiële instellingen'. Dit is een open omschrijving van de seniorvorderingen, maar omdat het toch om een duidelijk afgebakende groep gaat is dit een specifieke achterstelling.

Er bestaat dus een overgang tussen specifiek en algemeen achtergestelde vorderingen. Dit scheidt in het algemeen geen problemen, omdat de normen voor achtergestelde en specifieke vorderingen weinig verschillen en er weinig achterstellingen in het grensgebied voorkomen.





DEEL I

**TOEPASSINGEN VAN ACHTERGESTELDE  
VORDERINGEN**



## HOOFDSTUK 2

# WETTELIJKE ACHTERSTELLINGEN

### 2.1 Inleiding

32. Er bestaat geen algemene regeling voor de achterstelling van vorderingen op grond van de wet. De wet regelt niet in algemene zin welke vorderingen zijn achtergesteld noch welke gevolgen een achterstelling heeft. Wel zijn enkele specifieke typen van vorderingen wettelijk achtergesteld. Daarbij regelt de wet sommige gevolgen van de achterstelling.

Dit hoofdstuk beschrijft enkele gevallen van wettelijke achterstelling. Daarmee wordt het onderwerp van deze studie nader verkend. De nadruk ligt daarbij op de vorm van de achterstelling en op de gevolgen die de wetgever aan die achterstelling verbindt. De gevolgen die de wetgever verbindt aan wettelijk geregelde achterstellingen kunnen inspiratie bieden bij de bespreking van de gevolgen van achterstellingen die niet wettelijk zijn geregeld. De recent ingevoerde wettelijke achterstelling voor enkele specifieke schuldinstrumenten van banken blijft onbesproken, gezien het beperkte bereik en weinig uitgewerkte karakter van die regeling.<sup>1</sup>

Dit hoofdstuk gaat ook in op enkele figuren die geen achtergestelde vordering opleveren maar daar wel nauw aan verwant zijn en in de rechtspraktijk zo worden genoemd. Deze verwante figuren vallen niet onder de hier gehanteerde definitie van een achtergestelde vordering. Weliswaar maakt de wet in die gevallen de voldoening van de ene aanspraak ondergeschikt aan de voldoening van een andere aanspraak, maar die aanspraken zijn geen vorderingen, of de wijze van ondergeschikt maken leidt ertoe dat twee schuldeisers niet langer verhaal kunnen nemen op hetzelfde vermogen. Daarom zijn het geen achtergestelde vorderingen. Dergelijke figuren worden besproken voor zover bestudering daarvan kan bijdragen aan het begrip van achtergestelde vorderingen of aan de afbakening van dit onderzoek.

---

1 Zie art. 212rb Fw en daarover *Kamerstukken II 2017/18*, 34909, 2 en 3. Zie over andere achtergestelde schuldinstrumenten van banken die contractueel zijn achtergesteld par. 3.5.2.

## 2.2 Legaten, quasilegaten en testamentaire lasten

### 2.2.1 Inleiding

33. Het erfrecht voorziet in een verfijnd stelsel voor de verdeling van de nalatenschap onder alle partijen met een aanspraak daarop. Die aanspraken worden op verschillende manieren aan elkaar ondergeschikt gemaakt.<sup>2</sup> Als onderdeel daarvan komen in het erfrecht verschillende wettelijk achtergestelde vorderingen voor.

De legaten, quasilegaten en testamentaire lasten zijn het meest ondergeschikt. Die worden alleen voldaan als de andere schulden van de nalatenschap volledig worden voldaan.<sup>3</sup> Daaronder vallen bijvoorbeeld ook de schulden van de erflater die niet door zijn dood tenietgaan, de kosten van de lijkbezorging en de erfbelastingen. De regeling van de ondergeschiktheid van legaten, quasilegaten en testamentaire lasten biedt de meeste relevante inzichten voor de behandeling van andere achtergestelde vorderingen. Daarom wordt hier alleen ingegaan op de wettelijke achterstelling van legaten, quasilegaten en testamentaire lasten.

34. Een legaat is “een uiterste wilsbeschikking waarin de erflater aan een of meer personen een vorderingsrecht toekent”.<sup>4</sup> De term ‘legaat’ wordt ook gebruikt om het toegekende vorderingsrecht zelf aan te duiden.<sup>5</sup> De verkrijger van het vorderingsrecht is de ‘legataris’. Legaten worden veel toegepast om een legataris een specifiek goed uit de erfenis te doen toekomen. Ook bij een dergelijk legaat, van bijvoorbeeld een piano, verkrijgt de legataris slechts een vordering tot overdracht van dat goed, de piano. De legataris verkrijgt pas de eigendom door de levering ter nakoming van die vordering.<sup>6</sup>

Quasilegaten zijn giften van een erflater die pas na zijn dood moeten worden uitgevoerd.<sup>7</sup> Die worden ook wel ‘fictieve legaten’ genoemd.<sup>8</sup> Een testamentaire last is “een uiterste wilsbeschikking waarin de erflater

---

2 Zie naast legaten bijvoorbeeld ook art. 4:65 BW voor de berekening van de legitieme portie, die de legitieme portie ondergeschikt maakt aan de schulden bedoeld in art. 4:7 lid 1 sub a-c en f BW.

3 Zie over de schulden van de nalatenschap art. 4:7 lid 1 BW.

4 Art. 4:117 BW.

5 Zie bijvoorbeeld Asser/Perrick 4 2017, hoofdstuk 13.

6 Handboek Erfrecht 2015, p. 157, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 4, p. 741, MO, Parl. Gesch. BW Boek 4, p. 744 en Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/202.

7 Zie art. 4:126 BW en Handboek Erfrecht 2015, p. 178.

8 Asser/Perrick 4 2017/588.

aan de gezamenlijke erfgenamen of aan een of meer bepaalde erfgenamen of legatarissen een verplichting oplegt, die niet bestaat in de uitvoering van een legaat”.<sup>9</sup> Anders dan een legaat of een quasilegaat schept een last geen vorderingsrecht.<sup>10</sup> Het is dus ook geen achtergestelde vordering. Een last om een goed of een geldsom uit de nalatenschap over te dragen wordt echter wel als een legaat behandeld bij de vereffening van de nalatenschap.<sup>11</sup> De wettelijke achterstelling van legaten is grotendeels van overeenkomstige toepassing op quasilegaten en testamentaire lasten.<sup>12</sup> Daarom worden alle drie hier gezamenlijk behandeld.

35. De reden voor de wettelijke achterstelling van legaten, quasilegaten en testamentaire lasten is een morele overweging: “voordat men anderen bevoordeelt moet men eerst zijn eigen schulden voldoen”.<sup>13</sup> De wetgever ziet legaten, quasilegaten en testamentaire lasten als schenkingen. Die mogen niet ten koste gaan van de voldoening van vorderingen van andere schuldeisers die daarmee worden beloofd voor door hen geleverde prestaties.<sup>14</sup> Daarom heeft de wetgever ook vorderingen uit hoofde van een gift onder opschortende tijdsbepaling of voorwaarde die nog niet is vervuld bij faillietverklaring uitgesloten van het nemen van verhaal in het faillissement van hun schuldenaar.<sup>15</sup> De Duitse wetgever heeft om dezelfde reden legaten en andere vorderingen die strekken tot het verrichten van een prestatie om niet achtergesteld in een Insolvenzverfahren.<sup>16</sup>

De wettelijke achterstelling van legaten, quasilegaten en lasten is op drie manieren vormgegeven. Die aanspraken zijn eigenlijk achtergesteld, onderworpen aan een bijzondere verminderingsregeling en op de junior rust een doorstortplicht en een terugstortplicht. Al deze wijzen van achterstelling sluiten nauw op elkaar aan.

### 2.2.2 Eigenlijke achterstelling

36. De wettelijke achterstelling van legaten, quasilegaten en lasten is ten eerste een eigenlijke achterstelling. De wet bepaalt dat niet expliciet, maar

9 Art. 4:130 BW.

10 MO, Parl. Gesch. BW Boek 4, p. 742 en Nota II, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 1189.

11 Art. 4:211 lid 1 tweede zin BW.

12 Art. 4:126 BW en art. 4:130 lid 2 BW.

13 Nota II, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 2011.

14 Zie ook art. 4:7 lid 1 sub i BW e.v., MvA I, Parl. Gesch. BW Boek 4, p. 248.

15 Zie art. 35b Fw en MvT, Kortmann & Faber 1995, p. 88.

16 Zie voor legaten § 327 lid 1 InsO, zie in het algemeen § 39 lid 1 sub 4 InsO en MüKölnsO/Ehrlicke § 39, rn. 25. Vgl. ook BT-Drucks 12/2443, p. 123 en § 63 KO.

uit de wetsgeschiedenis blijkt wel dat de achterstelling zo is bedoeld.<sup>17</sup> Legaten, quasilegaten en lasten hebben de laagste rang van de vorderingen die uit de nalatenschap moeten worden voldaan.<sup>18</sup>

De lage rang komt tot uiting als de nalatenschap wordt vereffend conform afdeling 4.6.3 BW. De vereffenaar vereffent de nalatenschap en stelt een uitdelingslijst op. Daarbij zijn de bepalingen uit de Faillissementswet in beginsel van overeenkomstige toepassing.<sup>19</sup> De legataris, quasilegataris, of lastbezwaarde ontvangt conform zijn rang slechts een uitkering als alle andere schulden van de nalatenschap volledig kunnen worden voldaan.

### 2.2.3 Vermindering

37. De centrale bepalingen omtrent de achterstelling van legaten en quasilegaten, artikel 4:120 en 4:126 BW, zijn geformuleerd als beschrijving van de beoogde uitkomst.<sup>20</sup> Als de erfenis onvoldoende is om alle schulden van de nalatenschap te voldoen worden de legaten en quasilegaten niet voldaan, zodat andere schulden wel voldaan kunnen worden. Die uitkomst wordt bereikt door de rangverlaging als de erfenis wordt afgewikkeld door een vereffenaar.<sup>21</sup> Omdat niet elke erfenis wordt afgewikkeld door vereffening komt de ondergeschiktheid van legaten, quasilegaten en lasten ook tot uiting door de verminderingsregeling.<sup>22</sup>

Als niet alle schulden van de nalatenschap daaruit kunnen worden voldaan, dan kunnen de legaten, quasilegaten en lasten worden verminderd.<sup>23</sup> De vermindering vindt plaats door een daartoe strekkende verklaring aan de legataris door de vereffenaar of door de erfgenaam die met het legaat is belast.<sup>24</sup> Na die verklaring kan de legataris zich nog slechts voor het

---

17 Zie artt. 4:7 lid 2 en 4:120 lid 1 BW en daarover MvT, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 2007 en Nota II, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 1189, 1193 en p. 2011: "Het laagst in rang zijn de schulden uit hoofde van een legaat, zoals tot uiting is gebracht in artikel 4.4.2.4 [art. 4:120, NP]."

18 Zie de bronnen genoemd in de vorige voetnoot.

19 Art. 4:218 lid 5 BW.

20 Art. 4:130 lid 3 BW verklaart art. 4:120 BW van overeenkomstige toepassing op lasten die strekken tot uitgave van gelden of goederen uit de nalatenschap.

21 Zie ook Handboek Boedelafwikkeling/Verstappen 2013, nr. 6.16.9.

22 Zie over quasilegaten MvT, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 2007, over lasten NW 6, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 2021 e.v., Meijer 2006, nr. 34.9. Vgl. ook Handboek Boedelafwikkeling/Verstappen 2013, nr. 6.17.5.

23 Zie artt. 4:120 lid 1 en 2, 4:126 lid 1 en 4:130 lid 3 BW. Zie ook Spierings 2016, p. 245.

24 Art. 4:120 lid 4 BW en HR 17 mei 2013, NJ 2013/488 (V&W/X). Zie ook art. 4:121 BW.

verminderde bedrag verhalen op de goederen van de nalatenschap, althans op het erfdeel dat met het legaat is belast.

De vermindering treft enkel het verhaalsrecht van de legataris op de goederen van de nalatenschap. De vermindering raakt het verhaalsrecht van de legataris op een ander vermogen niet.<sup>25</sup> Als bijvoorbeeld een erfgenaam de nalatenschap zuiver heeft aanvaard is die met zijn gehele vermogen aansprakelijk voor de schulden van de nalatenschap.<sup>26</sup> De legataris kan zich dan voor het volledige, onverminderde, bedrag van het legaat verhalen op het vermogen van de erfgenaam. De vermindering betreft dus niet zozeer het vorderingsrecht van de legataris tot uitkering van het gelegateerde, als wel diens verhaalsrecht op de goederen van de nalatenschap.<sup>27</sup>

De legaten en lasten worden als eerste en tegelijk verminderd.<sup>28</sup> Quasilegaten worden alleen verminderd als de vermindering van de lasten en legaten nog niet voldoende is.<sup>29</sup> De reden daarvoor is dat quasilegaten zien op prestaties waartoe de erflater zich al bij leven had verbonden, terwijl legaten bedoeld zijn om pas na zijn dood effect sorteren.<sup>30</sup>

De vermindering treft in beginsel alle legaten evenredig, maar legaten ter voldoening aan een natuurlijke verbintenis worden pas verminderd nadat de andere legaten zijn verminderd.<sup>31</sup> Bovendien kan de erflater zelf een nadere volgorde van vermindering van de legaten bepalen.<sup>32</sup>

Omdat die vermindering ook plaats kan vinden tijdens vereffening heeft die feitelijk dezelfde gevolgen als een rangverlaging.<sup>33</sup> De uitkering op een vordering kan immers verminderen doordat de rang van die vordering verlaagd wordt, of doordat het bedrag waarvoor met die vordering kan worden opgekomen wordt verminderd. Beide technieken leiden ertoe dat op de betreffende vordering minder wordt uitbetaald ten gunste van andere vorderingen. Vermindering is dus een vorm van oneigenlijke achterstelling.<sup>34</sup>

25 Art. 4:120 lid 5 BW, Van Es 2006, p. 148 en Perrick 2001, p. 219.

26 Zie art. 4:182 lid 2 BW.

27 Zie ook Handboek Erfrecht 2015, p. 168, Van Es 2006, p. 148 en Perrick 2001, p. 219.

28 Art. 4:126 lid 1, tweede zin en art. 4:130 lid 3, laatste deel BW.

29 Art. 4:126 lid 1, tweede zin BW.

30 *Kamerstukken II* 2000/01, 17213, 6, p. 20 en *Kamerstukken II* 2000/01, 17213, 7, p. 5.

31 Art. 4:120 lid 3 BW.

32 Art. 4:120 lid 3 BW, zie ook Klaasse/Luijten & Meijer II, nr. 215 en *Kamerstukken II* 2000/01, 17213, 6, p. 20. Zie verder *Kamerstukken II* 2000/01, 17213, 7, p. 5.

33 Artt. 4:120, 4:126 lid 1 en 4:130 lid 3 BW.

34 Vgl. de noot van Kleijn bij HR 7 maart 2003, *NJ* 2005/102 (*Buysse/Swinkels*), Spierings 2016, p. 246 en Kolkman 2006, p. 323. Vgl. verder Asser/Perrick 4 2017/480, die vermindering en rangverlaging mijns inziens ten onrechte gelijkstelt.

De vermindering levert een probleem op wanneer het (quasi)legaat of de last wordt gebruikt om een specifiek goed aan een bepaalde erfgenaam te doen toekomen. Dan kan de vermindering ertoe leiden dat de begunstigde het gelegateerde goed niet ontvangt, maar slechts aanspraak kan maken op een deel van de waarde daarvan.<sup>35</sup> In plaats daarvan kan de begunstigde de levering van het gelegateerde goed eisen als hij het bedrag van de vermindering in geld aan de nalatenschap voldoet.<sup>36</sup> Dat heet 'opleg'.

#### 2.2.4 Terugstortplicht en doorstortplicht

38. Als de vermindering pas geschiedt na uitkering van het legaat blijft de rechtsgrond voor de uitkering in stand.<sup>37</sup> Er ontstaat dus geen vordering uit onverschuldigde betaling.<sup>38</sup> De reden daarvoor is dat de wetgever de verjaringstermijn daarvan te lang vond.<sup>39</sup> De betaling kan echter wel worden teruggevorderd voor zover dat nodig is om de schulden van de nalatenschap te voldoen die niet uit legaten, quasilegaten of lasten bestaan.<sup>40</sup> De wetgever heeft aansluiting gezocht bij de regeling voor ontbonden wederkerige overeenkomsten.<sup>41</sup> De legataris die achteraf gezien teveel heeft ontvangen heeft dus een 'terugstortplicht'. De terugbetaalde bedragen worden vervolgens alsnog betaald op de schuld waaraan het legaat ondergeschikt is.

De terugvordering van legaten, quasilegaten en lasten kan alleen plaatsvinden ten behoeve van andere schuldeisers dan legatarissen, quasilegatarissen of ontvangers van lasten. De terugvordering handhaaft de ondergeschiktheid van legatarissen, quasilegatarissen of ontvangers van lasten ten opzichte van de andere schuldeisers, maar niet de mogelijke ondergeschiktheid tussen legaten, quasilegaten en lasten onderling.<sup>42</sup>

39. Naast deze terugstortplicht geldt voor legatarissen bovendien een geclausuleerde doorstortplicht. Het kan voorkomen dat na betaling van legatarissen er nog onbetaalde schuldeisers van de nalatenschap opkomen.

---

35 Vgl. bijvoorbeeld Rb. Gelderland 13 augustus 2014, ECLI:NL:RBGEL:2014:5298 (*gelegateerd recht van gebruik en bewoning*).

36 Artt. 4:122, 4:126 en 4:130 lid 3 BW.

37 Art. 4:120 lid 4 BW.

38 NW 6, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 2012.

39 NW 6, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 2012.

40 Art. 4:216 jo. art. 4:128 BW en Asser/Perrick 4 2017/624 en 640.

41 NW 6, Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4, p. 2012.

42 Art. 4:216 BW.



Die moeten ten eerste verhaal nemen op de resterende goederen van de nalatenschap.<sup>43</sup> Als die er niet meer zijn en het gaat om schuldeisers waaraan de legatarissen ondergeschikt zijn, dan kunnen de nagekomen schuldeisers zich verhalen op het vermogen van de legatarissen voor zover die een uitkering hebben ontvangen.<sup>44</sup> De legatarissen kunnen dus verplicht worden het ontvangene door te storten. Hetzelfde geldt voor ontvangers van lasten en quasilegatarissen.<sup>45</sup> Ook deze doorstortplicht kan echter niet worden gebruikt om de onderlinge rang tussen legaten, quasilegaten of lasten te handhaven.<sup>46</sup>

De oplegging geldt ook voor de terug- en doorstortplicht. Daaraan kan de legataris voldoen door betaling van een geldbedrag.<sup>47</sup>

## 2.3 Gedeeltelijke subrogatie

### 2.3.1 *Onder het oude Burgerlijk Wetboek*

40. In de wettelijke regeling van subrogatie is, en vooral was, een andere wettelijke achterstelling te vinden. Het gaat hierbij om de positie van een schuldeiser die subrogeert in een deel van een vordering.

Een schuldeiser die subrogeert in een deel van een vordering komt voor dat deel naast de oorspronkelijke schuldeiser te staan. Zij hebben beiden een vordering op dezelfde schuldenaar. Daardoor kan het verhaal van de gedeeltelijk gesubrogeerde schuldeiser concurreren met het verhaal van de oorspronkelijke schuldeiser. Dat kan onwenselijk zijn. Dit kan er bijvoorbeeld toe leiden dat een schuldeiser die gedeeltelijk wordt voldaan door een borg bij het verhaal van de rest van zijn vordering moet concurreren met die borg. Die borg heeft immers door subrogatie de vordering verkregen voor zover hij die vordering heeft betaald. De wetgever van het oude Burgerlijk Wetboek had daarom de oorspronkelijke schuldeiser na

---

43 Art. 4:220 lid 2 en 3 BW.

44 Art. 4:220 lid 3 BW.

45 Artt. 4:128 en 4:211 lid 4 BW.

46 Art. 4:220 lid 3 BW beperkt de doorstortplicht tot schuldeisers als bedoeld in art. 4:7 lid 1 sub a-g BW.

47 Kolkman 2006, p. 327 en Asser/Perrick 4 2017/640. Anders: Pitlo/Van der Burght/Ebben 2004, p. 413.

subrogatie een voorrangspostie toegekend, respectievelijk de gedeeltelijk gesubrogeerde schuldeiser achtergesteld.<sup>48</sup> Naar huidig Belgisch en Duits recht gelden soortgelijke bepalingen.<sup>49</sup> De LMA-documentatie voor financieringen in de 'leveraged finance' beoogt contractueel hetzelfde te bereiken.<sup>50</sup>

Deze wettelijke achterstelling onder het oude Burgerlijk Wetboek werd echter door de veel auteurs onwenselijk geacht omdat die de oorspronkelijk schuldeiser ten onrechte zou bevoordelen boven de gesubrogeerde schuldeiser.<sup>51</sup> De Hoge Raad paste die achterstelling dan ook zeer beperkt toe, namelijk alleen op vorderingen waaraan een voorrecht was verbonden.<sup>52</sup>

### 2.3.2 Schadeverzekeraars

41. Bij de overgang naar het huidige Burgerlijk Wetboek is de achterstelling van de deels gesubrogeerde schuldeiser vrijwel volledig afgeschaft.<sup>53</sup> Die komt alleen nog voor bij subrogerende schadeverzekeraars. De werking van artikel 136 Fw houdt weliswaar een deel van de ondergeschiktheid in stand, maar de wettelijke achterstelling is afgeschaft.<sup>54</sup>

Een schadeverzekeraar die het slachtoffer diens schade vergoedt subrogeert daardoor in de vordering tot schadevergoeding die het slachtoffer op de dader heeft. Bij die subrogatie vindt wettelijke achterstelling plaats. Het gedeelte van de schadevergoedingsvordering dat overgaat op de schadeverzekeraar is achtergesteld bij de resterende vordering van het slachtoffer op de dader.<sup>55</sup> Hiervan kan niet contractueel worden afgeweken.<sup>56</sup>

---

48 Art. 1439 BW (oud). Zie daarover A. van Hees 1989, p. 13-17.

49 Art. 1252 Belgisch BW, zie daarover Fransis 2017, p. 56-73. Zie naar Duits recht § 268 lid 3 BGB, § 774 lid 1 BGB en daarover Mayer 2007, p. 40 en 62-68.

50 Zie nader over de LMA-documentatie par. 3.6.

51 Zie Diephuis 1886b, p. 567, Pierson 1941, p. 41-42, Asser/Rutten 4-I 1981, p. 356-357, A. van Hees 1989, p. 14 en de noot van Meijers onder HR 9 november 1917, NJ 1917, p. 1186 (*Van Lanschot/Curvoers & Van Leeuwen q.q.*) in WPNR 1918/2505.

52 HR 9 november 1917, NJ 1917, p. 1186 (*Van Lanschot/Curvoers & Van Leeuwen q.q.*).

53 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 560 en HR 1 februari 2008, JOR 2008/115 (*ING/Provincie Utrecht*). Anders: Rb. 's-Gravenhage 26 oktober 2005, JOR 2006/23 (*Staal Bank/Julia Beheer*).

54 Zie over art. 136 Fw par. 2.5.2.2.

55 Art. 7:962 lid 2 BW.

56 Art. 7:963 lid 1 BW.

De reden voor de achterstelling van een schadeverzekeraar is dat volgens de wetgever de schadevergoedingsvordering primair aan het slachtoffer toekomt.<sup>57</sup> De verzekeraar verkrijgt die vordering zodat de dader de dans niet ontspringt, maar het verzekerde slachtoffer mag daar niet slechter van worden. Bovendien volgt uit de garantiefunctie van de verzekering dat niet het slachtoffer maar de verzekeraar het risico op insolventie van de schadeveroorzaker moet dragen.<sup>58</sup>

42. De achterstelling van de gedeeltelijk gesubrogeerde schadeverzekeraar is ruim geformuleerd. Hij mag zijn deel van de schadevergoedingsvordering niet uitoefenen “ten nadele van het recht op schadevergoeding van de verzekerde”.<sup>59</sup> Hiermee is beoogd een rangverschil te scheppen tussen de vordering van de verzekeraar en die van het slachtoffer.<sup>60</sup> De achterstelling van artikel 7:962 BW omvat dus een eigenlijke achterstelling.

Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat deze achterstelling bovendien een doorstortplicht omvat.<sup>61</sup> Als de verzekeraar zijn vordering op de schadeveroorzaker verhaalt en het slachtoffer zijn resterende schade vervolgens niet meer op hem kan verhalen, dan is de verzekeraar verplicht het verhaalde af te staan aan het slachtoffer. Volgens de minister zou de verzekeraar anders ongerechtvaardigd worden verrijkt.<sup>62</sup> Die doorstortplicht geldt zelfs als de verzekeraar toen hij verhaal nam te goeder trouw was omtrent de gevolgen daarvan voor het verhaal van het slachtoffer.<sup>63</sup>

57 MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, B, p. 27, ontleend aan Mulder 1988, p. 142. Vgl. ook A. van Hees 1989, p. 17.

58 Zie MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, B, p. 27 en A. van Hees 1989, p. 17.

59 Art. 7:962 lid 2 BW.

60 MvT, *Kamerstukken II* 1985/86, 19529, 3, p. 34, MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, B, p. 26-27 en Nadere MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, E, p. 17.

61 Nadere MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, E, p. 17.

62 Nadere MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, E, p. 17. Zie ook Asser/Clausing & Wansink 5-VI 2007/439 en Frenk 2005, par. 5. De minister oppert bovendien dat als de verzekeraar aan het slachtoffer diens schade betaalt en vervolgens verhaal neemt op de dader, dat de dader dan betaalt aan een partij die niet bevoegd was om betaling in ontvangst te nemen. Op grond daarvan zou het slachtoffer van de verzekeraar doorstorting kunnen vorderen. Dat is echter niet juist omdat de verzekeraar door zijn betaling aan het slachtoffer subrogeert in diens vordering en de verzekeraar dus wel bevoegd was om betaling in ontvangst te nemen. Zie Nadere MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, E, p. 17 en daarover kritisch Frenk 2005, par. 5.

63 Nadere MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, E, p. 17.

## 2.4 Achterstelling als schadevergoeding

43. Achterstelling op grond van de wet hoeft niet het gevolg te zijn van een expliciet daartoe strekkende wettelijke bepaling. De achterstelling kan ook het gevolg zijn van open normen die in een concreet geval aanleiding geven om een vordering achtergesteld te behandelen. Daarmee kan achterstelling bijvoorbeeld worden ingezet als schadevergoeding voor een onrechtmatige daad. Dit speelt in het bijzonder bij vorderingen van aandeelhouders. Het is denkbaar dat een vordering van een aandeelhouder achtergesteld wordt behandeld bij wijze van schadevergoeding voor een door die aandeelhouder gepleegde onrechtmatige daad.<sup>64</sup>

44. Een achterstelling van vorderingen van aandeelhouders wegens een door hen gepleegde onrechtmatige daad moet worden onderscheiden van een algemene wettelijke achterstelling van vorderingen uit hoofde van leningen verstrekt door aandeelhouders.<sup>65</sup> Het Duitse en het Spaanse recht voorzien in dergelijke algemene achterstellingen.<sup>66</sup> Het Engelse, Franse en Amerikaanse recht doen dat niet.<sup>67</sup> Er is voorgesteld een dergelijke algemene wettelijke achterstelling van aandeelhoudersleningen ook naar Nederlands recht in te voeren.<sup>68</sup> Het geldende Nederlandse recht bevat echter niet een dergelijke algemene achterstelling van vorderingen van aandeelhouders uit hoofde van door hen verstrekte leningen.<sup>69</sup> De vraag

---

64 Vgl. HR 8 november 1991, *NJ* 1992/174 (*Nimox*) en *Kamerstukken II* 2017/18, 34909, 3, p. 7.

65 Zie over dit onderscheid naar Amerikaans recht Barneveld 2014, hoofdstuk 8 en De Weijs 2010a, par. 3.3. Zie voor een tussenvorm: Slagter 1988, p. 123. Vgl. verder Westbroek 1969, p. 79.

66 Zie § 39 InsO en art. 92 lid 5 Ley Concurstal.

67 Zie voor het Engelse recht Fransis 2017, p. 93, De Weijs 2010a, p. 190, voor het Franse recht Fransis 2017, p. 92 en voor het Amerikaanse recht De Weijs 2010a, p. 194, Fransis 2017, p. 88 en Barneveld 2014, p. 192, steeds met verdere verwijzingen.

68 Zie Schimmelpenninck 2003, Lennarts & Schutte-Veenstra 2004, p. 127-132, De Weijs 2008, De Weijs 2010a, De Weijs 2010b, De Weijs 2010c, De Weijs 2014 en De Weijs 2016. Tegengesteld echter Westbroek 1969, p. 79, Timmerman 1990, p. 14 e.v., Hoff 2009, Abendroth 2014a, Barneveld 2014, p. 531 en Barneveld & Corpeleijn 2014.

69 Zie Hof Arnhem-Leeuwarden 10 maart 2015, *JOR* 2015/160 (*P&O Partner/Van Andel & Deterink q.q.*), Rb. Amsterdam 17 december 2008, *JOR* 2009/171 (*One.Tel/Bink q.q.*), conclusie van A-G Langemeijer vóór HR 20 januari 2012, *JOR* 2012/97 (*DCC/Illinois*), r.o. 2.4-2.6, Barneveld 2014, p. 531, Hoff 2009, p. 29 en Abendroth 2014a. Anders: Rb. Breda 7 juli 2010, *JOR* 2010/293 (*Oude Grote Bevelsberg q.q./Louwerier q.q.*), De Weijs 2008, p. 317 e.v. en De Weijs 2010a, p. 315-322.

of een dergelijke algemene achterstelling van aandeelhoudersleningen wenselijk is vormt geen onderwerp van deze studie.<sup>70</sup> Dit onderzoek is gericht op de gevolgen van een bestaande achterstelling.

45. Er bestaat verder een verschil tussen achterstelling wegens een onrechtmatige daad en achterstelling als kwalificatie van de overeengekomen rechtsverhouding. In dit tweede geval stelt de rechter de bestaande rechtsverhouding vast en komt daarbij tot de conclusie dat partijen een vordering hebben achtergesteld. Dat kan zelfs als dat niet expliciet is overeengekomen.<sup>71</sup> De betreffende vordering kan bijvoorbeeld voortvloeien uit een financiering waarmee is bedoeld risicodragend kapitaal te verschaffen.<sup>72</sup> Dat is een aanwijzing dat die vordering is achtergesteld. In dat geval is niet de wet de bron van de achterstelling, maar de partijhandeling. Dat geldt ook als de achterstelling met behulp van de aanvullende of derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid uit de partijhandelingen zelf volgt.<sup>73</sup>

Dit wordt in de Nederlandse rechtspraak niet steeds onderscheiden van achterstelling als schadevergoeding voor een onrechtmatige daad.<sup>74</sup> Daarbij is de grondslag van de achterstelling wel de wet. Het gaat dan om vorderingen die niet door partijen zijn achtergesteld maar worden achtergesteld door de rechter als onderdeel van de schadevergoeding voor onoorbaar gedrag. De vraag wanneer een schuldeiser onoorbaar handelt valt buiten het bestek van dit onderzoek. Ik geef slechts enkele voorbeelden.

Een schuldeiser kan onrechtmatig handelen op de wijze die aanleiding gaf tot het *Nimox*-arrest.<sup>75</sup> In die zaak oordeelde de rechtbank dat een aandeelhouder onrechtmatig had gehandeld door te stemmen voor de uitkering van dividend door de vennootschap terwijl die in slecht weer verkeerde, en door die dividenduitkering vervolgens om te zetten in een

---

70 Zie daarover de eerder in deze paragraaf aangehaalde werken en Fransis 2017, p. 89 e.v.

71 Zo ook Orval & De Groot 2011 en Warnaar 1989, p. 240.

72 Zie bijvoorbeeld Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*), r.o. 2.15, geciteerd in par. 8.6.6.3.

73 Zie Hof Arnhem-Leeuwarden 10 maart 2015, *JOR* 2015/160 (*P&O Partner/Van Andel & Deterink q.q.*), r.o. 4.8 en vgl. Orval & De Groot 2011, p. 105.

74 Zie bijvoorbeeld Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*) en Rb. Breda 7 juli 2010, *JOR* 2010/293 (*Oude Grote Bevelsborg q.q./Louwerier q.q.*).

75 HR 8 november 1991, *NJ* 1992/174 (*Nimox*).

niet-achtergestelde lening.<sup>76</sup> Volgens de rechtbank was dit handelen niet onrechtmatig geweest als de aandeelhouder het dividend had omgezet in een achtergestelde lening. Daarom sloot de rechtbank de vordering van de aandeelhouder uit van verificatie in het faillissement van de vennootschap. Het hof en de Hoge Raad lieten dit oordeel in stand.<sup>77</sup>

Verder kan een aandeelhouder onrechtmatig handelen door een vennootschap vanaf de oprichting uitsluitend met leningen te financieren en daarmee het ondernemingsrisico volledig op de schuldeisers af te wettelen.<sup>78</sup> Dan kan het passend zijn om bij wijze van schadevergoeding de vorderingen uit hoofde van die leningen achter te stellen.

Bovendien kan een schuldeiser onrechtmatig handelen door de redelijkheid en billijkheid die geldt tussen schuldeisers te veronachtzamen.<sup>79</sup> In dergelijke gevallen kan de rechter de vordering van de schuldeiser achterstellen als vorm van schadevergoeding.<sup>80</sup> De wettelijke grondslag daarvoor ligt in de artikelen 6:162 BW jo. 6:97 en 6:103 BW. Daarbij is een eigenlijke achterstelling in veel gevallen passend, omdat daarmee de verdeling van de executie-opbrengst in faillissement wordt gewijzigd. Als slechts één of enkele specifieke schuldeisers zijn benadeeld kan dat een specifieke achterstelling zijn. Bij benadeling van alle andere schuldeisers is denkbaar dat de betreffende vordering als algemeen achtergestelde vordering wordt behandeld.

46. De aard van het schadevergoedingsrecht beperkt de toepasbaarheid van achterstellingen als wijze van schadevergoeding. Het schadevergoedingsrecht is er immers op gericht het slachtoffer te brengen in de toestand waarin die zou hebben verkeerd zonder de onrechtmatige gedraging.<sup>81</sup>

---

76 HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (*Nimox*), zie i.h.b. de weergave door het hof van het vonnis van de rechtbank, onder 2.5 en 2.8.

77 HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (*Nimox*).

78 Zie hierover nader Barneveld 2014, p. 540-542.

79 Zie over de redelijkheid en billijkheid tussen schuldeisers Franken 2008, Verstijlen 1998, p. 73 e.v., Verstijlen 2006b, p. 130 e.v., J.J. van Hees 1997a, p. 568, Kortmann in zijn noot onder Hof Arnhem 8 april 1997, JOR 1997/61 (*Van der Hel q.q./Edon Twente*), Wessels *Insolventierecht III* 2013/3019, A-G Eggens in zijn conclusie voor HR 27 juni 1952, NJ 1953/564 (*Loorbach q.q./Van Streun*) en Fesevur 2017, p. 3. Zie verder de vele andere verwijzingen bij Franken 2008. Die redelijkheid en billijkheid wordt sterk gekleurd door de actio Pauliana en de jurisprudentie rondom onrechtmatige schuldeisersbenadeling.

80 Vgl. Slagter 1988, p. 68 en Timmerman 1990, p. 14 e.v. Zie bijvoorbeeld par. 5.5.7.3 over het achterstellen van een vordering wegens onrechtmatige beëindiging van een achterstellingsovereenkomst.

81 Zie Lindenbergh 2014, nr. 6 en Asser/Sieburgh 6-II 2017/31.

Die toestand wordt in veel gevallen beter benaderd door de gelaedeerde een vordering tot betaling van een geldbedrag toe te kennen of door de vordering van de onrechtmatig handelende schuldeiser niet te erkennen in het faillissement.<sup>82</sup> Dat is bijvoorbeeld het geval als een aandeelhouder de aanspraken uit hoofde van zijn aandelen onrechtmatig heeft opgewaardeerd tot een concurrente vordering. Die zouden zonder het onrechtmatige gedrag niet kunnen worden erkend als vordering in een faillissement.<sup>83</sup> Het voldoet dan niet om die vordering bij wijze van schadevergoeding als achtergestelde vordering te erkennen. Om de schadeveroorzakende handeling ongedaan te maken moet de betreffende vordering van verificatie worden uitgesloten. Daarmee wordt voorkomen dat de betreffende schuldeiser als schuldeiser met een erkende achtergestelde vordering toch invloed kan uitoefenen op het verloop van het faillissement of een uitkering ontvangt voordat niet-verifieerbare vorderingen worden betaald.<sup>84</sup> In de *Nimox*-zaak is de vordering van de aandeelhouder dan ook uitgesloten van verificatie.<sup>85</sup> Daarmee valt die vordering buiten de in dit onderzoek gehanteerde definitie van een achtergestelde vordering.<sup>86</sup>

47. Daarnaast is het mogelijk dat om de schade passend te vergoeden niet de vorderingen van de pleger van de onrechtmatige daad moeten worden achtergesteld, maar het slachtoffer als schadevergoeding een achtergestelde vordering wordt toegekend. In sommige gevallen wordt op die manier het slachtoffer het beste in de positie gebracht waarin het zonder de onrechtmatige daad zou hebben verkeerd.<sup>87</sup> Dit zou bijvoorbeeld kunnen gebeuren als het prospectus van een achtergestelde obligatie de verkeerde schuldenaar vermeldt en de obligatiehouder daardoor aan zijn obligatie een achtergestelde vordering ontleent op een werkmaatschappij in plaats van

82 Zie ook Timmerman 1990, p. 18-19.

83 Zie par. 2.5.4.2 en 2.5.4.3.

84 Zie over de inspraakrechten van schuldeisers met een erkende achtergestelde vordering hoofdstuk 8.

85 Zie HR 8 november 1991, *NJ* 1992/174 (*Nimox*), i.h.b. de weergave van het arrest van het hof onder 2.8 en de weergave van het vonnis van de rechtbank in r.o. 3.1.3.b van de Hoge Raad. Zie ook Rb. Amsterdam 27 november 2002, *JOR* 2003/28 (*VEB/Curatoren Fokker*).

86 Zie par. 2.5.2.

87 Vgl. Rb. Amsterdam 27 november 2002, *JOR* 2003/28 (*VEB/Curatoren Fokker*) waarin de rechtbank echter tot een andere uitkomst kwam vanwege de belangen van andere betrokkenen, zie r.o. 3.5 en vgl. de annotatie van Van Nielen.

op de holding die de indruk wekt de obligatie uit te geven. Dan is het voorstelbaar dat de rechter de obligatiehouder bij wijze van schadevergoeding een achtergestelde vordering op de holding toewijst.

48. Tot slot kan een rechter op een geheel andere wettelijke grondslag besluiten een vordering achtergesteld te behandelen. Als de junior en de schuldenaar geen achterstelling overeen zijn gekomen, maar zij de senior wel aanleiding hebben gegeven om te denken dat zij die zijn overeengekomen, kan er aanleiding zijn de senior in dat vertrouwen te beschermen.<sup>88</sup> De betreffende vordering wordt dan behandeld als achtergestelde vordering op grond van artikel 3:36 BW. De toepassingsruimte daarvan is echter beperkt tot zeer specifieke gevallen.<sup>89</sup>

## 2.5 Enkele verwante figuren

### 2.5.1 Inleiding

49. Een aantal wettelijke figuren lijkt dusdanig veel op een wettelijk achtergestelde vordering dat het zinvol is die hier te bespreken. Dat dient ter verdere illustratie van het onderwerp en ter afbakening daarvan. Het gaat daarbij steeds om aanspraken die de wetgever ondergeschikt maakt aan andere aanspraken. Soms zijn dat geen achtergestelde vorderingen omdat de aanspraken geen vorderingen zijn. Soms zijn het wel vorderingen maar geen achtergestelde vorderingen in de zin van dit onderzoek omdat de manier waarop die vorderingen ondergeschikt gemaakt zijn voorkomt dat ze tegelijk verhaald worden op hetzelfde vermogen(-bestanddeel) als de vorderingen waaraan ze ondergeschikt gemaakt zijn.

### 2.5.2 Verificatiebeperkingen

#### 2.5.2.1 Algemeen

50. Sommige vorderingen zijn door een bijzondere wettelijke bepaling uitgesloten van verificatie in faillissement. Daarmee maakt de wetgever het verhaal van deze vorderingen ondergeschikt aan het verhaal van andere vorderingen. Dat geldt bijvoorbeeld voor dwangsommen die voor de

---

88 Zie ook Hof Arnhem-Leeuwarden 10 maart 2015, *JOR* 2015/160 (*P&O Partner/Van Andel & Deterink q.q.*), r.o. 4.9.

89 Zie par. 5.4.3.



faillietverklaring zijn verbeurd, vorderingen uit hoofde van giften onder een opschortende voorwaarde die bij faillietverklaring nog niet is ingetreden, de vordering van een verhuurder uit hoofde van leegstandschade en de regresvordering van een derde die aan de verhuurder de leegstandschade heeft voldaan.<sup>90</sup>

De motivering voor deze uitsluitingen van verificatie zou ook als motivering voor een achterstelling kunnen dienen. De wetgever acht deze vorderingen wel verschuldigd, maar wil niet dat die op de faillissementsboedel worden verhaald ten koste van de andere schuldeisers. Dat kan ook worden bereikt met een achterstelling. Een achtergestelde vordering kan wel op het vermogen van de schuldenaar worden verhaald, maar dat verhaal kan niet ten koste gaan van het verhaal van de vorderingen waarbij er is achtergesteld.

Naar Duits recht zijn bij de vervanging van de Konkursordnung door de Insolvenzordnung enkele uitsluitingen van verificatie vervangen door wettelijke achterstellingen. Het betreft dan bijvoorbeeld dwangsommen.<sup>91</sup> Die zijn onder Insolvenzordnung in beginsel verifieerbaar, hoewel zij door hun wettelijke achterstelling zelden daadwerkelijk worden geverifieerd.<sup>92</sup>

De uitsluiting van verificatie geldt niet als een wettelijke achterstelling in de zin van dit onderzoek. Door die uitsluiting kunnen de vorderingen niet op de faillissementsboedel worden verhaald.<sup>93</sup> Die vorderingen kunnen enkel nog worden verhaald op een eventueel overschot dat resteert na vereffening van de faillissementsboedel. De uitsluiting van verificatie lijkt dus op een limited recourse-beding en op een structurele achterstelling.<sup>94</sup>

90 Zie voor verbeurde dwangsommen art. 611e lid 2 Rv, MvT Inv. en MvA II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 265 en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 910. Zie voor de vordering uit hoofde van een schenking onder opschortende voorwaarde die voor faillietverklaring nog niet is ingetreden art. 35b Fw en MvT, Kortmann & Faber 1995, p. 88. Zie voor de vordering tot vergoeding van leegstandschade en de daarmee verbonden regresvordering HR 14 januari 2011, *JOR* 2011/101 (*Aukema q.q./Uni-Invest*), HR 15 november 2013, *JOR* 2014/27 (*Nieuwburen/Romania*), r.o. 3.3.3 en 3.3.4 en HR 17 februari 2017, *JOR* 2017/117 (*Hansteen/Verwiel q.q.*).

91 Zie § 63 KO, Uhlenbruck KO § 63 en BT-Drucks 12/2443, p. 123.

92 Zie § 39 lid 1 sub 3 InsO voor dwangsommen en de rest van § 39 InsO voor enkele andere voorbeelden. Zie ook BT-Drucks 12/2443, p. 123. Zie over de verificatie naar Duits recht nader par. 7.3.2.7.

93 Vgl. HR 24 juni 2016, *JOR* 2016/290 (*Boele's Scheepswerven/Van Galen q.q. II*), r.o. 3.5.1, de annotatie daarbij van J.J. van Hees, onder 8 e.v. en de annotatie daarbij van Verstijlen in *NJ* 2016/497, onder 6 e.v.

94 Zie par. 1.5.

### 2.5.2.2 Verhaal tussen hoofdelijke schuldenaren

51. De Faillissementswet beperkt de verifieerbaarheid van de vorderingen die een hoofdelijk schuldenaar verkrijgt op de andere schuldenaren als hij de gezamenlijke schuld voor een groter gedeelte betaalt dan die hem aangaat in verhouding tot de andere schuldenaren. De betalende schuldenaar verkrijgt dan een regresvordering op de andere schuldenaren en hij subrogeert (gedeeltelijk) in de vordering van de schuldeiser op de niet betalende schuldenaren.<sup>95</sup> De betalende schuldenaar wordt hierna aangeduid als de medeschuldenaar.

De beperkte verifieerbaarheid van de vorderingen van de medeschuldenaar op de hoofdschuldenaar is nauw verbonden met de verificatie van hoofdelijke vorderingen tijdens faillissement. Een schuldeiser met een vordering op meerdere hoofdelijk aansprakelijke schuldenaren kan zijn vordering indienen in de faillissementen van ieder van die schuldenaren, en wel voor het bedrag van die vordering op het moment van faillietverklaring.<sup>96</sup> Als de schuldeiser uit een van die faillissementen een uitkering ontvangt dan kan hij in alle andere faillissementen toch op blijven komen voor het bedrag van zijn vordering op het moment van faillietverklaring.<sup>97</sup>

De vorderingen van een hoofdelijk medeschuldenaar kunnen echter slechts beperkt worden erkend in het faillissement van de hoofdschuldenaar.<sup>98</sup> Die beperkingen betreffen niet alleen de regresvordering van de medeschuldenaar, maar ook het deel van de vordering van de schuldeiser waarin de medeschuldenaar is gesubrogeerd.<sup>99</sup>

De reden voor de beperking van de erkenning van de vorderingen van de medeschuldenaar is dat de schuldeiser voor het volledige bedrag van zijn vordering op het moment van faillietverklaring op kan komen in

---

95 Artt. 6:10 en 6:12 BW.

96 Art. 136 lid 1 Fw.

97 Zie Van der Feltz II, p. 139 e.v., MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 420 e.v., Polak/Polak 1972, p. 278 en Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 422. Zie kritisch hierover Van Boom 2016, p. 95 en Van Boom 2000, par. 3.3 en zie de wet verdedigend Bergervoet 2014, p. 205.

98 Art. 136 lid 2 Fw.

99 Zie de tekst van art. 136 lid 2 BW en MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 421, i.h.b. de verwijzingen naar art. 6.1.2.7, het huidige art. 6:12 BW. Polak/Pannevis 2017, p. 328, Wessels *Insolventierecht V* 2014/5087 en 5161 en Van Boom 2016, p. 165-166 lijken aan te nemen dat de verificatiebeperkingen alleen de regresvorderingen betreffen.

het faillissement van iedere schuldenaar.<sup>100</sup> Als de medeschuldenaar na faillissement de schuldeiser betaalt en vervolgens ongehinderd in het faillissement van de hoofdschuldenaar opkomt voor zijn regresvordering, dan moeten de andere schuldeisers van de hoofdschuldenaar concurreren met twee vorderingen die materieel op dezelfde prestatie zien. Dat heeft de wetgever willen vermijden.<sup>101</sup> De overige schuldeisers van de hoofdschuldenaar worden dus beschermd tegen concurrentie met de vorderingen van de medeschuldenaar. Bovendien vreesde de wetgever dat het erkennen van zowel de regresvordering als de hoofdvordering tot al te complexe berekeningen van de hoogtes van de verschillende vorderingen zou leiden.<sup>102</sup>

Deze motivering legitimeert alleen toepassing van de verificatiebeperking op vorderingen van de medeschuldenaar in verband met betalingen die hij na faillietverklaring van de hoofdschuldenaar heeft gedaan. Betalingen die de medeschuldenaar heeft gedaan vóór de faillietverklaring van de hoofdschuldenaar verminderen het bedrag waarvoor de schuldeiser in het faillissement van de hoofdschuldenaar kan opkomen, zodat overige schuldeisers niet tweemaal hoeven te concurreren met die vordering. Het ligt daarom voor de hand om de verificatiebeperkingen niet toe te passen op de vorderingen van de medeschuldenaar die voortvloeien uit betalingen verricht vóór faillietverklaring van de hoofdschuldenaar.<sup>103</sup> De tekst van de wet en de memorie van toelichting suggereren echter dat artikel 136 lid 2 Fw ook van toepassing is op vorderingen van de medeschuldenaar in verband met betalingen gedaan vóór faillietverklaring van de hoofdschuldenaar.<sup>104</sup>

100 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 420 e.v., MvT, Van der Feltz I, p. 135, Verslag TK, Van der Feltz I, p. 138 en HR 15 februari 1929, NJ 1929, p. 1372 (*Curatoren Maas en Waalsche Bank Kneppers & Cie/Van de Pol q.q.*).

101 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 420 e.v., MvT, Van der Feltz I, p. 135, Verslag TK, Van der Feltz I, p. 138 en HR 15 februari 1929, NJ 1929, p. 1372 (*Curatoren Maas en Waalsche Bank Kneppers & Cie/Van de Pol q.q.*).

102 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 421. Dit ondanks dat dergelijke problemen fraai worden opgelost in het door de MvT, aangehaalde vonnis Rb. Rotterdam, 26 juni 1962, NJ 1963/159 (*Bijleveld q.q. & Wisse q.q./Schobbe & Van Eijck q.q.*).

103 Vgl. de vereisten van art. 136 lid 2 sub a, b en c Fw. Die nemen aan dat de regresvordering ziet op een bedrag waarvoor de schuldeiser op zou kunnen komen in het faillissement van de hoofdelijk schuldenaar.

104 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 421. In die zin ook Wessels *Insolventierecht V* 2014/5162. Vgl. ook Bergervoet 2014, p. 324.

52. De regresvordering van de medeschuldenaar, of de vordering die hij door subrogatie heeft verkregen, kan slechts worden erkend in het faillissement van de hoofdschuldenaar

- a. voor zover de schuldeiser daarvoor zelf niet kan opkomen of, hoewel hij het kan, niet opkomt;
- b. voor het geval de schuldeiser gedurende het faillissement voor het gehele bedrag waarvoor hij is opgekomen, wordt voldaan;
- c. voor zover om een andere reden de toelating geen voor de concurrente schuldeisers nadelige invloed heeft op de aan hen uit te keren percenten.<sup>105</sup>

In deze vereisten is het idee van een wettelijke achterstelling te herkennen. Met de eerste twee voorwaarden maakt de wetgever het verhaal van de medeschuldenaar ondergeschikt aan dat van de schuldeiser van de hoofdelijke vordering. Uit de laatste voorwaarde blijkt dat het verhaal van de medeschuldenaar tot op zekere hoogte ondergeschikt is aan het verhaal van de overige schuldeisers.<sup>106</sup> De vorderingen van de medeschuldenaar mogen immers slechts worden erkend voor zover dat er niet toe leidt dat de andere schuldeisers moeten concurreren met een hoger bedrag aan vorderingen dan het bedrag van de hoofdelijke vordering.<sup>107</sup>

In de wetsgeschiedenis en sommige literatuur wordt gesuggereerd dat aan de vereisten van artikel 136 lid 2 Fw kan worden voldaan door de vorderingen van de medeschuldenaar in het faillissement van de hoofdschuldenaar voorwaardelijk te erkennen, met als voorwaarde de voldoening van een van de genoemde vereisten.<sup>108</sup> Dat acht ik niet juist, omdat de schuldeiser van een voorwaardelijk erkende vordering aanzienlijke bevoegdheden toekomen in een faillissement en de curator bij het opstellen van een uitdelingslijst de percenten moet uittrekken om een voorwaardelijk toegelaten vordering te voldoen.<sup>109</sup> Daardoor worden de overige schuldeisers nu juist benadeeld op de manier die het tweede lid van artikel 136 Fw probeert te voorkomen.<sup>110</sup> Het is meer in lijn met de strekking van deze bepaling om de vorderingen van de medeschuldenaar niet te

---

105 Art. 136 lid 2 Fw.

106 Zie Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 425.

107 Zie HR 15 februari 1929, NJ 1929, p. 1372 (*Curatoren Maas en Waalsche Bank Kneppers & Cie/Van de Pol q.q.*).

108 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 421, Wessels *Insolventierecht V* 2014/5163 en Bergervoet 2014, p. 322 e.v.

109 Zie bijvoorbeeld artt. 145 en 181 Fw, verder par. 7.3.4.3 en algemener de hoofdstukken zeven, acht en negen.

110 Zie algemener over dit probleem par. 7.3.4.4.

erkennen in het faillissement tenzij aan een van de voorwaarden van artikel 136 lid 2 Fw is voldaan.

53. De regeling van artikel 136 lid 2 Fw maakt voldoening van de vorderingen van de medeschuldenaar op de hoofdschuldenaar ondergeschikt aan de voldoening van de andere vorderingen op de hoofdschuldenaar. Deze ondergeschiktheid wordt bereikt door de erkenning van de vordering in het faillissement te beperken. De medeschuldenaar kan dus tijdens faillissement geen verhaal nemen. Deze regeling is dus geen achterstelling in de zin van dit onderzoek.<sup>111</sup>

### 2.5.3 *Beheerders van rekeningen met derdengelden*

54. Notarissen en deurwaarders zijn wettelijk verplicht een rekening aan te houden voor de gelden van derden die zij in verband met hun werkzaamheden onder zich hebben.<sup>112</sup> Dat is de derdengeldenrekening. Het saldo van die rekening behoort niet toe aan de deurwaarder of aan de notaris maar aan de derden voor wie de gelden zijn bestemd.<sup>113</sup> Hetzelfde geldt voor de effecten die een intermediair in de zin van de Wet giraal effectenverkeer onder zich houdt.<sup>114</sup>

Het kan voor komen dat een deel van het saldo op de derdengeldenrekening bestemd is voor de notaris of de deurwaarder die de rekening aanhoudt. Het is bijvoorbeeld gebruikelijk dat de notaris die de levering van onroerend goed begeleidt wordt betaald uit de som die de koper op zijn derdengeldenrekening stort. Een deurwaarder wordt betaald uit de opbrengst van de goederen die onder zijn leiding worden geëxecuteerd. Dergelijke aanspraken van een notaris, deurwaarder of intermediair zijn ondergeschikt aan de aanspraken van anderen op de derdengeldenrekening. Bij de verdeling van het saldo kunnen zij slechts iets ontvangen als alle andere rechthebbenden zijn voldaan.<sup>115</sup> De deurwaarder of notaris is zelfs verplicht het saldo aan te vullen als dat onvoldoende is om de derden uit te voldoen, tenzij hij aannemelijk kan maken dat hem geen verwijt treft ten aanzien van het ontstaan van het tekort.<sup>116</sup>

111 Zie par. 1.5.

112 Artt. 19 GDW en 25 Wna.

113 Art. 19 lid 4 GDW en art. 25 lid 3 Wna. Zie daarover *Kamerstukken II 1994/95*, 23706, 3, p. 28 e.v. en de verwijzing daarnaar in *Kamerstukken II 1999/00*, 22775, 16, p. 29.

114 Art. 12 Wge.

115 Art. 25 lid 4 Wna, art. 19 lid 4 GDW en art. 28 Wge.

116 Art. 25 lid 3 Wna en art. 19 lid 3 GDW.

Voor zover die aanspraken toekomen aan de notaris of de deurwaarder zijn hun aanspraken wel ondergeschikt gemaakt aan de aanspraken van anderen. Dit schept een achterstelling. De wetgever licht die niet toe.<sup>117</sup>

In deze constructie is sprake van een wettelijk geregelde ondergeschikte aanspraak, maar niet van een achtergestelde vordering. De aanspraak van de deurwaarder, notaris of intermediair tot uitbetaling van zijn deel is geen vordering in de zin van Boek 6 BW, omdat de belanghebbende reeds rechthebbende is op het saldo.<sup>118</sup> De belanghebbenden hebben dus aanspraken tot uitbetaling van een saldo dat hen reeds toebehoorde. Die aanspraak is geen vordering. Daarom is het geen achtergestelde vordering.

55. De derdengeldenrekening van advocaten is anders gestructureerd dan die van notarissen en deurwaarders. De derdengeldenrekening van advocaten staat op naam van een daarvoor opgerichte stichting beheer derdengelden.<sup>119</sup> Niettemin heeft de Hoge Raad onderdelen van artikel 25 Wet op het Notarisambt en artikel 19 Gerechtsdeurwaarderswet ook toegepast op de derdengeldrekening van advocaten.<sup>120</sup> Daarbij ging het om het karakter van de kwaliteitsrekening, in die zin dat de vordering op de bank uit hoofde van de derdengeldenrekening niet toebehoort aan de rekeninghouder maar aan de derden voor wie het saldo bestemd is. Gezien deze overeenkomstige toepassing is het goed voorstelbaar dat ook de achterstelling van aanspraken van notarissen en deurwaarders op hun derdengeldenrekening van overeenkomstige toepassing wordt geacht op eventuele aanspraken van advocaten op 'hun' derdengeldenrekening. Als een advocaat met zijn cliënt is overeengekomen dat de derdengelden bestemd voor de cliënt worden aangewend ter voldoening van de declaratie van de advocaat kan hij een dergelijke aanspraak hebben.<sup>121</sup> Die aanspraken zijn ook geen achtergestelde vordering.

---

117 Zie voor de deurwaarder *Kamerstukken II 1998/99, 22775, 14*, ook zonder nadere toelichting.

118 Dat saldo is een vorderingsrecht op de bank, maar die vordering is niet achtergesteld.

119 Zie artt. 6.21 en 6.22 Verordening op de Advocatuur.

120 HR 23 juni 2017, *JOR 2017/252 (Stichting Beheer Derdengelden Advocatuur NautaDutilh/Ontvanger)*. Zie ook HR 13 juni 2003, *JOR 2003/209 (ProCall)*, r.o. 3.3.4.

121 Zie art. 6.19 lid 4 Verordening op de Advocatuur.

## 2.5.4 Eigen vermogen van vennootschappen

### 2.5.4.1 Inleiding

56. Ook de wettelijke bepalingen over het eigen vermogen van vennootschappen scheppen een ondergeschikte positie die lijkt op die van een achtergestelde schuldeiser.<sup>122</sup> Het gaat om de positie van de verstrekker van het eigen vermogen.

Het eigen vermogen van een vennootschap wordt ter beschikking gesteld door anderen. Bij een personenvennootschap zijn dat de vennoten, bij een kapitaalvennootschap zijn dat de aandeelhouders. Verder kan een vennootschap allerlei kapitaalinstrumenten uitgeven in ruil voor een bijdrage aan het eigen vermogen, zoals participatiebewijzen.<sup>123</sup> Vennoten, aandeelhouders en participanten fourneren het eigen vermogen van de vennootschap, ook wel het kapitaal. Ik duid ze daarom gezamenlijk aan als kapitaalverstrekkers.

Het verstrekte kapitaal dient als eigen vermogen van de vennootschap en strekt onder andere tot waarborg van de schuldeisers. Daarom kunnen de kapitaalverstrekkers hun inbreng niet naar believen onttrekken aan de vennootschap. Kapitaalverstrekkers hebben uit hoofde van hun kapitaalverstrekking verschillende aanspraken jegens de vennootschap, maar hun aanspraken zijn ondergeschikt aan die van de schuldeisers. Dit wordt soms verkort weergegeven door de kapitaalverschaffers aan te duiden als achtergestelde schuldeisers.<sup>124</sup> Zij zijn echter geen achtergestelde schuldeisers in de zin van dit onderzoek. De reden daarvoor is de wijze waarop de wet de aanspraken van kapitaalverschaffers uit hoofde van hun kapitaalverschaffing ondergeschikt maakt aan de vorderingen van de schuldeisers.

Hierna wordt onderscheiden tussen enerzijds de aanspraken op dividend en andere tussentijdse uitkeringen aan kapitaalverschaffers (paragraaf 2.5.4.2) en anderzijds de aanspraken van kapitaalverschaffers tot uitkering van het liquidatieoverschot (paragraaf 2.5.4.3 en verder).

---

122 Vgl. Nethe 2013, p. 200 en 206.

123 Zie Wolf 2013, par. 3.7 en Asser/De Serrière 2-IV 2018/378.

124 Zie Hoff 2009, p. 20 en hierna par. 2.5.4.

#### 2.5.4.2 Dividend

57. De aandeelhouders van een kapitaalvennootschap besluiten over de uitkering van de winst.<sup>125</sup> Zij keren die doorgaans aan zichzelf uit in de vorm van dividend. Daarmee bestaat het risico dat de aandeelhouders winst uitkeren terwijl de vennootschap vervolgens niet in staat is haar schuldeisers te voldoen. Om dat te voorkomen heeft de wetgever de mogelijkheden tot uitkering van dividend beperkt. De aanspraken van aandeelhouders op dividend zijn dus ondergeschikt aan de vorderingen van schuldeisers.<sup>126</sup> Door de wijze waarop die ondergeschiktheid vorm heeft gekregen is er geen sprake van een achtergestelde vordering in de zin van dit onderzoek. Dat blijkt het duidelijkst in de recent ingevoerde regeling voor uitkeringen uit een besloten vennootschap. Daarom ligt hierna de nadruk op uitkeringen van besloten vennootschappen. Die regeling betreft zowel de uitkering van winst als andere uitkeringen ten laste van het eigen vermogen. Beide typen uitkeringen worden hieronder aangeduid als dividend.

De ondergeschiktheid van de aanspraken van aandeelhouders ten opzichte van de vorderingen van schuldeisers komt in de wet primair tot uiting doordat geen dividend kan worden uitgekeerd zonder goedkeuring van het bestuur. Het bestuur moet de goedkeuring van de uitbetaling weigeren als “het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden”.<sup>127</sup> Op deze manier moeten de schuldeisers worden beschermd.<sup>128</sup> Die bescherming vindt dus in het normale geval plaats doordat de vordering tot uitbetaling van dividend niet kan ontstaan als die dreigt te concurreren met de overige schuldeisers.

Dit wordt gehandhaafd door persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurders die ten onrechte de uitkering hebben goedgekeurd.<sup>129</sup> De bijzondere grondslag die artikel 2:216 BW hiervoor biedt schept aansprakelijkheid van het bestuur jegens de vennootschap zelf. Daarnaast kunnen

---

125 Zie art. 2:216 BW voor de BV. Bij de meeste NV's kennen de statuten deze bevoegdheid aan de algemene vergadering toe. Zie art. 2:105 lid 1 BW, *Van der Heijden Handboek NV/BV* 2013/331 en Asser/*Van Solinge & Nieuwe Weme* 2-IIa 2012/188.

126 Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 31058, E, p. 12, waarin de minister opmerkt: “Wanneer het belang van de aandeelhouders botst met het belang van de schuldeisers, gaat het belang van de laatste groep voorop.”

127 Art. 2:216 lid 2 BW.

128 *Kamerstukken I* 2011/12, 31058, E, p. 15 en *Kamerstukken II* 2008/09, 31058, 7, p. 7.

129 Art. 2:216 lid 3 BW.



bestuurders die ten onrechte goedkeuring verlenen aan een dividenduitkering aansprakelijk zijn jegens de schuldeisers.<sup>130</sup> Ook kan tegen de uitkering of het besluit daartoe een actio Pauliana worden gericht.<sup>131</sup>

Als de vennootschap na de uitkering van het dividend failliet gaat moeten niet alleen de bestuurders maar ook de aandeelhouders aansprakelijkheid vrezen. Dividendbetalingen die de aandeelhouders hebben ontvangen terwijl zij wisten dat de vennootschap na uitkering niet verder zou kunnen gaan met het betalen van de opeisbare schulden kunnen door de vennootschap worden teruggevorderd.<sup>132</sup> Dit is een gekwalificeerde terugstortplicht. Als de schuldeisers niet kunnen worden voldaan moet de aandeelhouder de ontvangen gelden terugstorten naar de vennootschap, opdat die kunnen worden verdeeld onder de schuldeisers. Ook hieruit blijkt dat de aanspraken van de aandeelhouders op dividend ondergeschikt zijn aan de vorderingen van de schuldeisers.

58. Er is echter zelden of nooit sprake van een achtergestelde vordering tot uitkering van dividend. De reden daarvoor is dat het ontstaansmoment van die vordering vrijwel samenvalt met het tenietgaan daarvan door betaling. Het besluit tot dividenduitkering wordt genomen door de vergadering van aandeelhouders, maar dat besluit heeft geen gevolgen zolang het bestuur geen goedkeuring heeft verleend.<sup>133</sup> De aandeelhouders hebben dus geen vordering tot uitkering van het dividend voordat het bestuur die uitkering goedkeurt.<sup>134</sup>

De goedkeuring wordt in veel gevallen impliciet verleend, bijvoorbeeld door betaalbaarstelling of betaling van het dividend.<sup>135</sup> In dat geval gaat de vordering tot uitbetaling van het dividend direct na zijn ontstaan teniet door betaling. Het ligt gecompliceerder als het bestuur een besluit

130 Zie HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (*Nimox/Van den End*), Bekkers 2002, Barneveld 2014, p. 418 en HR 23 september 2016, NJ 2016/498 (*Kelderman Techniek*).

131 Zie daarover Barneveld 2014, hoofdstuk 18.

132 Art. 2:216 lid 3 BW.

133 Art. 2:216 lid 2 BW.

134 Zie Kamerstukken II 2006/07, 31058, 3, p. 70 en p. 72 (MvT): "Dat besluit [van de aandeelhouders tot uitkering, NP] heeft zonder instemming van het bestuur geen gevolgen. Er is dan ook *geen rechtsgeldige titel* voor het doen van uitkeringen aan aandeelhouders. [cursivering NP]." Zie verder *Kamerstukken II 2008/09*, 31058, 6 (NNAV II), p. 50, Van de BV en de NV 2017/26, Barneveld 2014, p. 444 en Rongen 2012, p. 1172, voetnoot 322. De opvatting van Canisius & Canisius 2015, p. 167 lijkt anders te impliceren. Die verbindt onvoldoende gevolgen aan de eerste zin van art. 2:216 lid 2 BW en de hierboven genoemde wetsgeschiedenis. Zie ook Huizink 2015.

135 *Kamerstukken I 2011/12*, 31058, C, p. 12.

tot goedkeuring van de uitkering neemt maar niet direct tot uitbetaling overgaat. Volgens de minister moet het bestuur de uitkering dan nogmaals toetsen bij de daadwerkelijke uitbetaling.<sup>136</sup> Er is dus nog geen voltooide goedkeuring. De vordering komt pas tot stand bij de voltooiing van de goedkeuring.

Bovendien is de uiteindelijke vordering tot uitbetaling van dividend in het algemeen een burgerlijke vrucht van het aandeel.<sup>137</sup> Als zodanig komt die vordering pas tot stand op het moment van opeisbaar worden.<sup>138</sup> Dus zelfs als het bestuur de uitkering goedkeurt en pas enige tijd later tot daadwerkelijke betaalbaarstelling of uitbetaling overgaat komt de vordering pas op dat tweede moment tot stand.<sup>139</sup> Door de betaling gaat die vordering vervolgens direct teniet.

59. De regels voor dividenduitkering door een naamloze vennootschap verschillen van die voor besloten vennootschappen, maar ook die leiden ertoe dat de vordering tot uitbetaling van dividend geen achtergestelde vordering in de zin van dit onderzoek is.

De vordering van een aandeelhouder van een naamloze vennootschap tot uitkering van dividend ontstaat in het wettelijk systeem bij de vaststelling van de winst.<sup>140</sup> De statuten kunnen een andere wijze van verdeling van de winst voorschrijven.<sup>141</sup> Anders dan een besloten vennootschap kan een naamloze vennootschap geen dividend uitkeren wanneer het eigen vermogen negatief is.<sup>142</sup> Een naamloze vennootschap kan dus geen

---

136 Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 31058, E, p. 10-12.

137 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 94, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 95, Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/79, Asser/Bartels & Van Velten 5 2017/289a, Stokkermans 2017, p. 195 en HR 23 mei 1958, NJ 1958/458 (*Pierlot/Kreemer q.q.*) met verdere nuanceringsen.

138 Art. 3:9 lid 4 BW. Zie MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 96 en Schuijling 2016, p. 117 en 307-309. Rongen 2012, nr. 895 en 898 verdedigt een andere opvatting van art. 3:9 lid 4 BW, maar deelt de conclusie omtrent het ontstaansmoment van de dividendvordering bij een BV naar huidig recht, zie Rongen 2012, p. 1172, voetnoot 322.

139 Zo ook Barneveld 2014, p. 406 en Stokkermans 2015, voetnoot 15.

140 Zie art. 2:105 lid 1 BW, Van der Heijden Handboek NV/BV 2013/333.1 en HR 18 maart 1955, NJ 1956/322 (*Haefen/Patria*).

141 Zie art. 2:105 lid 1 BW, Van der Heijden Handboek NV/BV 2013/331 en Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2012/188.

142 Zie over de BV art. 2:216 lid 1 BW, Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/204 en *Kamerstukken II* 2008/09, 31058, 6, p. 40 en 50. Zie over de NV art. 2:105 lid 2 BW, Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/197 en *Kamerstukken I* 2011/12, 31058 C, p. 12.

dividend uitkeren als die meer schulden dan bezittingen heeft. Het dividendbesluit is dan nietig.<sup>143</sup> De aandeelhouders verkrijgen dan geen vordering tot uitbetaling van het dividend. Ook in dit geval worden de schuldeisers dus beschermd door het ontstaan van de dividendvordering te voorkomen. Daarnaast worden de schuldeisers van een naamloze vennootschap beschermd door de persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders die bij het goedkeuren of doen van uitkeringen het schuldeisersbelang onvoldoende in acht hebben genomen.<sup>144</sup>

60. Als er ondanks deze belemmeringen toch dividendvorderingen ontstaan die de verhaalsmogelijkheden van de schuldeisers belemmeren kan er sprake zijn van onrechtmatig en/of Paulianeus handelen. Als de dividendvordering Paulianeus is ontstaan kan de curator de totstandkoming en daarmee de vordering vernietigen.<sup>145</sup> Als de dividendvordering onrechtmatig tot stand is gekomen kan als compensatie daarvoor de schuldeiser erkenning van de vordering in een faillissement worden ontzegd.<sup>146</sup>

Uit het bovenstaande blijkt dat de ondergeschiktheid van de dividendvordering ten opzichte van de vorderingen van de schuldeisers bij de naamloze en de besloten vennootschap op soortgelijke manier is vormgegeven. In beide gevallen wordt het mogelijke conflict tussen het verhaal van de dividendvorderingen en het verhaal van de vorderingen van de schuldeisers voorkomen doordat dividendvorderingen niet mogen ontstaan als die het verhaal van de schuldeisers zouden kunnen belemmeren. Voor de goedkeuring door het bestuur is het geen vordering en daarna is die uitgedoofd door betaling. De aandeelhouder en de schuldeiser kunnen daardoor niet tegelijk verhaal nemen op hetzelfde vermogen. Daarom vallen dividendvorderingen buiten de afbakening van achtergestelde vorderingen die in dit onderzoek wordt gehanteerd.<sup>147</sup>

143 Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/197, Van der Heijden Handboek NV/BV 2013/332 en *Kamerstukken I* 2011/12, 31058, C, p. 12.

144 Zie o.m. Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/197 met verdere verwijzingen naar jurisprudentie.

145 Zie Barneveld 2014, hoofdstuk 18 en vgl. HR 23 september 2016, NJ 2016/498 (*Kelderman Techniek*).

146 Dit deed de rechtbank in de zaak *Nimox/Van den End q.q.*, zie HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (*Nimox/Van den End*), r.o. 3.1.3 onder b en 3.3.5. Zie ook De Weijs & Barneveld 2010, par. 3.4, vgl. verder Bekkers 2003, par. 4 en naar Duits recht Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 225, rn. 1-4.

147 Vgl. ook De Weijs & Barneveld 2010, par. 3.4 volgens wie een dividendvordering, die naar oud recht wel kon bestaan, niet ter verificatie kon worden ingediend. Daardoor valt die vordering buiten de in dit onderzoek gehanteerde definitie van een achtergestelde vordering, zie par. 2.5.2.

### 2.5.4.3 Aanspraak op liquidatiesaldo

61. Naast hun aanspraken op dividenduitkeringen zijn de kapitaalverschaffers gerechtigd tot het liquidatiesaldo. Ook dat is een reden waarom kapitaalverschaffers, in het bijzonder aandeelhouders, soms worden omschreven als (achtergestelde) schuldeisers.<sup>148</sup> Hun vordering zou dan het aandeel zelf zijn, of de daaruit voortvloeiende aanspraak op het liquidatiesaldo.

De achterliggende gedachte is dat aandelen een schuld van de vennootschap zijn. Die opvatting kan in het Nederlandse recht worden teruggevoerd op Schadee, Van der Heijden en Van der Grinten. Zij hebben de positie van aandeelhouders beschreven in termen van schuld en schuldeiser.<sup>149</sup> Daarbij gebruiken zij de termen schuld en schuldeiser steeds in overdrachtelijke zin, althans niet in de zin van een verbintenis zoals tegenwoordig bedoeld in Boek 6 BW.<sup>150</sup> Waar de verhouding als een schuld wordt gekenschetst wordt die schuld zozeer gekwalificeerd dat die 'schuld' geen onderdeel uit kan maken van een verbintenis in de zin van Boek 6 BW, of dat daar een vorderingsrecht tegenover kan staan. Uit de werken van Schadee, Van der Heijden en Van der Grinten valt dan ook niet af te leiden dat zij menen dat een aandeelhouder een vorderingsrecht heeft in de zin van Boek 6 BW.<sup>151</sup> Dit blijkt onder meer uit de volgende zinnen geformuleerd door Van der Heijden, maar bij vele bewerkingen door Van der Grinten ongemoeid gelaten:

“Al zijn deze aanspraken [aandelen, NP] niet te rangschikken onder de schuld-vorderingen in de gewone zin des woords, zij zijn niettemin onmiskenbaar rechten. ... Deze schuld is van eigen aard. ... Zij is niet gewone schuld der vennootschap, doch schuld uit hoofde van vennootschap, vennootschappelijke schuld.”<sup>152</sup>

---

148 Vgl. Nethe 2013, p. 200 en 206 en De Weijs 2014, p. 108.

149 Schadee 1923, p. 43-44, Van der Heijden 1936, nr. 161, Van der Heijden/Van der Grinten 1992, nr. 161 en Van der Grinten 1991. Vgl. recenter: De Weijs 2014, p. 108.

150 Zie de bronnen genoemd in de vorige noot.

151 Vgl. ook Van der Grinten 1953, p. 123.

152 Van der Heijden 1936, nr. 161, Van der Grinten/Van der Heijden 1992/161, vgl. ook Van der Grinten/Van der Heijden 1992/131.

De huidige heersende leer is dan ook dat een aandeel gekwalificeerd moet worden als een vermogensrecht van eigen aard en niet als een vorderingsrecht of een verbintenis in de zin van Boek 6 BW.<sup>153</sup> Daarom is een aandeel geen achtergestelde vordering.

62. Ook de aanspraak van een aandeelhouder op uitbetaling van het liquidatieoverschot na vereffening is geen achtergestelde vordering. Een dergelijk vorderingsrecht zou de aandeelhouder tot schuldeiser maken, terwijl het liquidatieoverschot nu juist is wat resteert na voldoening van alle schuldeisers.<sup>154</sup> Bovendien is de titel waaronder het liquidatieoverschot overgaat niet de voldoening van een vordering, maar de verplichting tot vereffening die op grond van artikel 2:23b BW op de vereffenaars rust, in combinatie met de bestemming van het liquidatiesaldo in de statuten.<sup>155</sup> Voor zover al kan worden gezegd dat de ontvanger van het liquidatiesaldo een vordering heeft tot uitbetaling daarvan, dan nog ontstaat die niet op tijd om mee te doen in de fase van de vereffening waarin de schuldeisers worden betaald.<sup>156</sup>

Noch een aandeel, noch de aanspraak op het liquidatiesaldo die daaruit voortvloeit is dus een vordering in de zin van Boek 6 BW.<sup>157</sup> Daarom ontleent een aandeelhouder aan zijn aandeel geen wettelijk achtergestelde vordering.<sup>158</sup>

#### 2.5.4.4 Andere participaties

63. Naast gewone aandelen bestaan er vele andere instrumenten waarmee kan worden deelgenomen in het kapitaal van een vennootschap.<sup>159</sup> Daaronder vallen stemrechtloze aandelen, winstbewijzen en andere

---

153 NNAV, *Kamerstukken II* 2008/09, 31058, 6, p. 46, Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/286, Van der Heijden Handboek NV/BV 2013/161, Prinsen 2004, p. 56-57, Wolf 2013, p. 47 en Ten Berg 2007, par. 2.4.1. Vgl. ook artt. 2:79 en 2:190 BW en zie verder Fransis 2017, p. 85 voetnoot 284, wiens beschouwingen naar Belgisch recht op dit punt mutatis mutandis ook opgaan voor het Nederlandse recht.

154 Zie art. 2:23b lid 1 BW. Vgl. ook Nethe 2013, nr. 41.

155 Zie *Kamerstukken II* 198/83, 17725, 3, p. 69. Voor die overdracht behoort het niet tot het vermogen van de ontvanger, zie *Kamerstukken II* 1982/83, 17725, 3, p. 67 e.v.

156 Dit sluit aan bij HR 25 maart 1988, NJ 1989/200 (*Staal Bankiers/Ambags q.q.*) en HR 3 december 2010, NJ 2010/653 (*ING/Nederend q.q.*). Vgl. ook Van der Velden 2008, p. 259.

157 Althans, een vordering op het moment dat de schuldeisers worden voldaan.

158 Zo ook Wessels 2013, p. 12.

159 Zie Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/304, Kelterman & Baggerman 2018 e.v. en Wolf 2013, par. 3.7.

participatiebewijzen zoals de Rabo-participaties<sup>160</sup> en een ‘participatiereserve’ zoals die van Koninklijke Coöperatieve Bloemenveiling FloraHolland U.A.<sup>161</sup> Dergelijke instrumenten zijn doorgaans een combinatie van deelname in het eigen vermogen en een overeenkomst met de vennootschap. Uit de overeenkomst kunnen vorderingen op de vennootschap voortvloeien, zoals een vordering tot betaling van rente. Die vorderingen zijn alleen achtergesteld als dat uit de participatievoorwaarden volgt. Dan gaat het om een contractuele achterstelling.<sup>162</sup>

Naast de contractuele aanspraken kan de houder van een dergelijk instrument aanspraken ontlenen aan zijn deelname in het eigen vermogen. Hij heeft daarom recht op een deel van het liquidatieoverschot, voor zover de statuten dat bepalen.<sup>163</sup> Die aanspraak op het liquidatieoverschot heeft dezelfde aard als de aanspraak van aandeelhouders op het liquidatieoverschot.<sup>164</sup> Het is geen vorderingsrecht.<sup>165</sup> Daarom is het geen achtergestelde vordering.

Uit dergelijke participaties vloeien dus contractueel achtergestelde vorderingen voort en achtergestelde aanspraken die geen vorderingen zijn. Er vloeien geen wettelijk achtergestelde vorderingen uit voort.

#### 2.5.4.5 Personenvennootschappen

64. Voor wat betreft de kwalificatie als achtergestelde vordering lijkt de positie van een aandeelhouder in een kapitaalvennootschap op die van een vennoot in een personenvennootschap. De ondergeschikte positie van aandeelhouders in kapitaalvennootschappen wordt veroorzaakt doordat

---

160 Zie daarover de toepasselijke voorwaarden en Van Eck, Lutz & Krol 2015, p. 93.

161 Zie over stemrechtloze aandelen Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/307 en Wolf 2013, over participatiebewijzen Eisma 1991 en Blanco Fernández & Schwarz 1992, over winstbewijzen Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/325 en Kelterman & Baggerman 2018. Zie over de participatiereserve van Flora Holland de statuten van Flora Holland, te raadplegen op [www.royalfloraholland.com/media/390527/Statuten.pdf](http://www.royalfloraholland.com/media/390527/Statuten.pdf) en verder: Hof 's-Gravenhage 3 juni 2014, *JOR* 2014/221 (*Rabobank/Timmer q.q.*) en Rb. Amsterdam 4 maart 2015, *JOR* 2016/38 (*Kuijper q.q./Rabobank*). Overigens is FloraHolland geen kapitaalvennootschap maar een coöperatie. Zie ook Vermaire 2015 en Boeve 2015.

162 Zie Eisma 1991, p. 30 en Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/325 en vgl. Blanco Fernández & Schwarz 1992.

163 Zie art. 2:23b BW en Nethe 2013, nr. 41.

164 Zie de vorige paragraaf.

165 Anders Blanco Fernández & Schwarz 1992, p. 287. Deze opvatting staat op gespannen voet met hun opvatting dat er geen corresponderende schuld aan de zijde van de vennootschap bestaat, zie Blanco Fernández & Schwarz 1992, p. 292.

hun aanspraken slechts zien op het liquidatieoverschot van het vermogen van de kapitaalvennootschap. Voor deze systematiek is niet vereist dat het afgescheiden vermogen is verbonden aan een zelfstandige rechtspersoon. Bij personenvennootschappen treedt hetzelfde op. Een vennootschap onder firma, een commanditaire vennootschap en een maatschap bezitten geen rechtspersoonlijkheid maar wel een afgescheiden vermogen.<sup>166</sup> Dat is voldoende om de inbrengers van het eigen vermogen een achtergestelde positie te geven. Andere personenvennootschappen blijven buiten beschouwing.

De aanspraak van een vennoot in een personenvennootschap op het liquidatiesaldo vloeit voort uit zijn deelgerechtigdheid in het vennootschapsvermogen. Die deelgerechtigdheid wordt onderscheiden in zijn 'economische deelgerechtigdheid' en zijn juridische of goederenrechtelijke gerechtigdheid.<sup>167</sup> De achtergestelde positie van een vennoot is met beide begrippen verbonden.

De juridische of goederenrechtelijke deelgerechtigdheid betreft de goederenrechtelijke verhouding tussen de vennoten en de goederen die vallen in het afgescheiden vermogen van de vennootschap. Die verhouding bestaat erin dat het vermogen van de vennootschap een afgescheiden vermogen vormt, waarvan de vennoten gezamenlijk de rechthebbenden zijn.

De economische deelgerechtigdheid betreft niet de goederenrechtelijke verhouding van de vennoten tot het vermogen, maar de aanspraken die de vennoten economisch gezien toekomen in termen van waarde van de goederen en andere vermogensbestanddelen die feitelijk door en voor de vennootschap worden gebruikt.<sup>168</sup> De achtergrond voor dit begrip is dat vennoten als inbreng aan een personenvennootschap het feitelijk gebruik van een goed ter beschikking kunnen stellen, zonder dat zij de vermogenswaarde daarvan aan de vennootschap willen overdragen, waarna die vermogenswaarde ook aan hun medevennoten toekomt.<sup>169</sup>

---

166 Zie voor de vof: HR 18 juni 1889, W 5735 (*De Beaumont/G. Tielens aîné et fils vof*) en HR 26 november 1897, W 7047 (*Boeschoten/Besier*) en HR 2 juni 2017, JOR 2017/249 (*Beslag op inbreng vof*), r.o. 5.3.3. Zie voor de openbare maatschap art. 3:192 BW en HR 15 maart 2013, JOR 2013/133 (*Aansprakelijkheid advocatenmaatschap*), Hamers & Van Vliet 2012, par. 4.4.2 en 4.5.1 en Mohr/Meijers 2018, par. 4.4.3. Voor de cv met meerdere beherende vennoten volgt dit uit het afgescheiden vermogen van de vof, voor de cv met één behorend vennoot werd dit erkend in HR 14 maart 2003, JOR 2003/80 (*Hovuma/Spreuvenberg*).

167 Kleijn 1969 en Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/155 e.v., Van Veen en Grapperhaus duiden dit aan als de goederenrechtelijke en de obligatoire deelgerechtigdheid, *GS Personenassociaties*, par. 4.3.5.1.

168 Zie Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/151 e.v.

169 Zie Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/151 e.v.

Om uit te drukken dat de waarde van het betreffende goed niet in gelijke mate aan alle vennoten toekomt wordt de vennoot die een goed inbrengt een aanspraak toegekend tot terugbetaling van die waarde. De Hoge Raad overwoog hierover:

“dat daarom – tenzij anders mocht zijn overeengekomen – de vennoot, die, met de bijzondere bestemming den inbreng eigen, geld of goederen afstaat in den mede-eigendom der vennoten, het recht behoudt op de vermogenswaarde van het ingebrachte, zoodat hij ingeval van vereffening der maatschap, een vorderingsrecht heeft tot terugbetaling van het bedrag daarvan, voorzover dit niet door zijn aandeel in het verlies der maatschap mocht zijn opgeteerd.”<sup>170</sup>

Dit betekent niet dat de vennoot een wettelijk achtergestelde vordering heeft. Dat blijkt uit de behandeling van deze ‘vordering’ bij een faillissement en opvolgende vereffening.

De opbrengst van het vennootschapsvermogen wordt primair aangewend om de schuldeisers van de vennootschap te voldoen. Als de opbrengsten onvoldoende zijn om alle schuldeisers te voldoen eindigt het faillissement met een tekort. De inbreng van de vennoten wordt dan gebruikt om de zaaksschuldeisers te voldoen en zodoende de verliezen van de vennootschap te compenseren. De vennoten ontvangen dan niets. Als er na voldoening van alle schuldeisers nog opbrengst rest eindigt het faillissement van het vennootschapsvermogen door voldoening van alle schuldeisers. Daarna volgt een vereffening. Voor zover er nog niet geliquideerde vermogensbestanddelen zijn worden die te gelde gemaakt en vervolgens wordt het liquidatieoverschot verdeeld onder de vennoten. Bij die verdeling wordt eerst ieder zijn ‘economische deelgerechtigdheid’ toebedeeld.<sup>171</sup> Daarbij ontvangt iedere vennoot allereerst de nominale waarde van zijn inbreng.<sup>172</sup> Omdat alle schuldeisers reeds zijn voldaan is dat een uitkering van eigen vermogen. De uitkering van de economische gerechtigdheid aan de vennoten is dus geen betaling op een vordering maar een toedeling in verband met zijn deelname in het vennootschappelijk kapitaal.<sup>173</sup> De aanspraak van de vennoot daarop is zijn kapitaalrekening.<sup>174</sup> Die aanspraak ontleent hij aan zijn inbreng, maar het is geen vorderingsrecht in de zin van Boek 6 BW.<sup>175</sup> Net als een aandeelhouder in een kapitaalvennootschap heeft

---

170 HR 24 januari 1947, NJ 1947/71 (*Rouma/Levelt*).

171 Zie Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/159 en 338 en HR 24 januari 1947, NJ 1947/71 (*Rouma/Levelt*).

172 Meijers & Mohr 2018, par 7.6.3 en Van Veen, *GS Personenassociaties*, par. 5.12.4.1.1.

173 Zie Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/159.

174 Zie Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/159 en Tervoort 2015, par. 2.5.2.2.

175 Anders: Stokkermans 2017, p. 146.



een vennoot in een personenvennootschap een aanspraak op het liquidatieoverschot die in ieder geval tot verdeling van het liquidatieoverschot niet als vordering te gelden heeft. Daarom is ook de aanspraak van een vennoot in een personenvennootschap tot uitkering van zijn inbreng geen wettelijk achtergestelde vordering.

Er is wel sprake van een ondergeschikte aanspraak. De vennoten kunnen immers alleen een uitkering op hun inbreng ontvangen als er nog enig vermogen resteert na de betaling van de schuldeisers. Op deze manier versterkt de inbreng van de vennoten de kredietwaardigheid van de vennootschap, zoals de storting op aandelen van een kapitaalvennootschap het vermogen bijeenbrengt dat de kapitaalvennootschap in theorie kredietwaardigheid verschaft jegens diens schuldeisers.<sup>176</sup>

65. Hierbij past een historische noot. De geldende jurisprudentie van de Hoge Raad is lange tijd geweest dat een commanditaire vennootschap met slechts één beherende vennoot geen afgescheiden vermogen had.<sup>177</sup> Het vermogen van een commanditaire vennootschap met één beherende vennoot viel dus samen met het vermogen van de beherende vennoot. De commanditaire vennoot had daardoor een vordering op de beherende vennoot tot teruggave van zijn inleg.<sup>178</sup> Niettemin diende de door de commandiet gefourneerde gelden als aansprakelijk vermogen voor de zaaksschuldeisers. Dit bracht de Hoge Raad ertoe de vordering van die commandiet op een bijzondere wijze achtergesteld te achten. In het *Hardy*-arrest heeft de Hoge Raad expliciet overwogen volgens welke formules de uitkeringen uit het faillissement van de beherende vennoot aan de commanditaire vennoot, aan de zaaksschuldeisers, en aan de privéschuldeisers moesten worden bepaald.<sup>179</sup> Inmiddels is deze jurisprudentie achterhaald, omdat in het arrest *Hovuma/Spreeuwenberg* ook het afgescheiden vermogen van een commanditaire vennootschap met één beherende vennoot is erkend.<sup>180</sup>

176 Vgl. HR 26 november 1897, W 7047 (*Boeschoten/Besier*).

177 Zie HR 3 februari 1959, NJ 1960/120, AA V, p. 170. (*Hardy*) en HR 4 januari 1937, NJ 1937/586 (*Schaaper*).

178 Zie ook Vroom & Scheltens 1957, p. 55, Van der Grinten in zijn noot onder het *Hardy*-arrest in N.V., 1956, p. 208 en Wery 2001, p. 111.

179 Zie HR 3 februari 1959, NJ 1960/120, AA V, p. 170 (*Hardy*) en daarover A. van Hees 1989, p. 25 e.v.

180 HR 14 maart 2003, JOR 2003/80, NJ 2003/327 (*Hovuma/Spreeuwenberg*).

66. De aanspraken die een vennoot heeft uit hoofde van zijn kapitaal-inbreng in een personenvennootschap zijn dus net als de gerechtigdheid van een aandeelhouder tot het liquidatiesaldo geen wettelijk achtergestelde vorderingen.<sup>181</sup> De reden is dat dat geen vorderingen zijn. Daarom vallen zij buiten het bestek van dit onderzoek.

67. De vermogensstructuur van een personenvennootschap scheidt nog een tweede achterstelling. De oorzaak daarvan is dat een personenvennootschap wel een afgescheiden vermogen kent maar geen eigen rechtspersoonlijkheid.

Alleen de zaaksschuldeisers kunnen zich verhalen op de vermogensbestanddelen in het vennootschappelijk vermogen.<sup>182</sup> De privé-schuldeisers kunnen zich daar niet op verhalen.<sup>183</sup> Zij zijn wel schuldeiser van dezelfde schuldenaar als de zaaksschuldeisers maar zij kunnen geen verhaal nemen op het zaaksvermogen. Door de gebondenheid van dat afgescheiden vermogen kunnen de privé-schuldeisers hun vorderingen zelfs niet verhalen op het aandeel van een vennoot in de vennootschappelijke goederengemeenschap of zijn aandeel in de afzonderlijke vermogensbestanddelen van de vennootschap.<sup>184</sup> In een eventueel faillissement van het afgescheiden zaaksvermogen kunnen alleen de zaaksschuldeisers verhaal nemen.<sup>185</sup> Slechts in het uitzonderlijke geval dat er na betaling van de zaaksschuldeisers nog enig vermogen resteert wordt dit aan de vennoten uitgekeerd.<sup>186</sup> Daarna kunnen de privé-schuldeisers zich op dit saldo verhalen. Zij zijn in zoverre achtergesteld bij de zaaksschuldeisers. Dit is een structurele achterstelling. Die valt buiten het bestek van dit onderzoek.<sup>187</sup>

Verder vormen de aanspraken van een vennoot op uitkeringen uit het vennootschapsvermogen geen wettelijk achtergestelde vordering.

---

181 Zo ook Stokkermans 2017, p. 147, vgl. echter ook Stokkermans 2017, p. 189.

182 Zie Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/173, Kleyn 1969 en HR 17 december 1993, NJ 1994/301 (*Van den Broeke/Van der Linden*).

183 HR 2 juni 2017, JOR 2017/249 (*Beslag op inbreng vof*), r.o. 5.3.3.

184 Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/162, Hamers & Van Vliet 2012, par. 4.2, Perrick 1986, nr. 15 en nr. 27 en Steneker 2005, p. 102.

185 Vgl. art. 3:178 lid 2 BW. Zie ook HR 26 november 1897, W 7047, (*Boeschoten/Besier*), Wessels *Insolventierecht VII* 2013/7167, Couwenberg & Peters 2008, p. 83, Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017/181, Polak/Polak 1972, p. 346, Hartman 1959, p. 5 en Molengraaff 1884.

186 Zie HR 26 november 1897, W 7047 (*Boeschoten/Besier*), Wessels *Insolventierecht VII* 2013/7167, Hamers & Van Vliet 2012, p. 111, Polak/Polak 1972, p. 346, Asser/Maeijer 5-V 1995/331, 335, 336, 338 en 428 en Dorhout Mees 1990, nr. 190.

187 Zie par. 1.5.

#### 2.5.4.6 De overgang tussen eigen en vreemd vermogen

68. De aanspraken van aandeelhouders, vennoten en andere participanten in het eigen vermogen op het liquidatieoverschot zijn geen achtergestelde vorderingen omdat het geen vorderingen zijn. Er bestaat dus theoretisch een heldere grens tussen vorderingen en deelnemingen in het eigen vermogen.

De grote variëteit aan financieringsinstrumenten maakt echter dat het bepalen van die grens niet steeds eenvoudig is.<sup>188</sup> Traditioneel bestaat het onderscheid tussen financiering met eigen vermogen en financiering met vreemd vermogen erin dat bij financiering met eigen vermogen de financier bijdraagt aan de eigen middelen van de vennootschap en daardoor deelnemer *in* het kapitaal van de vennootschap wordt, terwijl de financier met vreemd vermogen middelen verstrekt aan de vennootschap in ruil voor een vordering daarop.

De deelnemers *in* een vennootschap zijn de achterliggende personen waar de vennootschap op is gebouwd. Daarom ontvangen zij een eventueel positief saldo van het vennootschapsvermogen. In overdrachtelijke zin kan die betaling gezien worden als erfenis.

Er is pas sprake van een positief saldo als er nog opbrengst resteert nadat alle externe schuldeisers zijn voldaan. Daarom loopt een deelnemer in het eigen vermogen als eerste het risico zijn geld niet terug te ontvangen. Voordat iets kan worden betaald aan de financiers van het eigen vermogen moeten de schuldeisers, de financiers van vreemd vermogen, allen volledig zijn voldaan. Het eigen vermogen is daarom risicodragend vermogen.

Vreemd vermogen is in beginsel geen risicodragend vermogen, omdat dat niet strekt tot waarborg van de schuldeisers. Vreemd vermogen is verstrekt door de schuldeisers en bestaat dus uit schulden aan de schuldeisers.

De grens tussen eigen en vreemd vermogen toont zich naar geldend Nederlands recht in de procedurele behandeling van de aanspraken bij de vereffening van het vennootschapsvermogen.<sup>189</sup> In een faillissement kunnen alleen de schuldeisers worden voldaan. In een vereffening moeten zij eerst worden voldaan. Als na de voldoening van de schuldeisers (het vreemd vermogen) nog een overschot rest gaat de vereffening een nieuwe fase in. Dan kunnen de deelnemers in het eigen vermogen worden voldaan.

188 Zie vanuit jaarrekeningsrechtelijke hoek: Van Geffen 2004.

189 Zie art. 2:23b BW, de vorige paragraaf, par. 2.5.4.3 en 7.4.2.10. Het verdient overigens overweging dit onderscheid te laten varen, vgl. Van der Grinten 1953 en par. 7.4.2.10.

In de vorige paragrafen is van dit onderscheid uitgegaan. Deelnemers in het eigen vermogen beschouw ik niet als achtergestelde schuldeisers omdat uit hun procedurele behandeling blijkt dat zij geen schuldeisers zijn.

Achterstellingen vervagen deze grenzen.<sup>190</sup> Het verhaal van de achtergestelde vordering is ondergeschikt aan het verhaal van andere vorderingen. Het vermogen dat de achtergestelde schuldeiser ter beschikking stelt draagt door die achterstelling een groter risico dan ander vreemd vermogen. Het wordt risicodragend vermogen en schuift op richting het eigen vermogen. Dat kan zo ver gaan dat het door de achtergestelde financier ter beschikking gestelde vreemde vermogen nauwelijks te onderscheiden is van het eigen vermogen.<sup>191</sup>

Dit geldt bijvoorbeeld naar Duits recht voor vermogen dat oorspronkelijk als lening is verschaft, waarna aan de vordering tot terugbetaling een qualifizierte Rangrücktritt is verbonden. Dergelijk vermogen functioneert als eigen vermogen.<sup>192</sup> Naar Duits recht kunnen echter zowel achtergestelde schuldeisers als verschaffers van eigen vermogen in het Insolvenzverfahren worden betrokken, omdat een Insolvenzverfahren ook de vereffening van de rechtspersoon omvat.<sup>193</sup> De procedurele grens die in het Nederlandse recht te trekken valt, bestaat dus naar Duits recht niet.

Het verdient overweging de Nederlandse faillissementsprocedure ook te schoeien op deze leest. Een faillissement van een vennootschap omvat dan de volledige vereffening van die vennootschap. Daarmee kan recht worden gedaan aan de vloeiende overgang tussen vreemd en eigen vermogen bij vennootschappen met een uitgebreide financieringsstructuur. Bovendien biedt een dergelijke benadering ruimte voor een genuanceerde behandeling van de schuldeisers die naar huidig recht worden uitgesloten van het faillissement. Vorderingen uit hoofde van boetes zouden bijvoorbeeld als achtergestelde vordering in het faillissement kunnen worden erkend. Op die manier kunnen zij niet worden verhaald ten koste van de uitkering aan andere schuldeisers, maar worden zij wel verhaald op het vermogen van de schuldenaar als daar ruimte toe bestaat.

Het voorontwerp van de Wet Homologatie Onderhands Akkoord gaat al uit van een dergelijke gezamenlijke procedure voor zowel verstrekkers van vreemd vermogen als die van eigen vermogen. Aan het verschil

---

190 Zie ook Van der Grinten 1953 en het volgende hoofdstuk.

191 Zie Eisma 1991, p. 27 en Van der Grinten 1953, p. 123. Vgl. ook art. 4 sub 118 CRR.

192 Vgl. BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638. Vgl. ook art. 4 sub 118 CRR en par. 3.3.

193 Schmidt/Jungmann InsO § 199, m. 2.

tussen hun aanspraken wordt recht gedaan door de deelnemers in de procedure rechten toe te kennen op basis van onder meer hun rang.<sup>194</sup> Deze aanpak en die onder het Duitse Insolvenzverfahren, kunnen als inspiratie dienen voor hervorming van het faillissement tot een eenvormige procedure waarin zowel verstrekkers van vreemd vermogen als die van eigen vermogen worden betrokken.

Een dergelijke hervorming van de faillissementsprocedure valt buiten het bestek van dit onderzoek. Dit onderzoek is gericht op de inpassing van achtergestelde schuldeisers in het bestaande recht.<sup>195</sup> Daarbij wordt uitgegaan van de geldende Faillissementswet en de grens die naar geldend recht wordt getrokken tussen schuldeisers en verstrekkers van eigen vermogen.

### 2.5.5 Conclusie

69. Er bestaan verschillende aanspraken die wettelijk ondergeschikt zijn gemaakt aan andere aanspraken zonder dat er sprake is van een achtergestelde vordering. Die ondergeschikte aanspraken zijn geen vorderingen die kunnen worden verhaald in concurrentie met de aanspraken waaraan ze ondergeschikt gemaakt zijn. Dat is soms zo omdat de ondergeschikte aanspraken geen vorderingen zijn, zoals bij de aanspraken van een notaris op zijn derdengeldenrekening. In andere gevallen kunnen uit de aanspraken geen vorderingen ontstaan voordat andere vorderingen zijn voldaan, zoals de aanspraak van een aandeelhouder op het liquidatieoverschot. Die aanspraak uit zich pas als vordering nadat alle schuldeisers zijn voldaan. Ook de vordering van een aandeelhouder tot uitkering van het liquidatieoverschot kan dus nooit worden verhaald in concurrentie met de schuldeisers die eerst moeten worden betaald.

Bij verificatiebeperkingen treedt een soortgelijk mechanisme op. Vorderingen die in faillissement niet kunnen worden erkend kunnen tijdens dat faillissement niet worden verhaald op het vermogen dat binnen het faillissement valt. Daarmee wordt de voldoening van die vorderingen ondergeschikt gemaakt aan de voldoening van vorderingen die wel in het faillissement kunnen worden erkend. Dergelijke wettelijke verificatiebeperkingen zijn veelal in de wet opgenomen voordat achtergestelde vorderingen voorkwamen en vormen een rudimentaire wijze om het verhaal van de ene vordering ondergeschikt te maken aan het verhaal van de andere vordering.

---

194 Zie artt. 373, 378 lid 3, 381 lid 3 sub d en lid 4 Voorontwerp WHOA.

195 Zie par. 1.2.

De verificatiebeperking leidt echter ertoe dat de ondergeschikte vordering niet kan worden verhaald op het vermogen dat onder het faillissement valt. Daarom valt deze figuur buiten de achtergestelde vorderingen in de zin van dit onderzoek.

## 2.6 Conclusie

70. Wettelijke achterstellingen komen maar weinig voor, hoewel de wet op verschillende plaatsen aanspraken van sommige schuldeisers ondergeschikt maakt aan aanspraken van anderen. De wetgever lijkt zich niet bewust van achtergestelde vorderingen als middel om de ondergeschiktheid van de ene vordering ten opzichte van een andere vordering te regelen. Dit is anders bij de Duitse wetgever. In de *Insolvenzordnung* wordt achterstelling ingezet om verschillende groepen schuldeisers bij het Insolvenzverfahren te betrekken zonder dat hun verhaal ten koste van andere schuldeisers gaat.<sup>196</sup>

De bestaande wettelijke achterstellingen rusten op morele overwegingen over de prestatie waar de achtergestelde vordering op ziet. Legaten, quasilegaten en testamentaire lasten zijn achtergesteld omdat die als giften gelden. Het zou moreel onjuist zijn die te voldoen voordat andere schulden zijn voldaan. Het verhaal van een gesubrogeerde schadeverzekeraar is achtergesteld bij dat van het slachtoffer, omdat de schadevergoedingsvordering primair hem toekomt. Ook achterstelling als vergoeding voor een onrechtmatige daad kan worden gezien als een morele maatregel.

De ondergeschiktheid van figuren die verwant zijn aan achtergestelde vorderingen rust ook vaak op morele overwegingen. De grondslag van de verificatiebeperking van vorderingen uit hoofde van schenking onder een opschortende voorwaarde is dezelfde als de grondslag van de achterstelling van legaten. De ondergeschikte positie van de beheerder van een derdengeldenrekening kent ook een morele grondslag.

Verder maakt de wetgever sommige aanspraken ondergeschikt aan anderen om die laatste groep zekerheid te verschaffen. Dat is bijvoorbeeld de reden dat de aanspraken van kapitaalverstrekkers ondergeschikt zijn aan die van schuldeisers. Dit verschaft de schuldeisers zekerheid en vergroot daarmee de kredietwaardigheid van de schuldenaar.<sup>197</sup>

---

196 Zie § 39 InsO.

197 Zie HR 26 november 1897, W 7047 (*Boeschoten/Besier*).

Zowel de wettelijke achterstelling van legaten, quasilegaten en testamentaire lasten, als die van gesubrogeerde schadeverzekeraars is te kwalificeren als een eigenlijke achterstelling. Die achterstellingen krijgen primair vorm door de rang van de vordering te verlagen. Bovendien verbindt de wetgever aan beide achterstellingen een doorstortplicht en/of een terugstortplicht. Dat wordt gezien als handhaving van de ondergeschiktheid die ook in de rangverlaging tot uiting komt.

Dit is ook te herkennen in de kapitaalbescherming bij besloten vennootschappen. Het kapitaal dat de aandeelhouders hebben ingebracht mag niet aan de vennootschap worden onttrokken ten koste van het verhaal van de schuldeisers. De wettelijke regeling heeft tot doel dat te voorkomen. Vinden er toch onttrekkingen plaats die de schuldeisers dreigen te benadelen, dan moeten die worden teruggestort. De teruggestorte bedragen kunnen vervolgens door de curator van de schuldenaar onder de schuldeisers worden verdeeld. Dergelijke door- of terugstortplichten zijn dus een belangrijke vorm van handhaving van de achterstelling.





## HOOFDSTUK 3

# ACHTERSTELLINGEN OP GROND VAN OVEREENKOMST

### 3.1 Inleiding

71. Veel achterstellingen berusten niet op de wet maar op een overeenkomst van achterstelling. Die overeenkomsten zijn niet wettelijk geregeld, op artikel 3:277 lid 2 BW na. De achterstelling en de gevolgen daarvan moeten dus worden geregeld in de overeenkomst van achterstelling. Daarmee geven de overeenkomsten van achterstelling in de praktijk vorm aan het recht rondom achtergestelde vorderingen.

De kern van de verschillende toepassingen van achtergesteld vermogen is steeds dat de achtergestelde schuldeiser aan de schuldenaar vermogen verschafft dat bedoeld is om duurzaam onderdeel van diens vermogen te blijven en dat die achtergestelde schuldeiser met die verstrekking een groter risico draagt dan andere schuldeisers. Achtergesteld vermogen dient dus vaak als alternatief voor eigen vermogen.<sup>1</sup>

Overeenkomsten van achterstelling worden in veel verschillende situaties gebruikt.<sup>2</sup> Zo worden bijvoorbeeld 'intercompany'-vorderingen vaak achtergesteld op verzoek van een externe financier. Meer specifiek worden in het kader van een concernfinanciering vaak achterstellingen verbonden aan regresvorderingen en vorderingen waarin medeschuldenaren kunnen subrogeren.<sup>3</sup> Daarnaast verstrekken banken zo nu en dan achtergesteld krediet.<sup>4</sup> Er bestaan ook investeringsfondsen die zich volledig richten op het verstrekken van achtergestelde leningen.<sup>5</sup> Verder worden in het kader van reddingspogingen regelmatig bestaande schulden achtergesteld bij schulden die bij die reddingspoging worden aangeaan.<sup>6</sup> Ook

---

1 Zie Wessels 2013, p. 17 en par. 2.5.4.6.

2 Zie over het gebruik van achtergestelde vorderingen ook Klaassen 1981, A. van Hees 1989 en Wessels 2013.

3 Zie Wessels 2013, p. 26, Rongen 2012, p. 374 en Messelink & Van den Bosch 2017, p. 65.

4 Zoals het Rabobank Stimuleringskapitaal.

5 Zoals het Dutch Mezzanine Fund.

6 Zie MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 856 en Messelink & Van den Bosch 2017, p. 210 en 211.

verstrekt de overheid incidenteel achtergestelde leningen ter ondersteuning van maatschappelijk relevante ondernemingen.<sup>7</sup>

Deze toepassingen van achtergestelde vorderingen zijn allemaal betrekkelijk incidenteel. Ze komen relatief weinig voor of betreffen relatief kleine bedragen. De achterstellingsovereenkomst wordt dan ook doorgaans specifiek voor die situatie opgesteld.

Daarnaast bestaan enkele situaties waar het achterstellen van een vordering min of meer standaardgebruik is. Daarbij lijken de gebruikte overeenkomsten van achterstelling bovendien onderling veel op elkaar. Die achterstellingsovereenkomsten worden veelal gebaseerd op daarvoor opgestelde modellen. De nadruk ligt hierna op dergelijke veel voorkomende achterstellingsovereenkomsten.

72. De beschrijving van veel voorkomende overeenkomsten van achterstelling in dit hoofdstuk dient als aanloop naar de analyse in de latere hoofdstukken en ter nadere bepaling van het onderwerp. Bij deze beschrijving ligt de nadruk op de situaties waarin achterstellingen worden toegepast, de wijze waarop de achterstelling vorm wordt gegeven en de daardoor opgeroepen vragen. Die opgeroepen vragen worden in paragraaf 3.7 uiteengezet. In de hierop volgende hoofdstukken worden die vragen beantwoord.

Dit hoofdstuk beoogt niet het gebruik van overeenkomsten van achterstelling kwantitatief weer te geven of empirische en statistisch relevante uitspraken te doen over het gebruik van overeenkomsten van achterstelling. Hierna worden slechts de indrukken van een korte 'tour d'horizon' geschetst. Dit hoofdstuk moet worden gezien als voorbereiding op de analyse in latere hoofdstukken.<sup>8</sup>

De hier beschreven indrukken zijn gebaseerd op publiek toegankelijke achterstellingsovereenkomsten, gepubliceerde jurisprudentie, literatuur, gesprekken met praktijkbeoefenaren en door hen aangedragen achterstellingsovereenkomsten en modellen daarvan.<sup>9</sup> Om redenen van

---

7 Zie par. 3.3.

8 Zie par. 1.3.

9 In het kader van deze tour d'horizon is gesproken met: R.H.W.A. Verhoeven & J.T. Jol (beiden ABN AMRO), H.J. Damkot & M. van Wingerden (beiden Rabobank), F.E.J. Beekhoven van den Boezem & R. van den Bosch (destijds beiden ING), A. van Hees (Stibbe), M.A. Broeders (Freshfields), L.J.L. Oosterling (DLA Piper), J. Rosenberg Polak (destijds Salomons van der Valk Advocaten), F. Reul & B. Rinne (Linklaters Frankfurt), M.A. Hoogkamer & A.J.T. Buijsman (Flynth Accountants), G. Bloemendal (destijds Alfa Accountants), A. Lammerts (OostNL), K. van Weert (LIOF), C.D.J. Bijleveld (Rijksdienst voor Ondernemend Nederland) en R. Leithaus (CMS Berlijn).

overeengekomen vertrouwelijkheid kan bij de bespreking van specifieke bepalingen niet steeds worden verwezen naar de concrete achterstellingsovereenkomsten waarin die bepalingen voorkomen. Naar modellen en publiek toegankelijke achterstellingsovereenkomsten wordt wel verwezen.

## 3.2 Aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf

### 3.2.1 Achtergrond

73. Ondernemingen in het midden- en kleinbedrijf worden met regelmaat deels gefinancierd door hun aandeelhouders. Die financiering kan plaatsvinden door storting op de aandelen, maar het is voor de aandeelhouder fiscaal aantrekkelijker om een lening te verschaffen aan zijn eigen vennootschap.<sup>10</sup> Naast de financiering door de aandeelhouder kan de onderneming ook financiering door een bank aantrekken. Die bank verlangt dan doorgaans dat de aandeelhouder zijn vordering uit hoofde van de verstrekte aandeelhouderslening achterstelt bij de vorderingen van de bank.<sup>11</sup>

74. De bank verlangt die achterstelling om twee redenen.<sup>12</sup> Ten eerste beoogt de bank dat de middelen die de aandeelhouder verstrekt het vermogen van de schuldenaar niet kunnen verlaten zonder toestemming van de bank. Daardoor vormen die middelen een buffer die verliezen op kan vangen. Daarmee kan de onderneming meer tegenslagen overwinnen en verbeteren de overlevingskansen.

De tweede reden ligt in het verlengde hiervan. De achterstelling dient tevens om de bank meer zekerheid te bieden voor het geval de schuldenaar de tegenslagen niet kan overwinnen en het tot een faillissement komt. Door de achterstelling hoeft de bank dan niet te concurreren met de vordering van de aandeelhouder, zelfs niet wanneer de bank na uitwinning van haar zekerheidsrechten in het faillissement van de schuldenaar nog slechts een concurrente vordering kan verhalen.

---

10 Zie o.m. Van der Geld 1999 en Wessels 2013, p. 17.

11 Zie Haak 2012, De Weijs 2014, p. 121 en Barneveld 2014, p. 524. Zie bijvoorbeeld Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*), Rb. Utrecht 29 oktober 2008, *NJF* 2008/530 (*Hoogstraten/Telematch*) en Rb. Amsterdam 17 december 2008, *JOR* 2009/171 (*One.Tel/Bink q.q.*).

12 Messelink & Van den Bosch 2017, p. 75.

Deze overwegingen zijn zo gebruikelijk bij bancaire financiering van een onderneming in het midden- en kleinbedrijf dat de achterstelling van de aandeelhouderslening is opgenomen in de standaarddocumentatie voor de verstrekking van dergelijke kredieten. De onderstaande beschrijving van de achterstelling van aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf is gebaseerd op de standaarddocumentatie van ABN AMRO,<sup>13</sup> ING<sup>14</sup> en de Rabobank,<sup>15</sup> enkele concrete achterstellingsovereenkomsten die door die banken zijn aangegaan, de bespreking daarvan met bovengenoemde medewerkers van die banken, en de literatuur.<sup>16</sup>

### 3.2.2 De overeenkomst van achterstelling

75. De onderzochte overeenkomsten van achterstelling worden gesloten door de aandeelhouder die zijn vordering achterstelt, de schuldenaar en de bank. Het is dus een driepartijovereenkomst. De aandeelhouder is de junior, de bank is de senior.

De modelovereenkomsten van de ABN AMRO, Rabobank en ING drukken niet expliciet uit dat de overeenkomst een eigenlijke achterstelling behelst. Deze modellen verwijzen bijvoorbeeld niet naar artikel 3:277 lid 2 BW. Of een concrete overeenkomst van achterstelling een eigenlijke achterstelling bevat moet steeds van geval tot geval worden bepaald.<sup>17</sup> De onderzochte overeenkomsten bevatten geen expliciete derdenbedingen ten behoeve van andere schuldeisers.

In de modellen van de Rabobank, ABN AMRO en ING verbindt de junior zich om zijn vordering niet op te eisen en geen betaling in ontvangst te nemen voordat de senior volledig is voldaan of toestemming geeft voor betalingen aan de junior. De schuldenaar verbindt zich

---

13 Model 'Achterstelling', document 10-1902-44/versie F, zoals geldend op 7 november 2013 hierna 'Model ABN AMRO'.

14 Model 'Achterstellingsakte', document AA10-1, zoals geldend op 26 november 2013, hierna 'Model ING'.

15 Model 'Akte Achterstelling en verpanding van vordering(en)', d.d. 20 december 2011, zoals geldend op 3 december 2013, onderdeel van de 'documentatie financieringsakten', hierna 'Model Rabobank'.

16 Er is gesproken met R.H.W.A. Verhoeven & J.T. Jol (beiden ABN AMRO), H.J. Damkot & M. van Wingerden (beiden Rabobank) en F.E.J. Beekhoven van den Boezem & R. van den Bosch (destijds beiden ING).

17 Zie over de uitleg van overeenkomsten van achterstelling hoofdstuk 4.

de juniorvordering niet na te komen zolang de bank niet volledig is afgelost of toestemming geeft voor de nakoming van de juniorvordering. Het model van de ING bepaalt bovendien dat de juniorvordering tot die tijd niet opeisbaar zal zijn.<sup>18</sup>

Aan de verbintenis van de schuldenaar om de juniorvordering niet na te komen en de verbintenis van de junior om daarop geen betaling in ontvangst te nemen is in de modellen van de ABN AMRO en de ING een boetebeding verbonden. Als de juniorvordering toch vermindert voordat de bank volledig is voldaan, dan is in het model van de ABN de juniorschuldeiser aan de bank een boete verschuldigd ter hoogte van de volledige juniorvordering. In het model van de ING zijn de juniorschuldeiser en de schuldenaar hoofdelijk aan de bank een boete verschuldigd ter hoogte van het bedrag waarmee de juniorvordering is verminderd. Deze verplichtingen van de juniorschuldeisers zijn doorstortplichten. Het model van de ING bepaalt daarbij dat eventueel doorgestorte bedragen in mindering zullen worden gebracht op de seniorvordering. Andere overeenkomsten regelen de gevolgen van het doorstorten niet.

Bovendien wordt in alle onderzochte modelovereenkomsten de juniorvordering verpand aan de senior tot zekerheid van de seniorvordering.<sup>19</sup> Die verpanding wordt ook medegedeeld aan de schuldenaar. Dat pandrecht is echter alleen aangetroffen in de modellen. In geen van de onderzochte daadwerkelijk gesloten achterstellingsovereenkomsten wordt de juniorvordering aan de senior verpand.

Alle onderzochte (model)overeenkomsten van achterstelling stellen de juniorvordering achter bij alle vorderingen die de senior op de schuldenaar heeft of zal verkrijgen. Het zijn in zoverre 'bankachterstellingen' te noemen, zoals bankzekerheden worden gevestigd voor alle vorderingen die de bank op de schuldenaar heeft of zal hebben.

In enkele concrete overeenkomsten van achterstelling verbindt de bank zich om niet meer dan een benoemd bedrag aan aanvullend krediet te verstrekken aan de schuldenaar zonder toestemming van de junior. De junior beperkt hiermee enigszins het risico dat hij loopt door de 'bankachterstelling', omdat een dergelijke bepaling voorkomt dat de seniorvordering ongebreideld oploopt, althans voorkomt dat de juniorvordering is achtergesteld bij een al te grote seniorvordering.<sup>20</sup> Dergelijke bepalingen

---

18 Zie ook Messelink & Van den Bosch 2017, p. 76.

19 Zie ook Messelink & Van den Bosch 2017, p. 76.

20 Vgl. Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*).

komen niet voor in de modellen. Het model van de ABN AMRO bepaalt juist expliciet dat verhoging van de seniorvordering de achterstelling onverlet laat.

In de modellen van ABN AMRO, de Rabobank en ING en de onderzochte concrete overeenkomsten wordt de juniorvordering niet achtergesteld bij de vorderingen van andere schuldeisers dan de bank. Het zijn dus specifieke achterstellingen.

In de modellen van de ING en de ABN AMRO vervalt de achterstelling zodra de senior dat wenst en verklaart of zodra de schuldenaar in faillissement verkeert. Dit lijkt te zijn ingegeven door de verpanding van de juniorvordering aan de senior. De senior heeft immers liever een pandrecht op een niet-achtergestelde vordering dan op een achtergestelde vordering.

Verder regelen de onderzochte modellen en concrete overeenkomsten de positie van de achtergestelde schuldeiser in het faillissement van diens schuldenaar niet.

### 3.3 Overheidsinvesteringen

76. Ook bij investeringen door de overheid in Nederlandse bedrijven komen achtergestelde vorderingen voor.<sup>21</sup> In de verkenningen verricht ten behoeve van dit onderzoek is echter niet gebleken dat daarvoor modellen bestaan die regelmatig worden gebruikt. De achterstellingen worden van geval tot geval vormgegeven, veelal op verzoek van een betrokken bank, die als seniorschuldeiser optreedt. De hier vermelde indrukken zijn gebaseerd op gesprekken met personen betrokken bij deze investeringen, en concrete achterstellingsovereenkomsten die zij aandroegen.<sup>22</sup> Naar deze overeenkomsten kan om redenen van vertrouwelijkheid niet worden verwezen.

77. De overheid verstrekt achtergestelde leningen in de vorm van incidentele gerichte investeringen en bij structurele steunprogramma's. Incidentele gerichte investeringen worden bijvoorbeeld gedaan om ondernemingen te redden waar een publiek belang mee is gemoeid, zoals

---

21 Zie ook Wessels 2013, p. 19.

22 In het bijzonder is deze paragraaf gebaseerd op gesprekken met A. Lammerts (OostNL), K. van Weert (LIOF), C.D.J. Bijleveld (Rijksdienst voor Ondernemend Nederland) en door hen aangedragen achterstellingsovereenkomsten betreffende investeringen van deze organisaties.

een ziekenhuis.<sup>23</sup> De voorwaarden van dergelijke incidentele investeringen en de achterstelling van de daaruit voortvloeiende vorderingen worden van geval tot geval bepaald en hangen sterk samen met de omstandigheden van het concrete geval. Daarom wordt daarop hier niet verder ingegaan.

Naast deze incidentele investeringen stimuleren zowel de landelijke overheid als de provinciale overheden het bedrijfsleven door structureel achtergestelde leningen te verstrekken of te garanderen.

De nationale regelingen worden uitgevoerd door de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland. Die verstrekt voornamelijk garanties ten behoeve van achtergestelde leningen die door anderen worden verstrekt. Daarbij worden leningen als achtergesteld beschouwd als aan de vordering tot terugbetaling een eigenlijke achterstelling is verbonden, die niet is versterkt met een goederenrechtelijk zekerheidsrecht en de mogelijkheden tot verrekening zijn beperkt.<sup>24</sup> De Rijksdienst voor Ondernemend Nederland verstrekt zelf alleen achtergestelde leningen via het Dutch Good Growth Fund. Dat bestaat ter stimulering van middelgrote en kleine bedrijven die zakendoen met ontwikkelingslanden.

78. Op provinciaal niveau verstrekt de overheid achtergestelde leningen in het kader van provinciale stimuleringsprogramma's. Die worden uitgevoerd door regionale ontwikkelingsmaatschappijen.<sup>25</sup> De meeste provincies hebben een eigen regionale ontwikkelingsmaatschappij, sommige provincies werken samen.

De lening van de regionale ontwikkelingsmaatschappij wordt doorgaans achtergesteld op verzoek van de betrokken bank, die de schuldenaar mede financiert. De achterstellingsovereenkomst wordt gebaseerd op

---

23 Zie bijvoorbeeld [www.rtlnieuws.nl/economie/home/slotervaartziekenhuis-betaalt-amsterdam-miljoenen-terug](http://www.rtlnieuws.nl/economie/home/slotervaartziekenhuis-betaalt-amsterdam-miljoenen-terug), [www.blikopnieuws.nl/gezondheid/243676/protonentherapie-centrum-maastricht-gesteund-met-lening-5-miljoen-provincie.html](http://www.blikopnieuws.nl/gezondheid/243676/protonentherapie-centrum-maastricht-gesteund-met-lening-5-miljoen-provincie.html), [www.telecompaper.com/nieuws/de-fryske-marren-leent-5-miljoen-euro-aan-dfmopglas-1203834](http://www.telecompaper.com/nieuws/de-fryske-marren-leent-5-miljoen-euro-aan-dfmopglas-1203834), [www.bd.nl/tilburg/tilburg-doet-concessie-aan-lening-aan-gate2-voor-komst-simulatorenpark~a705b6ad/](http://www.bd.nl/tilburg/tilburg-doet-concessie-aan-lening-aan-gate2-voor-komst-simulatorenpark~a705b6ad/) en [www.zorgvisie.nl/uitspraak-acm-over-lening-is-lakmoesproef-1627720w/](http://www.zorgvisie.nl/uitspraak-acm-over-lening-is-lakmoesproef-1627720w/). Allen laatst geraadpleegd 4 januari 2019.

24 Zie art. 3.12.1, de daarbij behorende bijlage, art. 3.10.1 en de daarbij behorende bijlage en bijlage 3.12.2, van de Regeling van de Minister van Economische Zaken van 11 juli 2014, nr. WJZ/13125043, houdende vaststelling van nationale subsidie-instrumenten op het terrein van Economische Zaken (Regeling nationale EZ-subsidies).

25 Zie ook Messelink & Van den Bosch 2017, p. 75.

een aanbod van de bank. De bank baseert op zijn beurt dat aanbod op de modellen die worden gehanteerd voor de achterstelling van aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf.<sup>26</sup>

De achterstellingsovereenkomst is in de onderzochte gevallen steeds een overeenkomst tussen de schuldenaar, de bank en de regionale ontwikkelingsmaatschappij. Daarin worden de vorderingen van de regionale ontwikkelingsmaatschappij specifiek achtergesteld bij de vorderingen van de bank.

Anders dan bij de achterstellingsovereenkomsten betreffende aandeelhoudersleningen vermelden de achterstellingsovereenkomsten over de vorderingen van regionale ontwikkelingsmaatschappijen vrijwel steeds expliciet dat het een eigenlijke achterstelling is. Dat gebeurt in veel gevallen met een verwijzing naar artikel 3:277 BW.

Verder beperken de onderzochte achterstellingsovereenkomsten van regionale ontwikkelingsmaatschappijen de opeisbaarheid van de juniorvordering. De regionale ontwikkelingsmaatschappij verbindt zich niet alleen om zijn vordering niet op te eisen, die vordering is door de achterstelling niet opeisbaar. Er wordt in de praktijk onderhandeld tussen de bank en de regionale ontwikkelingsmaatschappij over het aflossingsschema. Dat kan er bijvoorbeeld toe leiden dat de regionale ontwikkelingsmaatschappij wel rentebetalingen en soms ook de reguliere betalingen voor aflossing in termijnen kan ontvangen voordat de senior is voldaan. Een dergelijke regeling van de opeisbaarheid kan in strijd komen met een algemeen geformuleerde bepaling dat de juniorvordering ineens volledig opeisbaar gemaakt kan worden als de schuldenaar wanpresteert, zoals de meeste overeenkomsten van geldlening die bevatten.

De achterstellingsovereenkomsten van de vorderingen van regionale investeringsmaatschappijen bevatten soms een doorstortplicht. De junior verbindt zich soms om betalingen die niet in het overeengekomen aflossingsschema vallen af te staan aan de senior. In andere gevallen gaat het om een terugstortplicht, dan verbindt de junior zich om betalingen die zijn gedaan in strijd met de achterstellingsovereenkomst terug te betalen aan de schuldenaar. De achterstellingsovereenkomst regelt noch de gevolgen van doorstorten, noch de gevolgen van terugstorten.

De onderzochte achterstellingsovereenkomsten van dit type bevatten geen bepalingen om de gevolgen van de achterstelling in geval van faillietverklaring van de schuldenaar te regelen. Hiervoor werd in de

---

26 Zie daarover par. 3.2.



gevoerde gesprekken als verklaring gegeven dat de partijen de beperkte tijd die zij hebben voor het opstellen van een achterstellingsovereenkomst niet willen besteden aan het regelen van de gevolgen van de achterstelling na faillietverklaring, omdat zij er niet op rekenen dan nog iets van hun vorderingen te kunnen verhalen.

### 3.4 Verkopersleningen

79. Achtergestelde vorderingen worden ook toegepast bij de financiering van overnames in het midden- en kleinbedrijf. Als bij een dergelijke overname de koper de koopprijs niet direct volledig kan voldoen of op een andere manier kan financieren dan wordt de koopprijs soms gedeeltelijk gefinancierd door een lening van de verkoper aan de koper.<sup>27</sup> Dat kan bijvoorbeeld doordat de vordering tot betaling van de koopprijs gedeeltelijk wordt omgezet in een vordering uit hoofde van geldlening. Die vordering kan dan bovendien worden achtergesteld bij de vorderingen van andere financiers van de koper, zoals een bank. Omdat de vorderingen van de financiers veelal moeten worden voldaan uit de toekomstige winsten van de gekochte vennootschap draagt de verkoper op deze manier een deel van het risico dat het verkochte bedrijf ondermaats presteert.

In dit onderzoek zijn geen modellen voor dergelijke overeenkomsten aangetroffen. De hier weergegeven indrukken zijn gebaseerd op de literatuur, achterstellingen van verkopersleningen die kenbaar zijn uit de rechtspraak, gesprekken met praktijkbeoefenaren die met dergelijke achterstellingsovereenkomsten werken en concrete achterstellingsovereenkomsten uit hun praktijk.<sup>28</sup>

80. In de onderzochte gevallen komen dergelijke achterstellingsovereenkomsten tot stand op verzoek van de bank die de koper financiert. Die bank eist van de koper dat de verkoperslening wordt achtergesteld en

---

27 Zie ook Haak 2012.

28 In het bijzonder op Haak 2012, Rb. Rotterdam (vzr.) 17 november 2014, *JOR* 2015/157 (*Swagemakers/High Care*), Hof Arnhem-Leeuwarden 29 juli 2014, *ECLI:NL:GHARL:2014:6080* (*Automotive Beheer*), Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, *JOR* 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*), en gesprekken met M.A. Hoogkamer & A.J.T. Buijsman (Flynth Accountants) en G. Bloemendal (destijds Alfa Accountants), R.H.W.A. Verhoeven & J.T. Jol (beiden ABN AMRO), H.J. Damkot & M. van Wingerden (beiden Rabobank), F.E.J. Beekhoven van den Boezem & R. van den Bosch (destijds beiden ING).

bepaalt daarbij waaraan de achterstelling moet voldoen. De vordering van de verkoper wordt daarom specifiek achtergesteld bij de vordering van de bank.<sup>29</sup> In de onderzochte gevallen is de bank echter geen partij bij de achterstelling. De achterstelling is een onderdeel van de overeenkomst van geldlening tussen de verkoper en de koper.

De vordering van de verkoper wordt in de onderzochte gevallen zowel eigenlijk als oneigenlijk achtergesteld ten opzichte van één of alle vorderingen van de bank. De verkoperslening mag of kan alleen worden opgeëist of betaald als de senior daarvoor toestemming geeft of zolang de schuldenaar voldoet aan vereisten die de senior stelt omtrent eigen vermogen, vrije reserves, behaalde winst en dergelijke. Dit kan op gespannen voet staan met bepalingen in de overeenkomst van geldlening die de verkoper een ruime bevoegdheid geven de juniorvordering op te eisen bij (dreigende) wanprestatie van de schuldenaar.<sup>30</sup>

In de onderzochte achterstellingsovereenkomsten verbindt de junior zich bovendien om betalingen die hij zonder toestemming van de senior heeft ontvangen aan de schuldenaar terug te betalen als die in financiële problemen komt. Dit is een terugstortplicht. Na terugstorting kan de financierende bank verhaal nemen op die middelen. De onderzochte achterstellingsovereenkomsten verplichten de junior niet om onterecht ontvangen betalingen aan de senior door te storten.

De onderzochte overeenkomsten van achterstelling van verkopersleningen regelen de bevoegdheden van de juniorschuldeiser rondom een eventueel faillissement van zijn schuldenaar niet.<sup>31</sup>

Het komt voor dat er zekerheidsrechten worden gevestigd voor de achtergestelde verkoperslening, zoals een borgtocht door de aandeelhouder van de koper of pand- of hypotheekrechten op vermogensbestanddelen van de koper.<sup>32</sup> In de onderzochte gevallen zijn dat steeds tweederangs pand- of hypotheekrechten, na eersterangs zekerheidsrechten van de financierende bank. Verrekening met de achtergestelde vordering van de verkoper is in de onderzochte gevallen steeds volledig uitgesloten.<sup>33</sup>

---

29 Zie Haak 2012, par. 2.

30 Zie bijvoorbeeld Rb. Rotterdam (vzr.) 17 november 2014, *JOR* 2015/157 (*Swagema-kers/High Care*), Hof Arnhem-Leeuwarden 29 juli 2014, ECLI:NL:GHARL:2014:6080 (*Automotive Beheer*) en Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, *JOR* 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*).

31 Zie ook Haak 2012, par. 5.

32 Zie Haak 2012, par. 4 en bijvoorbeeld Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, *JOR* 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*).

33 Zie Haak 2012, par. 4.

## 3.5 Achtergestelde obligaties

### 3.5.1 Inleiding

81. Achtergestelde vorderingen komen verder veel voor bij obligaties. Anders dan bij veel andere overeenkomsten van achterstelling is de senior geen partij bij de overeenkomst waarmee de vordering uit hoofde van een obligatie wordt achtergesteld. De junior is ook nauwelijks betrokken bij de totstandkoming van de achterstelling. De achterstelling wordt doorgaans vormgegeven in een overeenkomst tussen de schuldenaar en de trustagent die de obligaties beheert.

Achtergestelde obligaties worden uitgegeven door banken, verzekeraars en andere bedrijven. Het merendeel van de in Nederland openbaar aangeboden obligaties wordt uitgegeven door banken en verzekeraars.<sup>34</sup> Hierna komen eerst de door banken uitgegeven obligaties aan bod en vervolgens de obligaties die door andere bedrijven worden uitgegeven. De obligaties uitgegeven door verzekeraars blijven buiten beschouwing.

Deze bespreking van de kenmerken van achtergestelde obligaties is gebaseerd op de relevante regelgeving, daarover verschenen literatuur, eerdere besprekingen van achtergestelde obligaties in de literatuur en geselecteerde openbaar toegankelijke obligatievoorwaarden.<sup>35</sup>

### 3.5.2 Bankobligaties

#### 3.5.2.1 Achtergrond

82. Bij de financiering van banken wordt veel gebruikgemaakt van achtergestelde vorderingen.<sup>36</sup> Dat gebeurt voornamelijk door de uitgifte van achtergestelde obligaties. De recent veel uitgegeven 'contingent convertibles',

---

34 Zie [www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen](http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen) voor een overzicht van de goedgekeurde prospectussen. Laatste geraadpleegd 4 januari 2019.

35 De besproken obligatievoorwaarden zijn geselecteerd uit het register van goedgekeurde prospectussen van de AFM, te raadplegen op [www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen](http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen). Er is geselecteerd op obligaties die relatief recent zijn uitgegeven en een achterstelling bevatten. De voorwaarden van de besproken bankobligaties zijn in enkele gevallen ontleend aan het investeerdersgedeelte van de website van de uitgevende bank.

36 Zie ook *Kamerstukken II*, 2017/18, 34909, 2 en 3.

ook wel ‘coco’s’ genoemd, zijn bijvoorbeeld achtergestelde obligaties. Nederlandse banken hebben voor enkele miljarden euro’s aan coco’s uitgegeven.<sup>37</sup>

De toezichtwetgeving eist van banken dat zij zich deels met risicodragend vermogen financieren. De relevante bepalingen zijn opgenomen in een Europese verordening, de ‘Capital Requirements Regulation’ (hierna: CRR)<sup>38</sup> en een Europese richtlijn, de ‘Capital Requirements Directive’<sup>39</sup>.

Risicodragend vermogen kan worden aangetrokken door de uitgifte van aandelen, maar de uitgifte van obligaties is fiscaal aantrekkelijker. Bovendien verwatert de uitgifte van obligaties de belangen van bestaande aandeelhouders niet en is het uitgeven van obligaties goedkoper dan de uitgifte van aandelen. Daarom geven banken achtergestelde obligaties uit.

### 3.5.2.2 Kapitaalisen

83. Het toezichtsrechtelijk kader verplicht banken om risicodragend vermogen aan te houden in verschillende categorieën. Het risicodragend vermogen moet bestaan uit ‘tier 1-kernkapitaal’, ‘aanvullend tier 1-kapitaal’ en ‘tier 2-kapitaal’. Aan de vereisten voor tier 1-kernkapitaal kan naar Nederlands recht alleen worden voldaan door aandelen en participaties in onderlinge waarborgmaatschappijen waaraan de investeerder geen vordering kan ontlene<sup>40</sup>. Tier 1-kernkapitaal valt dus buiten dit onderzoek.

Banken geven obligaties uit met het oog op kwalificatie daarvan als aanvullend tier 1-kapitaal of tier 2-kapitaal. De voorwaarden van de uitgegeven obligatie worden zo opgesteld dat die obligatie voldoet aan de vereisten om als risicodragend vermogen van de bedoelde categorie te kunnen worden gekwalificeerd. De vormgeving van de achterstelling wordt

---

37 Bökkerink 2017, p. 3.

38 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) 648/2012, (*PbEU* 2013, L176/1).

39 Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (*PbEU* 2013, L 176/338).

40 Zie art. 26 tot 31 CRR, Bierman 2013, p. 204, Joosen & Groot 2015, p. 87 en de lijst van goedgekeurde tier 1-kernkapitaalinstrumenten van de European Banking Authority, beschikbaar op [www.eba.europa.eu/-/eba-updates-on-monitoring-of-cet1-instruments](http://www.eba.europa.eu/-/eba-updates-on-monitoring-of-cet1-instruments), laatst geraadpleegd 4 januari 2019.

dus bepaald door de gewenste kwalificatie van het uitgegeven instrument als aanvullend tier 1-kapitaal of tier 2-kapitaal. Daarom worden hierna eerst deze vereisten uiteengezet en daarna de obligatievoorwaarden.

84. De vereisten voor aanvullend tier 1-kapitaal zijn iets minder streng dan die voor tier 1-kernkapitaal.<sup>41</sup> Daardoor kunnen langlopende achtergestelde obligaties zoals coco's als aanvullend tier 1-kapitaal kwalificeren.<sup>42</sup> De vereisten voor tier 2-kapitaal zijn weer minder strikt.<sup>43</sup> Onder tier 2-kapitaal kunnen ook kortlopende achtergestelde leningen vallen.<sup>44</sup>

De vereisten aan tier 1- en tier 2-kapitaal moeten ervoor zorgen dat dit kapitaal daadwerkelijk een aanzienlijk deel van het risico draagt. Tier 1-kapitaal is bedoeld om de eerste schokken op te vangen in een 'going concern'-scenario, dus in tijden van financiële moeilijkheden die niet noodzakelijkerwijs tot liquidatie leiden.<sup>45</sup> Tier 2-kapitaal dient om de klappen op te vangen bij liquidatie.<sup>46</sup> Deze doelen komen tot uiting in de vereisten voor kwalificatie van instrumenten als aanvullend tier 1- of tier 2-kapitaal. Die vereisten betreffen op vier manieren de achterstelling.<sup>47</sup>

Ten eerste mogen de achtergestelde vorderingen niet tussentijds worden afgelost. Het verstrekte vermogen moet duurzaam ter beschikking staan van de bank. Aanvullend tier 1-kapitaal moet voor onbepaalde tijd aan de bank zijn verstrekt, tier 2-kapitaal minimaal voor vijf jaar.<sup>48</sup> Er mogen geen prikkels bestaan tot vervroegde aflossing.<sup>49</sup> De bank kan slechts in enkele streng gereguleerde gevallen overgaan tot voortijdige aflossing. De schuldeiser kan dat niet afdwingen en vervroegde aflossing is niet toegestaan zonder toestemming van de toezichthouder.<sup>50</sup> Hetzelfde geldt voor de rentebetalingen. Beide soorten vorderingen mogen niet onderworpen zijn aan enige regeling die hun rang verhoogt.<sup>51</sup> Verder mogen voor aanvullend tier 1-kapitaal geen zekerheidsrechten of garanties worden verstrekt door de bank of een groepsmaatschappij.<sup>52</sup>

41 Art. 51-54 CRR.

42 Zie art. 52 lid 1 sub g CRR.

43 Art. 62-64 CRR.

44 Art. 62 sub g CRR en Joosen & Groot 2015, p. 107.

45 Zie Basel III, alinea 49 en Joosen 2012, p. 206.

46 Zie Basel III, alinea 58 en Joosen 2010, p. 186.

47 Zie ook Joosen 2012a, p. 207.

48 Zie art. 52 lid 1 sub g en art. 63 sub g CRR.

49 Art. 52 lid 1 sub g en art. 63 sub h CRR.

50 Zie art. 52 lid 1 sub g-1 en art. 63 sub g-1 CRR.

51 Art. 52 lid 1 sub e en art. 63 sub f CRR.

52 Art. 52 lid 1 sub e CRR.

Ten tweede moet de bank bij aanvullend tier 1-instrumenten kunnen besluiten om tussentijdse betalingen zoals rente op te schorten. Dergelijke opschorting mag niet als wanprestatie gelden of tot boetes leiden.<sup>53</sup> Dit is niet vereist voor tier 2-kapitaal. Rentebetalingen op tier 2-kapitaal zijn toegestaan, maar de opeisbaarheid van rentevorderingen mag niet worden vervroegd behalve bij insolventie van de bank.<sup>54</sup>

Ten derde moet de rang van de vorderingen uit hoofde van de kapitaalinstrumenten zijn verlaagd. De vordering uit hoofde van een tier 2-instrument moet een lagere rang hebben dan alle niet-achtergestelde schuldeisers.<sup>55</sup> Vorderingen uit hoofde van aanvullend tier 1-kapitaal moeten een lagere rang hebben dan die uit hoofde van tier 2-kapitaal.<sup>56</sup> Kennelijk neemt de Europese wetgever aan dat daarmee de vorderingen van aanvullend tier 1-kapitaal ook een lagere rang innemen dan de niet-achtergestelde schuldeisers, waarbij het tier 2-kapitaal is achtergesteld. Dat is naar Nederlands recht niet noodzakelijkerwijs waar.<sup>57</sup>

Ten vierde moet de bank aanvullend tier 1-kapitaal kunnen afschrijven of omzetten in tier 1-kernkapitaal.<sup>58</sup> Dit moet ter vrije beoordeling staan van de bank zonder dat op afschrijving of omzetting een straf staat, zoals een schadevergoedingsvordering uit hoofde van wanprestatie.<sup>59</sup>

De vermindering is een manier om financiële schokken op te vangen. Op deze manier kan een bank die dreigt niet langer aan de kapitaalvereisten te voldoen zijn balans herstellen. Bij vermindering wordt de hoofdsom van de vordering dusdanig verlaagd dat de kapitaalratio's van de bank weer op het vereiste niveau komen. Bij omzetting worden de achtergestelde vorderingen ingewisseld voor aandelen van de bank. Die kwalificeren als tier 1-kernkapitaal. Ook daardoor worden de kapitaalratio's hersteld.

Deze vereiste mogelijkheid tot omzetting of vermindering is een uitwerking van het algemene vereiste dat het risicodragend vermogen verliezen moet kunnen opvangen.<sup>60</sup> Dit vereiste wordt alleen gesteld aan aanvullend tier 1-kapitaal omdat dat mede bedoeld is om de verliezen op

---

53 Art. 52 lid 1 sub l onder iii en iv CRR.

54 Art. 63 sub l CRR.

55 Art. 63 sub d CRR. Uit de Duitstalige versie van de verordening blijkt dat die bepaling rangverlaging bedoelt.

56 Art. 52 lid 1 sub d CRR.

57 Zie par. 5.2.3.6 en 7.3.3.4-7.3.3.7.

58 Art. 51 lid 1 sub n CRR.

59 Zie art. 52 lid 1 sub l onder iii CRR.

60 Zie Joosen & Groot 2015, p. 89.

te vangen in een crisis die de bank wel overleeft.<sup>61</sup> Tier 2-kapitaal is bedoeld om de verliezen op te vangen bij liquidatie. Daarvoor is vermindering niet nodig. De verlaagde rang van tier 2-verplichtingen voldoet daarvoor.

### 3.5.2.3 Obligatievoorwaarden

85. De kapitaalvereisten werken door in de obligatievoorwaarden en de daarin opgenomen achterstelling.

Dat geldt om te beginnen voor het verbod op tussentijdse aflossing. Aanvullend tier 1-obligaties hebben een onbepaalde looptijd, het zijn 'perpetuals'.<sup>62</sup> Ze kunnen alleen worden afgelost of ingekocht in bijzondere omstandigheden en nadat de toezichthouder daarmee heeft ingestemd.<sup>63</sup> Tier 2-obligaties kunnen een kortere looptijd hebben, maar dat is niet per definitie het geval.<sup>64</sup> Bovendien heeft de bank meer mogelijkheden om die tussentijds af te lossen. Ook bij tier 2-obligaties is tussentijdse aflossing slechts mogelijk in uitzonderingsgevallen en met toestemming van de toezichthouder.<sup>65</sup>

86. De achterstelling komt verder tot uiting in de bevoegdheden die de bank aan de obligatievoorwaarden kan ontnemen om te weigeren rente of andere uitkeringen op aanvullend tier 1-kapitaal te betalen. De kapitaalvereisten vereisen dat dat mogelijk is en de obligatievoorwaarden scheppen de mogelijkheid daartoe. Daarbij wordt een delicate balans gezocht tussen enerzijds de vrijheid die de bank op grond van de kapitaalvereisten moet hebben om betalingen op te schorten en anderzijds de behoefte van de bank om aan zijn schuldeisers duidelijk te maken dat hij dat niet zomaar zal doen. Hoewel de kapitaalvereisten voor tier 2-kapitaal niet de mogelijkheid vereisen om rentebetalingen op te schorten komt die ook voor in obligatievoorwaarden van tier 2-instrumenten.<sup>66</sup>

Ook de vereiste rangverlaging is te herkennen in de obligatievoorwaarden. Aanvullend tier 1- en tier 2-obligaties bevatten uitgebreide en gedetailleerde eigenlijke achterstellingen.<sup>67</sup> De obligatievoorwaarden

---

61 Zie Joosen 2010, p. 186.

62 Zie art. 52 lid 1 sub g CRR, ING 2016, art. 7, p. 60 en NIBC 2017, art. 6, p. 86.

63 Zie art. 52 lid 1 sub g CRR, ING 2016, art. 7, p. 60 en NIBC 2017, art. 6, p. 86.

64 Zie bijvoorbeeld NN 2017, art. 6, p. 99.

65 Zie ABN AMRO 2015, art. 4 en 6, p. 103 en 117 en ING 2015, art. 6, p. 56.

66 Zie NN 2017, art. 5, p. 97 en Van Lanschot 2017, onder 5, p. 90 e.v.

67 Zie bijvoorbeeld NN 2017, art. 3, p. 87, Van Lanschot 2017, onder 3, p. 87, SNS 2015, onder 3, p. 91 en ABN AMRO 2015, art. 3, p. 102.

vermelden expliciet dat de rang van de betreffende vorderingen wordt verlaagd. Daarbij wordt uiteengezet welke gevolgen dat moet hebben voor de verdeling van de executie-opbrengst in een eventueel faillissement. Bovendien vermelden de obligatievoorwaarden expliciet en uitgebreid ten opzichte van welke vorderingen de rang wordt verlaagd. Dat verschilt naargelang het aanvullend tier 1- of tier 2-instrumenten betreft.<sup>68</sup>

Alle onderzochte obligaties verlagen de rang van de vordering tot betaling van de hoofdsom en het merendeel verlaagt ook de rang van de rentevorderingen.<sup>69</sup> In één geval bepalen de obligatievoorwaarden ook dat eventuele schadevergoedingsvorderingen die de schuldeiser zou kunnen verkrijgen in verband met deze obligatie tevens zijn achtergesteld.<sup>70</sup> Dit lijkt te zijn ingegeven door de procedures rondom eventuele misleidende jaarrekeningen van Fokker en de onteigening van achtergestelde obligaties uitgegeven door de SNS-bank. In het faillissement van Fokker werd gestreden over de vraag of een vordering uit hoofde van prospectusaansprakelijkheid voor een onjuist prospectus van achtergestelde obligaties of certificaten een achtergestelde vordering was.<sup>71</sup> Bij de onteigening van SNS heeft de Raad van State het onteigeningsbesluit vernietigd voor zover daarin vorderingen werden onteigend die achtergestelde schuldeisers hadden op grond van een door SNS gepleegde onrechtmatige daad.<sup>72</sup> Die vorderingen waren concurrent en daarom ten onrechte onteigend nu het onteigeningsbesluit alleen beoogde om achtergestelde vorderingen te onteigenen.

87. Alle onderzochte obligatievoorwaarden beperken de mogelijkheden tot verrekening van de obligatiehouder.<sup>73</sup> In veel gevallen sluiten zij verrekening volledig uit. Dat wordt gepresenteerd als een gevolg van de verlaagde rang.<sup>74</sup> In sommige andere gevallen wordt aan de eigenlijke

---

68 Zie par. 3.5.2.2.

69 Zie ING 2016a, art. 3, p. 38, ING 2016b, art. 3, p. 40, ABN AMRO 2015, art. 3, p. 102, Van Lanschot Kempen 2017, art. 3, p. 87, NN 2017, art. 3, p. 87, SNS 2015, art. 3, p. 91 en NIBC 2017, art. 3.2, p. 79.

70 NIBC 2017, art. 3.2, p. 79.

71 Rb. Amsterdam 27 november 2002, *JOR* 2003/28 (*VEB/Curatoren Fokker*).

72 ABRvS 25 februari 2013, *JOR* 2013/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 31.2.

73 ING 2016a, art. 3, p. 38, ING 2016b, art. 3, p. 41, ABN AMRO 2015, art. 3, p. 103, Van Lanschot Kempen 2017, art. 3, p. 88, NN 2017, art. 3, p. 87, NIBC 2017, art. 3.3, p. 80 en SNS 2015, art. 3, p. 91.

74 Dat verband is niet noodzakelijkerwijs terecht, zie par. 9.4.3.2.



achterstelling als consequentie verbonden dat verrekening alleen is toegestaan na faillietverklaring van de bank en voor zover de schuldeiser een uitkering uit het faillissement kan verwachten.<sup>75</sup>

88. De obligatievoorwaarden werken verder de vereiste mogelijkheid uit om aanvullend tier 1-kapitaal te verminderen of om te zetten in tier 1-kernkapitaal. Dat wordt in de obligatievoorwaarden geregeld door bepalingen die de bank de bevoegdheid geven om de hoofdsom van de vordering te verminderen.<sup>76</sup> Daardoor neemt de schuldenlast van de bank af en verbeteren de kapitaalratio's. De obligatievoorwaarden bepalen gedetailleerd in welk geval en tot welke hoogte de vorderingen kunnen worden afgeschreven. Hierin is dezelfde methode van achterstelling te herkennen die bij legaten wordt toegepast door de verminderingsregeling.<sup>77</sup> Als de schuldeisers meer te vorderen hebben dan de bank kan voldoen, dan wordt de hoogte van de vorderingen verlaagd tot het niveau dat de bank kan voldoen of dragen.

De vermindering vindt plaats door een daartoe strekkende verklaring van de bank. Volgens de kapitaalseisen moet de bank die verklaring naar eigen inzicht en zonder negatieve consequenties kunnen uitbrengen.<sup>78</sup> In de obligatievoorwaarden wordt de vrijheid van de bank echter enigszins beperkt. De bank mag een dergelijke verminderingsverklaring alleen uitbrengen als hij niet aan de kapitaalsratio's voldoet.<sup>79</sup>

Tier 2-instrumenten bevatten geen bepalingen over omzetting of vermindering. Die instrumenten dienen slechts om de verliezen op te vangen in een 'gone-concern'-scenario. Daarvoor is de eigenlijke achterstelling voldoende.<sup>80</sup>

89. De obligatievoorwaarden schrijven nauwkeurig voor op welke manier, wanneer en onder welke voorwaarden (rente)betalingen op de obligaties worden verricht.<sup>81</sup> Van de bank mag als professionele partij worden verwacht dat die zich hieraan houdt. Daarom verbaast het niet dat de obligaties geen doorstort- of terugstortplicht bevatten voor betalingen gedaan

75 ABN AMRO 2017, art. 2.2, p. 38-39 en SNS 2015, onder 3, p. 91.

76 SNS 2015, art. 7, p. 109, ABN AMRO 2017, art. 7, p. 48 en NIBC 2017, p. 90.

77 Zie par. 2.2.3.

78 Art. 52 lid 2 sub I CRR. Zie ook Joosen & Groot 2015, p. 87.

79 ABN AMRO 2017, p. 26 en 48, NIBC 2017, p. 78 en 90 en ING 2016b, p. 44 en 77.

80 Zie Joosen & Groot 2015, p. 107 en Basel III, alinea 58.

81 Zie ABN AMRO 2015, artt. 4 en 5, p. 103 e.v., ING 2016b, art. 4, p. 39 e.v., NN 2017, art. 4, p. 87 e.v. en art. 7, p. 104 en Van Lanschot 2017, onder 5, p. 90 e.v.

aan de obligatiehouders in strijd met de obligatievoorwaarden. Sommige obligaties bevatten wel een doorstortplicht voor bedragen die de junior heeft 'ontvangen' door verrekening die plaatsvindt ondanks een verbod daarop.<sup>82</sup>

### 3.5.3 *Bedrijfsobligaties*

90. De kapitaalseisen voor banken en verzekeraars gelden niet voor andere bedrijven. Daarom hebben andere bedrijven die obligaties uitgeven meer vrijheid bij het inrichten van de obligatievoorwaarden. Dat leidt tot meer variatie.<sup>83</sup> Zo zijn lang niet alle bedrijfsobligaties achtergesteld. Converterbare obligaties zijn dat doorgaans wel.<sup>84</sup>

Alleen artikel 2:375 lid 4 BW kan worden beschouwd als een milde variant op de eisen die worden gesteld aan de kapitaalsinstrumenten van banken. Dit artikel verplicht vennootschappen om in de jaarrekening te vermelden welke van hun schulden eigenlijk zijn achtergesteld bij andere schulden. Volgens de memorie van toelichting gaat het daarbij slechts om algemeen achtergestelde schulden.<sup>85</sup>

91. Bedrijfsobligaties die een achterstelling bevatten, bevatten een algemene en eigenlijke achterstelling.<sup>86</sup> De vorderingen van de obligatiehouders worden achtergesteld bij alle bestaande en toekomstige vorderingen op de schuldenaar, met uitzondering van de vorderingen van andere obligatiehouders. Onderling hebben de vorderingen van de obligatiehouders wel gelijke rang. Daarbij kan een andere serie van achtergestelde obligaties worden uitgezonderd van de achterstelling, in die zin dat vorderingen uit hoofde van de ene serie obligaties ondanks de achterstelling daarvan wel in rang gaan boven vorderingen uit hoofde van een andere serie obligaties.<sup>87</sup>

Het valt verder op dat bij de beschrijving van de eigenlijke achterstelling steeds wordt vermeld dat die ook geldt bij een akkoord, zowel binnen als buiten faillissement.<sup>88</sup>

---

82 Zie NN 2017, art. 3, p. 87 en ING 2016b, p. 41.

83 Zie ook Wessels 2013, p. 21.

84 Prinsen 2004, p. 33, Faber 1993, p. 95 en Kortmann 1993b, p. 23.

85 MvT, *Kamerstukken II* 1979/80, 16326, 3, p. 14. Zie over art. 2:375 lid 4 BW nader Wessels 2013, p. 32 met verdere verwijzingen.

86 Zie Prinsen 2004, p. 35, Wessels 2013, p. 21, Faber 1993, p. 95 en A. van Hees 1989, p. 52 en 60, en bijvoorbeeld KPN 2015, p. 91, Flinter 2015, p. 104 en TenneT 2017, p. 36.

87 Zie bijvoorbeeld TenneT 2017, p. 36.

88 Zie KPN 2015, p. 91, Flinter 2015, p. 104 en TenneT 2017, p. 36.

In oudere obligaties werd de vordering van de achtergestelde obligatiehouder wel aangeduid als een voorwaardelijke vordering totdat de senior zou zijn betaald.<sup>89</sup> Dat is in dit onderzoek niet bij recentere obligaties aangetroffen, één obligatie benadrukt daarentegen juist dat het om onvoorwaardelijke verplichtingen van de schuldenaar gaat.<sup>90</sup>

De opeisbaarheid van achtergestelde obligaties is zeer gevarieerd geregeld. De obligatievoorwaarden voorzien steeds in een geplande wijze van aflossing, daarin kan de achterstelling tot uiting komen. Dat is bijvoorbeeld het geval als op de obligatie alleen aflossing wordt betaald voor zover de winsten van de schuldenaar voldoende zijn om na betaling van andere schuldeisers ook op de achtergestelde obligatie af te lossen.<sup>91</sup>

Sommige obligatievoorwaarden bepalen dat de achtergestelde obligatiehouder zijn volledige vordering kan opeisen zodra de schuldenaar in verzuim is met voldoening van een of meer periodieke betalingen.<sup>92</sup> Daarmee komt de achterstelling feitelijk te vervallen, omdat de junior betaling kan vorderen voordat de senior is voldaan.<sup>93</sup> De senior krijgt er daardoor belang bij om een faillissement van de schuldenaar uit te lokken. Bij een faillissement is immers niet de opeisbaarheid van de juniorvordering maar de verlaagde rang bepalend.<sup>94</sup> Dit voorkomen andere obligaties door dergelijke volledige opeisbaarheid van de juniorvordering te beperken tot het geval dat de schuldenaar failliet is.<sup>95</sup>

Anders dan bij bankobligaties is de schuldenaar bij bedrijfsobligaties doorgaans bevoegd om tot vervroegde aflossing over te gaan.<sup>96</sup>

92. Veel achtergestelde bedrijfsobligaties sluiten net als bankobligaties verrekening uit.<sup>97</sup> Dat is anders bij converteerbare obligaties. Daarbij is verrekening nodig voor de conversie. Bij de omzetting van de obligatie in een aandeel wordt de verplichting tot storten op het aandeel contractueel verrekend met de vordering uit hoofde van de obligatie.<sup>98</sup> Het wettelijk

---

89 Zie Prinsen 2004, p. 34.

90 Zie KPN 2015, p. 80.

91 Zie bijvoorbeeld Flinter 2015, p. 104.

92 Zie Faber 1993, p. 89 en 94 en bijvoorbeeld Flinter 2015, p. 105.

93 Zie ook Faber 1993, p. 119 en par. 6.3.4.

94 Zie Prinsen 2004, p. 34 en nader A. van Hees 1989, p. 59 e.v.

95 Zie bijvoorbeeld KPN 2015, p. 112 en TenneT 2017, p. 45.

96 Zie Faber 1993, p. 88, 93 en 104 e.v., Flinter 2015, p. 46, Payper 2016, p. 19 en KPN 2015, p. 104 e.v. Zie ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/190.

97 Zie bijvoorbeeld KPN 2015, p. 91, Flinter 2015, p. 106 en TenneT 2017, p. 37.

98 Zie Faber 1993, p. 137, Kortmann 1993b, p. 27, Van den Ingh 1993, p. 12-13 en Prinsen 2003, p. 35.

verbod op verrekening bij storting van de inbreng op een aandeel staat daar niet aan in de weg.<sup>99</sup>

Doorgaans zijn voor achtergestelde obligaties geen zekerheidsrechten gevestigd, maar dat komt wel voor.<sup>100</sup> De obligaties kunnen bijvoorbeeld zijn gegarandeerd door een concernvennootschap, of verzekerd door goederenrechtelijke zekerheidsrechten.<sup>101</sup>

### 3.6 Leveraged finance

#### 3.6.1 Achtergrond

93. Ook in de leveraged finance-praktijk worden met regelmaat vorderingen achtergesteld.<sup>102</sup> Het gaat in die praktijk doorgaans om aanzienlijke financieringen, variërend van enkele tientallen tot vele honderden miljoenen euro's. Die dienen in veel gevallen om een overname te financieren.

De 'leverage', of hefboomwerking, ontstaat doordat de schuldenaar wordt gefinancierd met veel vreemd en weinig eigen vermogen. Dat geeft het eigen vermogen een hefboom. Als er winst wordt gemaakt is het rendement groot in verhouding tot het bescheiden eigen vermogen. Door het vreemde vermogen heeft de schuldenaar een hoge schuldenlast en hoge rentelasten. Die vergroten het risico dat de schuldenaar failliet wordt verklaard.

De financieringsovereenkomsten in de leveraged finance-praktijk zijn doorgaans gebaseerd op de modellen van de 'Loan Market Association', of LMA.<sup>103</sup> Dat is een samenwerkingsverband van banken, investeerders, advocatenkantoren en andere partijen in de financieringsbranche met als doel de efficiëntie binnen de kredietmarkt te stimuleren. Daartoe stelt de LMA complexe en gedetailleerde modellen op die de relatie tussen de verschillende partijen uitputtend regelen. Die modellen bevatten doorgaans een rechtskeuze voor Engels recht. In de Nederlandse praktijk wordt die rechtskeuze soms in stand gelaten en soms veranderd naar een rechtskeuze voor Nederlands recht, waarbij overigens weinig aan de

---

99 Zie Kortmann 1993b, p. 27, Faber 1993, p. 137 en Van den Ingh 1993, p. 12-13.

100 Zie Wessels 2013, p. 21, Faber 1993, p. 89 en 97 e.v. en Flinter 2015, p. 105.

101 Zie Faber 1993, p. 97 e.v. en bijvoorbeeld Flinter 2015, p. 105.

102 Zie over het gebruik van achterstellingen in de leveraged finance in Duitsland Diem 2009, Sutter & Fiedler 2011 en Reul 2015.

103 Zie ook Beekhoven van den Boezem 2014, p. 28, Thiele & Ait Youss 2012 en meer in het algemeen over LMA-modellen Van Gasteren 2018.

overeenkomst wordt veranderd.<sup>104</sup> Vanwege de leidende rol die de LMA-documentatie speelt binnen de leveraged finance is deze paragraaf gebaseerd op die modellen.<sup>105</sup>

94. De financieringen in de leveraged finance worden doorgaans niet verstrekt door één financier maar door verschillende financiers gezamenlijk. Daarmee beperken de afzonderlijke financiers hun risico.

Bovendien is het in de leveraged finance gebruikelijk om de financiering onder te verdelen in verschillende tranches. Elk van die tranches kan weer bestaan uit verschillende geldverstrekkers. Elke tranche verstrekt financiering tegen zijn eigen voorwaarden. De totale financiering bestaat dus uit verschillende leningen met onderling verschillende voorwaarden. Hiermee worden de risico's van de financiering nader verdeeld tussen de verschillende tranches. De financiers die het meeste risico lopen ontvangen in ruil daarvoor een hogere rente.

De voor de verstrekker veiligste financiering is de 'senior loan' of 'senior facility'. De vordering uit hoofde van de senior loan is doorgaans versterkt met zekerheden en de andere tranches zijn achtergesteld bij de senior loan. De eerste achtergestelde tranche bestaat uit de 'mezzanine loan', of 'mezzanine facility'. Verder kan, als het om een overname gaat, een deel van de koopprijs worden omgezet in een 'vendor loan' van de verkoper aan de koper.<sup>106</sup> Vendor loans worden achtergesteld bij zowel de mezzanine als de senior loan. Tot slot spelen schulden aan andere vennootschappen binnen dezelfde groep een rol. Daaronder vallen de schulden aan moedervenootschappen, de 'parent liabilities' en de schulden aan andere groepsvennootschappen, de 'intra-group liabilities'. Deze worden achtergesteld bij de senior en de mezzanine liabilities. De intercreditor overeenkomst met de senior en mezzanine schuldeisers bevat geen achterstelling tussen de intra-group liabilities, de parent liabilities en de vendor loan.

Sommige financiers vervullen een coördinerende rol. Dat zijn de 'agents'. Er kan een agent zijn voor iedere tranche en een agent die de zekerheidsrechten beheert. Dat is de 'security agent'.

---

104 Zie ook Thiele & Ait Youss 2012, p. 156.

105 In het bijzonder is uitgegaan van de 'LMA Intercreditor Agreement for Leveraged Acquisition Finance Transactions (Senior/Mezzanine)', d.d. 21 december 2018 (hierna 'LMA-Model'), de bijbehorende User Guide en gesprekken met de eerder genoemde praktijkbeoefenaren over concrete toepassingen van die modellen in de Nederlandse praktijk.

106 Vgl. par. 3.4.

### 3.6.2 *Vorm van de achterstelling*

#### 3.6.2.1 *Inleiding*

95. De achterstelling wordt binnen de leveraged finance vormgegeven door een zogenaamde intercreditor overeenkomst. Deze term geeft aan dat het primair een overeenkomst tussen de verschillende schuldeisers betreft. De schuldenaar is daarbij doorgaans ook partij.<sup>107</sup>

De bepalingen van de intercreditor overeenkomst die de achterstelling regelen zijn onder te brengen in drie categorieën: de rangbepaling, de verdeling van bevoegdheden tussen de verschillende schuldeisers en de regeling van de betalingen aan de schuldeisers.

#### 3.6.2.2 *Rangbepalingen*

96. De kern van de achterstelling bestaat uit een bepaling van de rang van de verschillende vorderingen.<sup>108</sup> De intercreditor overeenkomst bepaalt dat de mezzanine liabilities zijn achtergesteld bij de senior liabilities. Verder zijn de parent liabilities, de intra-group liabilities en de vendor loan achtergesteld bij de mezzanine liabilities, maar de onderlinge rang van deze laatste drie wordt niet geregeld door de intercreditor overeenkomst.

De intercreditor overeenkomst bevat aparte bepalingen over de rang van de zekerheidsrechten die in het kader van de financiering worden gevestigd.<sup>109</sup> Diezelfde zekerheidsrechten worden gevestigd voor zowel de senior als de mezzanine loan. Bij uitwinning van de zekerheidsrechten is de mezzanine vordering echter in rang verlaagd ten opzichte van de seniorvorderingen.

#### 3.6.2.3 *Verdeling van bevoegdheden*

97. Naast deze algemene rangbepalingen komt de achterstelling in de intercreditor overeenkomst met name tot uiting in de uitgebreide regeling van de verschillende bevoegdheden van de schuldeisers. Die regeling houdt vrijwel steeds in dat de benoemde bevoegdheden liggen bij de hoogst gerangschikte onvoldane schuldeiser.<sup>110</sup> Lager gerangschikte schuldeisers

---

107 Overeenkomsten tussen schuldeisers waarbij de schuldenaar geen partij is duid ik aan als 'zuivere intercreditor overeenkomsten', zie par. 1.7.1 en 5.5.2.

108 Art. 2 lid 1 LMA-Model.

109 Art. 2 lid 2 LMA-Model.

110 Zie bijvoorbeeld artt. 5 lid 11, 6 lid 7, 7 lid 2 en 8 lid 2 LMA-Model.

mogen deze bevoegdheden slechts uitoefenen als de hoger gerangschikte schuldeisers daarmee instemmen. Daarom is de 'senior discharge date' een belangrijk moment. Dat is het moment waarop de seniorvorderingen volledig worden voldaan. Op dat moment gaan de benoemde bevoegdheden over van de seniorschuldeisers op de mezzanine schuldeisers.

Om te beginnen beperkt de intercreditor overeenkomst de bevoegdheden van de lager gerangschikte schuldeisers om hun vordering op te eisen of betaling daarop in ontvangst te nemen voordat de senior liabilities zijn voldaan.<sup>111</sup> Althans, de lager gerangschikte schuldeisers verbinden zich om dat niet te doen totdat de senioren volledig zijn voldaan. In enkele gevallen zijn betalingen aan de achtergestelde schuldeisers wel toegestaan. Dit maakt onderdeel uit van een uitgebreide regeling van de betalingen. Die komt hierna aan bod.<sup>112</sup>

Verder mogen de belangrijkste voorwaarden van de mezzanine financiering, zoals omvang, looptijd en rentevoet, niet worden aangepast voordat de seniorschuldeisers volledig zijn voldaan.<sup>113</sup> Bovendien mogen er geen andere zekerheidsrechten worden gevestigd voor de mezzanine vorderingen dan de zekerheidsrechten die in de oorspronkelijke transactie zijn overeengekomen.<sup>114</sup> Aan de andere achtergestelde schuldeisers is het in het geheel niet toegestaan om zekerheidsrechten voor hun vorderingen te vestigen of aan te nemen.<sup>115</sup> Deze beperkingen vervallen steeds als de hoger gerangschikte schuldeisers zijn voldaan.

Daarnaast is het in beginsel de mezzanine schuldeisers niet toegestaan om tot uitwinning van hun zekerheidsrechten over te gaan voordat de seniorschuldeisers volledig zijn voldaan.<sup>116</sup> Hierop bestaan enkele uitzonderingen, maar ook in die gevallen blijft het primaat bij de seniorschuldeisers liggen.

Ook bij de bevoegdheden van de security agent speelt de senior discharge date een rol. De security agent krijgt in de intercreditor overeenkomst verschillende schuldeisersbevoegdheden toegekend. Hij gaat over de uitwinning van de zekerheden, de indiening van de vorderingen in een eventuele insolventieprocedure ten aanzien van de schuldenaar en het stemmen op de vorderingen bij een eventueel akkoord.<sup>117</sup> De security agent

---

111 Artt. 6 lid 1, 7 lid 1 en 8 lid 1 LMA-Model.

112 Zie par. 3.6.2.4.

113 Art. 5 lid 8 LMA-Model.

114 Art. 5 lid 10 LMA-Model.

115 Artt. 6 lid 5, 7 lid 6 en 8 lid 6 LMA-Model.

116 Art. 5 lid 13 LMA-Model.

117 Artt. 5 lid 12, 9 lid 5, 12 lid 4 en 7 LMA-Model.

moet die bevoegdheden uitoefenen of de schuldeisers instrueren over hun uitoefening van die bevoegdheden. Op zijn beurt moet de security agent aanwijzingen opvolgen van de hoogst gerangschikte onbetaalde schuldeisers.<sup>118</sup> Dat betekent dat tot de senior discharge date de seniorschuldeisers de controle hebben over de uitoefening van deze bevoegdheden. Bij betaling van de seniorvorderingen verschuift die bevoegdheid naar de mezzanine schuldeisers.<sup>119</sup>

98. De intercreditor overeenkomst bevat ook enkele bepalingen die de junior beschermen. De senior lenders mogen bijvoorbeeld de voorwaarden van de senior loan slechts beperkt aanpassen.<sup>120</sup> De vorderingen waarbij juniorvorderingen zijn achtergesteld mogen niet worden verhoogd boven een vooraf vastgesteld bedrag. Dat is de 'senior headroom'.<sup>121</sup>

#### 3.6.2.4 Regeling van betalingen

99. Naast de verdeling van bevoegdheden regelt de LMA-intercreditor overeenkomst uitgebreid de betalingen op de verschillende vorderingen. Daarbij wordt onderscheiden tussen enerzijds de reguliere betalingen zoals overeengekomen in de verschillende kredietovereenkomsten en anderzijds andere vormen van betaling zoals na het uitwinnen van de zekerheidsrechten, door verrekening, of door andere betalingen van de schuldenaar dan de geplande rente en aflossing.

Het uitgangspunt van de intercreditor overeenkomst is dat betaling op lager gerangschikte vorderingen slechts is toegestaan conform het overeengekomen schema.<sup>122</sup> De toegestane betalingen, de 'permitted payments', vallen dus samen met de geplande betalingen aan de achtergestelde schuldeisers. Andere betalingen op de achtergestelde schulden zijn niet toegestaan. Daardoor zou het risicodragend vermogen van de schuldenaar afnemen. Betalingen op de seniorvorderingen zijn toegestaan zolang die conform de voorwaarden van de seniorleningen zijn.<sup>123</sup>

---

118 Art. 21 lid 3 LMA-Model.

119 Art. 21 lid 3 LMA-Model.

120 Art. 3 lid 3 LMA-Model.

121 Vgl. Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 (*Van Rijn/SKS & Buitentuin*), zie par. 5.5.6.3 en art. 3 lid 1 en 3 LMA-Model.

122 Artt. 4 lid 2 en 3, 5 lid 2 en 3, 6 lid 2 en 3, 7 lid 2 en 3, en 8 lid 2 en 3 LMA-Model.

123 Art. 3 lid 1 LMA-Model.



De intercreditor overeenkomst verplicht alle schuldeisers om alle betalingen anders dan de oorspronkelijk geplande betalingen door te geleiden naar de security agent.<sup>124</sup> Daaronder vallen ook betalingen na opening van een insolventieprocedure, betalingen die door verrekening plaatsvinden of betalingen na uitwinning van zekerheidsrechten. De security agent handhaaft vervolgens de achterstelling door de binnengekomen gelden onder de schuldeisers te distribueren volgens de overeengekomen rangorde.<sup>125</sup> De intercreditor overeenkomst creëert dus contractueel een verdelingsmechanisme. Daarbij functioneert de security agent als verdeler van een executie-opbrengst zoals een curator, een deurwaarder, of een notaris dat doet bij de verdeling van een executie-opbrengst in een rangregeling.

100. De doorstortplicht aan de security agent is bovendien versterkt met een trust-constructie. De bedragen die een schuldeiser heeft ontvangen en moet doorstorten houdt hij totdat de doorstorting is voltooid in trust voor de security agent.<sup>126</sup> Dit wordt een 'turnover trust' genoemd. Nadat die bedragen aan de security agent zijn betaald houdt die op zijn beurt de bedragen in trust voor de schuldeisers waaraan die betaald moeten worden.<sup>127</sup> Daardoor vallen die bedragen buiten een eventuele insolventieprocedure ten aanzien van het vermogen van de achtergestelde schuldeiser of security agent. Deze techniek, een doorstortplicht versterkt met trust, wordt naar Engels recht meer toegepast om achterstellingen vorm te geven.<sup>128</sup>

De intercreditor overeenkomst regelt ook de gevolgen van doorbetaling. Als een achtergestelde schuldeiser aan hem gedane betalingen afdraagt aan de security agent en die op zijn beurt de gelden distribueert conform de overeengekomen rangorde, dan worden die gelden geacht te zijn betaald op de vorderingen van de uiteindelijke ontvangers op de gemeenschappelijke schuldenaar.<sup>129</sup> Hun vordering op de schuldenaar neemt dus af, ook al hebben zij de betaling ontvangen via de security agent. De vordering van de schuldeiser die de betalingen oorspronkelijk van de schuldenaar ontving wordt geacht niet te zijn afgenomen door de betaling die hij ontving en heeft doorgestort.<sup>130</sup>

---

124 Art. 10 lid 2 LMA-Model.

125 Art. 18 lid 1 LMA-Model.

126 Art. 10 lid 5 LMA-Model.

127 Art. 18 lid 1 LMA-Model.

128 Zie Wood 2007, par. 10-022 e.v., Pennington 2001, p. 575, Ferran 1999, p. 561 en Beale e.a. 2012, p. 291.

129 Artt. 11 lid 1 en 18 lid 1 LMA-Model.

130 Art. 11 lid 1 LMA-Model.

Verder wordt subrogatie zoveel als mogelijk uitgesloten.<sup>131</sup> In ieder geval mag een gesubrogeerde schuldeiser zijn vordering niet incasseren ten nadele van de oorspronkelijke schuldeiser.<sup>132</sup> Dit komt overeen met de wettelijke regeling voor subrogatie onder het Nederlandse oude Burgerlijk Wetboek en de huidige regeling voor subrogatie bij schadeverzekeraars.<sup>133</sup>

### 3.7 Opgeroepen vragen

101. De beschreven overeenkomsten van achterstelling roepen verschillende vragen op.

Achterstellingsovereenkomsten roepen primair vragen op doordat zij de gevolgen van de achterstelling nauwelijks regelen. Daardoor ontstaat de vraag welke gevolgen de achterstelling moet hebben als de overeenkomst die niet regelt, met name als de schuldenaar faillieert. Als de overeenkomst de gevolgen van de achterstelling wel probeert te regelen ontstaat de vraag welke gevolgen de partijen zelf aan de achterstelling kunnen geven. Kunnen partijen bijvoorbeeld naar Nederlands recht effectief een senior headroom vormgeven zoals die in de LMA-modellen voorkomt?

Verder valt op dat de onderzochte overeenkomsten van achterstelling relatief veel aandacht besteden aan de verhouding van de senior tot de achterstelling. Dat is begrijpelijk omdat de achterstellingsovereenkomst doorgaans tot stand komt om de positie van de senior te verbeteren. Dit roept de vraag op hoe de verhouding van de senior tot de achterstelling moet worden begrepen. Daaronder valt de vraag op welke manier de senior een beroep kan doen op de achterstellingsovereenkomst als hij daar geen partij bij is, zoals bij een achtergestelde obligatie.

Uitgebreidere overeenkomsten van achterstelling, zoals het LMA-Model, regelen de gevolgen die de achterstelling heeft voor de senior. Hem komen bijvoorbeeld bevoegdheden toe die de junior zonder achterstelling uit zou kunnen oefenen en de senior kan de junior aanspreken tot doorstorting van betalingen op de juniorvordering. Dit roept de vraag op of dergelijke gevolgen ook verbonden moeten worden aan achterstellingsovereenkomsten die de gevolgen van de achterstelling niet zo expliciet en uitgebreid regelen.

---

131 Art. 11 lid 3 LMA-Model.

132 Art. 11 lid 3 LMA-Model.

133 Zie par. 2.3.

Verder regelen veel achterstellingsovereenkomsten de afwikkeling van de doorstortplicht niet. Dit roept de vraag op wat de gevolgen zijn als de junior betalingen die hij van de schuldenaar ontvangt afdraagt aan de senior. Subrogeert de junior na dat doorstorten bijvoorbeeld in de seniorvordering?

Verschillende achterstellingsovereenkomsten regelen dat de junior zijn vorderingen niet of slechts gedeeltelijk mag innen totdat de senior is voldaan, of toestemming geeft voor betalingen aan de junior. De geldleningsovereenkomst tussen de junior en de schuldenaar bepaalt echter, zoals de meeste geldleningsovereenkomsten, doorgaans ook dat de junior direct de juniorvordering volledig kan opeisen als de schuldenaar wanpresteert. Op grond van de (vaak gecombineerde) geldleningsovereenkomst en de achterstellingsovereenkomst mag de junior zijn lening dus wel en niet opeisen. Dit conflict wordt niet opgelost in de minder uitgebreide achterstellingsovereenkomsten zoals de achterstellingen van aandeelhoudersleningen of verkopersleningen. Dat roept de vraag op hoe die opeisbaarheidsbepalingen zich tot elkaar verhouden.

Vrijwel geen enkele overeenkomst van achterstelling regelt de gevolgen van faillietverklaring van de schuldenaar. Hooguit illustreren de overeenkomsten de overeengekomen rangverlaging door de gevolgen daarvan voor de verdeling van de opbrengst in faillissement te beschrijven. Verder worden niet of nauwelijks regelingen getroffen voor het faillissement van de schuldenaar. Dat is alleen anders bij de intercreditor overeenkomsten in de leveraged finance.

Dit laat de vraag open wat de bevoegdheden van een achtergestelde schuldeiser zijn rondom het faillissement van zijn schuldenaar. De wet voorziet daar niet in. Die vraag staat in dit onderzoek centraal.

#### *Plan van behandeling*

102. De hierboven beschreven vragen, en andere, worden in de rest van dit boek beantwoord. Om tot die beantwoording te komen moet eerst worden vastgesteld wat de aard van (de beschreven) achterstellingsovereenkomsten is, dat wil zeggen hoe dergelijke overeenkomsten moeten worden gekwalificeerd. Daarbij wordt onderscheiden tussen eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen. Concrete overeenkomsten van achterstelling bevatten vaak beide, maar voor dit onderzoek worden deze rechtsfiguren onderscheiden. Een concrete achterstellingsovereenkomst die een eigenlijke en een oneigenlijke achterstelling bevat heeft de gevolgen van de eigenlijke achterstelling en de gevolgen van de oneigenlijke achterstelling.

Hoofdstuk vijf gaat in op de kwalificatie van eigenlijke achterstellingen. Daaruit worden *en passant* ook de gevolgen van een achterstelingsovereenkomst buiten het faillissement van de schuldenaar afgeleid. Uit de in hoofdstuk vijf ontwikkelde kwalificatie volgen in latere hoofdstukken de gevolgen van een eigenlijke achterstelling voor de positie van de juniorschuldeiser in een faillissement.

Hoofdstuk zes kwalificeert oneigenlijke achterstellingen nader. Uit die kwalificaties worden de gevolgen van oneigenlijke achterstellingen buiten en tijdens faillissement afgeleid. Met die kwalificaties kan ook de vraag naar de verhouding van de senior tot de achterstelling worden beantwoord. Dat gebeurt tevens in hoofdstuk vijf en zes.

In de hoofdstukken zeven, acht en negen worden de gevolgen van de achterstelling voor de positie van de achtergestelde schuldeiser in het faillissement van zijn schuldenaar behandeld.

Om te kunnen bepalen of een concrete overeenkomst een eigenlijke of oneigenlijke achterstelling bevat en welke gevolgen die overeenkomst heeft, moet eerst worden vastgesteld wat de inhoud van die overeenkomst is. Dat gebeurt door uitleg van die overeenkomst. Ook daarbij roept de positie van de senior vragen op, zoals de vraag of de overeenkomst van achterstelling anders moet worden uitgelegd omdat die beoogt de positie van derden te regelen. De uitleg van overeenkomsten van achterstelling is het onderwerp van het volgende hoofdstuk.

DEEL II

**KWALIFICATIE**



## HOOFDSTUK 4

# UITLEG VAN OVEREENKOMSTEN VAN ACHTERSTELLING

### 4.1 Inleiding

103. De gevolgen van een overeenkomst van achterstelling berusten op de instemming van de partijen met die overeenkomst. Omdat de overeenkomst van achterstelling niet wettelijk is geregeld bestaat er geen wettelijk standaardpakket aan gevolgen van een overeenkomst van achterstelling, zoals dat wel bestaat bij wettelijk geregelde zekerheidsrechten als pand- en hypotheekrechten. Daardoor speelt het vaststellen van de precieze inhoud van de overeenkomst een relatief grote rol bij de bepaling van de gevolgen van een overeenkomst van achterstelling. Eerst moet worden bepaald wat partijen overeen zijn gekomen, wat zij mochten menen dat er was overeengekomen, of wat derden mochten menen dat was overeengekomen. Daarvoor moet de inhoud van de over en weer gedane verklaringen worden vastgesteld. Uitleg is het proces waarin dat gebeurt.<sup>1</sup>

Om de inhoud van verklaringen vast te stellen moeten verschillende aanwijzingen rondom de inhoud van die verklaringen worden gewogen. Regels van uitleg proberen een maatstaf te geven voor de weging van die aanwijzingen.

Bij het opstellen van regels over uitleg kan echter geen rekening worden gehouden met de overtuigingskracht en relevantie van de aanwijzingen in een concrete casus. Er bestaan daarom nauwelijks werkelijke regels van uitleg, in die zin dat in bepaalde omstandigheden een bepaalde manier van uitleg is voorgeschreven, laat staan regels die aan omstandigheden een uitkomst van de uitleg koppelen.<sup>2</sup> De theorievorming over uitleg bestaat grotendeels uit het catalogiseren van relevante omstandigheden die als gezichtspunt kunnen dienen en het vaststellen van de wijze waarop die omstandigheden de wijze van uitleg in een concreet geval beïnvloeden.<sup>3</sup> Daarmee is de uitkomst van de uitleg nog niet voorgeschreven.

---

1 Vgl. Asser/Sieburgh 6-III 2018/362.

2 Zie Valk in Valk & Schelhaas 2016, p. 21.

3 Valk in Valk & Schelhaas 2016, p. 21, Tjittes 2009, hoofdstuk 3 en Valk in Hijma e.a. 2016, p. 293.

104. Dat een overeenkomst een achterstelling bevat dicteert op zichzelf nog niet een bijzondere vorm van uitleg.<sup>4</sup> Overeenkomsten van achterstelling zijn overeenkomsten als alle andere, dus kunnen de gebruikelijke gezichtspunten bij de uitleg van een overeenkomst ook een rol spelen bij de uitleg van een overeenkomst van achterstelling.<sup>5</sup> Daarbij gaat het bijvoorbeeld om de invloed van het doel van de overeenkomst of de derdenwerking daarvan op de uitleg van die overeenkomst. Dergelijke algemene leerstukken worden ingekleurd door de specifieke eigenschappen van de achterstellingsovereenkomst die moet worden uitgelegd. In paragraaf 4.2 komen enkele van die gezichtspunten aan bod die bij overeenkomsten van achterstelling in het bijzonder relevant zijn. Uit die gezichtspunten, en andere waarvan de toepassing op achterstellingsovereenkomsten weinig toelichting behoeft, volgen enkele vuistregels voor de uitleg van veel voorkomende overeenkomsten van achterstelling. Die vuistregels komen in paragraaf 4.3 aan bod.

105. Er kan worden onderscheiden tussen subjectieve uitleg en objectieve uitleg van verklaringen en overeenkomsten. In beide gevallen kunnen alle omstandigheden van het geval een rol spelen, "gewaardeerd naar hetgeen de maatstaven van redelijkheid en billijkheid meebrengen".<sup>6</sup> Die maatstaven pakken echter anders uit bij subjectieve uitleg dan bij objectieve uitleg.

Subjectieve uitleg stelt de verwachtingen die partijen redelijkerwijs mochten hebben omtrent de betekenis van elkaars verklaringen voorop.<sup>7</sup> Daarbij zijn de bewoordingen van de verklaring vaak leidend, maar is er relatief veel ruimte om andere aanwijzingen mee te wegen.<sup>8</sup>

Bij objectieve uitleg zijn de concrete bedoelingen en verwachtingen van de partijen bij de overeenkomst minder van belang. Bij objectieve uitleg ligt de nadruk op de partijbedoeling voor zover die kenbaar is uit bronnen die ook beschikbaar zijn voor degenen die niet bij de totstandkoming

---

4 Vgl. hierna par. 4.2.2, i.h.b. par. 4.2.2.2.

5 Zo ook Wessels 2013, p. 13.

6 Citaat uit HR 2 februari 2007, NJ 2008/104 (*NBA/Stichting Meerhuysen*), r.o. 3.5.1 en HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), r.o. 4.5. Zie verder Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 20.

7 HR 13 maart 1981, NJ 1981/635 (*Haviltex*), Tjittes 2009, p. 11, Asser/Sieburgh 6-III 2018/363 en Tjittes 2018, p. 262 e.v.

8 Zie Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 19 en 23, Tjittes 2009, p. 31 en Asser/Sieburgh 6-III 2018/363.



van de overeenkomst waren betrokken.<sup>9</sup> Daardoor ligt meer nadruk op de bewoordingen van het uit te leggen beding, de grammaticale uitleg daarvan, het systeem van de overeenkomst en voor derden kenbare toelichtingen op het beding.<sup>10</sup> Dit vergroot de rol van taalkundige interpretatie, maar taalkundige interpretatie is ook bij objectieve uitleg niet steeds doorslaggevend.<sup>11</sup> De aard van de overeenkomst en de aannemelijkheid van de rechtsgevolgen van verschillende interpretaties kunnen bijvoorbeeld ook een rol spelen.<sup>12</sup>

Tussen subjectieve en objectieve uitleg bestaat geen waterscheiding maar een vloeiende overgang.<sup>13</sup> Er bestaan dus ook tussenvormen. De Hoge Raad zette dit uiteen in het arrest *Pensioenfonds DSM/Fox*.<sup>14</sup> Daarin wordt nog onderscheid gemaakt tussen de Haviltex-norm enerzijds en de cao-norm anderzijds. Daarbij werd met de Haviltex-norm een subjectieve vorm van uitleg bedoeld en met de cao-norm een objectieve wijze van uitleg. Sinds het arrest *Pensioenfonds DSM/Fox* worden echter ook meer objectieve vormen van uitleg onder de Haviltex-norm geschaard.<sup>15</sup> Dat kan tot begripsverwarring leiden. Daarom wordt hier gesproken van subjectieve en objectieve uitleg. Die begrippen staan voor uitlegmethodes aan de meer subjectieve respectievelijk de meer objectieve kant van het door de Hoge Raad geschetste spectrum.

106. Voor verschillende bedingen in een overeenkomst kunnen verschillende uitlegmaatstaven gelden.<sup>16</sup> Daarom wordt ook in dit hoofdstuk de term 'overeenkomst van achterstelling' zowel gebruikt voor zelfstandige

<sup>9</sup> Zie Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 32 e.v., vgl. Tjittes 2009, p. 13 e.v.

<sup>10</sup> Zie HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), HR 27 februari 2004, NJ 2005/498 (*Bindend Besluit Regres*), Valk, in: Hijma e.a. 2016, p. 290 e.v. en Tjittes 2009, p. 13 e.v.

<sup>11</sup> Zie de conclusie van A-G Valk voor HR 24 februari 2017, *RvdW* 2017/309 (*Parking Ontwikkeling/Alberts q.q.*), onder 2.4, HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), i.h.b. r.o. 5.1 en 5.2 en HR 25 november 2016, NJ 2017/114 (*FNV c.s./Condor*), r.o. 3.4 e.v. Zie ook de annotatie van Schelhaas bij dit laatste arrest in *Ondernemingsrecht* 2017/88.

<sup>12</sup> Zie HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), HR 29 juni 2007, *JOR* 2007/198 (*Derksen/Homburg*), HR 8 oktober 2010, NJ 2010/546 (*Van Ens/ABP*) en HR 25 november 2016, NJ 2017/114 (*FNV c.s./Condor*). Zie ook de conclusie van A-G Wissink bij HR 9 december 2016, *JOR* 2017/11 (*Värde*), r.o. 4.4.2.

<sup>13</sup> HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), r.o. 4.4.

<sup>14</sup> HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*).

<sup>15</sup> Vgl. HR 21 maart 2014, *JOR* 2014/151 (*Coface/Intergamma*), r.o. 3.4.2 en Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 37.

<sup>16</sup> HR 8 juli 2016, *JOR* 2016/292 (*Melber/Goede*), r.o. 4.2.3 en HR 21 maart 2014, *JOR* 2014/151 (*Coface/Intergamma*), r.o. 3.4.2.

overeenkomsten van achterstelling, als voor bedingen die een achterstelling regelen als onderdeel van een meeromvattende overeenkomst.<sup>17</sup> Dit hoofdstuk betreft de uitleg van die bedingen.

107. Enkele specifieke vragen van uitleg komen in andere hoofdstukken aan bod samen met het betreffende onderwerp.<sup>18</sup>

## 4.2 Gezichtspunten

### 4.2.1 Inleiding

108. Overeenkomsten van achterstelling worden zeer gevarieerd toegepast. Daarom kunnen veel verschillende gezichtspunten relevant zijn bij de uitleg van achterstellingsovereenkomst. Bovendien is een overeenkomst van achterstelling niet alleen een specifiek type overeenkomst van eigen aard. Het is ook een overeenkomst zoals andere overeenkomsten, een achterstellingsovereenkomst behoort tot de zeer algemene categorie 'overeenkomsten'. Daarom kunnen alle gezichtspunten die relevant kunnen zijn voor de uitleg van een overeenkomst ook relevant zijn voor de uitleg van een overeenkomst van achterstelling.

Deze paragraaf beschrijft enkele gezichtspunten die in het bijzonder relevant zijn bij achterstellingsovereenkomsten, door de manier waarop die overeenkomsten in de praktijk worden toegepast, of doordat die gezichtspunten bijzonder uitwerken bij achterstellingsovereenkomsten. Naast de hier beschreven gezichtspunten kunnen bij de uitleg van een achterstellingsovereenkomst uiteraard nog andere gezichtspunten relevant zijn. Het gaat daarbij vooral om algemene gezichtspunten die bij de uitleg van iedere overeenkomst een rol spelen zoals de redelijkheid en billijkheid,<sup>19</sup> de wijze van uitvoering van de overeenkomst<sup>20</sup> en eventuele regelingen die de partijen zelf hebben getroffen over de uitleg van de overeenkomst.<sup>21</sup> Verder geldt voor overeenkomsten van achterstelling net als voor

---

17 Zie ook par. 1.7.

18 Zie bijvoorbeeld over de vraag of een oneigenlijke achterstelling een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling inhoudt par. 6.2.4, over tegenstrijdige opeisbaarheidsbepalingen par. 6.3.4.2 en over de uitsluiting van verrekening par. 9.4.2.

19 Zie HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), Asser/Sieburgh 6-III 2018/364 en Schelhaas 2017, nr. 15 e.v. met verdere verwijzingen.

20 Zie o.m. HR 20 mei 1994, NJ 1994/574 (*Gasunie/Anloo*), HR 10 december 2004, NJ 2005/239 (*Diosynth/Groot-van-Veen*) en Tjittes 2009, p. 38.

21 Zie Schelhaas, in: Schelhaas & Valk 2016, hoofdstuk 7 en Tjittes 2009, hoofdstuk 7, beide met verdere verwijzingen.

andere overeenkomsten dat de bewoordingen van de overeenkomst erg belangrijk zijn als startpunt van het proces van uitleg.<sup>22</sup>

#### 4.2.2 *Uitleg en derden*

##### 4.2.2.1 *Inleiding*

109. Een eerste bijzonder gezichtspunt bij de uitleg van overeenkomsten van achterstelling is de werking daarvan jegens derden. Dat geldt in het bijzonder voor overeenkomsten van achterstelling gesloten tussen de junior en de schuldenaar. Dergelijke overeenkomsten hebben gevolgen voor de senior, hoewel die daar geen partij bij is. De belangen van derden kunnen de uitleg van de overeenkomst beïnvloeden doordat die belangen kleuren wat partijen van elkaar mogen verwachten.<sup>23</sup> Algemener kan de vraag worden gesteld of de gevolgen voor de senior moeten leiden tot een bijzondere uitlegmaatstaf voor overeenkomsten van achterstelling waar de senior geen partij bij is. Die vraag staat in deze paragraaf centraal.

De werking van de overeenkomst van achterstelling jegens derden kan ook een rol spelen met de junior als derde in plaats van de senior. Dat speelt in het bijzonder bij achtergestelde obligatieleningen. Daarbij komen de voorwaarden van de obligatielening inclusief de achterstelling tot stand zonder betrokkenheid van de junior. Hij is uiteindelijk wel obligatiehouder, maar bij de totstandkoming van de voorwaarden is ook de achtergestelde obligatiehouder nauwelijks betrokken, en in die zin 'een derde'. Dit kan de relevante maatstaf voor uitleg beïnvloeden, al dan niet in nauwe samenhang met de hiervoor genoemde 'derdenwerking' jegens de senior. Dit komt in paragraaf 4.2.2.3 aan bod. Eerst wordt ingegaan op de derdenwerking van een overeenkomst van achterstelling tussen de junior en de schuldenaar richting de senior als derde.

Overigens kan ook aan de belangen van derden tegemoet worden gekomen door specifieke derdenbeschermingsbepalingen toe te passen, zoals artikel 3:36 BW. Daarbij gaat het echter niet om de wijze van uitleg van de overeenkomst, maar om bescherming van het gerechtvaardigd vertrouwen van de derde.<sup>24</sup> Daarom blijven dergelijke bepalingen hier verder buiten beschouwing.

---

22 Zie o.m. HR 20 februari 2004, *NJ* 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), HR 7 september 2004, *NJ* 2005/169 (*Wessanen/Nutricia*), HR 23 december 2005, *JOR* 2006/117 (*Van Olphen/De Rooij*) en daarover o.a. Beenders & Meijer 2013, p. 648 en Tjittes 2009, p. 33.

23 HR 20 mei 1994, *NJ* 1995/691 (*De negende van OMA; Körmeling/Vlaardingen*).

24 Zie ook Tjittes 2006, p. 77-78.

#### 4.2.2.2 Achterstelling onvoldoende voor objectivering

110. Bij veel overeenkomsten van achterstelling is de senior partij.<sup>25</sup> Als die overeenkomst zijn positie beïnvloedt is dat invloed van de overeenkomst op de positie van een contractspartij. Dat is geen reden voor een bijzondere uitlegmaatstaf.

Er komen echter ook overeenkomsten van achterstelling voor waarbij de senior geen partij is, maar die voor de senior wel gevolgen kunnen hebben. Ook dit is op zichzelf geen reden voor een bijzondere uitlegmaatstaf.

#### *Het arrest Curatoren Habo/Besix*

111. Dat blijkt ten eerste uit het arrest *Curatoren Habo/Besix*.<sup>26</sup> Dat betrof een lening waarvan slechts was overeengekomen dat die was achtergesteld. De partijen hadden die afspraak niet verder uitgewerkt, omdat de schuldenaar van de achtergestelde vordering failliet werd verklaard voordat zij daaraan toekwamen. Vervolgens beriep de achtergestelde schuldeiser zich op verrekening met zijn achtergestelde vordering. Daardoor kwam de vraag op of de achterstelling aan die verrekening in de weg stond.

Het hof had bij de beantwoording van die vraag de achterstellingsovereenkomst uitgelegd met toepassing van de Haviltex-norm.<sup>27</sup> Het cassatiemiddel bepleitte een andere uitlegmaatstaf. Volgens het middel moest de achterstellingsovereenkomst objectief worden uitgelegd omdat met name de andere schuldeisers belang hadden bij de naleving daarvan en daar aanspraak op kunnen maken. Bovendien betoogde het middel dat de achterstelling een derdenbeding vormde ten behoeve van de overige schuldeisers van Habo.<sup>28</sup> Daardoor zouden de seniorschuldeisers partij zijn geworden bij de achterstellingsovereenkomst. Daarom moesten, volgens het middel, de bewoordingen van de achterstellingsovereenkomst van doorslaggevende betekenis zijn.

De Hoge Raad maakte echter korte metten met dit cassatiemiddel. In cassatie werd aangenomen dat het een overeenkomst van achterstelling in de zin van artikel 3:277 lid 2 BW betrof.<sup>29</sup> De Hoge Raad overwoog dat

---

25 Zie hoofdstuk 3.

26 HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.5.1.

27 Hof 's-Gravenhage 31 oktober 2000, JOR 2001/41 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 7 (de tweede).

28 Vgl. par. 5.4.2.

29 HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.4.1 en 3.4.2.

het hof terecht het Haviltex-criterium had toegepast, ook als de achterstelling als derdenbeding gekwalificeerd had moeten worden.<sup>30</sup> De invloed van een overeenkomst van achterstelling in de zin van artikel 3:277 lid 2 BW op de positie van de senior is dus op zichzelf onvoldoende reden om overeenkomsten van achterstelling objectief uit te leggen.

Uit het arrest *Curatoren Habo/Besix* wordt soms – ten onrechte – afgeleid dat overeenkomsten van achterstelling steeds subjectief moeten worden uitgelegd.<sup>31</sup> Uit dit arrest volgt slechts dat een eigenlijke achterstelling op zichzelf onvoldoende reden is om over te gaan tot objectieve uitleg.<sup>32</sup> Er waren in deze zaak geen andere omstandigheden die aanleiding gaven tot objectieve uitleg. Als andere omstandigheden dan de eigenlijke achterstelling daar aanleiding toe geven moet een overeenkomst van achterstelling wel objectief worden uitgelegd.<sup>33</sup>

#### *Verhouding van derden tot de overeenkomst*

112. Het oordeel van de Hoge Raad in het arrest *Curatoren Habo/Besix* past bij de verhouding van derden tot een overeenkomst van achterstelling gesloten tussen de schuldenaar en de juniorschuldeiser. Dat kan op twee manieren worden geïllustreerd.

Ten eerste sluit het arrest *Curatoren Habo/Besix* aan bij eerdere jurisprudentie over de uitleg van cessie- en pandaktes.<sup>34</sup> Met een verpanding of cessie geven twee partijen hun verhouding tot een goed vorm. Dat heeft gevolgen voor derden zoals de schuldeisers van de pandgever respectievelijk vervreemder, omdat de verpanding of cessie tegen hen kan worden ingeroepen.<sup>35</sup> De Hoge Raad acht dat echter onvoldoende reden om over te

30 HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.5.1.

31 Zie bijvoorbeeld Hooft 2004, p. 180, Rb. Amsterdam 18 mei 2016, JOR 2016/200 (*Stichting Beheer SNS Reaal/SRH & Staat*), r.o. 4.3 en Hof Arnhem 14 maart 2006, NJF 2006/234 (*Klaassen & Kok*), r.o. 4.4.

32 Zie ook Asser/Sieburgh 6-III 2018/375 en vgl. de conclusie van A-G Bakels voor HR 10 november 2000, NJ 2001/24, JOR 2001/42 (*Dantumadeel & Provinsje Fryslân*), onder 2.12.

33 Zie hierna par. 4.2.2.3, 4.2.5, 4.3.4 en 4.3.5.

34 A-G Hartkamp plaatst de zaak in dat kader, zie zijn conclusie bij HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 6. Zie over die uitleg van cessie- en pandaktes: HR 20 september 2002, NJ 2002/610 (*ING/Muller q.q.*), HR 16 mei 2003, NJ 2004/183, JOR 2003/184 (*De Liser de Morsain/Rabobank*) en de uitgebreide conclusie van A-G Keus bij dit laatste arrest, met verdere verwijzingen.

35 Vgl. LoPucki 1994, p. 1899: "Security is an agreement between A and B that C take nothing."

gaan tot objectieve uitleg.<sup>36</sup> De cessie of verpanding bepaalt immers niet direct de vorderingen of schulden van derden.<sup>37</sup> Met de cessie of verpanding geven de partijen bij de akte primair hun relatie tot de overgedragen of verpande vordering vorm.<sup>38</sup> Dat heeft slechts indirect effect jegens derden. Een derde kan dus slechts bescherming zoeken in algemene leerstukken van derdenbescherming zoals in de artikelen 3:35, 3:36 en 3:94 BW en de actio Pauliana.<sup>39</sup>

Ten tweede, en misschien beter, kan het arrest *Curatoren Habo/Besix* worden gezien tegen de achtergrond van wat Wibier het 'realiteitsbeginsel' noemt.<sup>40</sup> De kern daarvan is dat derden die buiten de relatie tussen twee partijen staan die relatie hebben te nemen zoals zij die aantreffen. Buitenstaanders moeten een vordering dus nemen zoals die door de schuldeiser en schuldenaar is vormgegeven.<sup>41</sup> De vordering bestaat immers niet in een andere vorm. Dit idee kan ook worden toegepast op achterstellingen die de juniorvordering vormgeven. Daaronder vallen eigenlijke achterstellingen en achterstellingen die aan de juniorvordering een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling verbinden.<sup>42</sup>

Dit realiteitsbeginsel heeft ook gevolgen voor de uitleg van de rechtshandelingen die de vordering bepalen. Derden die rechten willen ontfangen aan de vordering moeten accepteren dat die bestaat zoals die door de schuldeiser en de schuldenaar daarvan is vormgegeven. Daaronder valt ook de uitleg die tussen schuldeiser en schuldenaar geldt van hun onderlinge verklaringen en overeenkomsten.<sup>43</sup> Dat geldt bijvoorbeeld voor een beslaglegger of pandhouder die een vordering wil uitwinnen. Die beslaglegger of pandhouder moet de rechtshandelingen die de vordering vormgeven uitleggen zoals dat tussen de oorspronkelijke schuldeiser en diens schuldenaar moet gebeuren.<sup>44</sup>

36 Zie HR 20 september 2002, NJ 2002/610 (*ING/Muller q.q.*), HR 16 mei 2003, NJ 2004/183, JOR 2003/184 (*De Liser de Morsain/Rabobank*) en de uitgebreide conclusie van A-G Keus bij dit laatste arrest, met verdere verwijzingen. Zie ook Verdaas 2012.

37 Zie over dit onderscheid ook Wibier 2007, p. 59.

38 Vgl. Wissink 2004, p. 413.

39 Zie HR 20 september 2002, NJ 2002/610 (*ING/Muller q.q.*), r.o. 4.3, HR 29 juni 2001, NJ 2001/662 (*Meijs q.q./Bank of Tokyo*), i.h.b. conclusie van A-G Hartkamp onder 10 en r.o. 3.4.6 en HR 19 september 1997, NJ 1998/689 (*Verhagen q.q./NMB*).

40 Zie Wibier 2007, p. 56 e.v., Van der Kwaak 1990, p. 62 en par. 5.3.5 en 6.5.2.

41 Zie bijvoorbeeld HR 20 januari 1984, NJ 1984/512 (*Ontvanger/Barendregt*) en HR 2 februari 2018, NJ 2018/422 (*Lecc*), r.o. 3.4.1 en 3.4.2.

42 Zie par. 5.3.2, 6.3.2 en 6.4.6.

43 Zie HR 2 februari 2018, NJ 2018/422 (*Lecc*), r.o. 3.4.1 en 3.4.2, Wibier 2007, p. 60 en Tjittes 2018, p. 334.

44 Vgl. Verdaas 2008, p. 313.

Als de rechtshandelingen van de partijen die de vordering vormgeven subjectief moeten worden uitgelegd, dan bestaat de vordering slechts in de vorm die met die subjectieve uitleg wordt vastgesteld. Ook de buitenstaander die de vordering probeert uit te winnen, de pandhouder of beslaglegger, kan geen andere vordering incasseren dan de vordering die de oorspronkelijke schuldeiser en de schuldenaar hebben vormgegeven.<sup>45</sup> Op dezelfde manier beredeneert Schelhaas dat de wijze van uitleg van een overeenkomst niet verandert als die overeenkomst door contractsovername overgaat.<sup>46</sup> Ook de contractsovernemer is dus gebonden aan de uitleg van de overeenkomst die tussen de oorspronkelijke partijen gold, de overeenkomst bestaat niet in een andere vorm.

Hetzelfde geldt voor de verhouding van de senior tot de achterstelling in een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar. Hij staat daarbuiten en heeft die verhouding te accepteren zoals die tussen de schuldenaar en de junior geldt, inclusief de bijpassende uitlegmaatstaf.

Dit argument is doorslaggevend voor de verhouding van de senior tot een overeenkomst van achterstelling gesloten tussen de junior en de schuldenaar. Die overeenkomst ziet immers niet op de verhouding van derden tot de juniorvordering als object van rechten, zoals een cessie- of pandakte.<sup>47</sup> Een overeenkomst van achterstelling tussen de junior en de schuldenaar geeft de juniorvordering vorm.<sup>48</sup> Daarbij past dat die overeenkomst wordt uitgelegd met de uitlegmaatstaf die geldt voor overeenkomsten tussen de junior en de schuldenaar.

De achterstelling is op zichzelf dus onvoldoende reden om een bijzondere uitlegmaatstaf te hanteren. Dat kan anders zijn bij sommige specifieke vormen van een achterstelling.<sup>49</sup>

#### 4.2.2.3 Objectivering vanwege derdenwerking

113. Hiervoor werd geconcludeerd dat de derdenwerking van een achterstelling op zichzelf onvoldoende reden is om de achterstellingsovereenkomst objectief uit te leggen. Sommige bijzondere vormen van achterstellingsovereenkomsten moeten echter wel, mede vanwege hun werking

---

45 Vgl. Verdaas 2008, p. 313.

46 Zie Schelhaas, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 130. Vgl. ook HR 24 februari 2017, *RodW* 2017/309 (*Parking Ontwikkeling/Alberts q.q.*).

47 Voor zover in die overeenkomst niet, bijvoorbeeld met een derdenbeding, verbin-  
tenissen tussen de junior en de senior worden geschapen.

48 Zie hoofdstuk 5 en 6.

49 Zie hierna par. 4.2.2.3 en 4.2.2.5.

jegens derden, objectief worden uitgelegd. In het arrest *Pensioenfonds DSM/Fox* overwoog de Hoge Raad dat

“de argumenten voor een uitleg van dat [een, NP] geschrift naar objectieve maatstaven aan gewicht winnen in de mate waarin de daarin belichaamde overeenkomst naar haar aard meer is bestemd de rechtspositie te beïnvloeden van derden die de bedoeling van de contracterende partijen uit dat geschrift en een eventueel daarbij behorende toelichting niet kunnen kennen en het voor de opstellers voorzienbare aantal van die derden groter is, terwijl het geschrift ertoe strekt hun rechtspositie op uniforme wijze te regelen”.<sup>50</sup>

Dit gaat bijvoorbeeld op bij een cao, de trustakte van een obligatielening en een vaststellingsovereenkomst in de zin van de Wet Collectieve Afhandeling Massaschade.<sup>51</sup> Bij een cao worden de verbintenissen van de werknemers bepaald door de overeenkomst die door de vakbonden en de werkgevers is gesloten. Bij een obligatielening onder trustverband wordt de inhoud van de obligaties bepaald door de trustakte, die is opgesteld zonder betrokkenheid van de obligatiehouders. Bij een vaststellingsovereenkomst voor massaschade wordt de schadevergoeding van een grote groep gelaedeerden bepaald door de overeenkomst waarover zij niet zelf hebben onderhandeld. In al deze gevallen wordt objectieve uitleg toegepast.<sup>52</sup>

Deze lijn is relevant voor de bepaling van de positie van de junior bij de uitleg van achtergestelde obligaties. Daarbij moet een objectieve uitlegmaatstaf worden gehanteerd.<sup>53</sup> De reden daarvoor is niet de derdenwerking van de achterstelling richting de senior, maar de derdenwerking van de trustakte van de obligatielening richting de obligatiehoudende

50 Zie HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), r.o. 4.4. Zie ook HR 25 november 2016, NJ 2017/114 (*FNV c.s./Condor*), r.o. 3.5.

51 Zie over cao's o.m. HR 26 mei 2000, NJ 2000/473 (*Akzo/FNV*), HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), HR 15 april 2011, NJ 2011/181 (*cao Metaaltechniek*), HR 18 december 2015, RvdW 2016/91 (*Balans Schoonmaak*) en Schelhaas 2017, p. 35 e.v., Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 32 en Asser/Sieburgh 6-III 2018/374. Zie over de trustakte van een obligatielening HR 23 maart 2001, NJ 2003/715 (*Ofasec/NTM; DAF-obligatie*). Zie over een vaststellingsovereenkomst voor massaschade artt. 7:907-7:910 BW en HR 9 december 2016, JOR 2017/11 (*Värde*), r.o. 3.3.2.

52 Zie de bronnen aangehaald in de vorige voetnoot.

53 Zie in die zin Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, JOR 2013/250 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 6.66. Vgl. verder de conclusie van A-G Timmerman bij HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), onder 10.12, die enkel de achtergestelde onderhandelende leningen lijkt te bedoelen. Zie ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/363.



juniores. Die worden immers gebonden aan een achterstellingsovereenkomst zonder dat zij bij de totstandkoming daarvan betrokken waren.<sup>54</sup>

114. Verder kan dit gezichtspunt worden toegepast op een beding van algemene achterstelling bezien vanuit de senioren. De redenen die de Hoge Raad in het arrest *Pensioenfonds DSM/Fox* gaf om een geschrift objectiever uit te leggen doen zich bij een algemene achterstelling allemaal in meer of mindere mate voor.<sup>55</sup> Een algemene achterstelling is bedoeld om de verhouding te regelen tot een voorzienbaar grote groep derden, die zich allen op dezelfde manier tot de achterstelling verhouden.<sup>56</sup> Weliswaar geeft de achterstelling primair vorm aan de verhouding tussen de junior en de schuldenaar, maar de algemene achterstelling is naar haar aard bedoeld om de verhouding tot een grote groep senioren te regelen. In zoverre kan ook aansluiting worden gezocht bij de objectieve uitleg van cessieverboden.<sup>57</sup> Ook dat zijn bedingen die primair de onoverdraagbare vordering vormgeven, maar bedoeld zijn om de relatie tot derden te regelen. Bovendien kunnen de senioren geen kennismaken van de achterliggende bedoeling of wijze van totstandkoming van de achterstelling.

De derdenwerking van een algemene achterstelling kan dus, anders dan de derdenwerking van een specifieke achterstelling, wel reden zijn om de achterstellingsovereenkomst objectief uit te leggen.

#### 4.2.2.4 Derdenbedingen

115. Sommige overeenkomsten van achterstelling bevatten een expliciet derdenbeding ten behoeve van de senior. Bovendien menen sommige auteurs dat de eigenlijke achterstelling een impliciet derdenbeding inhoudt.<sup>58</sup> De Hoge Raad liet in het arrest *Curatoren Habo/Besix* de juistheid van die kwalificatie in het midden, maar zag daarin geen reden om een eigenlijke achterstelling objectief uit te leggen.<sup>59</sup> Ook derdenbedingen in

54 Vgl. HR 2 februari 2018, NJ 2018/422 (*Lecc*), r.o. 3.4.3.

55 Zie het citaat van HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), r.o. 4.4 hierboven.

56 Zie ook HR 25 november 2016, NJ 2017/114 (*FNV c.s./Condor*), r.o. 3.5 en vgl. over de 403-verklaring HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.2 en Spierings 2016, nr. 262.

57 HR 21 maart 2014, JOR 2014/151 (*Coface/Intergamma*), r.o. 3.4.2.

58 Zie over die opvatting par. 5.4.2.

59 HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.5.1. Zie over de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als derdenbeding par. 5.4.2.

andere verhoudingen waren voor de Hoge Raad tot nu toe geen reden om tot objectieve uitleg over te gaan.<sup>60</sup> Dit is in de literatuur bekritiseerd.<sup>61</sup>

Mijns inziens kan deze spanning worden opgelost door de werking van een derdenbeding consequent door te voeren in de uitleg daarvan. Na aanvaarding van het beding wordt de derde partij bij de overeenkomst.<sup>62</sup> Dat schept in beginsel ruimte voor subjectieve uitleg. De derde die partij wordt door aanvaarding van een derdenbeding is doorgaans echter nauwelijks bij de totstandkoming van de overeenkomst betrokken. Tegenover hem kan alleen een beroep worden gedaan op verklaringen en andere feiten rondom de overeenkomst waarvan hij op de hoogte was of kon zijn. Dit brengt feitelijk een overwegend objectieve vorm van uitleg met zich.<sup>63</sup>

#### 4.2.2.5 Belang derde als onderdeel van verwachtingen

116. De betrokkenheid van een derde bij een overeenkomst kan ook anders doorwerken dan door verschuiving van een subjectieve naar een objectieve wijze van uitleg.

De gerechtvaardigde belangen van derden kunnen doorwerken in wat partijen redelijkerwijs van elkaar mogen verwachten. Daarmee kunnen de belangen van derden ook doorwerken in de uitleg van de overeenkomst tussen de contracterende partijen.<sup>64</sup> Dit geldt in het bijzonder bij overeenkomsten waarbij partijen van elkaar mogen verwachten dat zij rekening houden met de belangen van derden.<sup>65</sup> Dat kan bijvoorbeeld blijken uit een derdenbeding.<sup>66</sup>

Een overeenkomst van achterstelling gesloten tussen de junior en de schuldenaar is een overeenkomst waarbij partijen zich de belangen van derden aantrekken. Partijen sluiten die overeenkomst immers met het oog

---

60 Zie HR 18 oktober 2002, NJ 2003/258 (*Pieterse/NN*), HR 1 oktober 2004, NJ 2005/499 (*TMC/Gesink*), HR 19 april 2013, NJ 2013/239 (*Alheembouw/HDI-Gerling & Delta Lloyd*), HR 2 februari 2018, NJ 2018/422 (*Lecc*), r.o. 3.4.3 en HR 30 november 2001, JOR 2002/43 (*Océ/Asea Brown Boveri*), r.o. 3.5.1. Vgl. echter bij dit laatste arrest conclusie van A-G Spier 4.10-4.17.

61 Zie Tjittes 2009, p. 68, Bakker 2015, Schelhaas 2006, p. 29, Valk, in: Valk & Schelhaas 2016, p. 55 e.v. en Schelhaas, in: Valk & Schelhaas 2016, p. 129.

62 Art. 6:254 BW.

63 Vgl. HR 2 februari 2018, NJ 2018/422 (*Lecc*), r.o. 3.4.3.

64 HR 20 mei 1994, NJ 1995/691 (*De negende van OMA; Körmeling/Vlaardingen*), r.o. 3.3.

65 Tjittes 2006, p. 76. Vgl. ook HR 14 juli 2017, JOR 2017/283 (*Compaen*).

66 Zie HR 18 oktober 2002, NJ 2003/258 (*Pieterse/NN*) en Tjittes 2006, p. 77.

op de belangen van de senioren. Dit kan reden zijn om de overeenkomst van achterstelling zo uit te leggen dat die aan de belangen van de senioren tegemoetkomt.<sup>67</sup> Dit sluit nauw aan op uitleg met het oog op het doel van de overeenkomst.

#### 4.2.3 Doel van de overeenkomst

##### 4.2.3.1 Algemeen

117. Het doel van een overeenkomst kan een relevante factor zijn bij het uitleggen daarvan.<sup>68</sup> Een achterstellingsovereenkomst heeft tot doel om de senior zekerheid te bieden. Daarom wordt de betaling van de juniorvordering ondergeschikt gemaakt aan de betaling van de seniorvordering. Uitleg met het oog op het doel van de overeenkomst leidt daarom tot 'Haviltexen in het belang van de achterstelling'. Dan wordt bij twijfel de achterstellingsovereenkomst zo uitgelegd dat die de achterstelling zoveel mogelijk effect geeft en de juniorbevoegdheden zoveel mogelijk inperkt ten gunste van de senior.<sup>69</sup> Dergelijke redeneringen komen in de lagere rechtspraak voor.<sup>70</sup> De Hoge Raad volgde een dergelijke uitleg tot nu toe niet, maar wees die ook nog niet principieel af.<sup>71</sup>

Uitleg met het oog op het doel van de achterstelling kan in het bijzonder een rol spelen als er twijfels bestaan of de achterstelling in de weg staat aan het opeisen van de juniorvordering.<sup>72</sup> Dat heeft ook gevolgen voor de verrekenbaarheid buiten faillissement.<sup>73</sup> De senior kan in

67 Zie over de grenzen aan een dergelijke uitleg de volgende paragraaf.

68 Vgl. HR 1 juli 1985, NJ 1986/692 (*Frenkel/KRO*), Drion 2016, art. 1381 BW (oud), Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, JOR 2012/376 (*Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.*), r.o. 4.4, Hof 's-Gravenhage 31 oktober 2000, JOR 2001/41 (*Curatoren Habo/Besix*) en Tjittes 2018, p. 312 e.v. Zie ook Hof Amsterdam 5 april 1929, NJ 1929, p. 1011 (*Schaap/Salm q.q. c.s.*), HR 7 november 1929, NJ 1930, p. 5 (*Schaap/Salm q.q. c.s.*) en de bespreking daarvan in par. 9.4.2.2.

69 Zie mijn noot onder Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, JOR 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*).

70 Zie Rb. Rotterdam 17 november 2014, JOR 2015/157 (*Swagemakers/High Care*) en Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, JOR 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*), mijn annotaties onder deze uitspraken, voorts Rb. Utrecht 3 augustus 2011, JOR 2011/380 (*Kamperduin*), Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, JOR 2012/376 (*Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.*), Rb. Breda (vzr.) 1 december 1982, NJF KG 1983/4 (*Ontvanger/Sigmacon*) en Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, JOR 2013/250 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 6.69. Vgl. anderzijds ook Rb. Dordrecht 28 maart 2012, JOR 2013/85 (*Rabobank Hulst/C.V. Move Handel & Scheepvaart*), r.o. 4.11.

71 Zie HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4 en HR 18 oktober 2002, JOR 2002/234, (*Curatoren Habo/Besix*) r.o. 3.4.2.

72 Zie ook par. 6.3.4.

73 Zie art. 6:127 BW.

zo'n geval betogen dat de achterstelling tot doel heeft om de senior zekerheid te bieden door het vermogen dat de junior verschaft in de onderneming van de schuldenaar te houden.<sup>74</sup> Als de junior zijn vordering kan opeisen of verrekenen voldoet de achterstelling niet aan dat doel omdat de junior dan zijn verschaft vermogen aan de onderneming van de schuldenaar kan onttrekken. Dit staat op gespannen voet met de zekerheidsfunctie van de achterstelling.<sup>75</sup>

#### 4.2.3.2 Grenzen

118. Uitleg met het oog op het doel van de achterstelling kent echter grenzen. Een overeenkomst van achterstelling beperkt de bevoegdheden van de junior. Die beperkingen worden gedragen door de instemming van de junior.

Hierbij laat ik de aanvulling van de overeenkomst in de zin van artikel 6:248 BW buiten beschouwing. Aanvulling speelt immers geen rol bij de uitleg van de overeenkomst, maar komt pas aan bod wanneer na uitleg blijkt dat de overeenkomst een leemte bevat.<sup>76</sup>

119. De overeenkomst van achterstelling beperkt de bevoegdheden van de junior alleen voor zover die daarmee heeft ingestemd.<sup>77</sup> Uitleg met het oog op het doel van de achterstelling dreigt die grondslag te vervangen door de wens van de senior. Dat is mijns inziens onvoldoende grondslag om rechtsgevolgen aan de achterstelling te verbinden, zoals een uitsluiting van verrekening.<sup>78</sup> Een achterstelling functioneert weliswaar in veel gevallen als een zekerheidsrecht voor de senior, maar dat betekent niet dat in de overeenkomst steeds moet worden gelezen wat de senior daarin wenst te lezen.<sup>79</sup>

---

74 Zie par. 3.2.1.

75 Zie Van Grevenstein 1992, p. 135, Thijssen & Rutten 2001, p. 137 en Dorsman 2003. Vgl. ook Rb. Rotterdam (pres.) 11 mei 1993, KG 1993/215 (*Jachtwerf Lelystad/Doeve, Pemen & Scheepskoopers*) en naar Duits recht: Bitter & Rauhut 2014, p. 1011, voetnoot 47.

76 HR 14 juni 2013, JOR 2013/213 (*Aegon/Stichting Koersplandewegkwijt*), r.o. 3.4.2 e.v., Tjittes 2013, p. 391, Tjittes 2018, p. 402 en 407, Schelhaas 2017, p. 46 en Asser/Sieburgh 6-III 2018/366, 380 en 403. Zie verder par. 6.3.4.2 en Fransis 2017, p. 381, voetnoot 1228.

77 Vgl. ook HR 9 december 2016, JOR 2017/55, (*Flexabram/Iprem*), r.o. 4.1.1.

78 Zo ook Fransis 2017, p. 381, Wessels 2013, p. 69 en Kliebisch 2002, p. 454. Vgl. HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.4.1 en 3.4.2.

79 Zie ook Vranken 1989 en Fransis 2017, p. 380.

Wettelijk geregelde zekerheidsrechten hebben enkel de inhoud die de wet daaraan geeft.<sup>80</sup> A fortiori hebben contractuele zekerheidsrechten alleen de inhoud die partijen daaraan in hun overeenkomsten hebben gegeven.<sup>81</sup> Het is aan de partijen die de achterstelling overeenkomen om de gevolgen daarvan te regelen. Als zij de opeisbaarheid of verrekenbaarheid van de juniorvordering willen beperken verdient het aanbeveling dat expliciet te regelen.<sup>82</sup> Dat gebeurt in veel overeenkomsten van achterstelling.<sup>83</sup>

Als partijen de opeisbaarheid en verrekening niet expliciet hebben geregeld mag niet al te gemakkelijk worden aangenomen dat de junior-schuldeiser met die overeenkomst zijn bevoegdheden heeft willen beperken, bijvoorbeeld door verrekening uit te sluiten. De aard of het doel van een overeenkomst van achterstelling is onvoldoende om in die overeenkomst steeds een beperking van de opeisbaarheid of verrekenbaarheid te lezen.<sup>84</sup> Dit sluit aan bij het arrest *Curatoren Habo/Besix* waarin de Hoge Raad besliste dat een overeenkomst van achterstelling niet zonder meer betekent dat de junior zijn bevoegdheden tot verrekening heeft prijsgegeven.<sup>85</sup> Er moet dus steeds zorgvuldig worden onderzocht of de overeenkomst van achterstelling voldoende aanknopingspunten biedt om te concluderen dat de junior zijn schuldeisersbevoegdheden heeft ingeperkt.

#### 4.2.3.3 Wettelijke vereisten als doel

120. Het doel van de achterstellingsovereenkomst kan ook specifiekier zijn. De obligatieleningen die banken uitgeven worden achtergesteld met als doel die leningen als een bepaalde categorie kapitaal te kunnen opvoeren.<sup>86</sup> Dat blijkt uit het prospectus. Dit maakt het legitiem de obligatievoorwaarden bij twijfel zo uit te leggen dat die aan de vereisten voor plaatsing in de gewenste categorie kapitaal voldoen.<sup>87</sup>

80 HR 21 januari 2014, JOR 2014/119 (*Immun'Âge/Neo-River*) en HR 7 november 1929, NJ 1930, p. 5 (*Schaap/Salm q.q. cs.*).

81 Zie Verstijlen 2011.

82 Zo ook Fransis 2017, p. 381.

83 Zie par. 3.2.2, 3.3, 3.5.2.3 en 3.5.3.

84 Zie echter ook par. 4.2.3.3, par. 9.4.2, Hof Amsterdam 24 januari 2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BV1361 (*X/FC Den Bosch*), Rb. Dordrecht 28 maart 2012, JOR 2013/85 (*Rabobank Hulst/C.V. Move Handel & Scheepvaart*), r.o. 4.10, Wessels 2013, p. 69 en Faber 2005, p. 512.

85 Zie HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.4.1 en 3.4.2.

86 Zie par. 3.5.2.

87 Zie Hof Amsterdam 22 mei 2018, JOR 2018/309 (*Stichting Beheer SNS Reaal/SRH & Staat*), r.o. 3.3.4.

Iets soortgelijks doet zich voor bij 403-verklaringen en bij achterstellingen naar Duits recht. Omdat een vennootschap die een 403-verklaring afgeeft daarmee probeert te voldoen aan de wettelijke vereisten voor die verklaring wordt de uitleg van die 403-verklaring in belangrijke mate gekleurd door de vereisten die de wet daaraan stelt.<sup>88</sup>

Naar Duits recht worden veel overeenkomsten van achterstelling gesloten om te voorkomen dat de juniorvordering bijdraagt aan Überschuldung in de zin van paragraaf 19 Insolvenzordnung. Wanneer de achterstellingsovereenkomst dit doel vermeldt speelt dat een belangrijke rol bij de uitleg daarvan. De Duitse rechter legt de overeenkomst dan zo uit dat die de juniorvordering voldoende beperkt om te voorkomen dat die bijdraagt aan Überschuldung. Dat vereist onder meer verregaande niet-opeisbaarheid en rangverlaging.<sup>89</sup>

#### 4.2.4 Hoedanigheid van partijen

121. Ook de hoedanigheid van partijen kan relevant zijn bij de uitleg van een overeenkomst van achterstelling.<sup>90</sup> Die kan op verschillende manieren doorwerken.

Bij de uitleg van een overeenkomst die is gesloten door ter zake deskundige partijen of partijen die worden bijgestaan door gespecialiseerde juristen kan de taalkundige betekenis van de gehanteerde bewoordingen nog sterker dan gebruikelijk voorop worden geplaatst.<sup>91</sup> De reden daarvoor is dat dergelijke partijen in staat worden geacht hun partijbedoeling juist weer te geven in de tekst van de achterstellingsovereenkomst.

Dit is met name relevant voor overeenkomsten van achterstelling in de leveraged finance. Onder meer Tjittes en Schelhaas hebben gepleit voor een dergelijke objectieve uitleg van commerciële contracten.<sup>92</sup> De Hoge

---

88 Zie art. 2:403 lid 1 sub f BW en bijvoorbeeld Hof 's-Hertogenbosch 12 mei 2009, *JOR* 2009/279 (*Inalfa*), de noot van Bartman daaronder en nader Spierings 2012.

89 Zie bijvoorbeeld BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, *ZIP* 2007/1666, *NZI* 2007/579, *LMK* 2007, 243216, r.o. 18, BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, *NZI* 2015/315, *ZIP* 2015/638, r.o. 17 en 21-26, daarover Grögler & Schneider 2015, p. 1531-1532 en Schmidt 2015, p. 904 en 906. Zie ook mijn noot onder Hof 's-Hertogenbosch 1 juni 2017, *JOR* 2017/247 (*LTI/Ontvanger*).

90 Zie nader o.m. Tjittes 1994, p. 137 e.v.

91 Zie ook conclusie van A-G Valk voor HR 24 februari 2017, *RvdW* 2017/309 (*Parking Ontwikkeling/Alberts q.q.*), onder 2.4. en specifiek voor een achterstelling Hof Amsterdam 22 mei 2018, *JOR* 2018/309 (*Stichting Beheer SNS Reaal/SRH & Staat*), r.o. 3.3.1.

92 Zie bijvoorbeeld Schelhaas 2008, Schelhaas, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 134, Tjittes 2009, par. 2.3.6, Tjittes 1997 en Tjittes 2018, par. 2.7. Anders: Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, par. 2.3.3.

Raad is daar slechts beperkt in meegegaan. De professionaliteit van partijen doet het belang van de bewoordingen van de overeenkomst toenemen, maar ook voor dergelijke overeenkomsten geldt objectieve uitleg als gezichtspunt en niet als regel.<sup>93</sup>

De hoedanigheid van partijen is ook een relevant gezichtspunt bij verhoudingen tussen professionele en minder professionele partijen of bij verhoudingen tussen weinig professionele partijen onderling. De betrokkenheid van minder professionele partijen laat meer ruimte voor subjectieve uitleg.<sup>94</sup> Bovendien kan die betrokkenheid reden zijn om een beding uit te leggen in het nadeel van de opsteller daarvan als dat een professionele partij is en diens wederpartij niet.<sup>95</sup>

De hoedanigheid van partijen is verder van belang voor de uitleg van de overeenkomst doordat die de betekenis van de gehanteerde termen kleurt.<sup>96</sup> Dat kan bijvoorbeeld spelen als een achterstellingsovereenkomst alleen vermeldt dat een vordering 'is achtergesteld'. Bij het uitleggen van die overeenkomst moet acht worden geslagen op de betekenis van de term 'achtergesteld' in de kring van partijen. Mijn indruk is bijvoorbeeld dat onder ondernemers in het midden- en kleinbedrijf en hun accountants en andere adviseurs, met de term 'achtergesteld' doorgaans wordt bedoeld dat de betreffende vordering niet hoeft of mag worden voldaan totdat bepaalde andere vorderingen zijn voldaan.<sup>97</sup> Dit duidt erop dat de achtergestelde vordering niet-opeisbaar is totdat de senior is voldaan en tot die tijd ook niet kan worden verrekend.

93 Zie HR 24 februari 2017, *RodW* 2017/309 (*Parkkring Ontwikkeling/Alberts q.q.*), r.o. 3.3.2, overweging 2.4 van de conclusie van A-G Valk daarbij, HR 20 september 2013, *NJ* 2014/522 (*Gemeente Rotterdam/Eneco c.s.*), r.o. 3.4.2, HR 19 januari 2007, *NJ* 2007/575 (*Meyer Europe/PontMeyer*), HR 29 juni 2007, *NJ* 2007/576 (*Derksen/Homburg*), HR 5 april 2013, *NJ* 2013/214 (*Lundiform/Mexx*) en HR 4 juni 2010, *NJ* 2010/312 (*Euroland c.s./Gilde c.s.*).

94 Zie Tjittes 1994, p. 138 e.v. en Tjittes 2009, p. 39 e.v.

95 Zie par. 4.2.5 en Tjittes 1994, p. 138 e.v.

96 Zie HR 20 februari 2004, *NJ* 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), HR 23 december 2005, *JOR* 2006/117 (*Van Olphen/De Rooij*), maar ook reeds HR 20 mei 1949, *NJ* 1950/72 (*ZMVO/Koppe*) en HR 15 november 1968, *NJ* 1969/1 (*ERMV/Het Hollandsche Kruisch*). Zie verder HR 18 maart 1983, *NJ* 1984/345 (*Shy Ying Cheung/Lam*), HR 17 februari 2006, *NJ* 2006/378 (*Royal & Sun Alliance/Universal Pictures*) en Tjittes 2018, p. 314 en 319.

97 Deze indruk vloeit voort uit gesprekken met de betreffende doelgroep. Hier is geen empirisch en methodologisch verantwoord onderzoek naar verricht. Vgl. ook Thijssen & Rutten 2001, Dorsman 2003, de conclusie van A-G Langemeijer bij HR 2 oktober 1998, *NJ* 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), onder 2.8: "De term 'achtergestelde vordering' wordt ook wel eens oneigenlijk gebruikt voor verbintenissen met een uitgestelde opeisbaarheid; ...", verder naar Duits recht Bitter & Rauhut 2014, p. 1009 over BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216 en Uhlenbruck/Mock InsO § 17, rn. 142. Anders

#### 4.2.5 Uitleg *contra proferentem*

##### 4.2.5.1 In het algemeen

122. Veel overeenkomsten van achterstelling worden opgesteld door de senior.<sup>98</sup> Over de tekst daarvan wordt in veel gevallen weinig onderhandeld. Door het economisch overwicht van de senior 'tekent de junior bij het kruisje'. Bovendien komt de achterstelling ten voordele van de senior en gaat die ten koste van de junior. Dit kan reden zijn om onduidelijkheden in de tekst voor rekening van de senior te laten komen en de overeenkomst op deze punten in zijn nadeel uit te leggen. Die uitleg is doorgaans voordelig voor de junior. Dergelijke uitleg '*contra proferentem*' wordt in verschillende Europese rechtsstelsels toegepast.<sup>99</sup>

Naar geldend Nederlands recht is uitleg *contra proferentem* in het algemeen een relevant gezichtspunt maar geen vaste regel.<sup>100</sup> Dit gezichtspunt moet dus worden afgewogen tegen alle andere relevante factoren bij de uitleg. Dat kan echter anders zijn als het gaat om uitleg van algemene voorwaarden tegenover een consument.

##### 4.2.5.2 Algemene voorwaarden

123. Als de bedingen van een achterstellingsovereenkomst kwalificeren als algemene voorwaarden kan dat gevolgen hebben voor de geldigheid en de uitleg van de achterstellingsovereenkomst.<sup>101</sup> Algemene voorwaarden

---

bijvoorbeeld Hof Amsterdam 22 mei 2018, *JOR* 2018/309 (*Stichting Beheer SNS Reaal/SRH & Staat*), waar het een andere kring van partijen betreft en het Hof kennelijk met achtergesteld slechts eigenlijk achtergesteld bedoelt. Zie i.h.b. r.o. 3.3.3.

98 Zie bijvoorbeeld par. 3.2 en 3.3.

99 Zie Schelhaas, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 139-140 met verdere verwijzingen.

100 Zie HR 1 juli 1977, *NJ* 1978/125 (*Ram/Matser*), HR 28 april 1989, *NJ* 1990/583 (*Liszkey II*), HR 24 september 1993, *NJ* 1993/760 (*Brackel/Atlantische Unie*), HR 12 januari 1996, *NJ* 1996/683 (*Kroymans/Sun Alliance*), HR 30 november 2001, *JOR* 2002/43 (*Océ/Asea Brown Boveri*), HR 18 oktober 2002, *NJ* 2003/258 (*Pieterse/NN*), vgl. ook HR 5 april 2013, *JOR* 2013/198 (*Lundiform/Mexx*). Zie ook Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 51, Schelhaas, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 140, Hendrikse 2017 en Tjittes 2009, p. 40 en 44.

101 Het is niet zo dat algemene voorwaarden steeds objectief moeten worden uitgelegd. Zie HR 30 november 2001, *JOR* 2002/43 (*Océ/Asea Brown Boveri*), r.o. 3.5.1, HR 9 juli 2004, *NJ* 2005/496 (*Hoovers/Van Dijk*), HR 14 oktober 2005, *NJ* 2006/117 (*Delta Lloyd*), r.o. 5.2, HR 23 december 2005, *JOR* 2006/117, *NJ* 2010/62 (*Van Olphen/De Rooij*), r.o. 3.6, Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 54, Hijma 2010, nr. 23 en vgl. Van Rossum, in: Wessels & Jongeneel 2017, p. 66 e.v.



moeten duidelijk en begrijpelijk zijn geformuleerd.<sup>102</sup> Bedingen die dat niet zijn, zijn vernietigbaar.<sup>103</sup> Als een beding in redelijkheid voor tweeërlei uitleg vatbaar is en de wederpartij van de gebruiker van de algemene voorwaarden een consument is, maar niet vernietigbaar wegens onduidelijkheid,<sup>104</sup> dan moet dat beding zo nodig ambtshalve<sup>105</sup> ten nadele van de gebruiker van de algemene voorwaarden worden uitgelegd.<sup>106</sup> Dit is een zeldzame wettelijke regel voor de uitleg van een overeenkomst en daarmee dwingender dan enkel een gezichtspunt.

Het ligt echter niet voor de hand dat deze regel van toepassing is op achterstellingsovereenkomsten. Weliswaar voldoen de achterstellingsovereenkomsten opgenomen in de standaarddocumentatie voor mkb-financieringen aan de definitie van algemene voorwaarden in artikel 6:231 aanhef en sub a BW,<sup>107</sup> en zijn die geen kernbeding,<sup>108</sup> maar een aandeelhouder van een mkb-onderneming die zijn eigen vordering achterstelt kwalificeert doorgaans niet als consument zoals bedoeld in artikel 6:236 en 6:237 BW.<sup>109</sup>

Dit is duidelijk als het gaat om de achterstelling van een lening verstrekt door een holdingvennootschap of beheersmaatschappij. Dergelijke vennootschappen zijn geen consumenten.

---

102 Art. 6:238 lid 2 eerste zin BW.

103 Zie Hijma 2010, nr. 23a en Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 52.

104 Zie over dit beperkte verschil Heering 200, Hijma 2010, nr. 23b en Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 52.

105 Pavillon 2015, p. 134, Asser/Sieburgh 6-III 2018/479, Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 53 en LOVCK-rapport 2014, p. 27.

106 Art. 6:238 lid 2 BW. De verwijzing naar artt. 6:236 en 237 BW beperkt de toepassing daarvan tot overeenkomsten met consumenten. Zie ook HR 9 september 1994, NJ 1995/285 (*Trouwborst/Tollenaar & Wegener*), r.o. 3.3 en 3.4.

107 Zie ook Asser/Sieburgh 6-III 2018/464, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6, p. 1518 e.v., 1524 e.v. en vooral p. 1535, Hijma 2010, p. 12 e.v. De onderliggende Europese Richtlijn 93/13/EEG van de Raad van 5 april 1993 betreffende oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten *PbEG* L 95/29 spreekt nog ruimer van "alle bedingen waarover niet afzonderlijk is onderhandeld", zie art. 3 van die richtlijn.

108 Zie Asser/Sieburgh 6-III 2018/467-468, MvT Inv. en MvA II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6, p. 1527, Rb. Arnhem 19 mei 2004, ECLI:NL:RBARN:2004:AQ5066 (*IDM Financieringen*) en Jongeneel, in: Wessels & Jongeneel 2017, p. 105 e.v., i.h.b. p. 110. Een achterstelling kan wel een kernbeding zijn als de vordering door de achterstelling wijzigt in een kapitaalinstrument, zoals bij een qualifizierte Rangrücktritt naar Oostenrijks recht, die overeenkomt met qualifizierte Rangrücktritt naar Duits recht. Zie OGH 24.8.2017, 4 Ob 110/17f.

109 De verwijzing naar artt. 6:236 en 237 BW in art. 6:238 lid 2 BW beperkt de toepassing van art. 6:238 lid 2 BW tot overeenkomsten met consumenten.

Het ligt genuanceerder als de ondernemer in privé schuldeiser is van de achtergestelde vordering op zijn vennootschap. Dan beschikt de ondernemer met de achterstelling over zijn privévermogen, terwijl zijn zakelijke activiteiten in de vennootschap zijn ondergebracht. De ondernemer handelt dan echter met de achterstelling ten behoeve van zijn onderneming, ook al betreft het zijn privévermogen.<sup>110</sup> Beroepsmatig handelen is niet beperkt tot de handelingen van de rechtspersoon waarin de onderneming gedreven wordt.

Bij de beoordeling of de wederpartij van de gebruiker van algemene voorwaarden optreedt als consument of niet is de aard van de prestatie waarover gecontracteerd wordt samen met de gerechtvaardigde verwachtingen van de gebruiker van de voorwaarden beslissend.<sup>111</sup> Bezien vanuit de bedongen prestatie is het helder dat de aandeelhouder die zijn vordering achterstelt niet als consument optreedt.<sup>112</sup> Bedrijfsfinancieringen en het achterstellen van vorderingen zijn geen prestaties waarover consumenten plegen te contracteren.

Ook richtlijnconforme uitleg wijst erop dat een ondernemer die zijn vorderingen op zijn eigen bedrijf achterstelt beroepsmatig handelt. Het Europese Hof moest tweemaal oordelen over sterk gelijkende consumentenbegrippen in andere instrumenten dan de richtlijn waarop de regeling van algemene voorwaarden is gebaseerd.<sup>113</sup> In beide gevallen legde het hof die consumentenbegrippen zeer beperkt uit. Overeenkomsten ten aanzien van een goed dat zowel zakelijk als privé wordt gebruikt zijn pas consumentenovereenkomsten in de zin van het EEX-verdrag wanneer het zakelijk gebruik 'onbetekenend' van aard is.<sup>114</sup> Voor toepassing van de colportage-richtlijn vallen handelingen van een ondernemer ter voorbereiding

110 Zie ook Loos 2018, par. 21a en Asser/Sieburgh 6-III 2018/500.

111 MvA II, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6, p. 1654. Zie HvJ EG 20 januari 2005, nr. C-464/01, NJ 2006/278 (*Gruber*), Asser/Sieburgh 6-III 2018/499 e.v., Loos 2018, par. 24, Hijma 2010, p. 43 en Wissink, in: Wessels & Jongeneel 2017, p. 245.

112 Zie HvJ EG 20 januari 2005, nr. C-464/01, NJ 2006/278 (*Gruber*), HvJ EU 14 november 2017, nr. C-4498/16, NJ 2018/139 (*Schrems/Facebook*), HvJ EU 19 november 2015, nr. C-74/15, ECLI:EU:C:2015:772 (*Tarcau*), HvJ EU 14 september 2016, nr. C-534/15, ECLI:EU:C:2016:700 (*Dumitras*), Hijma 2010, p. 43 en Loos 2018, par. 24-26.

113 Richtlijn 93/13/EEG van de Raad van 5 april 1993 betreffende oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten *PbEG* L 95/29.

114 HvJ EG 20 januari 2005, nr. C-464/01, NJ 2006/278 (*Gruber*), r.o. 39 tot 42. Zie ook Loos 2005. Het EEX-verdrag is voluit het Verdrag betreffende de rechterlijke bevoegdheid en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken. De argumentatie van het Hof is sterk geënt op de EEX-Verordening, maar vergelijkbare argumenten kunnen worden geformuleerd voor de Richtlijn 93/13/EEG waarop de regeling van algemene voorwaarden is gebaseerd.

op de verkoop van zijn onderneming onder ondernemingsactiviteiten, ook al strekken die verkoopactiviteiten ertoe dat hij zelf niet langer zal ondernemen.<sup>115</sup> De omschrijvingen van consumenten in deze instrumenten lijken sterk op de beschrijving consumenten in de richtlijn over algemene voorwaarden. Dit is een reden om ook het begrip consument in de artikelen 6:236 en 6:237 BW beperkt uit te leggen, en directeur-grotaandeelhouders van vennootschappen in het mkb niet als consument te kwalificeren.<sup>116</sup> Weliswaar hebben ondernemers in het midden- en kleinbedrijf doorgaans niet meer kennis hebben van overeenkomsten van achterstelling dan een consument, maar het Europese Hof was in het hierboven genoemde *Di Pinto*-arrest niet gevoelig voor dit argument.<sup>117</sup>

De achterstellingsovereenkomsten waarmee aandeelhoudersleningen in het mkb worden achtergesteld hoeven dus doorgaans niet verplicht contra proferentem te worden uitgelegd. Uitleg contra proferentem is ook in deze context slechts een gezichtspunt.<sup>118</sup>

#### 4.2.6 Buitenlands recht en buitenlandse clausules

124. Sommige overeenkomsten van achterstelling die in de Nederlandse rechtspraktijk voorkomen worden beheerst door buitenlands recht. Het gaat daarbij met name om overeenkomsten van achterstelling in de leveraged finance.<sup>119</sup> De partijen bij een dergelijke overeenkomst kiezen doorgaans voor het Engelse recht.

Het recht dat op een overeenkomst van toepassing is beheerst ook de uitleg daarvan.<sup>120</sup> Overeenkomsten met een rechtskeuze voor Engels recht moeten dus naar dat recht worden uitgelegd.

Daarnaast komen overeenkomsten van achterstelling voor die worden beheerst door Nederlands recht maar veel clausules met buitenlandse herkomst bevatten. Dergelijke overeenkomsten moeten worden

115 Hof van Justitie 14 maart 1991, nr. 361/89, *Jur.* 1991, p. I-1189 (*Di Pinto*), r.o. 15 en 16. De colportage-richtlijn is Richtlijn 85/577/EEG van de Raad van 20 december 1985 betreffende de bescherming van de consument bij buiten verkoopruimten gesloten overeenkomsten (PB 1985, L 372).

116 Zie ook HvJ EU 19 november 2015, nr. C-74/15, ECLI:EU:C:2015:772 (*Tarcau*), r.o. 26, HvJ EU 14 september 2016, nr. C-534/15, ECLI:EU:C:2016:700 (*Dumitras*), r.o. 32 en Loos 2005, p. 772.

117 Hof van Justitie 14 maart 1991, nr. 361/89, *Jur.* 1991, p. I-1189 (*Di Pinto*), r.o. 15 en 16. Zie ook Loos 2005.

118 Zie par. 4.2.5.1.

119 Vgl. ook Hof 's-Hertogenbosch 1 juni 2017, *JOR* 2017/247 (*LTI/Ontvanger*).

120 Art. 12 lid 1 sub a van Verordening (EG) nr. 593/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 17 juni 2008 inzake het recht dat van toepassing is op verbintenissen uit overeenkomst (*Rome I*) en Asser/Kramer & Verhagen 10-III 2015/962.

uitgelegd naar Nederlands recht, maar de buitenlandse oorsprong van de dergelijke clausules kan van invloed zijn op uitleg naar Nederlands recht.<sup>121</sup>

#### 4.2.7 *Samenhangende overeenkomsten*

125. Veel overeenkomsten van achterstelling zijn nauw verweven met andere overeenkomsten, zoals de overeenkomst van geldlening tussen de junior en de schuldenaar en de overeenkomst van geldlening tussen de senior en de schuldenaar.<sup>122</sup> Die overeenkomsten worden doorgaans op elkaar afgestemd en verwijzen vaak ook naar elkaar. Zij vormen een groep van overeenkomsten.<sup>123</sup> Daarom kunnen de verschillende overeenkomsten bij elkaars uitleg worden betrokken.<sup>124</sup>

Dit kan bijvoorbeeld relevant zijn bij conflicten over de opeisbaarheid van de juniorvordering. Daarover kan een conflict ontstaan als de achterstellingsovereenkomst vermeldt dat de juniorvordering in het geheel niet mag of kan worden opgeëist, terwijl de schuldenaar volgens de overeenkomst van geldlening wel periodiek rente moet betalen aan de junior. Dit kan reden zijn om aan te nemen dat in de achterstellingsovereenkomst alleen de vordering tot betaling van de hoofdsom is achtergesteld.

### 4.3 **Hoofdregels voor hoofdstromingen**

#### 4.3.1 *Inleiding*

126. Er bestaat geen bijzondere uitlegmaatstaf voor overeenkomsten van achterstelling. De wijze van uitleg van een concrete overeenkomst volgt uit de omstandigheden van het concrete geval van die overeenkomst. Daarbij moet rekening worden gehouden met de hierboven behandelde

---

121 Zie HR 19 november 2010, NJ 2010/623 (*Skare/Flexmen*), HR 17 februari 2006, NJ 2006/378 (*Royal & Sun Alliance/Universal Pictures*), Tjittes 2018, p. 378 e.v. en Schelhaas, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 147 e.v. Zie hierover verder par. 4.2.6 en 4.3.4.

122 De achterstelling kan ook onderdeel zijn van de overeenkomst van geldlening van de junior.

123 Zie over groepen van overeenkomsten nader Van Dongen 2016.

124 Zie HR 11 juli 2008, NJ 2010/258 (*Blijd & Gomes-Walcott/Westminster Rental*), r.o. 3.5, HR 3 februari 2012, JOR 2012/201 (*Euretco/Naeije*), r.o. 3.5.3, HR 15 april 2016, JOR 2016/189 (*Provincie Noord-Holland e.a./Gemeente Amsterdam*), r.o. 4.2, Van Dongen 2016, p. 352-353 en Tjittes 2018, p. 310.

gezichtspunten en enkele andere algemene gezichtspunten die zonder nadere uitwerking op overeenkomsten van achterstelling kunnen worden toegepast.<sup>125</sup>

In hoofdstuk drie zijn enkele categorieën van veelvoorkomende overeenkomsten van achterstelling onderscheiden. De overeenkomsten van achterstelling binnen die categorieën hebben veel gemeen. Die worden onder vergelijkbare omstandigheden afgesloten en bevatten vergelijkbare bedingen. Daarom moeten die vaak op dezelfde wijze worden uitgelegd. Dit maakt het mogelijk enkele hoofdregels te formuleren voor de uitleg van dergelijke overeenkomsten. Die hoofdregels worden hierna uiteengezet. Daarnaast blijven de hierboven benoemde individuele gezichtspunten, zoals het doel van de overeenkomst, ook voor de hierna beschreven categorieën van belang.

#### *4.3.2 Verkopersleningen in het midden- en kleinbedrijf*

127. Verkopersleningen in het midden- en kleinbedrijf worden specifiek achtergesteld bij de financierende bank. In de onderzochte gevallen is achterstelling overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar en strekt de achterstelling alleen ten behoeve van de financierende bank.<sup>126</sup> De achterstellingsovereenkomst regelt dus niet de rechtspositie van een grote groep derden. Er is dan ook weinig reden om over te gaan tot objectieve uitleg. Alleen de professionaliteit van partijen kan daartoe aanleiding geven. Die wisselt sterk in het midden- en kleinbedrijf.

Een overeenkomst van achterstelling van een verkoperslening in het midden- en kleinbedrijf moet dus in beginsel worden uitgelegd conform de gebruikelijke subjectieve Haviltex-maatstaf. Dit gebeurt in de rechtspraak.<sup>127</sup>

Omdat de verkoperslening wordt aangegaan in de context van de bedrijfsovername hangt die sterk samen met andere overeenkomsten die die transactie regelen. Bij de uitleg van de overeenkomst van achterstelling

---

125 Zie par. 4.1.

126 Zie par. 3.4.

127 Zie Hof Arnhem 14 maart 2006, *NJF* 2006/234 (*Klaassen & Kok*), Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, *JOR* 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*), Rb. Rotterdam (vzr.) 17 november 2014, *JOR* 2015/157 (*Swagemakers/High Care & Ambucare*), Hof Arnhem-Leeuwarden 29 juli 2014, *ECLI:NL:GHARL:2014:6080* (*Automotive Beheer*), Rb. Rotterdam 10 juni 2015, *ECLI:NL:RBROT:2015:4451* (*Kavewe/Fimac*) en Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, *NJF* 2015/123 (*CBO Financieel Adviescentrum*).

moet daarom rekening worden gehouden met die samenhangende overeenkomsten.<sup>128</sup>

#### 4.3.3 *Aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf*

128. Net als verkopersleningen worden aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf doorgaans specifiek achtergesteld bij de financierende bank.<sup>129</sup> Die achterstelling komt tot stand in een overeenkomst tussen de bank, de schuldenaar en de aandeelhouder.

De documentatie die daarbij wordt gebruikt kan kwalificeren als algemene voorwaarden. Dat leidt op zichzelf niet tot een bijzondere uitlegmaatstaf.<sup>130</sup>

Er is dus doorgaans geen reden om bij de uitleg van een achterstellingsovereenkomst van aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf een bijzondere uitlegmaatstaf te hanteren. Die uitleg vindt plaats aan de hand van de gebruikelijke subjectieve Haviltex-maatstaf. Daarbij kunnen de hierboven genoemde gezichtspunten zoals het doel van de achterstellingsovereenkomst en samenhangende overeenkomsten een rol spelen.<sup>131</sup>

Bij de achterstelling van aandeelhoudersleningen komt het voor dat de junior eenvoudigweg het model van de bank tekent, terwijl over de inhoud daarvan niet of nauwelijks door partijen is gecorrespondeerd. Het kan dan gebeuren dat er (vrijwel) geen aanwijzingen bestaan omtrent de subjectieve partijbedoeling. Dan zijn bij de uitleg de objectieve factoren onvermijdelijk leidend.<sup>132</sup>

#### 4.3.4 *Leveraged finance*

129. Bij de uitleg van overeenkomsten van achterstelling in de leveraged finance zijn er wel redenen om af te wijken van de gebruikelijke subjectieve Haviltex-maatstaf.

---

128 Zie par. 4.2.7.

129 Zie par. 3.4.

130 Zie HR 30 november 2001, *JOR* 2002/43 (*Océ/Asea Brown Boveri*), r.o. 3.5.1, HR 9 juli 2004, *NJ* 2005/496 (*Hoeyers/Van Dijk*), HR 14 oktober 2005, *NJ* 2006/117 (*Delta Lloyd*), r.o. 5.2, HR 23 december 2005, *JOR* 2006/117, *NJ* 2010/62, *JOR* 2007/117 (*Van Olphen/De Rooij*), r.o. 3.6, Valk, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 54 en Hijma 2010, nr. 23. Zie ook par. 4.2.5.2 over de bijzondere uitlegregel van art. 6:238 lid 2 BW.

131 Zie par. 4.2.3 en 4.2.7.

132 Zie Tjittes 2018, p. 276.

Om te beginnen wordt op dergelijke overeenkomsten vaak Engels recht van toepassing verklaard. Dan beheerst dat recht de uitleg van de overeenkomst.<sup>133</sup>

Als de overeenkomst wordt beheerst door Nederlands recht moet die in beginsel naar objectieve maatstaven worden uitgelegd. Het gaat immers om een overeenkomst tussen professionele partijen die worden bijgestaan door gespecialiseerde adviseurs.<sup>134</sup>

Bovendien streven de partijen bij dergelijke overeenkomsten doorgaans zelf objectieve uitleg na. Zij sluiten aan op de Anglo-Amerikaanse rechtstraditie en beogen hun verhouding uitputtend te regelen in de tekst van de overeenkomst.<sup>135</sup> Dat kan blijken uit de bepalingen van de overeenkomst zelf, waaronder bijvoorbeeld een 'entire agreement clause'.<sup>136</sup>

Daarnaast zijn achterstellingsovereenkomsten in de leveraged finance zeer gedetailleerd.<sup>137</sup> De schriftelijke weergave ervan neemt tientallen tot honderden keren zoveel ruimte in beslag als de achterstellingsovereenkomsten van aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf. Bij een dergelijke nauwkeurige weergave van de overeenkomst past objectieve uitleg.

Verder worden voor de overeenkomsten van achterstelling in de leveraged-finance-modellen van de LMA gebruikt die tot doel hebben de voorwaarden van leningen te uniformeren. Die uniformering is gebaat bij objectieve uitleg en kan daar dus aanleiding toe zijn.<sup>138</sup> Daarbij kunnen ook toelichtingen op de LMA-modellen die voor alle partijen toegankelijk zijn een rol spelen.<sup>139</sup> De bedoeling van de concrete contract sluitende partijen blijft echter centraal staan. Het gaat niet om de bedoeling die de opsteller van de standaarddocumentatie had met de bewoordingen daarvan, maar om de bedoelingen van partijen.<sup>140</sup>

---

133 Art. 12 lid 1 sub a van Verordening (EG) nr. 593/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 17 juni 2008 inzake het recht dat van toepassing is op verbintenissen uit overeenkomst (*Rome I*) en Asser/Kramer & Verhagen 10-III 2015/962.

134 Zie par. 4.2.4.

135 HR 9 april 2010, *JOR* 2010/179 (*UPC/Land*).

136 Zie verder Dousi 2013, Tjittes 2009, p. 88 e.v. en Bierenbroodspot 2008, p. 72. Vgl. art. 1.2 LMA-Model.

137 Zie HR 5 april 2013, *NJ* 2013/214 (*Lundiform/Mexx*), r.o. 3.5.2.

138 HR 23 maart 2001, *NJ* 2003/715 (*Ofasec/NTM; DAF-obligatie*), r.o. 3.4.

139 Zie HR 27 februari 2004, *NJ* 2005/498 (*Bindend Besluit Regres*).

140 Zie HR 23 december 2005, *JOR* 2006/117, *NJ* 2010/62 (*Van Olphen/De Rooij*) en HR 28 juni 2002, *NJ* 2003/111 (*Buijsman & Elsenburg/Motel Akersloot*).

Er zijn dus goede redenen om bij overeenkomsten van achterstelling in de leveraged finance objectieve uitleg voorop te stellen.<sup>141</sup> Subjectieve elementen zijn daarbij echter niet volledig uitgesloten.<sup>142</sup>

#### 4.3.5 Achtergestelde obligaties

130. Ook de voorwaarden van achtergestelde obligaties moeten objectief worden uitgelegd. Dat volgt uit de aard van de achterstelling en uit het karakter van de trustakte van de obligatielening.

Achtergestelde obligaties zijn doorgaans algemeen achtergesteld. Die algemene achterstelling beoogt de rechtspositie van een grote groep derden uniform te regelen. Dat legitimeert objectieve uitleg.<sup>143</sup> Bovendien worden de voorwaarden van de obligatielening beheerst door de trustakte. Bij het opstellen daarvan waren de achtergestelde obligatiehouders niet betrokken. Ook daarom moeten de obligatievoorwaarden objectief worden uitgelegd. Het Hof Amsterdam hanteerde bij de uitleg van de achterstellingsbepalingen in een door SNS uitgegeven obligatie dan ook een objectieve uitlegmaatstaf.<sup>144</sup> In de daaropvolgende cassatie was de uitlegmaatstaf niet aan de orde.<sup>145</sup>

Voor zover de obligatievoorwaarden kunnen gelden als algemene voorwaarden kan ook bij de uitleg van obligaties artikel 6:238 lid 2 BW een rol spelen. Naar Duits recht wordt wel betoogd dat obligaties onder de regeling van algemene voorwaarden vallen.<sup>146</sup>

Verder kan bij de uitleg van achtergestelde obligaties uitgegeven door banken de toepasselijke toezichtsregelgeving een rol spelen omdat de voorwaarden van die obligaties zijn bedoeld om aan bepaalde wettelijke vereisten te voldoen.<sup>147</sup>

---

141 Vgl. ook Tjittes 2009, p. 81 e.v., HR 17 februari 2006, NJ 2006/378 (*Royal & Sun Alliance/Universal Pictures*), Dousi 2016 en Schelhaas, in: Schelhaas & Valk 2016, p. 149.

142 Zie HR 5 april 2013, NJ 2013/214 (*Lundiform/Mexx*) en Dousi 2016.

143 Zie HR 23 maart 2001, NJ 2003/715 (*Ofasec/NTM; DAF-obligatie*), r.o. 3.4, HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfondsen DSM/Fox*), r.o. 4.3 en verder par. 4.2.2.3. Zie ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/222.

144 Zie Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, JOR 2013/250 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 6.66. Vgl. ook de conclusie van A-G Timmerman bij HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), onder 10.12.

145 HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).

146 Vgl. naar Duits recht: Bork 2014b, Bitter & Rauhut 2014, p. 1015, voetnoot 67, Bitter 2015, p. 351 en Poelzig 2014, p. 922. Zie ook naar Oostenrijks recht OGH 24.8.2017, 4 Ob 110/17f.

147 Zie par. 4.2.3.3.



#### **4.4 Conclusie**

131. Overeenkomsten van achterstelling zijn in de eerste plaats overeenkomsten als alle andere. Daarom spelen bij de uitleg van overeenkomsten van achterstelling alle gezichtspunten een rol die in het algemeen bij de uitleg van overeenkomsten een rol spelen. De achterstelling geeft een bijzondere uitwerking aan enkele gezichtspunten bij de uitleg van overeenkomsten en maakt enkele gezichtspunten in het bijzonder relevant.

Overeenkomsten van achterstelling gesloten tussen de junior en de schuldenaar zijn bestemd om de rechtspositie van derden, de senior, te beïnvloeden. Dat is op zichzelf onvoldoende om die overeenkomsten op een bijzondere manier uit te leggen.

Bijkomende omstandigheden kunnen daar wel toe leiden. Als de overeenkomst een derdenbeding bevat wordt de senior door aanvaarding daarvan partij bij de overeenkomst. Vervolgens moet bij de uitleg van de overeenkomst rekening worden gehouden met de bijzondere wijze van toetreding van de senior.

Als de overeenkomst een algemene achterstelling bevat kan die aanleiding zijn om die overeenkomst objectief uit te leggen. Omdat algemene achterstellingen vaak voorkomen in achtergestelde obligaties valt dit vaak samen met een tweede argument om dergelijke achterstellingen objectief uit te leggen. De obligatiehouders worden aan de obligatievoorwaarden gebonden zonder dat zij betrokken waren bij de totstandkoming daarvan.

Ook het doel van de achterstellingsovereenkomst kan een rol spelen bij de uitleg daarvan. Dit gezichtspunt moet echter met enige scepsis worden benaderd, omdat een al te ruim beroep op het doel van de achterstelling de grondslag onder de beperkingen van de schuldeisersbevoegdheden van de junior dreigt weg te slaan. Het doel van de achterstelling is om de senior zekerheid te bieden, maar de beperking van de schuldeisersbevoegdheden van de junior rust op de instemming van de junior en niet op het doel van de achterstelling om de senior gerust te stellen.

De toepassing van andere gezichtspunten bij de uitleg van een achterstellingsovereenkomst wordt minder gekleurd door het bijzondere karakter van de achterstellingsovereenkomst. De hoedanigheden van partijen en de samenhang met andere overeenkomsten werken bijvoorbeeld op de gebruikelijke manier door in de uitleg van de overeenkomsten van achterstelling.

De wijze waarop achterstellingsovereenkomsten in de praktijk worden toegepast maakt sommige gezichtspunten relevanter dan andere. De achterstelling van verkopersleningen en aandeelhoudersleningen in het

midden- en kleinbedrijf gebeurt meestal op basis van de standaarddocumentatie van de financierende bank. Bovendien zijn de junioren in dat geval doorgaans minder professionele partijen dan de senior. Dit kan aanleiding zijn om dergelijke overeenkomsten subjectief uit te leggen en bij twijfel bovendien contra proferentem. Daarentegen worden achterstellingsovereenkomsten in de leveraged finance doorgaans gesloten tussen zeer professionele partijen die een uniforme en objectieve uitleg van hun overeenkomst beogen. Bij de uitleg van dergelijke overeenkomsten komt de taalkundige interpretatie dus nog meer gewicht toe dan bij andere overeenkomsten.

## HOOFDSTUK 5

### EIGENLIJKE ACHTERSTELLINGEN

#### 5.1 Inleiding

132. Een achterstelling maakt de voldoening van de achtergestelde vordering ondergeschikt aan de voldoening van een of meer andere vorderingen. Dat kan onder andere gebeuren door de rang van de achtergestelde vordering te verlagen. Als de voldoening van de juniorvordering ondergeschikt wordt gemaakt aan de voldoening van de seniorvordering door de rang van de juniorvordering te verlagen is er sprake van een eigenlijke achterstelling.

De rangverlaging kan tot stand komen door een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar, zoals bedoeld in artikel 3:277 lid 2 BW. De rangverlaging kan ook het gevolg zijn van een overeenkomst tussen de junior en de senior, van een eenzijdige handeling van de junior, of van een wettelijke bepaling.<sup>1</sup> De wettelijke achterstelling van legaten en quasilegaten is bijvoorbeeld een eigenlijke achterstelling.<sup>2</sup>

Eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen sluiten elkaar niet uit. In de praktijk omvat één achterstellingsovereenkomst vaak zowel een eigenlijke als een oneigenlijke achterstelling.<sup>3</sup> De gevolgen van de gehele achterstellingsovereenkomst zijn dan een combinatie van de gevolgen van de eigenlijke achterstelling en de gevolgen van de oneigenlijke achterstelling.

133. Het doel van dit hoofdstuk is om de eigenlijke achterstelling te kwalificeren. Die kwalificatie dient om in deel III de gevolgen te bepalen van een eigenlijke achterstelling voor de positie van de achtergestelde schuldeiser tijdens een insolventieprocedure van de schuldenaar. Dat gebeurt in hoofdstuk zeven en verder. Uit de hier ontwikkelde kwalificatie volgen ook de gevolgen en eigenschappen van de eigenlijke achterstelling die spelen buiten een faillissement van de schuldenaar. Die worden in paragraaf 5.5 behandeld.

---

1 Zie over een eigenlijke achterstelling op basis van een overeenkomst tussen de junior en de senior par. 5.5.2, over de eenzijdige eigenlijke achterstelling par. 5.5.3 en over eigenlijke achterstellingen op grond van de wet par. 2.2-2.4.

2 Art. 4:7 lid 2 BW, zie par. 2.2.2. Vgl. naar Duits recht § 39 InsO.

3 Zie over de kwalificatie van oneigenlijke achterstellingen hoofdstuk 6.

Een eigenlijke achterstelling betreft de rangorde die wordt aangebracht tussen de verhaalsrechten van verschillende schuldeisers wanneer die tegelijk verhaal proberen te nemen en daardoor met elkaar in conflict komen. Om de rol van de eigenlijke achterstelling te beschrijven moet dus eerst worden uiteengezet wat de verhaalsrechten inhouden en hoe de rang van die verhaalsrechten zich daartoe verhoudt. Dat gebeurt in paragraaf 5.2. Daaruit volgt in paragraaf 5.3 de kwalificatie van een eigenlijke achterstelling.

Er zijn eerder voorstellen gedaan voor de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling. De door mij voorgestelde kwalificatie bouwt voort op de voorstellen van A. van Hees en Fransis.<sup>4</sup> Bij de behandeling van de hier voorgestelde kwalificatie in paragraaf 5.3 worden de verschillen met de voorstellen van A. van Hees en Fransis aangegeven. Andere voorstellen komen in paragraaf 5.4 aan bod. Tot slot worden in paragraaf 5.5 enkele gevolgen van de voorgestelde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling besproken.

## 5.2 Verhaalsrecht en rang

### 5.2.1 Inleiding

134. Verschillende schuldeisers van dezelfde schuldenaar kunnen met elkaar in conflict komen wanneer zij tegelijkertijd proberen de schuldenaar tot nakoming van hun vorderingen te dwingen en de schuldenaar niet in staat is om alle vorderingen te voldoen. Dit conflict uit zich in het bijzonder wanneer verschillende schuldeisers betaling van een geldvordering eisen en de schuldenaar niet over voldoende vermogen beschikt om alle schuldeisers te voldoen. Dan staat niet alleen de onwilligheid van de schuldenaar aan volledige voldoening van ieders vordering in de weg, maar belemmert de volledige voldoening van de ene vordering de volledige voldoening van de andere.

De rang van vorderingen bestaat om een deel van dit conflict in goede banen te leiden. De rang van vorderingen is een wijze om de eigenschappen van de verschillende vorderingen mee te doen wegen bij de verdeling van de executie-opbrengst, als die onvoldoende is om alle vorderingen volledig te voldoen. Een eigenlijke achterstelling voegt een eigenschap toe aan een vordering. Die eigenschap is relevant bij de verdeling van de executie-opbrengst doordat die de rang van de vordering verlaagt.

---

4 Zie A. van Hees 1989, hoofdstuk IV en Fransis 2017, deel II.

Bij de rang spelen niet de vorderingen de centrale rol maar de verhaalsrechten die aan de vorderingen zijn verbonden. Dit heeft twee redenen. Ten eerste staat bij de gedwongen nakoming van een vordering niet de vordering centraal maar de bevoegdheid van een schuldeiser om nakoming van zijn vordering af te dwingen. Dat is het verhaalsrecht. De verhouding tussen de vordering en het verhaalsrecht wordt in de volgende paragraaf uiteengezet. Ten tweede speelt het conflict dat door rang in goede banen wordt geleid niet alleen tussen de schuldeisers van de schuldenaar. Dat conflict speelt tussen alle partijen die zich op dezelfde vermogensbestanddelen mogen verhalen. Dat zijn niet noodzakelijkerwijs allemaal schuldeisers van dezelfde schuldenaar.<sup>5</sup>

Na de bespreking van het verhaalsrecht kan nauwkeuriger worden vastgesteld op welke wijze de rang van een vordering zich verhoudt tot de vordering en het verhaalsrecht. Dit gebeurt in paragraaf 5.2.3. Hieruit volgt de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling in paragraaf 5.3.

## 5.2.2 Verhaalsrecht

### 5.2.2.1 Verhouding tot de vordering

135. Het verhaalsrecht van een schuldeiser hangt nauw samen met de andere onderdelen van een verbintenis.

De schuldenaar van een verbintenis is verplicht tot het verrichten van de prestatie waar de verbintenis op ziet. Dit is de passieve zijde van de verbintenis. De verplichting tot het verrichten van de prestatie betreft de schuld.<sup>6</sup> De verbintenis scheidt de (morele) verplichting voor de schuldenaar om de verschuldigde prestatie te verrichten.

Tegenover die verplichting staat aan de actieve zijde van de verbintenis het materiële recht van de schuldeiser, zijn aanspraak. De materiële aanspraak van de schuldeiser wordt aangeduid als het vorderingsrecht.<sup>7</sup> Uit de materiële aanspraak volgen voor de schuldeiser de bevoegdheid om die aanspraak geldend te maken, het 'ius agendi', en het bijbehorende procesuele middel, de rechtsvordering.<sup>8</sup> De bevoegdheid de materiële aanspraak geldend te maken en de rechtsvordering worden ook wel onder het vorderingsrecht geschaard.<sup>9</sup> Er kan dus worden onderscheiden tussen het

5 Zie bijvoorbeeld HR 20 februari 2009, NJ 2009/376 (*Ontvanger/De Jong*).

6 Vgl. Asser/Sieburgh 6-I 2016/33. Zie verder Graeber 2011, hoofdstuk 5.

7 Zie Wessels 1988, p. 74.

8 Asser/Sieburgh 6-I 2016/32.

9 Vgl. Asser/Sieburgh 6-I 2016/32 en Biemans 2011, nr. 64.

vorderingsrecht in enge zin, dat alleen de materiële aanspraak omvat, en het vorderingsrecht in ruime zin, dat ook het *ius agendi* en de rechtsvordering omvat.

Het vorderingsrecht in enge zin verleent op zichzelf de schuldeiser nog niet de bevoegdheid het vermogen van de schuldenaar uit te winnen om desnoods met dwang te bewerkstelligen dat de verschuldigde prestatie wordt verricht.<sup>10</sup> Daarvoor heeft de schuldeiser een verhaalsrecht nodig. Het verhaalsrecht is de bevoegdheid om het vermogen van de schuldenaar uit te winnen om desnoods met dwang te bewerkstelligen dat de verschuldigde prestatie wordt verricht.<sup>11</sup> Het verhaalsrecht kan als onderdeel worden gezien van het *ius agendi*.<sup>12</sup>

Een verhaalsrecht kan niet bestaan zonder een onderliggend vorderingsrecht. Zonder materiële aanspraak valt er immers niets te verhalen. Het verhaalsrecht is geen zelfstandig subjectief recht, maar een sequeel van het vorderingsrecht.<sup>13</sup>

De wet kent in beginsel aan iedere schuldeiser op basis van zijn vordering een verhaalsrecht toe op het gehele vermogen van zijn schuldenaar.<sup>14</sup> Dit verhaalsrecht kan worden beperkt. Door de wet of bij overeenkomst kunnen vermogensbestanddelen aan het verhaalsrecht worden onttrokken, zoals goederen die dienen om in de eerste levensbehoeften van de schuldenaar te voorzien.<sup>15</sup> Bovendien kan het verhaalsrecht volledig worden uitgesloten, in die zin dat de schuldeiser niet bevoegd is enig vermogensbestanddeel van zijn schuldenaar uit te winnen. Dat is het geval bij een natuurlijke verbintenis.

Tegenover het verhaalsrecht staat niet de materiële verplichting van de schuldenaar om de prestatie te leveren, de schuld in enge zin, die ook wel met een Duits begrip 'Schuld' wordt genoemd.<sup>16</sup> Tegenover het verhaalsrecht staat de blootstelling van het vermogen aan verhaal. Dat wordt aangeduid als de verhaalsaansprakelijkheid of de 'Haftung'.<sup>17</sup>

---

10 Asser/Sieburgh 6-I 2016/33, Rank-Berenschot 1992, p. 210 en Wessels 1988, p. 75.

11 Suijling 1934, p. 51 en 57, Suijling 1927, p. 66 en 68, Wessels 1988, p. 75, Sniijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 706, Brahn/Reehuis 2015, nr. 327 en Pitlo/Gerver e.a. 1995, p. 274.

12 Verstijlen 1998, p. 15 en Wessels 2009, p. 5, anders nog Wessels 1988, nr. 110 en 113.

13 Zie Meijers 1948, p. 85.

14 Art. 3:276 BW.

15 Artt. 447, 448 Rv en 21 Fw. Zie ook hierna, par. 5.2.2.3.

16 Asser/Sieburgh 6-I 2016/33 e.v. en Hofmann/Van Opstall 1976, p. 52 e.v.

17 Asser/Sieburgh 6-I 2016/33 e.v. en Hofmann/Van Opstall 1976, p. 52 e.v. en Wessels 1988, p. 75.

136. Het verhaalsrecht is normaliter gericht jegens de vermogensbestanddelen van de schuldenaar van de vordering.<sup>18</sup> Dat is niet altijd het geval. Het is mogelijk dat anderen naast de schuldenaar verhaalsaansprakelijk zijn zonder dat zij materieel verplicht zijn de prestatie te leveren. Bij hen ligt geen Schuld, maar wel Haftung. Dat is bijvoorbeeld het geval bij een derdenzekerheidsrecht<sup>19</sup>, bij het bodemrecht van de fiscus<sup>20</sup>, of bij een retentierecht op een zaak die niet toebehoort aan de schuldenaar van de vordering waarvoor de zaak wordt teruggehouden.<sup>21</sup>

Het kan dus voorkomen dat een vermogen wordt uitgewonnen door een verhaalsgerechtigde die geen schuldeiser is van de gerechtigde tot het vermogen. Het is dan zuiverder de partijen met een verhaalsrecht aan te duiden als ‘verhaalsgerechtigden’ dan als ‘schuldeisers’. Dit doe ik niet steeds, omdat dat ten koste zou gaan van de leesbaarheid en de aansluiting bij bestaande termen zoals ‘concurrente schuldeisers’. Bovendien zijn dergelijke gevallen uitzonderingen, doorgaans is de schuldenaar degene op wiens vermogen verhaal kan worden genomen. Daarom wordt ook het onderscheid tussen de schuld in enge zin en de verhaalsaansprakelijkheid hierna niet steeds gemaakt. Degene jegens wiens vermogen het verhaalsrecht zich richt is doorgaans de schuldenaar en wordt hier ook zo aangeduid.

#### 5.2.2.2 Geen zakelijk recht

137. Hoewel een verhaalsrecht is gericht op de vermogensbestanddelen van de schuldenaar is het geen zakelijk recht.<sup>22</sup> Het verhaalsrecht rust immers niet *op* de vermogensbestanddelen van de schuldenaar. Een verhaalsrecht heeft bovendien geen zaaksgevolg omdat een schuldeiser in beginsel alleen het vermogen van zijn schuldenaar mag uitwinnen. Bij overdracht van een vermogensbestanddeel van de schuldenaar krijgt de schuldeiser geen verhaalsrecht jegens het vermogen van de verkrijger van dat vermogensbestanddeel.

Hierop bestaan enkele uitzonderingen.<sup>23</sup> De belangrijkste hiervan is het verhaalsrecht van een schuldeiser met een goederenrechtelijk zekerheidsrecht. Dat recht behoudt de schuldeiser ook nadat de zaak is

---

18 Zie art. 3:276 BW.

19 Vgl. Hofmann/Van Opstall 1976, p. 53.

20 Vgl. art. 22 Invorderingswet 1990.

21 Art. 3:291 BW jo. 3:292 BW.

22 Rank-Berenschot 1992, p. 210 en Kisch 1932, p. 201.

23 Zie Fesevur 2017, p. 276 en Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, p. 659. Vgl. bovendien HR 20 februari 2009, NJ 2009/376 (*Ontvanger/De Jong*).

overgedragen aan een derde. De oorzaak daarvan ligt echter niet in het goederenrechtelijke karakter van zijn verhaalsrecht maar in het feit dat hij zijn verhaalsrecht ontleent aan zijn zekerheidsrecht dat wel een goederenrechtelijk recht is.<sup>24</sup> Dat zekerheidsrecht blijft op het goed rusten en daaraan ontleent de schuldeiser ook na de overdracht van het goed een verhaalsrecht jegens dat goed.

#### 5.2.2.3 Beperkingen van het verhaalsrecht

138. Een verhaalsrecht kan in een overeenkomst tussen de verhaalsgerechtigde en de schuldenaar worden beperkt tot bepaalde vermogensbestanddelen van de schuldenaar.<sup>25</sup> Dergelijke beperkingen worden 'limited recourse'-bedingen genoemd. De wetgever motiveerde de mogelijkheid van deze bepalingen met de opmerking dat een schuldeiser afstand kan doen van zijn volledige verhaalsrecht ten aanzien van het vermogen van zijn schuldenaar en dat in dat meerdere het mindere besloten ligt.<sup>26</sup> Daarom is het ook mogelijk afstand te doen van het verhaalsrecht ten aanzien van een deel van het vermogen.

Uit het bestaan van deze mogelijkheid blijkt dat het verhaalsrecht niet van openbare orde is. Het staat de verhaalsgerechtigde vrij zijn rechten op te geven of te beperken.

#### 5.2.2.4 Derdenwerking

139. Een verhaalsrecht heeft niet alleen werking tussen de verhaalsgerechtigde en de schuldenaar, een verhaalsrecht heeft ook derdenwerking. Dat blijkt wanneer meerdere verhaalsgerechtigden tegelijk verhaal proberen te nemen op dezelfde vermogensbestanddelen. De verhaalsgerechtigden kunnen in dat geval hun verhaalsrecht aan elkaar tegenwerpen.

Iedere verhaalsgerechtigde kan aan de andere verhaalsgerechtigden zijn verhaalsrecht tegenwerpen zoals hij dat op het vermogen van de schuldenaar kan uitoefenen. De keerzijde daarvan is dat de verhaalsgerechtigden elkaar ook de beperkingen van elkaars verhaalsrechten kunnen tegenwerpen, zelfs als die beperkingen zien op de relatie tussen de verhaalsgerechtigde en de schuldenaar. Daarom kan bijvoorbeeld een verhaalsgerechtigde die met andere verhaalsgerechtigden concurreert zich erop beroepen dat zijn concurrenten hun verhaalsrecht hebben beperkt

---

24 TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 843 spreekt zelfs van een "zakelijk verhaalsrecht".

25 Art. 3:276 BW.

26 TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 855.



met een limited recourse-beding. Als een verhaalsgerechtigde met de schuldenaar overeenkomt dat er enkel verhaal kan worden genomen op de onroerende zaken van de schuldenaar dan gaat die overeenkomst primair de relatie tussen de verhaalsgerechtigde en de schuldenaar aan. Concurrerende verhaalsgerechtigden kunnen daar echter ook een beroep op doen. Bij concurrentie van verhaalsrechten kunnen de verhaalsgerechtigden elkaar de nieren proeven.

140. Een verhaalsrecht bevat ook elementen die niet zien op de relatie tussen de verhaalsgerechtigde en de schuldenaar, maar alleen zien op de relatie tussen de verhaalsgerechtigden onderling. Ook die eigenschappen kunnen concurrerende verhaalsgerechtigden aan elkaar tegenwerpen. Dat geldt bijvoorbeeld voor de bevoegdheid om een rangregeling in de zin van artikel 481 Rv aan te vragen, voor de voorrechten<sup>27</sup>, voor de uitsluiting van verificatie van sommige vorderingen<sup>28</sup> en voor de bevoegdheid van een pandhouder om de executie van een verpand en beslagen goed over te nemen.<sup>29</sup>

141. Het verhaalsrecht is dus een scharnierpunt tussen de relatie van de verhaalsgerechtigde tot het vermogen van de schuldenaar en de relatie van de verhaalsgerechtigde tot de andere verhaalsgerechtigden. Dit tweekop-pige karakter volgt onvermijdelijk uit de strekking van het verhaalsrecht.<sup>30</sup> Het verhaalsrecht geeft de schuldeiser de mogelijkheid de nakoming van zijn vordering af te dwingen, maar dat geschiedt niet in isolatie van de andere verhaalsgerechtigden en hun legitieme wens om nakoming van hun vordering af te dwingen. Ieders verhaalsrecht moet zich dus tot de andere verhaalsrechten verhouden. Die verhouding wordt onder meer geregeld door de rang van de verhaalsrechten.

### 5.2.3 Rang

#### 5.2.3.1 Verhaalsrecht

142. Verhaalsrechten kunnen met elkaar in conflict komen als zij tegelijk worden uitgeoefend op hetzelfde (onderdeel van een) vermogen en de opbrengst daarvan onvoldoende is om alle vorderingen waarvoor verhaal wordt genomen volledig na te komen. Om dit conflict te regelen wordt

---

27 Zie hierna par. 5.2.3.4.

28 Zie bijvoorbeeld artt. 128 en 136 lid 2 Fw.

29 Zie art. 461a Rv.

30 Zie Fransis 2017, p. 244.

tussen de verhaalsrechten een rangorde aangebracht. Die rangorde is dus alleen relevant als er meerdere verhaalsrechten zijn, anders kan er geen conflict tussen de verhaalsrechten optreden.<sup>31</sup> Daardoor bestaat de rang van een verhaalsrecht steeds in relatie tot andere verhaalsrechten.<sup>32</sup>

143. Het conflict dat rang in goede banen probeert te leiden vindt plaats tussen de verhaalsrechten, niet noodzakelijkerwijs tussen de vorderingen.<sup>33</sup> Daarom is de rang niet verbonden aan de vordering maar aan het verhaalsrecht.<sup>34</sup> Als een schuldeiser überhaupt geen verhaalsrecht heeft dan heeft hij ook geen rang, althans is die niet relevant.<sup>35</sup>

Verder is de rang van een verhaalsrecht niet verbonden aan de persoon van de verhaalsgerechtigde maar aan ieder individueel verhaalsrecht. Als een schuldeiser verschillende verhaalsrechten heeft kunnen die in rang verschillen. Daarom moet van ieder verhaalsrecht afzonderlijk de rang worden bepaald.

144. De termen 'rang' en 'rangorde' worden niet alleen gebruikt in de context van een conflict tussen verschillende verhaalsrechten maar ook om ordeningen aan te duiden die andere conflicten op moeten lossen.<sup>36</sup> De rang van een verhaalsrecht moet bijvoorbeeld worden onderscheiden van de rang van goederenrechtelijke zekerheidsrechten.<sup>37</sup> In dit boek wordt met 'rang' bedoeld op de rang tussen verschillende verhaalsrechten. Dat is de rang die een rol speelt bij de verdeling van de executie-opbrengst.

---

31 Zie Rapport Commissie Houwing, p. 12, Meyjes 1931, p. 21 en Fesevur 2017, p. 3 en 7.

32 Zie nader par. 5.3.5.7.

33 Niet alle verhaalsgerechtigden op een vermogen hebben noodzakelijkerwijs een vordering op de rechthebbende van dat vermogen. Zie bijvoorbeeld art. 3:291 lid 1 BW, HR 20 februari 2009, NJ 2009/376 (*Ontvanger/De Jong*), i.h.b. r.o. 3.5 en HR 5 oktober 1979, NJ 1980/280 (*Ontvanger/Ametagro*), i.h.b. conclusie A-G Berger.

34 Zie Verstijlen 1998, p. 19: "Een voorrecht kwalificeert het verhaalsrecht van een schuldeiser.", Rank-Berenschot 1992, p. 208 en Kingma Boltjes 1962, p. 5. Zie ook par. 5.2.1 e.v. Anders: Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/469.

35 HR 12 september 1997, NJ 1998/687 (*m.s. Hanjin Oakland*) r.o. 3.6, HR 12 september 1997, NJ 1998/688 (*United Towing/Micoperi*) r.o. 4.2, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 844, Kingma Boltjes 1961, p. 5 en Van Boom 2018, p. 19.

36 Het woord 'rang' komt in 279 geldende verdragen, wetten, algemene maatregelen van bestuur, koninklijke besluiten en ministeriële regelingen voor. Die betreffen voornamelijk de rang van politiemedewerkers of militairen. Bron: [www.wetten.nl](http://www.wetten.nl), zoekopdracht op 'rang', laatstelijk geraadpleegd op 4 januari 2019.

37 Zie par. 9.2.2.5. Vgl. ook Beekhoven van den Boezem 2015, par. 2.

### 5.2.3.2 Paritas creditorum

145. De rang van een verhaalsrecht wordt in veel gevallen bepaald door de paritas creditorum. De paritas creditorum is het uitgangspunt en het sluitstuk van de rangordebepalingen over de verdeling van een executieopbrengst.

De paritas creditorum toont zich als uitgangspunt omdat die de rang voorschrijft die alle verhaalsgerechtigden in beginsel hebben: de 'basisrang' van een concurrente schuldeiser. Alle verhaalsgerechtigden met gelijke rang hebben vervolgens onderling een gelijk recht om te worden voldaan uit de executieopbrengst in evenredigheid met ieders vordering.<sup>38</sup>

146. Na dit uitgangspunt is er ruimte voor uitzonderingen. Daarvan bestaan twee typen. Sommige eigenschappen van vorderingen of verhaalsrechten geven aanleiding tot een hogere rang. Dan is er sprake van voorrang. Andere eigenschappen geven aanleiding tot een lagere rang dan de basisrang van de concurrente schuldeisers. Dan is er sprake van achterstelling. Dat kan ook gebeuren bij vorderingen waaraan de wet voorrang toekent, waarna de schuldeiser met een overeenkomst van achterstelling alsnog de rang van zijn vordering verlaagt tot die van de concurrente schuldeisers of lager.

De wet bepaalt nauwkeurig welke eigenschappen aanleiding kunnen geven tot voorrang. Deze uitzonderingen op de paritas creditorum worden strikt geïnterpreteerd<sup>39</sup> en vormen een gesloten systeem.<sup>40</sup> Hier doet niet aan af dat de Hoge Raad in een bijzonder geval bereid is gebleken de voorrang te handhaven ondanks het wegvallen van de aanleiding daarvan.<sup>41</sup> De regel is dat andere eigenschappen dan die eigenschappen die de wetgever met voorrang heeft gehonoreerd niet tot voorrang kunnen leiden.<sup>42</sup>

38 Art. 3:277 lid 1 BW. Zie ook par. 7.4.2.1.

39 HR 19 september 1958, NJ 1959/113 (*Uitdelingslijst H.J. Kasteel & M. Publichuizen*), HR 24 maart 1995, NJ 1996/158 (*Hollander's Kuikenbroederij*) en Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/468.

40 Art. 3:278 BW. Zie ook HR 11 april 2014, JOR 2014/198 (*E-concern*), r.o. 3.3.2 en A-G Timmerman onder 2.7 en HR 5 februari 2016, JOR 2016/83 (*Rabobank/Verdonk q.q.*), r.o. 3.3.4.

41 HR 17 februari 1995, NJ 1996/471 (*Mulder q.q./CLBN*), r.o. 3.4.3, HR 30 oktober 2009, NJ 2010/96 (*Hamm q.q./ABN AMRO*), r.o. 4.3.2 en HR 5 februari 2016, JOR 2016/83 (*Rabobank/Verdonk q.q.*).

42 Mijns inziens betreffen de arresten HR 5 september 1997, JOR 1997/102, NJ 1998/437

Als een vordering geen van de eigenschappen heeft die de wetgever met voorrang beloont dan toont de *paritas creditorum* zich als sluitstuk. Alleen eigenschappen van een vordering die de wetgever heeft gehonoreerd met een hogere rang kunnen tot een hogere rang leiden.<sup>43</sup> Andere eigenschappen kunnen de rang van het verhaalsrecht niet verhogen. De *paritas creditorum* wordt daarom ook wel gezien als uiting van een onderliggend gelijkheidsbeginsel van vorderingen.<sup>44</sup> De keuze voor gelijkheid in verschillende gevallen is altijd de keuze om bestaande verschillen in een bepaald opzicht irrelevant te achten en te negeren.<sup>45</sup>

Voor zover het om deze functie als sluitstuk gaat is de *paritas creditorum* van openbare orde.<sup>46</sup>

147. De tweede groep uitzonderingen op de basisrang van de concurrente schuldeisers betreft vorderingen met eigenschappen die aanleiding geven tot een lagere rang. Dit betreft bijvoorbeeld vorderingen uit hoofde van een legaat en vorderingen die bij overeenkomst zijn achtergesteld.<sup>47</sup> Deze groep vormt geen gesloten systeem. De sluitstuk-functie van de *paritas creditorum* werkt niet ten aanzien van de verlaging van de rang van

---

(*Ontoanger/Hamm q.q.*), HR 8 juni 2007, JOR 2007/221 (*Van der Werff q.q./BLG*) en HR 10 oktober 2014, JOR 2015/55 (*CZ Zorgkantoor/Scholtes q.q.*) niet de rang van het verhaalsrecht verbonden aan de vordering uit hoofde van onverschuldigde betaling.

43 Verstijlen 1998, p. 16, zie ook Verstijlen 2006a, par. 4 e.v. en 18, HR 5 februari 2016, JOR 2016/83 (*Rabobank/Verdonk q.q.*), vgl. A-G Huydecoper in zijn conclusie voor HR 3 november 2006, JOR 2007/76 (*Nebula*) onder 12: ‘Het is deze regel, die de kern vormt van het leerstuk van de ‘*paritas creditorum*’ – het uitgangspunt dat crediteuren op volstrekt gelijke voet worden behandeld en dat geen crediteur aanspraak kan maken op een ‘voorkeursbehandeling’ (doordat zijn vordering wél wordt gehonoreerd, terwijl andere crediteuren het hun verschuldigde niet, of maar zeer ten dele krijgen).’ Vgl. verder Vriesendorp 2013, p. 7 en J Vinelott in *Re Maxwell Communications Corp Plc (No 2)* [1993] 1 WLR 1402,1415 [1994] 1 ALL ER 737, [1994] 1 BCLC 1.

44 Zie Erasmus 1976, p. 15 en 16 en Pitlo/Gerver e.a. 1995, p. 248.

45 Zie Rank-Berenschot 1992, p. 208, MvT bij art. 60 Fw (oud), Van der Feltz I, p. 479, Erasmus 1976, p. 15 e.v. en W. Sniijders 2003, p. 282. Zie over de vragen wat zo’n gelijkheidsbeginsel precies inhoudt en of de *paritas creditorum* daar een goede afspiegeling van geeft Mokal 2001, par. 5.

46 Zie HR 15 mei 1925, NJ 1925, p. 759 (*Curatoren Hanzebank/Van Leeuwen*), TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 580 en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 581. Zie ook over het Belgische en het Engelse recht de hierna genoemde bronnen.

47 Zie art. 4:7 lid 2 BW, daarover par. 2.2.2 en art. 3:277 lid 2 BW.

verhaalsrechten.<sup>48</sup> Voor de verlaging van de rang is niet nodig dat partijen aan het verhaalsrecht een eigenschap toekennen die door de wet wordt gehonoreerd met een lagere rang. Partijen kunnen zelf direct de rang van het verhaalsrecht verlagen. De *paritas creditorum* staat niet in de weg aan het verslechteren van de positie van een schuldeiser. Naar Nederlands recht is dit nooit onderwerp van debat geweest.

148. In het Belgische en het Engelse recht is dat debat wel gevoerd.<sup>49</sup> In beide rechtssystemen heeft de vraag gespeeld of het openbare-ordekarakter van de *paritas creditorum* niet alleen in de weg staat aan rangverhoging door enkele partijhandeling maar of die ook rangverlaging door partijhandeling belemmert. In dat laatste geval zou een overeenkomst van achterstelling niet tot rangverlaging kunnen leiden. Bij gebreke aan expliciete erkenning van de mogelijkheid van contractuele rangverlaging door wet of rechtspraak bestonden onder het Belgische en het Engelse recht lange tijd sterke twijfels over de geldigheid en effectiviteit van een overeenkomst van achterstelling.<sup>50</sup> Uiteindelijk is men in beide jurisdicties tot de conclusie gekomen dat een overeenkomst van achterstelling niet in strijd is met de *paritas creditorum*. De reden daarvoor is dat het openbare-ordekarakter van de *paritas creditorum* wel in de weg staat aan *rangverhoging* op grond van partijhandeling, maar niet aan *rangverlaging* op grond van partijhandeling.<sup>51</sup> Naar Nederlands recht wordt dit bevestigd door artikel 3:277 lid 2 BW.

### 5.2.3.3 Rang ziet op verdeling executieopbrengst

149. De aard van de rang van vorderingen en rangverschil daartussen blijkt met name uit de aard van voorrechten. Een voorrecht creëert een rangverschil.<sup>52</sup> Het heeft slechts tot gevolg dat het verhaalsrecht waaraan

48 Vgl. HR 23 maart 2018, *NJ* 2018/290 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. II*), r.o. 3.5.4: "Het fixatiebeginsel houdt immers in dat de rechtspositie van een schuldeiser na het intreden van het faillissement niet te zijnen gunste mag worden gewijzigd. [onderstreping NP]." Het fixatiebeginsel functioneert wat dit betreft hetzelfde als de *paritas creditorum*.

49 Zie over het Engelse recht, J Vinelott in *Re Maxwell Communications Corp Plc (No 2)* [1993] 1 WLR 1402,1415 [1994] 1 ALL ER 737, [1994] 1 BCLC 1, *British Eagle International Airline Ltd v Cie Nationale Air France* [1975] 2 All ER 390, [1975] 1 WLR 758, Ferran 1999, p. 550 e.v., Beale e.a. par. 6.98 en 6.105. e.v. en Nolan 1995. Zie over Belgisch recht Fransis 2017, nr. 176 e.v. met vele verdere verwijzingen.

50 Zie de werken genoemd in de vorige voetnoot.

51 Zo ook Fransis 2017, nr. 172 e.v., Wood 2007, par. 11-002 e.v., Pennington 2001, p. 575 en Beale e.a. 2012, p. 291 e.v.

52 Art. 3:278 lid 1 BW.

het voorrecht is verbonden in een gunstiger positie wordt gebracht bij verdeling van een executie-opbrengst.<sup>53</sup> Voorrechten en algemener de rang van een verhaalsrecht hebben alleen effect bij het verdelen van de netto-opbrengst van een executie.<sup>54</sup> In de woorden van Kingma Boltjes:

“(...) een voorrecht (...) is niet meer dan het recht om bij een gerechtelijke rangregeling in een hogere rang dan de andere schuldeisers te worden geschikt.”<sup>55</sup>

Een voorrecht verbetert de positie van de schuldeiser door aanpassing van de rang van het betreffende verhaalsrecht. Die rang bepaalt de verdeling van een executie-opbrengst. De bepaling van de rangorde van de verhaalsrechten is dus een tussenstap bij de verdeling van de executieopbrengst. Daarom kunnen voorrechten en in het verlengde daarvan de rangorde worden gezien als onderdelen van het executierecht.<sup>56</sup>

150. De verdeling van de executieopbrengst wordt niet alléén door de rangorde bepaald. Bij die verdeling spelen ook andere factoren een rol zoals de hoogte van de vorderingen en de procedure waarbinnen de verdeling van de executieopbrengst plaatsvindt. Verschillende procedures gaan verschillend met rangverschillen om. Paragraaf 7.4 gaat over de manier waarop de rangorde de verdeling van de executie-opbrengst bepaalt.

151. De rangorde van een verhaalsrecht is niet relevant voor andere conflicten tussen de verhaalsrechten of de verhaalsgerechtigden dan de verdeling van de executie-opbrengst. De zeggenschap over de executie wordt

---

53 Zie Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 711, Fesevur 2017, p. 11 en 27, Fesevur 1999, p. 2, Pitlo/Reehuis & Heisterkamp, p. 657, Meyjes 1931, p. 18, Meijers in zijn noot onder en HR 22 mei 1931, NJ 1931, p. 1429 (*Van den Bel/Bergers e.a.*), Pitlo/Gerver e.a. 1995, p. 249 en Wessels *Insolventierecht VII* 2013/7160. Zie over de gevolgen van rangverschil bij de verdeling van de executieopbrengst par. 7.4.2.

54 Zie HR 30 januari 1930, NJ 1930, p. 529 (*Van der Straaten/Telders q.q.*), HR 12 juli 2002, JOR 2002/180 (*Rabobank/Knol q.q.*), i.h.b. conclusie A-G Wesseling-Van Gent onder 2.19 en 2.20, Rank-Berenschot 1992, p. 208, Beekhoven van den Boezem 2015, p. 693, Verstijlen 2006a, p. 1162, Pitlo/Gerver e.a. 1995, p. 249, en Diephuis 1886a, p. 583. Vgl. bovendien Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, nr. 804, Messelink & Van den Bosch 2017, p. 76 en Cohn 1982, p. 296.

55 Kingma Boltjes 1961, p. 5.

56 Rank-Berenschot 1992, p. 208, Kingma Boltjes 1961, p. 5 en 8. Zie ook Meyjes 1931, p. 18, TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 843, Rapport Commissie Houwing 1974, p. 84, Veder 2009, p. 297, voetnoot 88 en art. 7 lid 2 sub i IVO II. Vgl. verder HR 1 februari 1928, NJ 1928, p. 605 (*Ontoanger/Nationale Levensverzekeringsbank*) zie ook de conclusie van A-G Berger daarbij, HR 30 januari 1930, NJ 1930, p. 529 (*Van der Straaten/Telders q.q.*) en HR 15 juni 1917, NJ 1917, p. 812 (*Salm q.q./Nebenzahl*).

bijvoorbeeld niet bepaald door de rangorde van de verhaalsrechten. Als verschillende verhaalsgerechtigden executoriaal beslag hebben gelegd, dan heeft de verhaalsgerechtigde met het hoogst gerangschikte, doorgaans het oudste, executoriale beslag zeggenschap over de executie.<sup>57</sup>

Zijn er meerdere pandrechten gevestigd op het te executeren goed, dan kunnen lager gerangschikte pandhouders geen afgifte aan henzelf vorderen.<sup>58</sup> De lager gerangschikte pandhouders zijn dan niet noodzakelijkerwijs de pandhouders wier *verhaalsrecht* een lagere rang heeft dan dat van de andere pandhouders. De lager gerangschikte pandhouders zijn de pandhouders wier *pandrecht* een lagere rang heeft dan de andere pandrechten, dat zijn doorgaans de pandhouders met een jonger pandrecht.<sup>59</sup> De lager gerangschikte pandhouders en de schuldeisers met lager gerangschikte verhaalsrechten vallen vaak maar niet noodzakelijkerwijs samen. Juist een eigenlijk achterstelling kan ertoe leiden dat de pandhouder met het hoogst gerangschikte pandrecht een lager gerangschikt verhaalsrecht heeft.<sup>60</sup>

152. De rang van een verhaalsrecht ziet alleen op de verdeling van de executie-opbrengst. De rang is dus net als het verhaalsrecht zelf geen zakelijk recht.<sup>61</sup> Dat verandert niet als de rang van een verhaalsrecht wordt gewijzigd. Voorrechten zijn ook geen zakelijke rechten.<sup>62</sup> Ook het feit dat een bijzonder voorrecht kan gelden als een 'ouder recht op een zaak' in de zin van artikel 3:90 lid 2 BW maakt de voorrechten niet tot zakelijke

57 Artt. 458, 459 lid 3, 478, 479q en 569 Rv.

58 Art. 3:237 lid 3 BW.

59 Zie MvT, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 747 en Beekhoven van den Boezem 2015, par. 2. Zie ook par. 9.2.2.3.

60 Zie nader par. 9.2.2.4 en 9.2.2.5 en Beekhoven van den Boezem 2015.

61 Zie par. 5.2.2 en voorts Van Boom 2018, p. 19. Anders: Diephuis 1886a, p. 579 en 583.

62 TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 843, Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/466, Fesevur 2017, p. 27 e.v., Fesevur 1999, p. 8, Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, p. 536 en 659, Meyjes 1931, p. 9, Kisch 1932, p. 199 e.v., Meijers in zijn noot onder HR 22 mei 1931, *NJ* 1931, p. 1429 (*Van den Bel/Bergers e.a.*), Kingma Boltjes 1961, p. 5, Verstijlen 1998, p. 19, Verstijlen 2006a, p. 1162 en Struycken 2007, p. 214, voetnoot 259 noemt dit de *communis opinio*, zie ook p. 255, voetnoot 46. Vgl. ook Sniijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 713. Artt. 8:197 en 8:788 BW zijn daarom ongelukkig geformuleerd, zie Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/37.

rechten.<sup>63</sup> Het voorwerp van een voorrecht is de netto executie-opbrengst van het goed of de goederen waar de schuldeiser verhaal op kan nemen.<sup>64</sup>

De verkorte aanduidingen van 'voorrechten op bepaalde goederen' en 'voorrechten op alle goederen' of soortgelijke bewoordingen moeten niet worden verward met de werkelijke aard van voorrechten. Deze uitdrukkingen zijn verkort taalgebruik voor voorrechten die slechts werking hebben bij de verdeling van de executie-opbrengst van bepaalde goederen en voorrechten die werking hebben bij de verdeling van de executie-opbrengst van alle goederen waarop het betreffende verhaalsrecht betrekking heeft. De wetgever bedient zich regelmatig van dit verkorte taalgebruik, zonder daarmee inhoudelijk de voorrechten als zakelijke rechten te duiden.<sup>65</sup>

153. De rang is een eigenschap van een verhaalsrecht, maar de toekenning van een bepaalde rang, bijvoorbeeld door een voorrecht, scheidt op zichzelf geen verhaalsrecht.<sup>66</sup> Als de schuldenaar de zaak 'waarop een voorrecht rust' overdraagt kan de schuldeiser zich er niet langer op verhalen. Hij heeft immers geen verhaalsrecht jegens de nieuwe eigenaar. Daarom baat het voorrecht de schuldeiser niet langer.<sup>67</sup>

#### 5.2.3.4 Geen rol voor de schuldenaar

154. De verdeling van de executie-opbrengst is een conflict tussen de verschillende verhaalsrechten.<sup>68</sup> Daarbij speelt de schuldenaar geen rol.

Het belang van de schuldenaar bestaat daarin dat zijn vermogen niet ten onrechte wordt uitgewonnen. Dat kan hij voorkomen door de schuld vrijwillig te voldoen of door zich te verzetten wanneer de

---

63 Zie Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 713 en NvV 2 Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 3, p. 1236, MvT Inv. en MvA II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 217 en 219, onder verwijzing naar HR 6 maart 1970, NJ 1970/433 (*Pluvier; Van Wessem/Traffic*) en HR 7 mei 1975, NJ 1976/91 (*Van Gend en Loos*). Vgl. voor algemene voorrechten HR 20 februari 2009, NJ 2009/376 (*Ontvanger/De Jong*).

64 Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, p. 657 en 659 en Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 707 en 713.

65 Zie bijvoorbeeld artt. 3:283 e.v. en 5:114 BW.

66 Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 711.

67 Zie par. 5.2.2.2, HR 22 januari 1942, NJ 1942/289 (*Kouman & Kouman/Horsten q.q.*), p. 398 en HR 30 januari 1930, NJ 1930, p. 529 (*Van der Straaten/Telders q.q.*).

68 Rank-Berenschot 1992, p. 207. Vgl. Verstijlen 1998 p. 105: "De aanspraak op (een uitkering uit) de boedel van elke schuldeiser in de gezamenlijkheid komt overeen met hetgeen waarop hij volgens zijn rang tegenover zijn medeschuldeisers aanspraak heeft." [Onderstreping NP].



verhaalsgerechtigde een executorialle titel probeert te verkrijgen of die ten uitvoer probeert te leggen. Daarbij kan de schuldenaar onder meer het bestaan en de hoogte van het verhaalsrecht betwisten. Wanneer eenmaal vaststaat dat alle gepretendeerde verhaalsrechten daadwerkelijk recht geven op uitwinning van het vermogen van de schuldenaar speelt de verdeling van de executie-opbrengst alleen tussen die verhaalsrechten. De schuldenaar heeft bij de verdeling in beginsel geen belang.<sup>69</sup>

De schuldenaar speelt bij de verdeling alleen een rol voor zover hem mogelijkerwijs een deel van de executie-opbrengst toekomt. Aan dat belang kan worden tegemoetgekomen door de schuldenaar te zien als een van de schuldeisers bij de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>70</sup> Dit verklaart dat voor de verdeling van een executie-opbrengst buiten faillissement bij overeenkomst tussen de verhaalsgerechtigden ook de instemming van de schuldenaar of de rechthebbende van het geëxecuteerde goed is vereist.<sup>71</sup> Die instemming is vereist omdat de rechthebbende degene is aan wie een eventueel overschot van de executie-opbrengst toekomt. Hij is in zoverre een soort van verhaalsgerechtigde tot het overschot.

155. Omdat de rang van een vordering enkel de verdeling van de executie-opbrengst betreft speelt de rang van een verhaalsrecht niet in de verhouding tussen de verhaalsgerechtigde en de schuldenaar.<sup>72</sup> De voorrechten, die bestaan om rangverschil te creëren, illustreren dit. In de woorden van Diephuis, Erasmus, Verstijlen en Fesevur:

“Het [voorregt, NP] geeft den schuldeischer geen meerder of krachtiger regt tegenover den schuldenaar; dezen gaat het voorregt niet aan, te zijnen aanzien werkt het niet, maar alleen tegenover andere inschulden of andere schuldeischers.”<sup>73</sup>

69 Dit kan in uitzonderingsgevallen anders zijn. Zie ook par. 5.5.2.4.

70 Zie over het belang van de schuldenaar bij de rangorde van de verhaalsrechten op zijn vermogen par. 5.5.2.4.

71 Artt. 480 lid 2, 490b lid 2, 551 lid 3 Rv en 3:270 lid 5 BW.

72 Zo ook Struycken 2007, p. 13 en Verstijlen 2006a, p. 1162. Vgl. Kisch 1932, p. 199 en over Belgisch recht Fransis 2017, nr. 217. Anders: Hof Amsterdam 14 maart 1935, NJ 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*). Zie ook Van Boom 2018, p. 17 en vgl. Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 317 over de rang van strijdige rechten op levering.

73 Diephuis 1886a, p. 581-582.

“Een privilege is een recht niet van een schuldenaar [bedoeld is schuldeiser, NP] tegenover zijn debiteur, maar van de crediteur tegenover zijn medeschuldeisers.”<sup>74</sup>

“Een voorrecht heeft slechts betekenis in de relatie tussen schuldeisers onderling.”<sup>75</sup>

“Aangezien voorrechten voorrang verlenen bij verhaalsuitoefening, werken zij in feite niet zozeer tegenover de schuldenaar, als wel tegen de medeschuldeisers.”<sup>76</sup>

Bovendien kwam dit onderlinge karakter van rangorde in het oude Burgerlijk Wetboek tot uitdrukking doordat consequent gesproken werd van de voorrang ‘tusschen de schuldeisers’.<sup>77</sup> Uit de woorden ‘onderling’ in artikel 3:277 lid 1 BW en ‘jegens’ in artikel 3:277 lid 2 BW blijkt dat de opvatting van de wetgever op dit vlak niet is veranderd.

Omdat de rang van een verhaalsrecht niet de relatie tussen de schuldeiser en de schuldenaar betreft maar de verhouding tussen de verschillende verhaalsrechten gaat elke uitspraak over de rang van een verhaalsrecht over de relatie tussen verschillende verhaalsrechten.

#### 5.2.3.5 Rang volgt uit de verhaalsrechten

156. De vraag of er een rangverschil bestaat tussen twee verhaalsrechten, en zo ja in welke richting, kan alleen worden vastgesteld door de eigenschappen van de concurrerende verhaalsrechten te beoordelen.

Stel dat twee schuldeisers hun vordering voldaan willen zien uit dezelfde executie-opbrengst. Zelfs als voor de vordering van de ene schuldeiser een pand- of hypotheekrecht is gevestigd moet om de onderlinge rangorde te bepalen eerst worden onderzocht of het verhaalsrecht van de andere schuldeiser eigenschappen bevat die dat tweede verhaalsrecht in rang boven een pand- of hypotheekhouder doen gaan. Dat is bijvoorbeeld het geval als de tweede schuldeiser een retentor is die zijn retentierecht tegen de pand- of hypotheekhouder in kan roepen.<sup>78</sup> De onderlinge rangorde tussen concurrerende verhaalsrechten kan dus alleen worden bepaald na vaststelling van de relevante eigenschappen van alle concurrerende verhaalsrechten.

---

74 Erasmus 1976, p. 27.

75 Verstijlen 1998, p. 19.

76 Fesevur 2017, p. 27.

77 Zie bijvoorbeeld artt. 1178, 1179 en 1181 BW (oud).

78 Art. 3:292 BW.

Het beeld dat rangorde speelt *tussen* de verhaalsrechten moet dus in zoverre worden genuanceerd dat die rangorde tot stand komt op basis van de eigenschappen van die verhaalsrechten zelf.<sup>79</sup> Dit sluit aan bij de overgang die optreedt als het vermogen van de schuldenaar onvoldoende is om alle verhaalsgerechtigden te voldoen. Dan is het verhaal niet langer alleen een conflict tussen de schuldeiser en de schuldenaar maar ook een conflict tussen schuldeisers onderling.

In de concurrentie tussen de verhaalsgerechtigden kunnen zij jegens elkaar een beroep doen op de kwaliteiten van hun eigen verhaalsrecht, maar ook elkaar de beperkingen in elkaars verhaalsrecht tegenwerpen. Daaronder vallen niet alleen de eigenschappen die zien op de relatie tussen de verhaalsgerechtigde en de schuldenaar, zoals een limited recourse-beding, maar ook de kwaliteiten van de verhaalsrechten die zien op de relatie tussen de verhaalsgerechtigden onderling, zoals voorrechten.<sup>80</sup> Juist uit dat soort eigenschappen van de verhaalsrechten volgt de onderlinge rangorde van de verhaalsrechten.

#### 5.2.3.6 Relativiteit van rang

157. Naar Nederlands recht zijn uitspraken over de rang van een verhaalsrecht altijd relatief, in die zin dat ze steeds gaan over de onderlinge verhouding tussen de individuele verhaalsrechten.<sup>81</sup> De wettelijke regels van voorrang geven bijvoorbeeld nauwkeurig aan tegen welke andere verhaalsgerechtigde voorrang kan worden ingeroepen.<sup>82</sup> Daarmee bepalen zij de verhouding tussen het verhaalsrecht dat voorrang krijgt en het verhaalsrecht waartegen die voorrang kan worden ingeroepen. Die relaties worden steeds bepaald per koppel van verhaalsrechten onderling.<sup>83</sup>

Er bestaat dus naar Nederlands recht geen 'objectieve rangorde', waarin iedere schuldeiser een positie wordt toegewezen.<sup>84</sup> Daarom kunnen over de rang van een verhaalsrecht geen algemene uitspraken gedaan worden zoals: 'Dit verhaalsrecht heeft rang 3.'

79 Zie ook Diephuis 1886a, p. 580.

80 Zie par. 5.2.2.4. Vgl. Meyjes 1931, p. 35.

81 Zo ook Fransis 2017, p. 306 over Belgisch recht.

82 Zie bijvoorbeeld art. 21 lid 2 Invorderingswet, artt. 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 Franken 2012.

83 Zie ter illustratie de talrijke specifieke uitzonderingen in de preferentielijst van Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 101 e.v.

84 Zie bijvoorbeeld de uitzonderingen die moeten worden gemaakt als wordt geprobeerd om tot een dergelijke 'objectieve rangorde' te komen zoals in hoofdstuk 9 van het Rapport Insolad Afwikkeling faillissementen en de SDU Commentaar Insolventierecht 2017-2018, commentaar op art. 180 Fw.

158. In plaats daarvan gaan uitspraken over rangorde altijd over de relatie tussen twee verhaalsrechten onderling. Uitspraken over rangorde zijn steeds van de vorm 'dit verhaalsrecht heeft een hogere rang dan dat verhaalsrecht'.

Er zijn drie van dat soort uitspraken mogelijk: 'verhaalsrecht A heeft een hogere rang dan verhaalsrecht B', 'verhaalsrecht A heeft een lagere rang dan verhaalsrecht B', of 'verhaalsrecht A en verhaalsrecht B zijn in rang gelijk'.<sup>85</sup> Soms staat B daarbij voor een grote groep verhaalsrechten, zoals wanneer verhaalsrecht A de voorrang heeft die uit een pand- of hypotheekrecht volgt. Een pandhouder ontleent aan zijn pandrecht voorrang boven bijna alle andere verhaalsgerechtigden, maar die voorrang betreft steeds de relatie van het verhaalsrecht van de pandhouder tot elk individueel ander verhaalsrecht. Dat blijkt bijvoorbeeld als één andere schuldeiser de vestiging van dat pandrecht vernietigt met de actio Pauliana. 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.<sup>86</sup> Tegenover andere schuldeisers heeft de pandhouder nog wel voorrang.

Als gevolg van dit relatieve karakter van rangorde kan het voorkomen dat van drie verhaalsgerechtigden A boven B gaat, B boven C gaat, maar C gelijk is met A of zelfs boven A gaat. Dit laatste doet zich bijvoorbeeld voor als één schuldeiser een vordering heeft wegens kosten gemaakt tot behoud van een zaak, een tweede schuldeiser een pandrecht heeft op die zaak en zij geconfronteerd worden met de Ontvanger die zich ook op de zaak wil verhalen.<sup>87</sup>

159. De relativiteit van rang is niet vanzelfsprekend. Het is ook mogelijk om één objectieve rangorde vast te stellen en alle schuldeisers daarbinnen een rang toe te wijzen. Dan is de rangorde niet relatief. Het Duitse en het Amerikaanse recht gaan daarvan uit.<sup>88</sup> De Europese kapitaalseisen voor banken gaan impliciet van een dergelijk stelsel uit.<sup>89</sup> Bij de ontwikkeling van het huidige Burgerlijk Wetboek is geprobeerd om ook in

---

85 De eerste twee uitspraken zijn equivalent onder uitwisseling van A en B.

86 Zie J.J. van Hees 1997a, p. 574 en de noot van Bartels onder Hof 's-Gravenhage 17 februari 2015, *JOR* 2015/245 (*FGH/Fraanje*), punt 8 en par. 7.4.2.5.

87 Zie over dit voorbeeld Van Mierlo 1996. Ik noem dit 'cyclische rangorde', zie par. 7.4.2.7.

88 Zie naar Amerikaans recht § 507 en § 726 U.S. Bankruptcy Code en naar Duits recht § 19 en § 39 InsO. Zie ook par. 5.4.6.2.

89 Zie art. 52 lid 1 sub d en 63 sub d CRR en daarover par. 3.5.2.2.

Nederland een dergelijk stelsel in te voeren.<sup>90</sup> 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.<sup>91</sup> Het wetsvoorstel van die commissie rekende niet af met de relativiteit van rang.<sup>92</sup> Het daaropvolgende wetsvoorstel 22942 doet dat ook niet.<sup>93</sup> Beide voorstellen zijn niet ingevoerd.

In het huidige wettelijk systeem van voorrang zijn pogingen om tot een dergelijke objectieve rangorde te komen herkenbaar, bijvoorbeeld in artikel 3:279 BW en artikel 3:281 BW. De vele uitzonderingen op deze algemene beginselen maken het echter onmogelijk om één objectieve ranglijst van de mogelijke verhaalsrechten en hun rang te maken, zodat van elk verhaalsrecht zou kunnen worden gezegd 'die heeft rang nummer x'.<sup>94</sup>

#### 5.2.4 Conclusie

160. De aard van rang als eigenschap van een verhaalsrecht wordt grotendeels bepaald door de rol van rang binnen het executierecht. De rang van een verhaalsrecht is bedoeld om te komen tot een juiste verdeling van de executie-opbrengst wanneer verschillende schuldeisers zich proberen te verhalen op dezelfde executie-opbrengst terwijl die onvoldoende is om alle vorderingen te voldoen. Daarbij oefenen de schuldeisers niet hun vordering in enge zin uit, maar het daarbij behorende verhaalsrecht. De rang is dus een onderdeel van dat verhaalsrecht.

De verdeling van de executie-opbrengst vindt plaats op basis van de rangorde van de verhaalsrechten, maar niet uitsluitend op die basis. Bij de vaststelling van de juiste verdeling spelen ook andere factoren een rol. De rangorde is dus een tussenstation bij de verdeling van de executie-opbrengst.

161. De executie-opbrengst wordt verdeeld tussen de verhaalsgerechtigden. De schuldenaar speelt daarin geen rol. Daarom is de rang van de verhaalsrechten een aangelegenheid die alleen de verhaalsrechten betreft. Hierin toont zich het tweekoppige karakter van het verhaalsrecht. De schuldeiser kan het verhaalsrecht inzetten tegen zijn schuldenaar om met

90 W. Snijders, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 854. Vgl. artt. 3:281 lid 2 BW jo. 3:288 BW.

91 Zie N.v.W., Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 861.

92 Zie bijvoorbeeld art. E Rapport Commissie Houwing 1974, p. 118.

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

94 Zie over de gevolgen hiervan par. 5.3.5.7, 7.3.3.6, 7.4.2, 8.7.4 en 9.2.2.5.

dwang de nakoming van zijn vordering af te dwingen. Maar de schuldeiser kan ook zijn verhaalsrecht inroepen tegenover andere verhaalsgerechtigden. Als meerdere partijen tegelijk verhaal nemen kunnen zij elkaar alle eigenschappen van hun eigen en elkanders verhaalsrecht tegenwerpen. Daaronder vallen ook eigenschappen van het verhaalsrecht die niet de relatie van de schuldeiser tot de schuldenaar betreffen maar de relatie van de verhaalsgerechtigden tot elkaar, inclusief de rang van het verhaalsrecht. Omdat de verdeling van de executie-opbrengst een zaak is tussen de verhaalsgerechtigden, is de rang waarop een verhaalsgerechtigde zich kan beroepen in het kader van de verdeling van de executie-opbrengst ook alleen een zaak tussen de verhaalsgerechtigden. Een hogere rang maakt een verhaalsrecht niet krachtiger tegenover de schuldenaar, een lagere rang verzwakt het verhaalsrecht tegenover de schuldenaar niet.

Bovendien is de rang van één verhaalsrecht irrelevant. Omdat de rang van een verhaalsrecht alleen een rol speelt bij conflicten tussen verhaalsgerechtigden is de rang van een verhaalsrecht niet aan de orde, maar ook niet vast te stellen, als er maar één schuldeiser verhaal neemt.

162. Tot slot is de rang van een verhaalsrecht alléén relevant voor de verdeling van de executie-opbrengst. Andere conflicten die tussen verhaalsgerechtigden kunnen ontstaan als zij tegelijk verhaal proberen te nemen worden niet beslecht door de rang van het verhaalsrecht.

### 5.3 Eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht

#### 5.3.1 Inleiding

163. Een eigenlijke achterstelling verlaagt de rang van het verhaalsrecht dat is verbonden aan de juniorvordering. Daarom kan op grond van de hiervoor uiteengezette kwaliteiten van het verhaalsrecht en de rang daarvan de eigenlijke achterstelling nader worden gekwalificeerd.

Deze paragraaf doet een voorstel voor kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van de derdenwerkende elementen van het verhaalsrecht van de juniorschuldeiser. Dit voorstel bouwt voort op de eerder door A. van Hees en Fransis voorgestelde kwalificaties.<sup>95</sup>

---

95 Zie A. van Hees 1989, hoofdstuk IV, i.h.b. p. 105-109 en Fransis 2017, deel II. Die voorstellen liggen bovendien op één lijn, zie Fransis 2017, nr. 280.

A. van Hees kwalificeert de eigenlijke achterstelling als een rechtsfiguur van eigen aard, te onderscheiden van derdenbedingen, voorwaardelijke vorderingen of een vorm van afstand van recht.<sup>96</sup> In de kwalificatie van Van Hees geeft de eigenlijke achterstelling de juniorvordering nader vorm, maar Van Hees duidt beperkt op welke manier de eigenlijke achterstelling de juniorvordering vorm geeft, in het bijzonder onder het huidige Burgerlijk Wetboek.<sup>97</sup> Waar mogelijk worden hierna de verschillen aangeduid tussen de hier voorgestelde kwalificatie en die van Van Hees.

Ook Fransis kwalificeert de eigenlijke achterstelling als een figuur van eigen aard, of nauwkeuriger, als verschillende figuren van eigen aard. Fransis maakt bij zijn kwalificatie onderscheid naargelang de relatie waarin de achterstelling overeen is gekomen.<sup>98</sup> De hier verdedigde kwalificatie stemt op verschillende punten overeen met Fransis' kwalificatie van een achterstelling overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar, of tussen de junior de schuldenaar en de senior.<sup>99</sup>

De hier voorgestelde kwalificatie verschilt meer van Fransis' kwalificatie van achterstellingen die zijn overeengekomen tussen de junior en de senior zonder betrokkenheid van de schuldenaar en van Fransis' kwalificatie van eenzijdige achterstellingen.<sup>100</sup> Dergelijke achterstellingen en de verschillen tussen de hier voorgestelde kwalificatie daarvan en Fransis' opvatting komen nader aan bod in de paragrafen 5.5.2 en 5.5.3.

### 5.3.2 *Aanpassing van het verhaalsrecht*

#### 5.3.2.1 Rangwijziging en verhaalsrecht

164. De rang van een vorderingsrecht betreft niet de vordering in enge zin maar het verhaalsrecht.<sup>101</sup> Een eigenlijke achterstelling verlaagt dus niet de rang van het vorderingsrecht in enge zin, maar van het verhaalsrecht dat daarbij hoort.

---

96 Zie nader par. 5.4.

97 A. van Hees 1989, hoofdstuk IV, i.h.b. p. 105-109.

98 Fransis 2017, deel II, hoofdstuk VII.

99 Fransis duidt deze aan als achterstellingen van het eerste en tweede type. Zie Fransis 2017, nr. 89.

100 Fransis noemt dit achterstellingen van het derde respectievelijk vierde type. Zie Fransis 2017, nr. 89.

101 Zie par. 5.2.2.1 en 5.2.3.1. A. van Hees en Fransis maken dit onderscheid niet. Vgl. Fransis 2017, p. 244.

De rang van een verhaalsrecht wordt bepaald door de eigenschappen van dat verhaalsrecht, in vergelijking met de eigenschappen van de verhaalsrechten waarmee het in conflict treedt.<sup>102</sup> Rangverlaging is dus een aanpassing van de eigenschappen van het verhaalsrecht van de junior zodanig dat het verhaalsrecht bij conflict met verhaalsrechten waar het bij is achtergesteld een lagere rang inneemt. De eigenlijke achterstelling voegt een eigenschap, of beperking, toe aan het verhaalsrecht van de junior. Die eigenschap geeft aanleiding tot een lagere rang dan de verhaalsrechten waarbij wordt achtergesteld, op dezelfde wijze als een voorrecht aanleiding geeft tot een hogere rang dan de verhaalsrechten waartegen het kan worden ingeroepen.<sup>103</sup>

Voor zover het gaat om een eigenlijke achterstelling die is overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar sluit dit aan bij de wettelijke regeling in artikel 3:277 lid 2 BW en het arrest van de Hoge Raad over de onteigening van SNS.<sup>104</sup> Dit wordt hierna toegelicht. Bovendien sluit een dergelijke kwalificatie aan bij de partijbedoeling en het idee dat een eigenlijke achterstelling de tegenhanger is van voorrechten.<sup>105</sup>

Artikel 3:277 lid 2 BW is helder over het karakter van een eigenlijke achterstelling overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar. De wetgever duidt dat aan als een verlaging van de rang van 'de vordering' van de junior. Ook de bepalingen over voorrechten verwijzen veelal naar 'de rang van een vordering'. Dit sluit niet uit dat de rangverlaging het verhaalsrecht betreft, maar is daar een ongelukkige omschrijving van. De plaatsing van artikel 3:277 lid 2 BW illustreert dat de wetgever de eigenlijke achterstelling ziet als onderdeel van het verhaalsrecht.<sup>106</sup> Het artikel is geplaatst in titel 3.10, met het opschrift 'verhaalsrecht op goederen'. Binnen die afdeling positioneert de wetgever de eigenlijke achterstelling als een contractuele afwijking van de *paritas creditorum*, die de conflicten tussen de verhaalsrechten regelt.<sup>107</sup>

Ook Abendroth leidt uit het wettelijk systeem af dat de wetgever de achterstelling niet als een aanpassing van de vordering zelf ziet, maar als een wijziging van de rang daarvan.<sup>108</sup> Hij kwalificeert dat echter niet als een wijziging van het verhaalsrecht.<sup>109</sup>

---

102 Vgl. HR 22 januari 1942, NJ 1942/289 (*Kouman & Kouman/Horsten q.q.*), p. 398.

103 Zie par. 5.3.5.

104 HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).

105 Zie over de verhouding tot voorrechten par. 5.3.2.4.

106 Vgl. Abendroth 2014b, p. 758.

107 Zie par. 5.2.3.2 en Spinath 2005, p. 3.

108 Abendroth 2014b, p. 758.

109 Abendroth 2014b, p. 758.



De Hoge Raad heeft het verhaalskarakter van de achterstelling van artikel 3:277 lid 2 BW bevestigd in het SNS-arrest.<sup>110</sup> Daarin werd over de eigenlijke achterstelling overwogen:

“De [eigenlijke, NP] achterstelling is niet een eigenschap van de verbintenis zelf (zoals bijvoorbeeld het geval is bij de opeisbaarheid van een verbintenis ingevolge een daartoe strekkend beding, in welk geval die eigenschap door iedere schuldenaar van de verbintenis kan worden ingeroepen), maar een van de wettelijke hoofdregel afwijkende volgorde voor verhaal ter zake van die verbintenis op het vermogen van de schuldenaar die het beding is aangegaan.”<sup>111</sup>

165. De achterstelling van artikel 3:277 lid 2 BW is niet de enige eigenlijke achterstelling. Verschillende wettelijke achterstellingen verlagen de rang van de juniorvordering en zijn dus eigenlijke achterstellingen. Dat geldt bijvoorbeeld voor de achterstelling van legaten, quasilegaten en een deels gesubrogeerde verzekeraar.<sup>112</sup> Ook die achterstellingen verlagen de rang van het vorderingsrecht en ook in die gevallen betreft de rang van de vordering het daaraan verbonden verhaalsrecht.

Juist omdat een eigenlijke achterstelling de rang van het verhaalsrecht betreft en de rang alleen verhaalsgerechtigden onderling aangaat kan een eigenlijke achterstelling bovendien op nog meer manieren tot stand komen. Twee schuldeisers kunnen ook in een overeenkomst de rang van het verhaalsrecht van de een verlagen ten opzichte van het verhaalsrecht van de ander, zonder dat zij daar de schuldenaar bij betrekken.<sup>113</sup>

#### 5.3.2.2 Alléén rangverlaging

166. De aanpassing die een eigenlijke achterstelling aanbrengt in het verhaalsrecht ziet alléén op de rangverlaging. Het verhaalsrecht wordt er verder niet door gewijzigd of beperkt.<sup>114</sup> Een eigenlijk achtergestelde schuldeiser behoudt voor het overige zijn verhaalsrecht op het volledige vermogen van zijn schuldenaar.<sup>115</sup> Een eigenlijk achtergestelde schuldeiser is dus een schuldeiser als alle andere, op de rang van zijn verhaalsrecht na. Omdat de rang van een verhaalsrecht alleen een rol speelt bij de verdeling

110 HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).

111 HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4.

112 Zie par. 2.2.2. en 2.3.2.

113 Zie par. 5.5.2.

114 Vgl. Wessels 1988, p. 183 en Fransis 2017, nr. 217.

115 MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 856-857.

van een executie-opbrengst zijn de gevolgen van een eigenlijke achterstelling voor de positie van de junior zeer beperkt.<sup>116</sup>

### 5.3.2.3 Verhouding tot limited recourse-bedingen

167. Een eigenlijke achterstelling verschilt in twee opzichten van een limited recourse-beding, de overeenkomst bedoeld in artikel 3:276 BW.<sup>117</sup>

Ten eerste geeft de verhaalsgerechtigde met een limited recourse-beding een deel van zijn verhaalsrecht prijs. Dat is bij een achterstelling niet het geval. Daarbij blijft het verhaalsrecht volledig in stand. De Memorie van Antwoord zegt hierover:

“Men onderscheide deze overeenkomst [die van artikel 3:277 lid 2 BW, NP] van die bedoeld in de aanhef van artikel 3:276 [omnummering NP], waarbij de schuldeiser zijn recht om zich op alle of bepaalde goederen van de schuldenaar te verhalen prijs geeft. Bij de overeenkomst van achterstelling behoudt de crediteur verhaalsrecht op alle goederen van zijn schuldenaar, maar verlaagt hij de hem jegens andere schuldeisers toekomende rang ten opzichte van hen allen, of van sommigen hunner.”<sup>118</sup>

Ten tweede betreft de wijziging die een limited recourse-beding in het verhaalsrecht brengt primair de relatie van de verhaalsgerechtigde tot de schuldenaar. Welke vermogensbestanddelen de verhaalsgerechtigde kan uitwinnen is primair, maar niet uitsluitend, een zaak tussen hen.<sup>119</sup> De schuldenaar kan door een beroep op het limited recourse-beding voorkomen dat de daarin aangewezen vermogensbestanddelen worden uitgewonnen door de verhaalsgerechtigde waarmee hij dat beding overeen is gekomen. Anders dan een eigenlijke achterstelling functioneert een limited recourse-beding dus als een verweermiddel voor de schuldenaar. Daarom kan een limited recourse-beding al een rol spelen bij de executie terwijl een eigenlijke achterstelling pas een rol speelt bij de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>120</sup>

---

116 Zie over rang par. 5.2.3. Vgl. ook HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*).

117 Ik ga hierbij uit van een beding dat het verhaalsrecht daadwerkelijk beperkt, zoals bedoeld in art. 3:276 BW, en dus niet een beding waarmee een schuldeiser zich slechts verbindt om op bepaalde goederen geen verhaal te nemen.

118 MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 856.

119 Omdat concurrerende verhaalsgerechtigden elkaars verhaalsrecht de maat kunnen nemen kunnen ook andere verhaalsgerechtigden een beroep doen op een limited recourse-beding.

120 Zie par. 5.2.3 en 5.3.2.2.

## 5.3.2.4 Verhouding tot voorrechten

168. Een eigenlijke achterstelling verlaagt de rang van een verhaalsrecht, een voorrecht verhoogt die rang. Een eigenlijke achterstelling en een voorrecht lijken dus erg op elkaar in die zin dat ze allebei de rang van het verhaalsrecht nader bepalen.<sup>121</sup> Eigenlijke achterstellingen en voorrechten zijn elkaars spiegelbeeld wat betreft de richting van de rangwijziging. Deze overeenkomsten en verschillen kunnen richting bieden bij het analyseren van een eigenlijke achterstelling.<sup>122</sup>

De belangrijkste parallel tussen voorrechten en eigenlijke achterstellingen bestaat uit het rangverschil dat beide scheppen.<sup>123</sup> De aard van een rangverschil tussen twee verhaalsgerechtigden waar geen andere verhaalsgerechtigde qua rang 'tussen zit' is steeds hetzelfde. Het rangverschil tussen een algemeen bevoorrechte schuldeiser en een concurrente schuldeiser is dus conceptueel gelijk aan het rangverschil tussen een concurrente en een algemeen achtergestelde schuldeiser.

169. Een belangrijk verschil tussen voorrechten en achterstellingen is dat voorrechten uitsluitend door de wet worden toegekend terwijl eigenlijke achterstellingen veelal tot stand komen in een overeenkomst.<sup>124</sup> Terwijl de wetgever de inhoud en eigenschappen van de voorrechten bepaalt, ligt de vormgeving van de achterstelling in handen van partijen.<sup>125</sup> Om de gevolgen van een achterstelling te bepalen moet dus steeds eerst de rechtshandeling van partijen worden uitgelegd. Daarbij moet niet alleen worden vastgesteld of het een eigenlijke en/of een oneigenlijke achterstelling betreft, maar ook wat voor eigenlijke en/of oneigenlijke achterstelling dan precies.

Bovendien moet bij de vergelijking tussen voorrechten en eigenlijke achterstellingen steeds in het oog worden gehouden dat een voorrecht de positie van de schuldeiser verbetert terwijl een eigenlijke achterstelling die positie verslechtert.<sup>126</sup>

121 Vgl. Verstijlen 2006a, p. 1162, A. van Hees 1989, p. 109, Messelink & Van den Bosch 2017, p. 76 en Meyjes 1931, p. 35.

122 Zo ook HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), r.o. 3.4 en A-G Langemeijer onder 2.7, Hof Amsterdam 14 maart 1935, NJ 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*) en A. van Hees 1989, p. 109.

123 Vgl. A. van Hees 1989, p. 109.

124 Vgl. A. van Hees 1989, p. 109.

125 Vgl. Verstijlen 2011: "Het [een achterstelling, NP] is – anders dan haar begripsmatige spiegelbeeld: de bevoorrechte vordering – geen wettelijke confectie maar een door partijen op maat gemaakt product."

126 Vgl. HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*).

### 5.3.2.5 Achterstelling en voorrang

170. Het kan voorkomen dat één verhaalsrecht zowel in rang is verhoogd als verlaagd, bijvoorbeeld omdat een vordering met een voorrecht contractueel wordt achtergesteld. Dan moet door uitleg van de achterstelling en de voorrang worden bepaald wat de 'uiteindelijke' rang van het achtergestelde verhaalsrecht is. De achterstelling doet de voorrang tenietgaan voor zover de junior beoogt met de achterstelling de rang te verlagen die zijn verhaalsrecht aan de voorrang ontleent.

Een algemene achterstelling verlaagt de rang ten opzichte van alle andere verhaalsgerechtigden en doet dus de voorrang volledig tenietgaan. Dan wordt immers de onderlinge rangverhouding tussen de achtergestelde vordering en elk ander verhaalsrecht op hetzelfde vermogen bepaald door de achterstelling. De juniorvordering neemt steeds een lagere rang.

Het is ook mogelijk dat het betreffende verhaalsrecht door de voorrang een hogere rang heeft dan sommige vorderingen, maar door de achterstelling een lagere rang heeft dan andere vorderingen. Dit is bijvoorbeeld het geval als een pandhouder zijn vordering specifiek achterstelt. Dan ontleent hij aan zijn pandrecht voorrang boven alle andere verhaalsgerechtigden dan de senior, terwijl zijn verhaalsrecht door de achterstelling een lagere rang heeft dan het verhaalsrecht van de seniorschuldeiser. Hier toont zich de relativiteit van de rang van verhaalsrechten.<sup>127</sup>

### 5.3.3 Verhouding tot de juniorvordering

#### 5.3.3.1 Vordering en verhaalsrecht

171. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht betekent dat de achterstelling het vorderingsrecht in enge zin niet wijzigt.<sup>128</sup> De achterstelling past het verhaalsrecht dat aan de vordering is verbonden aan. Het begrip 'een eigenlijk achtergestelde vordering' moet dan ook als verkorte notatie worden beschouwd voor 'een vordering waarbij het daarmee geassocieerde verhaalsrecht in rang is verlaagd'.

---

127 Zie over die relativiteit par. 5.2.3.6 en over de rangorde in dergelijke gevallen nader par. 9.2.2.5.

128 Zie over het vorderingsrecht in enge zin par. 5.2.2.1. A. van Hees en Fransis maken dit onderscheid niet. Vgl. Fransis 2017, p. 244.

Omdat de achterstelling niet de vordering maar het verhaalsrecht wijzigt is het ook mogelijk een verhaalsrecht achter te stellen dat zich richt tegen een ander vermogen dan dat van de schuldenaar van de vordering. Zo kan ook enkel het verhaalsrecht van een retentor op een teruggehouden zaak die niet enkel toebehoort aan de schuldenaar worden achtergesteld.

Een tweede consequentie van de achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht is dat het niet mogelijk is een vordering eigenlijk achter te stellen als daaraan geen verhaalsrecht verbonden is. De vordering uit een natuurlijke verbintenis kan dus niet worden achtergesteld.

### 5.3.3.2 De inhoud van de vordering

172. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als een wijziging van het verhaalsrecht heeft ook gevolgen voor de vraag of de achterstelling deel uitmaakt van de 'inhoud van de vordering'. Dit wordt in de literatuur veelal aangenomen.<sup>129</sup> Deze opvatting staat echter op gespannen voet met een kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht. Hoewel de praktische gevolgen van dit onderscheid gering zijn en deze discussie ten dele een semantisch karakter draagt, is het voor de theorievorming belangrijk hier nader op in te gaan.

Als wordt gesteld dat een eigenlijke achterstelling onderdeel uitmaakt van de 'inhoud van de vordering' dreigt het onderscheid tussen de vordering, de rang en het verhaalsrecht onvoldoende aandacht te krijgen.<sup>130</sup> De achterstelling beïnvloedt de rang en die is verbonden aan het verhaalsrecht.<sup>131</sup> Maar de rang betreft niet de verschuldigde prestatie. Dit wordt wel gesuggereerd door te stellen dat een achterstelling 'de inhoud van de vordering' betreft. Die formulering is alleen juist als daarmee de vordering in ruime zin wordt bedoeld, die de vordering in enge zin, het *ius agendi*, de rechtsovereenkomst en het verhaalsrecht omvat. Dit is reden om nader in te gaan op wat wordt bedoeld met 'de inhoud van de vordering'.

---

129 Zie Spinath 2005, p. 9 en 11, Wibier 2007, p. 76, Beekhoven van den Boezem 2015, A. van Hees 1989, p. 98, Biemans 2011, p. 440, Wibier 2009, p. 16 en Pannevis 2010, p. 46. Anders: Abendroth 2014b en Abendroth 2015.

130 Zie par. 5.2.2.1 en 5.3.2.1. Vgl. A. van Hees 1989, p. 128 en Spinath 2005, p. 10, zonder nadere aanduiding van het verband tussen de rang en de inhoud van de vordering.

131 Zie par. 5.3.2 en HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4, zoals geciteerd in par. 5.3.2.1.

173. Er bestaan geen heldere aanknopingspunten voor de afbakening van het begrip ‘inhoud van de vordering’.<sup>132</sup> In de literatuur zijn twee scholen te onderscheiden, een enge en een ruime. De enge school beschouwt de inhoud van de vordering als “de prestatie waartoe de schuldenaar verplicht is en daarmee tevens waarop de schuldeiser recht heeft”.<sup>133</sup> Het gaat hierbij dus enkel om de vraag wélke prestatie geleverd moet worden: of er € 1.000 of € 10.000 betaald moet worden, of er uien of aardappelen geleverd moeten worden, etc. Ook het moment waarop die prestatie geleverd moet worden bepaalt de prestatie. Een opeisbaarheidsbepaling in de zin van artikel 6:38 BW is dus ook onderdeel van de inhoud van de vordering.<sup>134</sup> De ‘inhoud van de vordering’ valt in deze interpretatie samen met de vordering in enge zin, hetgeen materieel verschuldigd is. De ‘inhoud van de vordering’ is de prestatie die moet worden verricht.

De ruime school ziet de inhoud van de vordering anders. Daarbij wordt de nadruk gelegd op de vordering als juridisch construct dat partijen naar believen kunnen vormgeven.<sup>135</sup> In de woorden van Zwalve:

“Vorderingen daarentegen zijn producten van het recht: zij zijn metafysische abstracties die het product zijn van de menselijke wil alsmede zijn juridisch-leerstellig voorstellingsvermogen.”<sup>136</sup>

Aan deze ‘metafysische abstractie’ kunnen partijen ook eigenschappen meegeven die niet gaan over de prestatie die verricht moet worden, maar over de ‘metafysische abstractie’ zelf. Het gaat dan bijvoorbeeld om een onoverdraagbaarheidsbeding, een verrekeningsbeding, een forumkeuze of een arbitragebeding. Die bedingen bepalen niet de prestatie die verricht moet worden, maar de eigenschappen van het juridische construct van de vordering, dus de eigenschappen van de ‘metafysische abstractie’. In de ruime school worden ook die bedingen beschouwd als ‘inhoud van de vordering’. Daarmee wordt bedoeld dat de vordering slechts bestaat mét die eigenschappen. Omdat die bedingen ‘de inhoud

---

132 Zie Wibier 2007, p. 60-61. Vgl. verder Wibier 2007, p. 57 en Wibier 2009, p. 16.

133 Krans in De Jong, Krans & Wissink 2014, nr. 26. Vgl. verder Pitlo/Gerver e.a. 1995, p. 264, Asser/Sieburgh 6-I 2016/190, 289, 316 en 370, TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 157, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 531 en HR 29 januari 1993, NJ 1994/171 (*Van Schaik q.q./ABN AMRO*), r.o. 3.4.

134 Zie par. 6.3.2.

135 Zie bijvoorbeeld Wibier 2007, p. 57 en Zwalve 2006, p. 434.

136 Zwalve 2006, p. 434.

van de vordering' bepalen, gaan zij over op een eventuele rechtsopvolger van de schuldeiser.<sup>137</sup> Die moet de vordering immers nemen zoals die is.<sup>138</sup> Een aantrekkelijke bijwerking van deze constructie is dat ook de oorspronkelijke rechthebbende van de vordering de eigenschappen van de vordering niet kán schenden. Hij heeft immers geen ander recht dan zijn vordering zoals die is vorm gegeven door de bedingen die 'de inhoud daarvan bepalen'.

Deze ruime opvatting overheerst in de literatuur. Zij wordt onder meer aangehangen door Biemans, Bartels & Van Mierlo, Wibier, Scholten, Rank-Berenschot, Bergervoet & Beekhoven van den Boezem en Rongen.<sup>139</sup>

174. Het staat buiten twijfel dat aan de vordering onlosmakelijke eigenschappen kunnen worden verbonden die de vordering nader bepalen, zoals een onoverdraagbaarheidsbeding, een verrekeningsbeding, een forumkeuze, een arbitrageclausule, een eigenlijke achterstelling of een limited recourse-beding. Maar dat soort eigenschappen betreffen mijns inziens de omgang met het juridische construct van de vordering. Die eigenschappen gaan niet over de prestatie die in de werkelijke wereld verricht moet worden. Een tijdsbepaling in de zin van artikel 6:38 BW gaat daar wel over, omdat die bepaalt wanneer de prestatie moet worden verricht. Het verschil tussen bedingen die louter het juridisch construct bepalen en bedingen die slechts de prestatie betreffen dreigt te vervagen wanneer die eigenschappen die het juridisch construct bepalen ook worden aangeduid als 'inhoud van de vordering'.<sup>140</sup> Bovendien wekt dat ten onrechte de indruk dat de vordering als juridisch construct enkel onlosmakelijke eigenschappen kan hebben die zien op de prestatie waartoe de debiteur zich heeft verbonden. Dat is niet het geval. Daarom is het naar mijn mening gelukkiger om de term 'inhoud van de vordering' te gebruiken in de enge zin en dus te reserveren voor de prestatie waar de vordering op ziet.<sup>141</sup>

137 Beekhoven van den Boezem 2015, p. 694 vereenzelvigt deze 'goederenrechtelijke werking' met de wijziging van de 'inhoud van de vordering'.

138 MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 544.

139 Biemans 2013, p. 719, Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/33, Wibier 2007, p. 56 e.v., Scholtens annotatie onder HR 2 november 1933, NJ 1934, p. 302 (*Hollandsch Bloembollenkweekersgenootschap/Van der Ploeg & Van Zanten*), conclusie A-G Rank-Berenschot bij HR 21 maart 2014, JOR 2014/151 (*Coface/Intergamma*), r.o. 2.7, Bergervoet & Beekhoven van den Boezem 2012 en Rongen 2012, p. 159, 201, 205, 291, 563, 1277, 1312, 1315 en 1407. In lijn met de enge opvatting echter: Rongen 2012, p. 670 en p. 690.

140 Vgl. Rongen 2012, p. 690 over onoverdraagbaarheidsbedingen.

141 Vgl. Biemans 2012, p. 718, voetnoot 34.

Dit bezwaar is deels terminologisch. Auteurs die schrijven dat een bepaald beding 'de inhoud van de vordering' bepaalt, bedoelen daarmee meestal dat het beding een eigenschap betreft die meegaat bij het overgaan van de vordering.<sup>142</sup> Deze bedingen duid ik aan als onlosmakelijke eigenschappen van de vordering. Die onlosmakelijke eigenschappen 'bepalen het recht zoals het is'<sup>143</sup> en daarom ook het recht zoals dat wordt uitgeoefend door een ander of overgaat op een ander.<sup>144</sup>

175. Ook het verhaalsrecht kan als juridisch construct eigenschappen hebben die de omgang met dat recht bepalen en niet veranderen bij overgang daarvan. Dat geldt bijvoorbeeld voor een limited recourse-beding en voor de eigenschap die een eigenlijke achterstelling aan het verhaalsrecht toevoegt. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht kent dus in grote lijnen dezelfde systematiek als de kwalificatie waarin een achterstelling wordt aangeduid als 'inhoud van de vordering'. Rechtsopvolgers van de achtergestelde schuldeiser en anderen die diens verhaalsrecht uitoefenen kunnen het verhaalsrecht slechts uitoefenen in de vorm waarin het bestaat na de toevoeging van de eigenlijke achterstelling.

Het verschil tussen de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als onderdeel van het verhaalsrecht en de kwalificatie als 'inhoud van de vordering' heeft praktische gevolgen wanneer het verhaalsrecht significant verschilt van de vordering, zoals wanneer het verhaalsrecht (mede) is gericht jegens het vermogen van een partij die geen schuldenaar van de vordering is.<sup>145</sup> Door de achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht te zien kan ook het verhaalsrecht op het vermogen van een derde die geen schuldenaar is in rang worden verlaagd. Dat kan zelfs zonder dat het verhaalsrecht op het vermogen van de schuldenaar van de vordering wordt gewijzigd.<sup>146</sup>

---

142 Zie bijvoorbeeld TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 581, vgl. ook A. van Hees 1989, p. 98.

143 TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 581.

144 HR 20 januari 1984, NJ 1984/512 (*Ontvanger/Barendregt*). Zie ook TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 537, p. 543 en HR 2 november 1933, NJ 1934, p. 302 (*Hollandsch Bloembollenkweekersgenootschap/Van der Ploeg & Van Zanten*).

145 Zie par. 5.3.3.1.

146 Zie par. 5.5.6.6.



### 5.3.4 Partijen bij de achterstelling

#### 5.3.4.1 Rol van de junior

176. Het is evident dat een vordering niet eigenlijk kan worden achtergesteld zonder dat de junior daarmee instemt, tenzij die achterstelling op de wet berust.<sup>147</sup> De achterstelling is immers een voor de junior nadelige wijziging van zijn verhaalsrecht.

#### 5.3.4.2 Rol van de schuldenaar

177. Hiervoor bleek dat de rang van de verhaalsrechten speelt tussen de verhaalsgerechtigden. De rang gaat de schuldenaar in beginsel niet aan.<sup>148</sup> Daarom bepaalt een eigenlijke achterstelling niet de eigenschappen van het verhaalsrecht die de schuldenaar aangaan, maar alleen die onderdelen van het verhaalsrecht die uitsluitend werken jegens de andere verhaalsgerechtigden.<sup>149</sup> In de hier gehanteerde kwalificatie kan een eigenlijke achterstelling dus ook tot stand komen zonder dat de schuldenaar daarbij partij is.<sup>150</sup>

178. Bezien vanuit rang als een kwestie tussen de schuldeisers is niet de eigenlijke achterstelling overeengekomen tussen de schuldeisers onderling bijzonder, maar is het juist bijzonder dat een juniorschuldeiser zijn vordering kan achterstellen in een overeenkomst met zijn schuldenaar. In dat geval geeft de junior zijn verhouding tot andere schuldeisers vorm door een overeenkomst te sluiten met de schuldenaar. Dit is mogelijk door de expliciete wettelijke grondslag voor dergelijke overeenkomsten.<sup>151</sup>

De eigenlijke achterstelling op grond van een overeenkomst tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar is de enige wettelijk geregelde achterstellingsovereenkomst.<sup>152</sup> Daarom roept de hiervoor uiteengezette kwalificatie de vraag op waarom de wetgever de betrokkenheid van de schuldenaar heeft vereist voor een eigenlijke achterstelling. Daaruit kan blijken of de wetgever met de codificatie van de eigenlijke achterstelling

---

147 Vgl. TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 856 over een aanpassing van het verhaalsrecht in de zin van art. 3:276 BW.

148 Zie par. 5.2.3.4.

149 Zie par. 5.2.2.4, 5.2.3.3, 5.2.3.4, 5.3.2.1 en 5.3.2.2.

150 Zie nader par. 5.5.2.

151 Art. 3:277 lid 2 BW.

152 Zie art. 3:277 lid 2 BW.

tussen de junior en de schuldenaar heeft willen uitsluiten dat een eigenlijke achterstelling tot stand komt zonder betrokkenheid van de schuldenaar.

De wetsgeschiedenis suggereert dat de keuze om de achterstellingsovereenkomst te codificeren als een overeenkomst tussen de juniorschuld-eiser en de schuldenaar is ingegeven door twee redenen.

De eerste reden voor de wetgever om de achterstellingsovereenkomst slechts te codificeren als een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar ligt waarschijnlijk in de opvatting dat de achterstelling een wijziging is van de juniorverbintenis. De junior en de schuldenaar geven die verbintenis samen vorm. Dit past bij de visie op de achterstelling dat die 'de inhoud van de vordering' nader bepaalt.<sup>153</sup> De wetgever sluit zich echter niet expliciet bij die opvatting aan.

Ook Spinath en A. van Hees leggen een verband tussen de gedachte dat de achterstelling de inhoud van de vordering bepaalt en het vereiste dat de schuldenaar betrokken wordt bij de achterstelling.<sup>154</sup> De aard van dit verband wordt niet onderscheiden. Er zijn drie mogelijkheden. Ten eerste kan de wetgever de betrokkenheid van de schuldenaar hebben vereist omdat de achterstelling de inhoud van de vordering wijzigt. Ten tweede zou juist andersom uit het vereisen van de betrokkenheid van de schuldenaar kunnen worden afgeleid dat de achterstelling de inhoud van de vordering raakt. Ten derde zouden beide vereisten elementen kunnen zijn van dezelfde visie op de achterstelling.<sup>155</sup>

Uit de wetsgeschiedenis blijkt niet dat de keuze van de wetgever om slechts de overeenkomst van achterstelling tussen de junior en de schuldenaar te codificeren is voorafgegaan door een analyse van de verhouding tussen de vordering, de rang en het verhaalsrecht vooraf is gegaan. De wettekst zelf illustreert de afwezigheid van een dergelijke analyse. Artikel 3:277 lid 2 BW spreekt over de rang van de vordering terwijl de rang is verbonden aan het verhaalsrecht en niet aan de vordering.<sup>156</sup> Hetzelfde geldt voor de formulering dat de vordering wordt achtergesteld bij schuldeisers in plaats van bij individuele verhaalsrechten. De rang geldt immers tussen de individuele verhaalsrechten, niet tussen de schuldeisers.<sup>157</sup> Ook uit de regeling van de voorrechten blijkt een dergelijke analyse niet.

---

153 Zie daarover par. 5.3.3.2.

154 Zie Spinath 2005, p. 9-10 en A. van Hees 1989, p. 128.

155 Zie bijvoorbeeld Wibier 2007, p. 76 en Wibier 2009, p. 16.

156 Zie par. 5.2, i.h.b. 5.2.2.1.

157 Zie par. 5.2.3.1 en 5.2.3.4.

In de hier verdedigde kwalificatie is de eigenlijke achterstelling niet een aanpassing van de 'inhoud van de vordering' in de zin van de verschuldigde prestatie, maar van het verhaalsrecht van de juniorschuldeiser.<sup>158</sup> Bovendien betreft de eigenlijke achterstelling alleen de verhouding tussen de schuldeisers. Dat de achterstelling de 'inhoud van de vordering' wijzigt is dan ook geen overtuigende reden voor de noodzaak om de schuldenaar bij een eigenlijke achterstelling te betrekken.

179. De tweede reden voor de wetgever om de overeenkomst van achterstelling te codificeren als een overeenkomst tussen de schuldenaar en de juniorschuldeiser ligt in het doel van die codificatie. Dat doel was om een wettelijke basis te verschaffen aan de overeenkomsten van achterstelling die in de praktijk voorkwamen.<sup>159</sup> Dat waren en zijn met name overeenkomsten van achterstelling gesloten tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar.<sup>160</sup> Daarom heeft de wetgever die vorm gecodificeerd. Uit de wetsgeschiedenis blijkt niet van een bedoeling van de wetgever om een overeenkomst van achterstelling tussen andere partijen uit te sluiten.

180. In de praktijk is de schuldenaar partij bij de meeste overeenkomsten van achterstelling. Daar bestaat doorgaans weinig bezwaar tegen, terwijl het wel enkele praktische voordelen biedt. Als de schuldenaar partij is bij de achterstellingsovereenkomst kan die naast de eigenlijke achterstelling ook voorzien in andere regelingen waarvoor de instemming van de schuldenaar wel is vereist. Dan gaat het om oneigenlijke achterstellingen, zoals een beperking van de opeisbaarheid van de juniorvordering.<sup>161</sup> Bovendien kan als de schuldenaar wel partij is bij de achterstellingsovereenkomst een beroep worden gedaan op de wettelijke grondslag voor de werking van de achterstellingsovereenkomst.<sup>162</sup>

181. Noch de codificatie van de eigenlijke achterstelling als overeenkomst tussen schuldeiser en schuldenaar, noch de praktijk om de schuldenaar te betrekken bij een achterstellingsovereenkomst is een reden om een eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar onmogelijk te achten. Alleen de beperkte codificatie van de eigenlijke achterstelling in

---

158 Zie ook par. 5.3.3.2.

159 Zie MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 856 en vgl. Wessels 2013, p. 31.

160 Zie hoofdstuk 3 en A. van Hees 1989, p. 77.

161 Zie daarover hoofdstuk 6.

162 Art. 3:277 lid 2 BW.

artikel 3:277 lid 2 BW als overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar geeft de schuldenaar een rol bij die overeenkomst. Dat is echter geen reden om aan te nemen dat een eigenlijke achterstelling niet zonder de schuldenaar tot stand kan komen. In de hier verdedigde kwalificatie heeft de schuldenaar niet noodzakelijkerwijs een rol bij de eigenlijke achterstelling. Een eigenlijke achterstelling betreft alleen de onderlinge relaties tussen de schuldeisers en kan dus ook door hen onderling overeen worden gekomen.<sup>163</sup>

#### 5.3.4.3 Rol van de senior

182. Ook de senior hoeft niet noodzakelijkerwijs partij te zijn bij een eigenlijke achterstelling. Dit blijkt onder meer uit artikel 3:277 lid 2 BW. Bij algemene achterstellingen, zoals bij achtergestelde obligaties, zijn de senioren zelfs voor overgrote deel nog onbekend wanneer de achterstelling wordt overeengekomen.

De senior kan om andere redenen er baat bij hebben om partij te zijn bij de overeenkomst van achterstelling. Het maakt de achterstelling makkelijker te bewijzen en moeilijker te beëindigen.<sup>164</sup> Bovendien maakt de betrokkenheid van de senior bij de overeenkomst het mogelijk andere bedingen waarvoor zijn instemming wel is vereist toe te voegen aan de overeenkomst, zoals een beding waarin de junior zich jegens de senior verbindt om de juniorvordering niet op te eisen zonder voorafgaande toestemming van de senior.<sup>165</sup>

In de hier gehanteerde kwalificatie is de betrokkenheid van de senioren bij de overeenkomst van achterstelling niet noodzakelijk voor een geldige eigenlijke achterstelling omdat de eigenlijke achterstelling een wijziging is van het verhaalsrecht van de junior.<sup>166</sup> De senior verkrijgt daardoor geen rechten. Hij kan een beroep doen op de achterstelling omdat hij kan wijzen op de gewijzigde vorm van het verhaalsrecht van de junior. Dit wordt nader uitgewerkt in paragraaf 5.3.5.

---

163 Zie nader par. 5.5.2.

164 Zie par. 5.5.7.3.

165 Dat beding kan eventueel ook als derdenbeding worden opgenomen in een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar, maar na aanvaarding daarvan is de senior dan partij bij de overeenkomst. Zie art. 6:254 BW.

166 In soortgelijke zin: A. van Hees 1989, p. 108 en Fransis 2017, p. 311.

### 5.3.5 Verhouding tot senioren en derden

#### 5.3.5.1 Inleiding

183. Veel eigenlijke achterstellingen worden overeengekomen tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar zonder dat de senior daarbij partij is. Dat gebeurt bijvoorbeeld bij de uitgifte van een achtergestelde obligatie.

De juniorschuldeiser en de schuldenaar sluiten dan onderling een overeenkomst waarvan de senior profiteert. De senior wil bovendien een beroep kunnen doen op die overeenkomst terwijl hij daar zelf geen partij bij is. Dit lijkt in strijd met het beginsel dat overeenkomsten slechts werken tussen de partijen. Dat beginsel wordt ook wel aangeduid als de relativiteit van overeenkomsten of het relativiteitsbeginsel.

Een eigenlijke achterstelling die tussen de junior en de schuldenaar overeen wordt gekomen en waar de senior van profiteert, schendt echter de relativiteit van overeenkomsten niet. Om dat uiteen te zetten is het nodig eerst in te gaan op de relativiteit van overeenkomsten.

#### 5.3.5.2 Relativiteit van overeenkomsten

184. De relativiteit van overeenkomsten houdt in zijn meest ruime vorm in dat overeenkomsten enkel gevolgen hebben voor de partijen bij die overeenkomst. Wie buiten een overeenkomst staat kan daar noch door benadeeld noch door bevoordeeld worden.<sup>167</sup> Dit wordt afgeleid uit het autonomiebeginsel.<sup>168</sup> Op grond daarvan kunnen partijen in het privaatrecht niet tegen hun wil gebonden worden.<sup>169</sup> Daaruit wordt zelfs afgeleid dat derden geen rechten kunnen ontlenen aan de overeenkomst waar zij geen partij bij zijn.<sup>170</sup> De partijen bij de overeenkomst hebben zich immers niet jegens de derde verbonden en aan de derde kunnen geen rechten worden opgedrongen zonder zijn instemming.<sup>171</sup> Daarom werkt een derdenbeding bijvoorbeeld pas na aanvaarding door de derde.<sup>172</sup>

167 Vgl. HR 3 februari 1959, NJ 1960/120, AA V, p. 170. (*Hardy*).

168 Du Perron 1991, p. 849.

169 Zie Valk, in Hijma e.a. 2016, nr. 299, Du Perron 1999, hoofdstuk 1, Van Brakel 1948, p. 473 en Kortmann 1993a, p. 138.

170 Asser/Sieburgh 6-III 2018/520, Du Perron 1991, p. 135 en Kortmann 1993a, p. 142. Anders: Dirix 1984, p. 90.

171 Kortmann 1993a, p. 142 leidt dit af uit artt. 6:5 lid 2, 6:160 lid 2, 6:251 lid 3, 6:253 lid 1 en 6:253 lid 4 BW.

172 Zie art. 6:253 BW, V.V. II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 953, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 956 en HR 13 februari 1924, p. 711 (*Gouda/Ontvanger*).

Het beginsel van de relativiteit van overeenkomsten is beperkt tot verbintenissen. Het houdt slechts in dat een overeenkomst geen verbintenissen doet ontstaan ten behoeve of ten laste van derden.<sup>173</sup> Bovendien kunnen de partijen geen verweermiddelen jegens derden aan de overeenkomst ontleen en vice versa. De overeenkomst kan door de partijen en door de derden noch als zwaard, noch als schild jegens elkaar gebruikt worden.<sup>174</sup>

185. De relativiteit van overeenkomsten verhindert niet dat derden feitelijk voordeel of feitelijk nadeel kunnen lijden van een overeenkomst waar zij geen partij bij zijn.<sup>175</sup> Zo kan een schuldeiser feitelijk worden benadeeld doordat zijn schuldenaar zijn vermogenspositie verslechtert, bijvoorbeeld door een goed te goedkoop te verkopen. De grenzen van geoorloofde benadeling worden bepaald door de *actio Pauliana* en de onrechtmatige daad. Die leiden er echter niet toe dat elke overeenkomst die een schuldenaar sluit en die diens schuldeisers benadeelt ook vernietigbaar of onrechtmatig is.

Het oude Burgerlijk Wetboek codificeerde de relativiteit van overeenkomsten.<sup>176</sup> Bij het opstellen van het huidige Burgerlijk Wetboek is die bepaling geschrapt.<sup>177</sup> Het doel daarvan was om ruimte te laten aan de rechtsontwikkeling om derdenwerking van overeenkomsten te aanvaarden in andere gevallen dan de in de wet genoemde, hoewel de minister daarbij voor enige voorzichtigheid pleitte.<sup>178</sup>

### 5.3.5.3 Realiteitsbeginsel

186. De relativiteit van overeenkomsten betekent niet dat derden het bestaan van een overeenkomst kunnen negeren.<sup>179</sup> De overeenkomst bestaat in objectieve zin. Hij maakt daarmee ook onderdeel uit van de

---

173 Asser/Sieburgh 6-III 2018/51 & 520, Du Perron 1999, p. 72, Valk in Hijma e.a. 2016, nr. 299 en Van Laarhoven 2006, p. 36.

174 Dit is een parafrase van Dirix 1984, p. 19.

175 Zie Kortmann 1977, hoofdstuk 2 en Du Perron 1999, p. 71 en 73.

176 Art. 1376 BW (oud): "Overeenkomsten zijn alleen van kracht tusschen de handelende partijen. Dezelve kunnen aan derden geen voordeel aanbrengen dan alleen in het geval voorzien bij art. 1353 [een derdenbeding, NP]."

177 MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 917.

178 MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 918.

179 Du Perron 1991, p. 135, Du Perron 1999, hoofdstuk 4, Verstegen 1987, p. 119, Van Brakel 1948, p. 487, Kortmann 1993a, p. 138 en Vorstman 1939, p. 2 en 3. Zie over de verhouding van derden tot de verbintenissen uit de overeenkomst Kortmann 1977, p. 47 e.v.

juridische wereld waar derden zich in begeven.<sup>180</sup> Verstegen, Van Brakel en Kortmann formuleren het aldus:

“Het bestaan van de overeenkomst is een feit dat elkeen moet erkennen en onder omstandigheden mag invoeren of moet ondergaan.”<sup>181</sup>

“... kan men de houding welke derden tegenover de overeenkomst moeten aannemen, aldus karakteriseren, dat zij de overeenkomst als een tussen anderen geschapen rechtsverhouding hebben te erkennen en te eerbiedigen.”<sup>182</sup>

“Het relativiteitsbeginsel staat er niet aan in de weg dat derden zich op het bestaan van een overeenkomst kunnen beroepen.”<sup>183</sup>

Derden hebben een onderlinge rechtsverhouding tussen twee partijen te accepteren zoals die twee partijen hun onderlinge rechtsverhouding hebben vormgegeven.<sup>184</sup> Wibier duidt dit aan als het ‘realiteitsbeginsel’, Van der Kwaak als het ‘realiteitsprincipe’.<sup>185</sup>

Dit beginsel is in het bijzonder relevant voor overeenkomsten die de rechtsverhouding tussen partijen bepalen op een andere wijze dan door nieuwe verbintenissen te scheppen.<sup>186</sup> Men zou daarbij kunnen spreken van ‘constitutieve overeenkomsten’. Derden hebben te accepteren dat de onderlinge rechtstoestand tussen de partijen van een overeenkomst is zoals de partijen die met hun overeenkomst hebben bepaald. Dat geldt bijvoorbeeld voor een verrekeningsbeding, een arbitragebeding, een forumkeuzebeding, of een beding dat een vordering onoverdraagbaar maakt. Een derde die te maken krijgt met de goederen waar deze overeenkomsten op zien treft die goederen aan in de toestand waarin die door de overeenkomst zijn gebracht.<sup>187</sup>

180 Vgl. Suijling 1927, p. 66: “Het bestaan van vorderingen is voor derden niet onverschillig”, vgl. Asser/Sieburgh 6-I 2016/17.

181 Verstegen 1987, p. 119.

182 Van Brakel 1948, p. 487.

183 Kortmann 1993a, p. 138.

184 Zie ook HR 20 januari 1984, NJ 1984/512 (*Ontvanger/Barendregt*).

185 Zie Wibier 2007, p. 56 e.v. en p. 115 en Van der Kwaak 1990, p. 62. Zie ook Fransis 2017, nr. 264 en par. 4.2.2.2 van dit werk.

186 Zie par. 5.3.5. Vgl. de nadruk die Fransis legt op het onderscheid tussen de verbindende kracht en de verbintenisscheppende inhoud van een overeenkomst, Fransis 2017, deel II, hoofdstuk IV. Een eigenlijke achterstelling is bij uitstek onderdeel van de verbindende kracht van de overeenkomst zonder een verbintenis te zijn die uit de overeenkomst voortvloeit. Vgl. ook het onderscheid tussen de inhoud van de vordering en daaraan toegekende eigenschappen in par. 5.3.3.2.

187 Vgl. Kortmann 1977, p. 47, Wibier 2007, p. 47, Verdaas 2008, p. 313, Van der Kwaak 1990, p. 61-62 en par. 5.3.3.2.

Deze derdenwerking is voldoende voor de senior om een beroep te kunnen doen op een achterstellingsovereenkomst die is gesloten tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar.<sup>188</sup> De overeenkomst van achterstelling wijzigt het verhaalsrecht van de juniorschuldeiser.<sup>189</sup> De seniorschuldeiser kan eenvoudigweg constateren dat het verhaalsrecht van de junior is gewijzigd en zich erop beroepen dat het verhaalsrecht van de junior alleen bestaat met de eigenschappen die daar door de achterstellingsovereenkomst aan verbonden zijn.

187. Een senior die een beroep doet op het bestaan van de achterstellingsovereenkomst en de daaruit voortvloeiende eigenschappen van het verhaalsrecht vordert daarom geen nakoming van een verbintenis.<sup>190</sup> De senior wijst slechts een ander, vaak de curator, op de objectieve toestand van het recht, in dit geval van de toestand waarin het verhaalsrecht van de junior bestaat.<sup>191</sup>

De positie van de senior is niet wezenlijk anders dan die van ieder ander die geen partij is bij de achterstellingsovereenkomst. In beginsel kan iedereen een beroep doen op het bestaan van de achterstellingsovereenkomst. Anderen dan de senior hebben daar echter zelden een belang bij. De juniorvordering is niet in rang verlaagd ten opzichte van hun vordering, dus de achterstelling beïnvloedt hun aandeel van de executie-opbrengst niet.<sup>192</sup>

#### 5.3.5.4 Concursus

188. De senior heeft er met name bij conflicterende verhaalsrechten behoefte aan om een beroep te kunnen doen op de verlaging van de rang van de juniorvordering. In een dergelijke situatie zijn er nog meer redenen om aan te nemen dat hij dat ook kan.

Omdat in een situatie van conflicterende verhaalsrechten de voldoening van de ene vordering ten koste gaat van de voldoening van de andere vordering heeft iedere verhaalsgerechtigde de mogelijkheid de andere verhaalsrechten te betwisten.<sup>193</sup> De verhaalsgerechtigden kunnen

---

188 Zo ook Fransis 2017, nr. 285-286. Vgl. reeds A. van Hees 1989, p. 103. Zie ook Faber 2002, p. 145.

189 Vgl. Abendroth 2015 en Fransis 2017, nr. 248.

190 Vgl. Mayer 2007, p. 210.

191 In dezelfde zin: Fransis 2017, nr. 285.

192 Zie par. 7.4.2.2 en 7.4.2.4.

193 Artt. 119 lid 1 Fw en 484 lid 1 Rv.



elkaar de gebreken in elkaars verhaalsrecht tegenwerpen. Dat kan zelfs ertoe leiden dat twee schuldeisers onderling procederen om het verhaalsrecht van één van hen op het vermogen van de schuldenaar vast te stellen, terwijl die schuldenaar niet betrokken is in de procedure.<sup>194</sup> Als de schuldenaar niet over voldoende vermogen beschikt om al zijn schulden te voldoen, dan raakt iedere verhaalsgerechtigde betrokken bij de verhaalsrechten van de anderen die verhaal proberen te nemen, inclusief de eigenschappen en voorrechten daarvan en de gebreken daarin. Het past in een dergelijke situatie dat iedere schuldeiser een beroep kan doen op het bestaan van de achterstelling, ook als die tot stand is gekomen in een overeenkomst waarbij hij geen partij was.

De Faillissementswet en het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering bepalen bovendien expliciet dat een verhaalsgerechtigde de voorrang van een andere verhaalsgerechtigde kan betwisten.<sup>195</sup> Een beroep van een verhaalsgerechtigde op de achterstelling van een van zijn medeschuldeisers komt op hetzelfde neer. Dat gebeurt slechts één trede lager op de ladder dan de betwisting van de voorrang door een concurrent.<sup>196</sup> De betwisting van de voorrang die een concurrente schuldeiser onterecht pretendeert komt overeen met de betwisting van de concurrente rang die een eigenlijk achtergestelde schuldeiser ten onrechte pretendeert.

Tot slot kan worden gewezen op het arrest *Alsag AG/Curatoren Femis*.<sup>197</sup> In dat geval betwistte Alsag AG de erkenning van de verhaalsrechten van de 'account partners' van de failliet, nadat de curatoren die verhaalsrechten hadden erkend met een concurrente rang. Alsag AG deed daarbij een beroep op de overeenkomsten tussen de account partners en de failliet. Alsag AG meende dat daarin een achterstelling was opgenomen. Dat Alsag AG geen partij was bij deze overeenkomsten stond kennelijk niet in de weg aan de betwisting door Alsag AG, hoewel dat in de procedure niet aan de orde is geweest. De Rechtbank Breda, A-G Langemeijer en de Hoge Raad gingen stilzwijgend ervan uit dat Alsag AG zich op de achterstelling van de account partners kon beroepen.

---

194 Artt. 122 Fw en 486 Rv.

195 Artt. 119 lid 1 Fw en 484 lid 1 Rv.

196 Vgl. par. 5.3.2.4.

197 HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*).

#### 5.3.5.5 Voordeelsopdringing

189. De relativiteit van overeenkomsten is nauw verbonden met het autonomiebeginsel.<sup>198</sup> Daaruit wordt wel afgeleid dat partijen niet tegen hun wil een voordeel kan worden opgedrongen.<sup>199</sup>

Een eigenlijke achterstelling die de junior en de schuldenaar onderling overeenkomen komt daar niet mee in strijd. De junior en de schuldenaar wijzigen immers alleen het verhaalsrecht van de junior. Aan de senior worden door een eigenlijke achterstelling geen voordelen opgedrongen, hem wordt slechts de mogelijkheid geboden te wijzen op een gebrek in het verhaalsrecht van de junior.

#### 5.3.5.6 Verhouding tot seniorverhaalsrecht

190. Als verschillende schuldeisers verhaal proberen te nemen op dezelfde executie-opbrengst bestaat er een conflict tussen de uitoefening van de verschillende verhaalsrechten. Dat conflict vindt plaats op het niveau van de individuele verhaalsrechten en niet op het niveau van de schuldeisers.<sup>200</sup> Daarom wordt een verhaalsrecht niet achtergesteld ten opzichte van een schuldeiser maar ten opzichte van één of meerdere verhaalsrechten. Het tweede lid van artikel 3:277 BW is in dit opzicht ongelukkig geformuleerd omdat het spreekt van de verlaging van de rang van een vordering 'jegens alle of bepaalde andere schuldeisers', in plaats van 'jegens alle of bepaalde andere verhaalsrechten'.<sup>201</sup>

Omdat het conflict bij de verdeling van de executie-opbrengst plaatsvindt op het niveau van de verhaalsrechten speelt ook een eigenlijke achterstelling op het niveau van de verhaalsrechten.<sup>202</sup> Daarom is het mogelijk dat de junior de rang van zijn verhaalsrecht wel verlaagt ten opzichte van één verhaalsrecht van een andere schuldeiser, maar niet ten opzichte van een ander verhaalsrecht dat aan diezelfde schuldeiser toekomt. Een directeur-groootaandeelhouder kan er bijvoorbeeld voor kiezen zijn verhaalsrecht uit hoofde van een lening aan zijn eigen vennootschap wel achter te

---

198 Zie Van Laarhoven 2006, p. 33 e.v. en Du Perron 1999, hoofdstuk 4.

199 Vgl. Kortmann 1993a, p. 142. Zie ook par. 5.3.5.2 en over het autonomiebeginsel Asser/Sieburgh 6-III 2018/171. Zie ook TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 87 en 949, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 89 en 957, Rapport aan de Koningin, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 953 en Spierings 2016, p. 18 en 364.

200 Zie par. 5.3.2.1.

201 Vgl. ook art. 63 sub d CRR en daarover Joosen & Groot 2015, p. 109.

202 Vgl. Rb. Utrecht 29 oktober 2008, *NJF* 2008/530 (*Hoogstraten/Telematch*), r.o. 4.5.

stellen bij het verhaalsrecht van de financierende bank uit hoofde van een doorlopende lening, maar niet bij het verhaalsrecht van diezelfde bank uit hoofde van een rekening-courantkrediet.

Voor een concrete contractuele achterstelling is de vraag bij welke vorderingen er is achtergesteld steeds een vraag van uitleg van de overeenkomst. Veel overeenkomsten van achterstelling zijn 'bankachterstellingen', in die zin dat de junior zijn vordering achterstelt bij alle vorderingen die de senior heeft of zal verkrijgen op de gemeenschappelijke schuldenaar.

### 5.3.5.7 Relativiteit van rang

191. Rang geldt steeds specifiek tussen twee verhaalsrechten.<sup>203</sup> Hierdoor is het mogelijk een verhaalsrecht wel achter te stellen bij sommige verhaalsrechten maar niet bij andere verhaalsrechten die onderling dezelfde rang hebben. Dat gebeurt bijvoorbeeld bij een specifieke achterstelling.

Beschouw een geval met drie verhaalsgerechtigden, A, B en C. Verhaalsgerechtigde C heeft zijn verhaalsrecht eigenlijk achtergesteld bij dat van B, maar niet bij het verhaalsrecht van A. Verder zijn de verhaalsrechten gelijk in rang.

Nu heeft het verhaalsrecht van B een hogere rang dan dat van C. Maar A is gelijk in rang aan B en A is gelijk in rang aan C. Verhaalsgerechtigde A is geen senior van junior C. Verhaalsgerechtigde A is een derde die buiten de achterstelling staat. De rangorde kan als volgt worden weergegeven.

A	B
	C

*Figuur 5.1*

Dit is mogelijk door de relativiteit van rang. Ieder verhaalsrecht heeft slechts een rang in verhouding tot een specifiek ander verhaalsrecht, er is geen 'objectieve ranglijst'.<sup>204</sup> Daarom kan de rang van een verhaalsrecht beter worden geduid in de vorm van rangverschillen met andere verhaalsrechten. Dit brengt het relatieve karakter van rang beter naar voren.<sup>205</sup>

203 Vgl. Fransis 2017, nr. 288.

204 Zie par. 5.2.3.6, 7.3.3.6 en 7.3.3.7.

205 Zie over het relatieve karakter van rang en de gevolgen daarvan nader par. 5.2.3.6, 7.3.3.6, 7.3.3.7, 7.4.2.2 e.v., 8.7.4 en 9.2.2.

#### 5.3.5.8 Conclusie

192. In de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht van de junior profiteert de senior slechts op indirecte wijze van de achterstelling. De senior krijgt geen zelfstandig recht toegekend. Hij kan een beroep doen op de achterstelling omdat de achterstelling het verhaalsrecht van de junior wijzigt. De senior kan erop wijzen dat het verhaalsrecht van de junior alleen nog in de gewijzigde vorm bestaat. Dat geldt in het bijzonder als de verhaalsrechten van de senior en de junior met elkaar in conflict zijn. Dan bestaat er een expliciete wettelijke basis voor verhaalsgerechtigden om elkaar de maat te nemen en te wijzen op de gebreken in ieders verhaalsrecht. De senior doet dan een beroep op de achterstelling van het verhaalsrecht van de junior.

Met deze kwalificatie komt een achterstelling overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar niet in strijd met de relativiteit van overeenkomsten. Uit die overeenkomst ontstaan geen verbintenissen ten gunste of ten laste van de senior. De achterstelling wijzigt het verhaalsrecht van de junior. De verbetering van de positie van de senior is daar een gevolg van.

#### 5.3.6 Conclusie

193. De eigenlijke achterstelling betreft alleen de rang van het verhaalsrecht van de junior. Daarom zijn de gevolgen van een eigenlijke achterstelling beperkt. De rang van een verhaalsrecht speelt immers alleen een rol bij de verdeling van een executie-opbrengst.

Bovendien speelt de rang van het verhaalsrecht van de junior alleen tussen de junior en andere schuldeisers. Daarom kan een eigenlijke achterstelling ook tot stand komen tussen de schuldeisers onderling, of door een eenzijdige handeling van de junior.

Vanuit deze kwalificatie bezien is de totstandkoming van een eigenlijke achterstelling tussen de junior en de schuldenaar een bijzonder geval. Dan wijzigt de junior zijn verhouding tot de seniorschuldeisers door een overeenkomst aan te gaan met de schuldenaar. De expliciete wettelijke basis in artikel 3:277 lid 2 BW maakt dit mogelijk.

Een overeenkomst die alleen een eigenlijke achterstelling inhoudt schept geen verbintenissen. Het is een overeenkomst die enkel het verhaalsrecht van de junior wijzigt. Daarom behoeft die overeenkomst geen verdere uitvoering.

De derdenwerking van de eigenlijke achterstelling volgt uit de mogelijkheid die de senior heeft om een beroep te doen op de eigenschappen die het verhaalsrecht van de junior heeft, ook als de senior zelf niet betrokken was bij de totstandkoming daarvan. Een eigenlijke achterstelling voegt aan het juniorverhaalsrecht een eigenschap toe. De senioren kunnen daarop een beroep doen door simpelweg erop te wijzen dat het verhaalsrecht van de junior alleen in de achtergestelde vorm bestaat. De relativiteit van overeenkomsten staat daaraan niet in de weg.

## 5.4 Alternatieve kwalificatievoorstellen

### 5.4.1 Inleiding

194. De hierboven uiteengezette kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht van de junior wijkt af van eerdere voorstellen. Enkele van die eerdere voorstellen worden hierna geanalyseerd. Daarbij is gekozen voor de voorstellen die in de literatuur significante aandacht hebben gekregen en die kunnen bijdragen aan het begrip van een eigenlijke achterstelling.

Daarom komt de theorie dat een eigenlijke achterstelling een verbintenis tot niet-doen is niet als zelfstandig voorstel aan bod.<sup>206</sup> Een junior-schuldeiser die zich verbonden heeft zijn deel van de executie-opbrengst niet op te eisen is nog wel bevoegd om dat te doen. Dergelijke verbintenissen beïnvloeden de rangorde niet en daarmee evenmin de verdeling van de executie-opbrengst. Die verbintenissen zijn dus geen eigenlijke achterstellingen, maar oneigenlijke.<sup>207</sup>

De voorstellen ter kwalificatie van de eigenlijke achterstelling die wel aan bod komen zijn veelal ontwikkeld om te verklaren hoe een senior kan profiteren van een overeenkomst van achterstelling gesloten tussen de junior en de schuldenaar. Met name onder het oude Burgerlijk Wetboek bestond er behoefte aan een verklaring van de wijze waarop de senior een beroep op die achterstelling kan doen, omdat het oude Burgerlijk Wetboek geen wettelijke basis bood voor de achterstelling, terwijl de relativiteit van overeenkomsten wel was gecodificeerd.<sup>208</sup> Vooral Pabbruwe heeft

206 Er worden wel enkele woorden aan gewijd in de context van de theorie van de eigenlijke achterstelling als derdenbeding, zie par. 5.4.2.5.

207 Zie ook par. 6.1.1 en 6.6.3 en Fransis 2017, nr. 244 en 259.

208 Art. 1376 BW (oud): "Overeenkomsten zijn alleen van kracht tusschen de handelende partijen. Dezelve kunnen aan derden geen voordeel aanbrenge[n] dan alleen in het geval voorzien bij art. 1353 [een derdenbeding, NP]."

geprobeerd de derdenwerking van een dergelijke achterstellingsovereenkomst te verklaren door een achterstelling te kwalificeren als een derdenbeding.<sup>209</sup> Dat voorstel komt in de volgende paragraaf aan bod.

Vranken heeft hierop gereageerd. Hij zoekt de derdenwerking van een achterstellingsovereenkomst gesloten tussen de junior en de schuldenaar in de derdenbeschermingsregeling van artikel 3:36 BW. Hij is daarin gevolgd door Wessels.<sup>210</sup>

Twee andere kwalificatievoorstellen zijn geïnspireerd door een meer economische benadering van de positie van de junior. Om te beginnen kan worden gezegd dat de junior de effecten van zijn vordering heeft opgeschort totdat de senior volledig is voldaan. Dit suggereert dat een eigenlijk achtergestelde vordering kan worden gekwalificeerd als een vordering onder opschortende voorwaarde. Bestudering van deze constructie is zinvol voor de gedachtevorming omdat sommige oneigenlijke achterstellingen gebruikmaken van een voorwaarde.<sup>211</sup> Op deze constructie wordt in paragraaf 5.4.4 ingegaan.

Economisch beschouwd lijkt een eigenlijke achterstelling op een junior die afstand doet van zijn positie als concurrente schuldeiser. Dit roept de vraag op of de eigenlijke achterstelling juridisch als een afstand van recht gekwalificeerd kan worden. Dat voorstel komt in paragraaf 5.4.5 aan bod.

195. De hier behandelde voorstellen zijn eerder door Fransis en A. van Hees geanalyseerd en afgewezen.<sup>212</sup> Zij kwalificeren beiden de eigenlijke achterstelling als een rechtsfiguur van eigen aard.<sup>213</sup> De kwalificaties die Fransis en A. van Hees aan de eigenlijke achterstelling geven zijn aan bod gekomen bij de bespreking van de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling in paragraaf 5.3.<sup>214</sup> Daar is ook aangegeven op welke punten de door mij voorgestane kwalificatie verschilt van de voorstellen van Fransis en A. van Hees. Die verschillen zijn niet dusdanig dat het verhelderend is in deze paragraaf de voorstellen van Fransis en A. van Hees afzonderlijk te bespreken.

---

209 Zie Pabbruwe 1985, Pabbruwe 1990, Pabbruwe 1991, Pabbruwe 1992, Pabbruwe 1997, Pabbruwe 1998 en Pabbruwe 2001.

210 Wessels 2013, par. 4.6.6. Zie nader par. 5.4.3.

211 Zie bijvoorbeeld par. 3.5.3. Verder sluit A. van Hees bij het zoeken van de uitwerking van de achterstelling als rechtsfiguur sui generis aan bij de voorwaardelijke verbintenis, A. van Hees 1989, p. 109.

212 Zie Fransis 2017, deel II, hoofdstuk III en A. van Hees 1989, hoofdstuk IV. Zie ook Wessels 2013, par. 4.6.

213 A. van Hees 1989, p. 105-109 en Fransis 2017, deel II, hoofdstuk VII.

214 Zie par. 5.3.1.

## 5.4.2 *Derdenbeding*

### 5.4.2.1 *Inleiding*

196. Pabbruwe heeft voorgesteld een achterstelling overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar te kwalificeren als een derdenbeding.<sup>215</sup> Hij is daarin gesteund door Van Grevenstein en Zwitser.<sup>216</sup> Ook in België, Frankrijk, Engeland en Duitsland is gepleit voor deze kwalificatie.<sup>217</sup>

Bij de kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als een derdenbeding moeten twee vragen worden onderscheiden. Ten eerste speelt de vraag of een eigenlijke achterstelling een derdenbeding is. Voor een positief antwoord op die vraag is voldoende dat een eigenlijke achterstelling voldoet aan de definitie van een derdenbeding die besloten ligt in artikel 6:253 BW.

Als de achterstelling inderdaad een derdenbeding inhoudt rijst de tweede vraag: welke gevolgen moeten aan de kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding worden verbonden? Het voorstel om de achterstelling als een derdenbeding te zien werd gedaan om de werking jegens de senior te verklaren. Maar zelfs als een eigenlijke achterstelling voldoet aan de definitie van een derdenbeding betekent dat niet dat alle eigenschappen van eigenlijke achterstellingen of de derdenwerking daarvan moeten worden afgeleid uit de kwalificatie als derdenbeding. Misschien wordt de derdenwerking wel door een ander mechanisme beheerst, ook als de achterstelling wel voldoet aan de definitie van een derdenbeding. Bovendien hangen de gevolgen van een eventuele kwalificatie als derdenbeding sterk af van de inhoud die aan het derdenbeding gegeven wordt. Daarin verschillen de voorstellen van de verschillende auteurs aanzienlijk. De vraag of de achterstelling een derdenbeding is kan dus worden onderscheiden van de vraag om wat voor derdenbeding dat gaat en welke effecten dat heeft. Deze twee vragen worden hierna afzonderlijk behandeld.

---

215 Zie Pabbruwe 1985, Pabbruwe 1990, Pabbruwe 1991, Pabbruwe 1992, Pabbruwe 1997, Pabbruwe 1998 en Pabbruwe 2001.

216 Zie Van Grevenstein 1984, Van Grevenstein 1992 en Zwitser 1995.

217 Zie over Belgisch en Frans recht Fransis 2017, nr. 201 e.v., over Engels recht Beale e.a. 2012, par. 6.114 e.v., Pennington 2001, p. 575 en over Duits recht par. 5.4.2.7 hierna.

#### 5.4.2.2 Constructie

197. De kwalificatie van een achterstelling als derdenbeding is ontwikkeld met het oog op een achterstelling die is overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar. De gedachte achter deze constructie is dat de schuldenaar een derdenbeding heeft bedongen van de junior ten gunste van de senior. De schuldenaar treedt dus op als stipulator, de junior treedt op als promissor.

Over de precieze inhoud van het derdenbeding bestaan verschillende opvattingen. Pabbruwe meent dat het gaat om

“... een beding waarbij de geldnemer als stipulator en de junior crediteur als promissor fungeert en waarbij ten laste van de promissor een verbintenis ten behoeve van de senior crediteur ontstaat, krachtens welke verbintenis de senior crediteur van de junior crediteur kan vorderen diens vordering op de geldnemer/promissor niet te innen of te ontvangen in alle gevallen waarvoor de achterstelling bedoeld is te gelden”.<sup>218</sup>

Later heeft Pabbruwe hieraan toegevoegd dat het derdenbeding naar zijn idee óók de inhoud van de achtergestelde vordering bepaalt.<sup>219</sup> Hij stelt bovendien dat de junior in het derdenbeding aan de senioren een ‘recht op achterstelling respectievelijk voorrang verleent’.<sup>220</sup>

A. van Hees gaat uit van een beding waarin wordt bepaald dat de junior zijn vordering niet zal innen, noch betaling zal accepteren voordat de senior is voldaan.<sup>221</sup> Van Grevenstein vermeldt enkel dat de junior met het derdenbeding aan de senior een ‘voorrangsrecht sui generis, dan wel oneigenlijk zekerheidsrecht’ verleent.<sup>222</sup> Zwitser gaat uit van een zeer beperkt derdenbeding. Volgens hem houdt het enkel in dat de senior een beroep kan doen op de tussen junior en debiteur overeengekomen achterstelling.<sup>223</sup> Cahen sluit zich aan bij de kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding zonder zich uit te laten over de inhoud van dat beding.<sup>224</sup>

---

218 Pabbruwe 1985, p. 494.

219 Pabbruwe 1990, p. 287.

220 Pabbruwe 1998, p. 767.

221 A. van Hees 1989, p. 80.

222 Van Grevenstein 1985, p. 263.

223 Zwitser 1995, p. 584.

224 Cahen 2004, nr. 24.



Pabbruwe beperkt zijn kwalificatievoorstel tot achtergestelde obligaties.<sup>225</sup> Het spreekt volgens hem vanzelf dat het derdenbeding geen rol speelt bij de achterstelling van vorderingen op naam.<sup>226</sup> De achterstelling van vorderingen op naam wordt volgens Pabbruwe steeds vormgegeven door verpanding aan de senior. Dit is tegenwoordig lang niet altijd het geval.<sup>227</sup> Zwitser en Van Grevenstein passen de achterstelling door derdenbeding ook toe op andere achterstellingen dan die van achtergestelde obligaties.<sup>228</sup>

198. Sommige overeenkomsten van achterstelling bevatten een expliciet derdenbeding ten gunste van de senior.<sup>229</sup> Dergelijke bedingen worden opgenomen op verzoek van de senior die meent op die manier veilig te stellen dat hij een beroep op de achterstellingsovereenkomst kan doen.

Veel overeenkomsten van achterstelling bevatten geen expliciet derdenbeding.<sup>230</sup> Dat is ook niet vereist voor de kwalificatie als derdenbeding. Een overeenkomst kan zelfs een derdenbeding bevatten als door partijen niet bewust is beoogd een derdenbeding te creëren.<sup>231</sup> Als de eigenlijke achterstelling als derdenbeding wordt beschouwd dan moet een achterstellingsovereenkomst zo worden uitgelegd dat die een impliciet derdenbeding bevat.<sup>232</sup>

---

225 Pabbruwe 1985, Pabbruwe 1992 en Pabbruwe 1997. Wanneer de achterstelling is vormgegeven in een overeenkomst waarbij junior, senior en debiteur alle drie partij zijn is er volgens Pabbruwe geen sprake van een derdenbeding, Pabbruwe 1997, p. 377.

226 Het is niet duidelijk of dit een gewijzigde opvatting is ten opzichte van zijn eerdere publicaties. Zie enerzijds de bronnen genoemd in de vorige noot, anderzijds Pabbruwe 1998, p. 770 en Pabbruwe 2001, p. 136.

227 Zie par. 3.2.2.

228 Zwitser 1995, Van Grevenstein 1985 en Van Grevenstein 1992.

229 Zie TenneT 2017, p. 37 voor een voorbeeld van een expliciet derdenbeding in een achtergestelde obligatie.

230 Zie par. 3.2.2.

231 HR 1 oktober 2004, NJ 2005/499 (*TCM/Gesink*).

232 In deze zin Zwitser 1995, p. 582 en Haak 2012. Zie ook A. van Hees 1989, p. 82. Afwijzend: Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, JOR 2012/376 (*Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.*), r.o. 4.17.

## 5.4.2.3 Kritiek in de literatuur

199. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als een derdenbeding is in de literatuur kritisch ontvangen. A. van Hees, Spinath, Fransis, Vranken en Wessels wijzen die kwalificatie om uiteenlopende redenen af.<sup>233</sup> Kliebisch en Hooft staan er sceptisch tegenover.<sup>234</sup>

Vranken en Wessels wijzen de kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding af omdat die te ongenueanceerd in het voordeel van de senior werkt en te veel kunstgrepen behoeft.<sup>235</sup> Een van die kunstgrepen is de abstracte status die Pabbruwe aan het derdenbeding wil verlenen. Het doel daarvan is dat het derdenbeding ook in stand blijft bij vernietiging of ontbinding van de overeenkomst waarvan het derdenbeding onderdeel uitmaakt.<sup>236</sup>

Verdere kunstgrepen zijn noodzakelijk om de aanvaarding van het derdenbeding te construeren. Van Grevenstein acht het beding van rechtswege aanvaard door de senior.<sup>237</sup> Zwitser meent dat de schuldenaar het beding aanvaardt namens de senior.<sup>238</sup> Pabbruwe acht het derdenbeding onherroepelijk, zodat de senior het op elk later moment nog kan aanvaarden.<sup>239</sup> Ook deze constructies zijn voor Wessels een reden om het derdenbeding af te wijzen.<sup>240</sup>

Bovendien heeft de Hoge Raad volgens Wessels de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als derdenbeding in het arrest *Curatoren Habo/Besix* 'impliciet, maar wel stellig, verworpen'.<sup>241</sup> De Hoge Raad laat deze kwalificatie echter expliciet open.<sup>242</sup>

Fransis maakt bezwaar tegen deze kwalificatie omdat de meeste overeenkomsten van achterstelling geen expliciet derdenbeding bevatten.<sup>243</sup> Hij meent bovendien dat een dergelijke kwalificatie de positie van

233 Vranken 1991, Wessels 2013, p. 50, A. van Hees 1989, p. 90, Spinath in zijn noot onder Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, *JOR* 2012/376 (*Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.*) en Fransis 2017, nr. 203 e.v.

234 Kliebisch 2002, p. 455 en Hooft 2004, p. 181.

235 Wessels 2013, p. 50 e.v. en Vranken 1991, p. 298.

236 Pabbruwe 1985, p. 496, zie ook Pabbruwe 1998, p. 769, vgl. Asser/Sieburgh 6-III 2018/576.

237 Van Grevenstein 1985, p. 263 en Van Grevenstein 1992, p. 104.

238 Zwitser 1995, p. 585.

239 Pabbruwe 1985, p. 495 en 496.

240 Wessels 2013, p. 51.

241 Wessels 2013, p. 51, zie ook zijn noot onder het arrest *Curatoren Habo/Besix*, HR 18 oktober 2002, *JOR* 2002/234.

242 Zie HR 18 oktober 2002, *NJ* 2003/503, *JOR* 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.5.1.

243 Fransis 2017, nr. 204-206.

de senior te onzeker maakt omdat die in deze kwalificatie enkel een beroep op de achterstellingsovereenkomst kan doen als het de bedoeling van de junior en de schuldenaar was om de senior dat recht toe te kennen.<sup>244</sup> Naar Nederlands recht zie ik echter meer ruimte voor een impliciet derdenbeding dan Fransis naar Belgisch recht lijkt aan te nemen.<sup>245</sup>

De bezwaren van A. van Hees komen in paragraaf 5.4.2.5 aan bod.

In de schaarse jurisprudentie over achtergestelde vorderingen is tweemaal een beroep gedaan op de kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding. Beide keren sprak de rechter zich hier niet over uit.<sup>246</sup>

#### 5.4.2.4 Toetsing aan artikel 6:253 BW

200. Voor de beantwoording van de vraag of een eigenlijke achterstelling kwalificeert als derdenbeding is het voldoende om te bezien of een eigenlijke achterstelling voldoet aan de definitie van een derdenbeding die is opgenomen in artikel 6:253 BW. Als dat het geval is kwalificeert een eigenlijke achterstelling als derdenbeding. Dat betekent op zichzelf nog niet dat de verhouding van de senior tot de achterstelling door deze kwalificatie wordt beheerst. Dat is hierboven onderscheiden als de tweede vraag.<sup>247</sup>

201. De definitie van artikel 6:253 BW omvat twee typen derdenbedingen. Het eerste type derdenbeding is een beding dat aan een derde een recht toekent om een prestatie te vorderen van een van de partijen bij de overeenkomst, terwijl die derde zonder dat beding geen partij zou zijn bij die overeenkomst. In dat geval scheidt het beding een verbintenis ten behoeve van een derde.

Het door Pabbruwe voorgestelde derdenbeding is een beding van dit type. Het creëert verbintenissen tussen de junior en de senior. Daarmee scheidt het een ander soort derdenwerking dan een rangverlaging. Dat is eerder te beschouwen als een oneigenlijke achterstelling. Een eigenlijke achterstelling verlaagt de rang van de juniorvordering, zoals inmiddels ook is opgenomen in artikel 3:277 lid 2 BW.

202. De definitie van artikel 6:253 BW omvat een tweede type derdenbedingen. Daaronder valt ieder beding dat de derde het recht geeft om een beroep te doen op de overeenkomst waar hij zonder het derdenbeding geen

---

244 Fransis 2017, nr. 206.

245 Zie HR 1 oktober 2004, NJ 2005/499 (TCM/Gesink).

246 HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (Curatoren Habo/Besix) en Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, JOR 2012/376 (Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.).

247 Zie par. 5.4.2.1.

partij bij zou zijn. Dit type bedingen is aan het artikel toegevoegd met het oog op exoneratiebedingen ten behoeve van derden en bedingen waarbij ten behoeve van een derde afstand wordt gedaan van een recht.<sup>248</sup>

Het is twijfelachtig of een eigenlijke achterstelling onder dit type derdenbedingen kan worden geschaard. Enerzijds beogen de junior en de schuldenaar bij het overeenkomen van een eigenlijke achterstelling dat de senior daarop een beroep kan doen. De achterstelling is bovendien moeilijk te onderscheiden van een afstand van rechten jegens de senior en daarvoor is dit tweede type derdenbedingen van artikel 6:253 BW geschreven.<sup>249</sup> Anderzijds kan in een situatie van concursus elke schuldeiser een beroep doen op de gebreken in de verhaalsrechten van andere schuldeisers. Dat maakt niet ieder beding dat die verhaalsrechten beperkt een derdenbeding. Een dergelijke ruime interpretatie van artikel 6:253 BW zou het begrip derdenbeding ver oprekken voorbij de vermoedelijke bedoelingen van de wetgever. Dan zou bijvoorbeeld ook een beding dat bepaalt hoeveel een schuldeiser kan vorderen een derdenbeding zijn. Bovendien kan de senior, in het bijzonder in concursus, ook een beroep doen op de eigenlijke achterstelling zonder dat die als derdenbeding wordt gekwalificeerd.<sup>250</sup> De kwalificatie als derdenbeding is dus niet nodig.<sup>251</sup>

Hier komt nog bij dat een kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als derdenbeding de beëindiging van algemene achterstellingen onmogelijk maakt. Dat wordt uiteengezet in paragraaf 5.5.7.3.

203. Om deze redenen acht ik het niet aannemelijk om een eigenlijke achterstelling te kwalificeren is als een derdenbeding in de zin van een beding dat een derde het recht geeft een beroep te doen op de overeenkomst.

Hiermee is de eerste hierboven gestelde vraag beantwoord. De eigenlijke achterstelling is geen derdenbeding in die zin dat die verbintenissen schept ten behoeve of laste van de derde, maar zou dat heel eventueel kunnen zijn in die zin dat het een beding is waar een derde een beroep op kan doen. Om vast te stellen tot welke gevolgen deze kwalificatie leidt moet worden bepaald of het derdenbeding ook het mechanisme is dat de derdenwerking van de achterstelling verklaart.

---

248 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6, p. 1824, Advies Raad van State, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 950 en Rapport aan de Koningin, p. 951 en 952.

249 Zie over de achterstelling als afstand van recht par. 5.4.5.

250 Zie par. 5.3.5, i.h.b. par. 5.3.5.4.

251 Zo ook Faber 2002, p. 145.

## 5.4.2.5 Verbintenisrechtelijke derdenwerking

204. Als de eigenlijke achterstelling kan worden gekwalificeerd als een derdenbeding dan moet worden vastgesteld of de derdenwerking van de achterstelling ook op dit mechanisme berust.

A. van Hees heeft de kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding bekritiseerd omdat de derdenwerking daarvan enkel berust op de verbintenissen die het derdenbeding schept tussen de junior en de senior.<sup>252</sup> Daardoor zou een curator van de junior daaraan niet gebonden zijn.<sup>253</sup> Bovendien zou de senior niet langer een beroep op de achterstelling kunnen doen na cessie van de juniorvordering. De cessionaris van de juniorvordering is immers niet gebonden jegens de senior. Dat zou slechts anders zijn als bij de cessie van de juniorvordering schuld- of contractsovername zou worden toegepast om de verbintenis tussen de cederende junior en de senior over te doen gaan op de cessionaris van de juniorvordering. Dat gebeurt niet. Een dergelijk verval van de achterstelling bij overgang van de juniorvordering is niet alleen onwenselijk, maar ook in strijd met de heersende leer dat de eigenlijke achterstelling een eigenschap is van de juniorvordering die behouden blijft bij overgang daarvan.<sup>254</sup>

De kritiek van A. van Hees op de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als derdenbeding hangt sterk samen met de inhoud die A. van Hees aan het derdenbeding geeft.<sup>255</sup> Met die inhoud creëert het derdenbeding alleen verbintenissen tussen de junior en de senior. Dit kritiekpunt van A. van Hees, indien juist, legt bloot dat de kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als derdenbeding de derdenwerking daarvan niet volledig verklaart, althans dat die kwalificatie als verbintenis-scheppend derdenbeding een andere vorm aan de achterstelling geeft dan passend is bij rangverlaging. Om de achterstelling te kunnen behouden bij cessie van de juniorvordering en bij het faillissement van de junior is noodzakelijk dat de achterstelling op zijn minst een eigenschap van de juniorvordering is. Daaruit blijkt dat de kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding niet voldoende is om de derdenwerking van de achterstelling te verklaren. Daarvoor zijn ook andere mechanismen nodig, zoals dat de achterstelling de inhoud van de vordering bepaalt, althans dat die achterstelling

252 A. van Hees 1989, p. 82 e.v.

253 A. van Hees 1989, p. 89. Dit ligt naar huidig recht gecompliceerder, zie HR 11 juli 2014, *JOR* 2015/175 (*Berzona*), HR 23 maart 2018, *NJ* 2018/290 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. II*), HR 9 november 2018, *NJ* 2018/464 (*De Klerk q.q. c.s./Hautvast*) en par. 6.5.4.2.

254 Zie par. 5.3.3.2.

255 Zie hiervoor par. 5.4.2.2.

een eigenschap van de vordering is.<sup>256</sup> Pabbruwe meent dat dat het geval is.<sup>257</sup> Daarmee geeft hij antwoord op de hierboven geformuleerde tweede vraag, of de kwalificatie als derdenbeding de volledige derdenwerking van een achterstellingsovereenkomst verklaart. Dat is niet het geval. De kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding is in ieder geval niet voldoende om de gevolgen van een eigenlijke achterstelling na overgang van de juniorvordering uit af te leiden.

#### 5.4.2.6 Rangwijziging

205. Een derdenbeding schept een verbintenis ten behoeve van de senior of de mogelijkheid voor de senior om een beroep te doen op de overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar.<sup>258</sup> De kwalificatie van een achterstelling als derdenbeding kan daarom op zichzelf niet verklaren hoe de achterstelling de rang van de juniorvordering verlaagt.<sup>259</sup> Dit terwijl uit artikel 3:277 lid 2 BW duidelijk blijkt dat een eigenlijke achterstelling een rangverlaging betekent.<sup>260</sup> In het bijzonder leiden de verbintenissen die volgen uit het door Pabbruwe voorgestelde derdenbeding niet tot een verlaging van de rang van de juniorvordering. Daarom is de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als verbintenis-scheppend derdenbeding op zijn minst onvolledig. De aanpassing van de verhaalseigenschappen van de juniorvordering moet dan ergens anders in gezocht worden dan in de verbintenissen die het derdenbeding schept. Dat kan op twee manieren.

De eerste manier is door aan te nemen dat het derdenbeding meer doet dan alleen de door Pabbruwe aangewezen verbintenissen scheppen tussen de junior en de senior. Die lijn lijkt Pabbruwe te volgen wanneer hij stelt dat het derdenbeding ook de inhoud van de vordering beïnvloedt.<sup>261</sup> In dat geval wordt de rangverlaging van de juniorvordering verklaard uit de inhoud van het derdenbeding, maar voor de verklaring van de rangwijziging doet de kwalificatie als derdenbeding er niet toe.

De tweede manier om de rangwijziging met de kwalificatie als derdenbeding te verenigen is door aan te nemen dat de rang van het juniorverhaalsrecht wordt gewijzigd door iets anders dan het derdenbeding.

---

256 Vgl. Mayer 2007, p. 210.

257 Pabbruwe 1990, p. 287. Omdat Pabbruwe dit pas na publicatie van A. van Hees 1989 naar voren bracht bevat A. van Hees 1989 op dit punt geen stropopredenering.

258 Art. 6:253 BW.

259 In vergelijkbare zin Fransis 2017, nr. 204.

260 Vgl. de annotatie van Spinath onder en Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, *JOR* 2012/376 (*Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.*), punt 6.

261 Zie Pabbruwe 1990, p. 287.

De eigenlijke achterstelling houdt dan méér in dan alleen het derdenbeding en dat meerdere verklaart de rangverlaging. Dat meerdere kan de theorie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht zijn zoals die hierboven is gepresenteerd. Die theorie sluit niet uit dat de achterstelling ook voldoet aan de definitie van een derdenbeding in artikel 6:253 BW.

In allebei de gevallen is de conclusie dat de kwalificatie van de achterstelling als derdenbeding de rangverlaging niet verklaart. Daarmee is ook de tweede vraag die in de inleiding werd gesteld beantwoord.

#### 5.4.2.7 Duits recht

206. Het Duitse recht toont een soortgelijk beeld. Het Bundesgerichtshof heeft een kwalifizierte Rangrücktritt onder omstandigheden gekwalificeerd als een 'Vertrag zugunsten Dritter' in de zin van § 328 BGB.<sup>262</sup> Die kwalificatie hangt echter nauw samen met de achtergrond van de kwalifizierte Rangrücktritt.<sup>263</sup>

Als een rechtspersoon in Insolvenzreife<sup>264</sup> verkeert, bijvoorbeeld omdat zijn schulden zijn bezittingen overstijgen, zijn de bestuurders daarvan verplicht om de opening van een Insolvenzverfahren te verzoeken.<sup>265</sup> Die plicht bestaat ter bescherming van de schuldeisers. Met een kwalifizierte Rangrücktritt wordt die plicht weggenomen, omdat die de Überschuldung opheft.<sup>266</sup> De kwalifizierte Rangrücktritt wordt overeengekomen ten gunste van de seniorschuldeisers om hen te compenseren voor het risico dat zij lopen doordat de schuldenaar niet verplicht is een Insolvenzverfahren aan te vragen ondanks dat hij in Überschuldung verkeert als de achtergestelde vordering wel wordt meegeteld.<sup>267</sup> Daarom is die achterstelling op dergelijke momenten een Vertrag zugunsten Dritter.<sup>268</sup> Dat brengt mee dat de kwalifizierte Rangrücktritt tijdens Insolvenzreife niet kan worden beëindigd zonder instemming van de andere schuldeisers.

262 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 35, 36 en 42. Vgl. ook Grögler Schneider 2015, p. 1530.

263 Zie daarover par. 1.4.

264 Zie over deze term nr. 15.

265 § 15a InsO. Zie ook par. 1.4.

266 § 19 lid 2 InsO, zie ook par. 1.4.

267 Vgl. Grögler Schneider 2015, p. 1530 en par. 1.4.

268 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32-40.

Buiten Insolvenzreife behoeven de seniorschuldeisers geen bijzondere bescherming, omdat de betreffende schuld kan worden voldaan uit het vrije vermogen van de schuldenaar. In zulke gevallen ontlene de andere schuldeisers geen rechten, ook niet ter compensatie, aan de qualifizierte Rangrücktritt. Daarom is het dan geen Vertrag zugunsten Dritter. Dan kan een qualifizierte Rangrücktritt worden beëindigd zonder instemming van de senioren.<sup>269</sup>

In de Duitse literatuur wordt de kwalificatie van de qualifizierte Rangrücktritt als Vertrag zugunsten Dritter kritisch benaderd. Leithaus en Schäfer wijzen de kwalificatie als derdenbeding af omdat daarmee een derdenbeding wordt bedongen ten gunste van een onbepaalde groep onbekende derden.<sup>270</sup> Dat is naar Duits recht bezwaarlijk.<sup>271</sup> Een dergelijke algemene werking kan alleen worden bereikt door de inhoud van het vorderingsrecht te wijzigen.<sup>272</sup> Bovendien is het naar Duits recht problematisch dat het beding niet aan derden een vordering tot verrichting van een prestatie toekent.<sup>273</sup> Daarnaast acht Reul de kwalificatie als derdenbeding onverenigbaar met het recht dat de derde heeft om het derdenbeding af te wijzen.<sup>274</sup>

207. Naar Duits recht moet de kwalificatie als derdenbeding dus niet gezien worden als een volledige verklaring voor de derdenwerking van de achterstelling, maar als een antwoord op de specifieke vraag naar de mogelijkheid om de achterstelling op te heffen zonder medewerking van de senior. Daarbij wordt de constructie van het derdenbeding toegepast, maar alleen binnen de specifiek Duitse context van de achterstelling als middel tot ontheffing van de plicht om de opening van een Insolvenzverfahren te verzoeken zodra de schuldenaar in Insolvenzreife verkeert. Het Bundesgerichtshof trekt de kwalificatie als Vertrag zugunsten Dritter niet door naar andere situaties. De achtergrond van de qualifizierte Rangrücktritt leidt ertoe dat die alleen tijdens Insolvenzreife een Vertrag zugunsten Dritter is en anders niet.

---

269 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 42.

270 Leithaus & Schäfer 2010, p. 848, zie ook de annotatie van Schäfer in NZI onder BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638.

271 MüKoBGB/Gottwald § 328 rn. 111 e.v., i.h.b. 116 en Staudinger/Jagmann BGB § 328, nr. 14 e.v.

272 Leithaus & Schäfer 2010, p. 848. Zie ook Reul 2015, p.131, Schmidt 2015, p. 909 en Mayer 2007, p. 248.

273 Schmidt 2015, p. 909 en Staudinger/Jagmann BGB § 328, rn. 4 e.v.

274 Reul 2015, p. 131 met verwijzing naar § 333 BGB.



#### 5.4.2.8 Conclusie

208. De vraag of een eigenlijke achterstelling gekwalificeerd moet worden als derdenbeding valt uiteen in twee nadere vragen. Ten eerste: voldoet de eigenlijke achterstelling aan de definitie van een derdenbeding die in artikel 6:253 BW wordt gegeven? Zo ja, dan kan een eigenlijke achterstelling een derdenbeding genoemd worden. Dan rijst vervolgens de vraag of het derdenbeding ook het mechanisme is dat de rangverlaging en de derdenwerking van een eigenlijke achterstelling verklaart.

Een achterstelling die is overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar kan allerlei verbintenissen scheppen tussen de junior en de senior. Die verbintenissen leveren een andere vorm van derdenwerking op dan rangverlaging. Voor zover de achterstelling verbintenissen schept tussen de junior en de senior is het een oneigenlijke achterstelling. De kwalificatie als verbintenisscheppend derdenbeding is niet te verenigen met het rangverlagende karakter van een eigenlijke achterstelling.

De rangverlaging die een eigenlijke achterstelling teweegbrengt past meer bij het tweede type derdenbedingen van artikel 6:253 BW: bedingen die ertoe strekken dat een derde een beroep kan doen op de overeenkomst. Dat geldt voor een eigenlijke achterstelling, maar de kwalificatie als derdenbeding voegt weinig toe omdat deze derdenwerking ook al volgt uit het feit dat verhaalsgerechtigden elkaar de gebreken in hun verhaalsrechten kunnen tegenwerpen. Bovendien dreigt een dergelijk ruime interpretatie het begrip derdenbeding uit te breiden ver voorbij de oorspronkelijke bedoeling van de wetgever. Ook langs deze route voegt de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als derdenbeding bovendien weinig toe. Die verklaart de verlaging van de rang van het juniorverhaalsrecht niet. Daarom acht ik de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht, zoals voorgesteld in paragraaf 5.3, overtuigender.

#### 5.4.3 *Derdenbescherming*

##### 5.4.3.1 Constructie

209. Vranken heeft voorgesteld de verhouding tussen de junior en de senior te begrijpen in termen van de derdenbescherming van artikel 3:36 BW.<sup>275</sup> De gedachte is dat alleen seniorschuldeisers die gerechtvaardigd hebben vertrouwd op de achterstelling die tussen de junior en schuldenaar is

---

275 Vranken 1989 en Vranken 1991.

overeengekomen en daarnaar hebben gehandeld, het verdienen om te profiteren van de achterstelling.<sup>276</sup>

De belangrijkste reden voor dit voorstel is dat de kwalificatie van een achterstelling als derdenbeding volgens Vranken 'te ongunstiger werkt ten voordele van de senior'.<sup>277</sup> Vranken bekritiseert het door A. van Hees en Pabbruwe gehanteerde uitgangspunt dat de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling de senior moet beschermen.<sup>278</sup> Omdat de senior door het derdenbeding partij wordt bij de overeenkomst van achterstelling kan hij volgens Vranken aan die overeenkomst rechten ontleen waarvoor geen rechtvaardiging bestaat.<sup>279</sup>

#### 5.4.3.2 Evaluatie

210. Ten eerste moet worden gezien of Vranken terecht concludeert dat de senior die door een derdenbeding partij wordt bij de overeenkomst van achterstelling daaraan allerlei rechten zou kunnen ontleen.<sup>280</sup>

Mijns inziens overschat hij daarmee de gevolgen van de betrokkenheid van de senior door een derdenbeding. Door een derdenbeding wordt de senior partij bij de achterstellingsovereenkomst die oorspronkelijk tussen de junior en de schuldenaar is gesloten, maar de gevolgen daarvan zijn beperkt. Dat leidt er niet toe dat de senior kan van iedere bepaling in de overeenkomst nakoming kan vorderen of dat hij iedere wijziging van die overeenkomst kan tegenhouden.<sup>281</sup> Na aanvaarding van een derdenbeding heeft de derde niet volledig dezelfde positie als de oorspronkelijke twee partijen van de overeenkomst.<sup>282</sup> Per partij moet worden vastgesteld welke rechten en verplichtingen de overeenkomst hem biedt.<sup>283</sup> Het probleem dat Vranken probeert op te lossen, de gevolgen van de kwalificatie als derdenbeding, is niet zo groot als hij schetst.

Verder kan worden betwijfeld of de aard van de derdenbeschermingsregeling van artikel 3:36 BW voldoende breed is om te dienen als kwalificatie van de eigenlijke achterstelling. Artikel 3:36 BW ziet immers alleen

---

276 Vranken 1989, p. 586 en Vranken 1991, p. 299 en 300.

277 Vranken 1991, p. 298.

278 Vranken 1989 en Vranken 1991, p. 298.

279 Vranken 1991, p. 298.

280 Vranken 1991, p. 298.

281 Art. 6:279 lid 2 BW. Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 1045, V.V. II, p. 1048, MvA II, p. 1049. Zie ook Zwitser 1995, p. 584.

282 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 1045 en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 1049.

283 Zie Asser/Sieburgh 6-III 2018/573.

op het geval dat de derde is afgegaan op een *onjuiste* vooronderstelling.<sup>284</sup> Dat is bij de derdenwerking van een eigenlijke achterstelling die de junior en de schuldenaar overeen zijn gekomen niet vaak het geval.

In veel gevallen is de senior goed op de hoogte van de overeenkomst van achterstelling.<sup>285</sup> Overeenkomsten van achterstelling van aandeelhoudersleningen worden bijvoorbeeld doorgaans in overleg met de senior opgesteld. Dat is bij een achtergestelde obligatielening niet het geval, maar dan is de overeenkomst van achterstelling openbaar en kennen de senioren de inhoud daarvan, althans kunnen zij die kennen.<sup>286</sup> De senior vertrouwt dus niet op een onjuiste veronderstelling maar is doorgaans op de hoogte van de werkelijke situatie rondom de eigenlijke achterstelling. De derdenwerking van dergelijke achterstellingen kan daarom niet worden verklaard met de derdenbeschermingsregeling van artikel 3:36 BW.

Bovendien biedt artikel 3:36 BW geen verklaring voor de rangwijziging van het verhaalsrecht van de junior. Toepassing van die regeling kan alleen tot gevolg hebben dat aan de senior de onjuistheid van zijn veronderstellingen niet kan worden tegengeworpen.<sup>287</sup> Artikel 3:36 BW biedt echter geen verklaring voor of kwalificatie van de verlaging van de rang van het verhaalsrecht van de junior.

#### 5.4.3.3 Conclusie

211. De derdenbeschermingsregeling van artikel 3:36 BW kan niet de volledige reikwijdte van eigenlijke achterstellingen dragen. In veel gevallen is er geen reden derdenbescherming toe te passen omdat de senior niet van een onjuiste veronderstelling is uitgegaan. In gevallen waar daartoe wel aanleiding is verklaart deze theorie niet de verlaging van de rang van het verhaalsrecht van de juniorvordering.

#### 5.4.4 Voorwaardelijke vordering

##### 5.4.4.1 Constructie

212. Een andere mogelijke kwalificatie van de eigenlijke achterstelling is gebaseerd op de opschortende voorwaarde. Het idee van deze kwalificatie is dat aan de juniorvordering een opschortende voorwaarde is

---

284 Zie art. 3:36 BW en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 178.

285 Zwitser 1995, p. 583 en Haak 2012.

286 Vgl. art. 2:375 lid 4 BW.

287 Vgl. de noot van Bartels onder Hof 's-Gravenhage 17 februari 2015, JOR 2015/245 (FGH/Fraanje), onder 8.

verbonden die wordt vervuld als de seniorvordering wordt voldaan of de senior instemt met betaling van de juniorvordering.<sup>288</sup> De juniorvordering komt dan pas tot wasdom als de seniorvordering is betaald, of na toestemming van de senior. Daardoor kan de juniorvordering niet met de seniorvordering concurreren.

In oudere obligaties naar Nederlands recht werd de achterstelling weleens zo geconstrueerd.<sup>289</sup> Naar Engels recht werden voordat de mogelijkheid van contractuele rangverlaging was erkend in de *Maxwell*-zaak<sup>290</sup> soms opschortende voorwaarden als achterstelling ingezet.<sup>291</sup>

213. Een voorwaarde is een eigenschap van de verbintenis zelf.<sup>292</sup> Eventuele cessionarissen van de juniorvordering of beslagleggers daarop zijn er dus ook aan gebonden. Bovendien heeft een voorwaarde tot gevolg dat de junior geen betaling van de achtergestelde vordering kan afdwingen voordat de senior volledig is voldaan.<sup>293</sup> Daarnaast zijn betalingen gedaan op een voorwaardelijke verbintenis voordat de voorwaarde intreedt onverschuldigd.<sup>294</sup> Die kunnen daarom door de schuldenaar worden teruggevorderd.

#### 5.4.4.2 Evaluatie

214. De constructie van de juniorvordering als voorwaardelijke vordering is aantrekkelijk door zijn eenvoud, maar verhoudt zich moeizaam tot het karakter van de eigenlijke achterstelling. Een opschortende voorwaarde kan hooguit een oneigenlijke achterstelling opleveren.<sup>295</sup> Ook Fransis en A. van Hees wijzen een dergelijke kwalificatie af.<sup>296</sup> Hiervoor bestaan verschillende redenen.

---

288 Vergelijk bijvoorbeeld over een achterstelling avant la lettre: Hof Amsterdam 14 maart 1935, *NJ* 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*), waarin het hof een achterstelling achtereenvolgens zowel als voorwaardelijke vordering als als afstand van recht kwalificeert.

289 Zie Prinsen 2004, p. 34.

290 *Re Maxwell Communications Corp Plc (No 2)* [1993] 1 WLR 1402,1415 [1994] 1 ALL ER 737, [1994] 1 BCLC 1.

291 Ferran 1999, p. 564 en Beale e.a. 2012, p. 298.

292 Zie over de verbintenis onder opschortende voorwaarde nader par. 6.4.

293 Zie par. 6.5.4.2 en conclusie A-G Vranken voor HR 30 september 1994, *NJ* 1995/626 (*Kuijsters/Gaalman q.q.*), nr. 17.

294 Art. 6:25 BW, zie ook HR 30 september 1994, *NJ* 1995/626 (*Kuijsters/Gaalman q.q.*), i.h.b. de conclusie van A-G Vranken onder 17.

295 Zie daarover nader par. 6.4 en 6.5.

296 A. van Hees 1989, par. IV.4 en Fransis 2017, nr. 233 e.v.

De kwalificatie van een eigenlijk achtergestelde vordering als vordering onder opschortende voorwaarde verklaart om te beginnen de verlaging van de rang van die vordering niet. Een voorwaarde heeft immers geen invloed op de rang van de vordering.<sup>297</sup> Daarom wordt een voorwaardelijke vordering in een rangregeling niet behandeld als een vordering met gewijzigde rang. Voorwaardelijke vorderingen worden ofwel onvoorwaardelijk erkend naar contante waarde als concurrente vordering, ofwel erkend als concurrente vordering voor het volledige bedrag met behoud van voorwaarde.<sup>298</sup>

215. In het bijzonder bij specifieke achterstellingen blijkt dat een voorwaarde andere gevolgen heeft dan rangverlaging. Het is onmogelijk om een specifieke achterstelling te kwalificeren als de toepassing van een opschortende voorwaarde omdat iedere schuldeiser van de gemeenschappelijke schuldenaar zich kan beroepen op het bestaan van de voorwaarde.<sup>299</sup> Dat blijkt uit het volgende voorbeeld.

Beschouw een schuldenaar met drie schuldeisers A, B en C. Schuldeiser A heeft geprobeerd zijn vordering specifiek achter te stellen bij de vordering van B. Daarom heeft A aan zijn vordering een opschortende voorwaarde verbonden die in vervulling gaat bij volledige betaling van B. Dit lijkt de vordering van A specifiek achter te stellen bij die van B, maar dat is niet het geval. Als de voorwaarde niet is vervuld kan ook C erop wijzen dat aan de vordering van A een opschortende voorwaarde is verbonden. C profiteert van de voorwaarde omdat de vordering van A in een eventueel faillissement van de schuldenaar wordt behandeld als een voorwaardelijke vordering. De vordering van A wordt daarom erkend voor een lager bedrag of erkend met behoud van de voorwaarde.<sup>300</sup> De achterstelling bevoordeelt dus niet alleen B maar ook C en eventuele andere schuldeisers.<sup>301</sup> Met een voorwaarde kan dus geen specifieke achterstelling worden gecreëerd.

---

297 Vgl. HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4. Vgl. naar Duits recht Peters 1988, p. 688.

298 Zie artt. 130 Fw en 483b Rv, zie verder par. 7.3.4.4, 7.4.3.2 en 7.4.3.3, vgl. ook Fransis 2017, nr. 236.

299 Zo ook Fransis 2017, nr. 235 en A. van Hees 1989, p. 104.

300 Zie par. 7.3.4.4 en 7.4.3.2.

301 Zie ook Fransis 2017, nr. 234 en Beale e.a. 2012, nr. 6.95 en 6.96.

Dat is des te problematischer omdat algemene en specifieke achterstellingen beide uitingsvormen van hetzelfde verschijnsel zijn. Een kwalificatie van de eigenlijke achterstelling moet dus zowel de specifieke als de algemene achterstelling kunnen dragen.<sup>302</sup>

216. Ook uit de mogelijkheden tot verrekening blijkt dat een eigenlijk achtergestelde vordering geen vordering onder opschortende voorwaarde is. Een vordering onder opschortende voorwaarde kan tijdens faillissement slechts worden verrekend tot het bedrag waarvoor die met toepassing van artikel 130 Fw kan worden erkend.<sup>303</sup> Een eigenlijke achterstelling staat daarentegen niet in de weg aan verrekening voor het volledige bedrag van de vordering.<sup>304</sup>

Hetzelfde treedt op bij een directe vordering tot nakoming. De schuldeiser van een verbintenis onder opschortende voorwaarde kan geen nakoming van zijn vordering afdwingen terwijl rangverlaging, zeker buiten gevallen van concursus, niet in de weg staat aan een vordering tot nakoming.<sup>305</sup>

#### 5.4.4.3 Conclusie

217. Een vordering waaraan een eigenlijke achterstelling is verbonden is geen vordering onder opschortende voorwaarde. De voorwaarde en de achterstelling verhouden zich anders tot de verbintenis dan een eigenlijke achterstelling en leiden tot andere rechtsgevolgen.

Dit betekent niet dat alle vormen van achterstelling door middel van een opschortende voorwaarde moeten worden afgewezen. De voldoening van een vordering kan immers op een effectieve manier ondergeschikt worden gemaakt aan de voldoening van een andere vordering door aan de eerste vordering een opschortende voorwaarde te verbinden. Daarom wordt de opschortende voorwaarde wel ingezet als middel om een oneigenlijke achterstelling te bereiken.<sup>306</sup>

---

302 Zo ook A. van Hees 1989, p. 104 e.v. Zie ook Spinath 2005, p. 10.

303 Art. 53 lid 3 Fw en Faber 2007, p. 484.

304 HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*). Zie ook par. 9.4.3.2.

305 Zie art. 3:296 lid 2 BW, par. 6.5.4.2 en par. 5.5.4.3.

306 Zie daarover hoofdstuk 6.

5.4.5 *Afstand van recht*

## 5.4.5.1 Constructie

218. Een schuldeiser die zijn vordering achterstelt doet figuurlijk afstand van een deel van zijn verhaalspositie. Dit roept de vraag op of een eigenlijke achterstelling ook gekwalificeerd kan worden als afstand van recht.<sup>307</sup> De gedachte achter die kwalificatie is dat iedere schuldeiser uit hoofde van zijn vordering een rang toekomt of een ‘recht op paritas creditorum’. Een eigenlijke achterstelling houdt dan in dat een schuldeiser afstand doet van zijn rang of zijn recht daarop. Deze gedachte is onder het Belgische recht onder meer bepleit door Vélus-Spreutels en heeft daar aanzienlijke navolging gekregen.<sup>308</sup> Naar Nederlands recht heeft Spierings deze kwalificatie verdedigd.<sup>309</sup>

Het lijkt op het eerste gezicht lastig om op deze manier een specifieke achterstelling vorm te geven. Afstand van recht werkt immers *erga omnes*.<sup>310</sup> Als de junior een recht heeft op een bepaalde rang en van dat recht afstand doet, dan kunnen alle andere schuldeisers daarvan profiteren. Die kunnen immers allen constateren dat de junior afstand heeft gedaan van zijn rang en zich daarop beroepen. Fransis wijst hierom deze kwalificatie af.<sup>311</sup>

Dit argument overtuigt niet maar noodzaakt wel tot verfijning. Specifieke achterstellingen kunnen worden geconstrueerd als afstand van recht door aan te nemen dat de rang van een schuldeiser bestaat uit afzonderlijke ‘rechten van gelijke rang’ tegenover de andere verhaalsgerechtigden op hetzelfde vermogen. Dit past bij het relatieve karakter van rangorde.<sup>312</sup> Bij een specifieke achterstelling doet een schuldeiser alleen afstand van de ‘rechten van gelijke rang’ die zich richten tot de schuldeisers waarbij hij zich achterstelt. Het gevolg is dat de juniorschuldeiser wel zijn rang verlaagt ten opzichte van één of meer specifieke mede-schuldeisers maar niet ten opzichte van alle andere schuldeisers van de gezamenlijke schuldenaar.

307 Vgl. Hof Amsterdam 14 maart 1935, *NJ* 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*).

308 Zie Fransis 2017, nr. 207, met verdere verwijzingen.

309 Spierings 2016, p. 332, voetnoot 1434, vgl. ook Van Boom 2018, p. 27.

310 Zie Tjittes 1992, p. 35.

311 Fransis 2017, nr. 222.

312 Vgl. par. 5.2.3.6.

#### 5.4.5.2 Evaluatie

219. Tegen de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als een vorm van afstand van recht zijn verschillende bezwaren aan te voeren. A. van Hees, Fransis en Wessels hebben deze constructie verworpen.<sup>313</sup>

Het belangrijkste bezwaar is dat de rang van een verhaalsrecht niet een recht is waarvan afstand kan worden gedaan in de zin van 'afstand van recht'. Reeds hierom wijzen Fransis en A. van Hees dit kwalificatievoorstel af.<sup>314</sup>

Fransis gaat daarbij uit van de stelling dat naar Belgisch recht alleen afstand kan worden gedaan van zelfstandige subjectieve rechten.<sup>315</sup> Daardoor is de constatering dat rang geen subjectief recht is voldoende om te concluderen dat er geen afstand van rang kan worden gedaan in de zin van 'afstand van recht'.

Deze redenering kan naar Nederlands recht ook worden toegepast op de vraag of een eigenlijke achterstelling een vorm van afstand van recht is in de zin van artikel 6:160 BW. Dat artikel betreft alleen de afstand van vorderingsrechten, waardoor een verbintenis volledig tenietgaat. Dat gebeurt bij een eigenlijke achterstelling niet. Die doet de juniorvordering niet tenietgaan.

Het begrip 'afstand van recht' wordt naar Nederlandse recht ook breder toegepast dan alleen in de zin van afstand van een vorderingsrecht als bedoeld in artikel 6:160 BW.<sup>316</sup> De groep aanspraken waarvan afstand kan worden gedaan is onderling zo verschillend dat het niet mogelijk is een algemeen antwoord te geven op de vraag van welke aanspraken afstand gedaan kan worden.<sup>317</sup> Dit brede gebruik van het begrip 'afstand van recht' betekent dat dat begrip beperkte betekenis heeft. Het begrip 'afstand van recht' wordt veelal overdrachtelijk gebruikt, met als enige duidelijke gevolg dat een recht waarvan afstand is gedaan uitdooft. Het kan dus niet herleven.<sup>318</sup> Door het brede gebruik van het begrip 'afstand van recht' is de vraag of een eigenlijke achterstelling als afstand van rang gekwalificeerd moet worden lastig te beantwoorden. Door dat brede gebruik is het antwoord op die vraag ook minder betekenisvol.

---

313 A. van Hees 1989, p. 90 e.v., Fransis 2014, nr. 28 e.v., Fransis 2017, nr. 207 e.v. en Wessels 2013, p. 10.

314 A. van Hees 1989, p. 95 en Fransis 2017, nr. 216 en 217. Zo ook Wessels 2009, p. 7.

315 Fransis 2017, nr. 213.

316 Zie Aaftink 1974, hoofdstuk 2 en Tjittes 1992, nr. 2.

317 Zie Asser/Sieburgh 6-II 2017/314, Tjittes 1992, nr. 2 en Spierings 2016, nr. 372.

318 Fransis beschouwt dit op zichzelf al als een bezwaar van deze constructie, zie Fransis 2017, nr. 224 en daarover verderop in deze paragraaf.



Ook bij beschouwing of een eigenlijke achterstelling past in een dergelijk breder begrip van 'afstand van recht' blijft de cruciale vraag of rang wel een voldoende afzonderlijk recht is om daar 'afstand' van te kunnen doen in de zin van 'afstand van recht'. Hoe meer die term overdrachtelijk wordt gebruikt, hoe minder bezwaar daartegen gemaakt kan worden, maar ook hoe minder zinvol die is als kwalificatie.

De kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als afstand van recht veronderstelt dat de rang van een verhaalsrecht een recht of een bevoegdheid is waar afstand van gedaan kan worden zonder van het gehele verhaalsrecht afstand te doen. Er kan echter geen afstand van de rang zelf gedaan worden omdat die rang niet als afzonderlijk recht van de verhaalsgerechtigde bestaat, maar slechts bestaat in verhouding tot andere verhaalsrechten.<sup>319</sup> De rang van een verhaalsrecht kan beter worden gezien als een tussenstation in de omzetting van de verschillende verhaalsrechten tot de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>320</sup> De rang is geen recht op zichzelf, maar een samenvatting van de verhouding tussen verschillende verhaalsrechten en een hulpmiddel bij het bepalen van de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>321</sup>

Als tegenwerping kan men stellen dat er geen afstand wordt gedaan van de rang, maar van de eigenschappen van het verhaalsrecht die bij confrontatie met een ander verhaalsrecht aanleiding tot de rang geven.<sup>322</sup> In deze constructie doet een eigenlijke achterstelling die eigenschappen uitdoven door afstand daarvan. Zo bezien is deze kwalificatie echter niet langer te onderscheiden van de kwalificatie die in paragraaf 5.3 is voorgesteld. De afstand van recht is dan verworpen tot een afstand van eigenschappen van het verhaalsrecht. Dan heeft de kwalificatie als 'afstand van recht' op zichzelf geen meerwaarde. Het is dan nog slechts in overdrachtelijke zin een vorm van 'afstand van recht', terwijl de gevolgen van die 'afstand van recht' worden bepaald door het verhaalsrecht, de rol van rang en de bijzondere eigenschappen daarvan. Dan vallen de kwalificatie en de gevolgen daarvan samen met de hiervoor in paragraaf 5.3 voorgestelde kwalificatie.

319 Vgl. Meijers 1948, p. 85 en Fransis 2017, nr. 215. Zie ook par. 5.2.3.5 en 5.2.3.6.

320 Zie par. 5.2.3.3, 7.4.2.1, 7.4.2.2 en Vranken 1989, p. 585.

321 Vgl. A. van Hees 1989, p. 95.

322 Dat zou de mogelijkheid om afstand te doen van een voorrecht verklaren.

A. van Hees wijst de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als afstand van recht verder af met het argument dat van de *paritas creditorum* geen afstand kan worden gedaan omdat geen afstand kan worden gedaan van bevoegdheden die verbonden zijn aan een absoluut recht.<sup>323</sup> Dit komt volgens A. van Hees in strijd met het gesloten systeem van absolute rechten omdat op die wijze elk mogelijk absoluut recht gecreëerd kan worden. A. van Hees past dit ook toe op vorderingen. Hij meent daarom dat de gerechtigde tot een vordering niet jegens derden afstand kan doen van de bevoegdheden die hij als gerechtigde tot de vordering heeft ten aanzien van die vordering. Daarom kan een schuldeiser geen afstand doen van zijn rang.<sup>324</sup>

Bovendien stelt A. van Hees dat de *paritas creditorum* geen recht is van de schuldeiser, maar slechts een regel van executierecht die zich richt tot degene die de verdeling van de executie-opbrengst vaststelt.<sup>325</sup> Ook hierom kan een schuldeiser geen afstand doen van zijn rang.

Naar mijn mening legt A. van Hees hiermee onvoldoende nadruk op het karakter van de rangorde als regeling van de onderlinge verhoudingen tussen de schuldeisers. Omdat de rangorde slechts de verhouding tussen de schuldeisers onderling regelt kunnen schuldeisers bij onderlinge overeenkomst daarvan afwijken. Daarmee doet een schuldeiser geen afstand van zijn rang, maar wijzigt hij wel de verhouding van zijn verhaalsrecht tot andere verhaalsrechten.

Fransis voert als bezwaar tegen de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als afstand van recht aan dat die kwalificatie een tijdelijke achterstelling onmogelijk maakt, terwijl het wenselijk is om vorderingen tijdelijk achter te kunnen stellen.<sup>326</sup> Los van de vraag of die conclusie juist is, meen ik dat met dit argument de verkeerde volgorde wordt gehanteerd in de redenering. Bij de kwalificatie van een eigenlijke achterstelling moet eerst worden bepaald met welke rechtsfiguur men van doen heeft. Vervolgens kan uit de kwalificatie worden afgeleid of een tijdelijke achterstelling mogelijk is of niet.

Tot slot kan als bezwaar tegen deze kwalificatie worden aangevoerd dat die moeilijk te verenigen is met artikel 3:277 lid 2 BW. Volgens dat artikel kan een schuldeiser een eigenlijke achterstelling overeenkomen met

---

323 A. van Hees 1989, p. 93. Vgl. Aaftink 1974, par. 2.1.

324 A. van Hees 1989, p. 94.

325 A. van Hees 1989, p. 95, zo ook Wessels 2009, p. 7.

326 Fransis 2017, nr. 224.

de schuldenaar. Bij kwalificatie als afstand van recht doet de juniorschuldeiser dus in een overeenkomst met de schuldenaar afstand van zijn rechten jegens zijn medeschuldeisers. Deze schijnbare ongerijmdheid is echter niet anders dan bij de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht. Ook in die kwalificatie moet artikel 3:277 lid 2 BW worden geduid als een bijzonder geval waarin de schuldeiser zijn verhouding tot de een regelt in een overeenkomst met de ander.

#### 5.4.5.3 Conclusie

220. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als afstand van recht sluit goed aan bij de economische realiteit van een eigenlijke achterstelling en juridisch bestaan er goede argumenten voor. De bezwaren tegen deze kwalificatie zijn minder evident dan bij eerder behandelde kwalificaties.

Mijns inziens bestaan er geen heldere en individueel doorslaggevende argumenten die de kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als afstand van recht noodzakelijkerwijs onjuist maken. Deze kwalificatie kan ook met de hiervoor in paragraaf 5.3 voorgestelde kwalificatie worden verenigd door zeer ruim gebruik van het begrip 'afstand van recht'. Daardoor voegt het gebruik van die term echter weinig meer toe.

De kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als afstand van recht is mijns inziens minder overtuigend dan de hiervoor uiteengezette kwalificatie van eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht van de junior. Die kwalificatie is helderder, past beter bij het karakter van rang en verhaalsrecht en doet duidelijker voorspellingen. Daarom ga ik hierna van die kwalificatie uit.

#### 5.4.6 *Duits recht*

##### 5.4.6.1 Qualifizierte Rangrücktritt

221. De kwalificatie van achtergestelde vorderingen naar Duits recht wordt sterk beïnvloed door de qualifizierte Rangrücktritt.<sup>327</sup> Dat is een specifieke vorm van achterstelling die nauw is verbonden met de plicht van bestuurders van een vennootschap om de opening van een insolventieprocedure, een Insolvenzverfahren, te verzoeken als de vennootschap

---

327 Zie ook par. 1.4.

meer schulden dan vermogen heeft.<sup>328</sup> Dan is er sprake van Überschuldung. Bij de vaststelling daarvan wegen de schulden die die staan tegenover vorderingen waaraan qualifizierte Rangrücktritt is verbonden niet mee als schulden.<sup>329</sup> Daarom komt de qualifizierte Rangrücktritt vaak voor en domineert die de Duitse gedachtenvorming over achterstellingen. Duitse juristen zijn dan ook geneigd om een overeenkomst van achterstelling zo uit te leggen dat die voldoet aan de vereisten van een qualifizierte Rangrücktritt.<sup>330</sup>

Een qualifizierte Rangrücktritt is een verregaande vorm van achterstelling. Daardoor wordt de verplichting van de schuldenaar niet meer als schuld geduid,<sup>331</sup> wordt de rang van de vordering verlaagd,<sup>332</sup> en wordt de opeisbaarheid beperkt.<sup>333</sup> In de Duitse literatuur is voorgesteld om die gevolgen te verklaren door de qualifizierte Rangrücktritt te kwalificeren als een ‘pactum de non petendo’ of als een bijzondere (voorwaardelijke) vorm van kwijtschelding.<sup>334</sup> Het Bundesgerichtshof heeft beide kwalificaties echter recent expliciet afgewezen.<sup>335</sup>

Het Bundesgerichtshof beschouwt de qualifizierte Rangrücktritt als een ‘schuldändernder Vertrag’ waarmee de schuldeiser en de schuldenaar ‘verfügen’, beschikken, over de vordering.<sup>336</sup> In de gebruikelijke Nederlandse terminologie zou dit worden aangeduid als een overeenkomst die de inhoud van het vorderingsrecht bepaalt.<sup>337</sup> In de literatuur

328 § 15a InsO.

329 § 19 lid 2 InsO. Hierom wordt de qualifizierte Rangrücktritt ook wel de überschuldungsvermeidende Rangrücktritt genoemd.

330 Zie bijvoorbeeld BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 16 en 17.

331 In de zin van de toets van Überschuldung, § 19 lid 2 InsO.

332 § 19 lid 2 en 39 InsO.

333 Zie Schmidt 2015, Grögler & Schneider 2015, p. 1530, Bitter & Rauhut 2014, p. 1007 en 1011, BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 27.

334 Zie bijvoorbeeld Serick 1980, p. 13 en 15, Peters 1988, Schmidt 1988, Teller 1995, Schmidt 1999, Habersack 2000, Kammeter & Geißelmeier 2007, p. 214, Poelzig 2014, p. 919, Reul 2015, p. 129 e.v. Mayer 2007, Grögler & Schneider 2015, p. 1530, MüKoInsO/Ehricke InsO § 39, rn. 62-63, vgl. Uhlenbruck/Hirte InsO § 39, rn. 53. Vergelijk ook andere kwijtscheldings- of verminderingmechanismen zoals de verminderingregeling van legaten, zie par. 2.2.3 en de regeling voor het verminderen van de hoofdsom van bankobligaties, zie par. 3.5.2.3.

335 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 30 aa.

336 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 30 aa. In die zin ook al Reul 2015, p. 132, Wittig 2001, p. 169 en Mayer 2007, p. 208 en p. 231 e.v.

337 Vgl. de verwijzing naar § 311 BGB in BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32 bb en par. 5.3.3.2.

wordt dit nodig geacht om de werking van de achterstelling ten behoeve van partijen die daar niet bij betrokken zijn te verklaren.<sup>338</sup> De derdenwerking van een Rangrücktritt naar Duits recht stemt op hoofdlijnen overeen met de derdenwerking van eigenlijke achterstellingen naar Nederlands recht.<sup>339</sup> Met de achterstelling wijzigen de junior en de schuldenaar de vordering, of het verhaalsrecht als onderdeel daarvan. Andere schuldeisers kunnen zich daarop beroepen door te wijzen op die gewijzigde vorm.<sup>340</sup>

In de opvatting van het Bundesgerichtshof leidt de gewijzigde inhoud van de juniorvordering ertoe dat tegenover de vordering waaraan een qualifizierte Rangrücktritt is verbonden geen schuld meer staat.<sup>341</sup> Als de schuldenaar daarop betalingen doet, dan zijn dat betalingen op een 'Nichtschuld', dus zonder rechtsgrond.<sup>342</sup> De schuldenaar kan die als onverschuldigde betalingen terugvorderen.<sup>343</sup>

Het vorderingsrecht blijft echter wel bestaan, daarvoor gevestigde zekerheidsrechten, ook accessoire, komen niet te vervallen.<sup>344</sup> Die vordering kan echter alleen worden voldaan uit het vrije vermogen van de schuldenaar.<sup>345</sup> Zo bezien lijkt deze vordering sterk op een vordering onder de opschortende voorwaarde dat de schuldenaar over voldoende vermogen zal beschikken om die te voldoen.<sup>346</sup>

Het Bundesgerichtshof kwalificeert een qualifizierte Rangrücktritt bovendien als een Vertrag zugunsten Dritter zolang de schuldenaar in Insolvenzreife verkeert.<sup>347</sup> De achtergrond daarvan is dat de qualifizierte Rangrücktritt in de plaats komt van de bescherming die de overige schuldeisers zonder die qualifizierte Rangrücktritt zouden ontlennen aan de plicht

338 Leithaus & Schäfer 2010, p. 848 en Reul 2015, p. 131.

339 Zie par. 5.3.5.

340 Zie Schmidt 2015, p. 908.

341 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32 bb. Vgl. Serick 1980, p. 11 en Knobbe-Kneuk 1983, p. 130.

342 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 34.

343 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 35.

344 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32 bb.

345 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32 bb.

346 Zie ook par. 5.4.4 en vgl. HR 30 september 2016, JOR 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*).

347 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32-40 en par. 5.4.2.7.

van de schuldenaar om de opening van een Insolvenzverfahren te verzoeken.<sup>348</sup> Als de schuldenaar wel over voldoende vermogen beschikt om al zijn schulden te voldoen, dan behoeven de schuldeisers geen bijzondere rechten ter bescherming van hun belangen en kunnen zij die dus ook niet aan de qualifizierte Rangrücktritt ontnemen. Daarom is het dan geen Vertrag zugunsten Dritter.<sup>349</sup> Dan kan een qualifizierte Rangrücktritt worden beëindigd zonder instemming van de senioren.<sup>350</sup>

#### 5.4.6.2 Einfache Rangrücktritt

222. Rangverlaging komt naar Duits recht niet alleen voor als onderdeel van een qualifizierte Rangrücktritt, maar ook als zelfstandige overeenkomst.<sup>351</sup> De Insolvenzordnung erkent expliciet de geldigheid van overeenkomsten tussen de schuldeiser en schuldenaar waarin de rang van de vordering wordt verlaagd.<sup>352</sup> Dat wordt aangeduid als een 'einfache Rangrücktritt'.<sup>353</sup> Deze einfache Rangrücktritt is in de Duitse rechtspraak en doctrine echter nauwelijks aan bod gekomen.

Voor zover over de einfache Rangrücktritt enige doctrine bestaat is de heersende leer dat die de 'Forderungsinhalt', de inhoud van de vordering, wijzigt.<sup>354</sup> Daardoor heeft een einfache Rangrücktritt net als een qualifizierte Rangrücktritt en een eigenlijke achterstelling naar Nederlands recht derdenwerking door middel van het realiteitsbeginsel. De wijziging van de juniorvordering kent aan de senioren geen recht toe maar zij kunnen zich op de rangverlaging beroepen omdat zij zich kunnen beroepen op de eigenschappen die de junior en de schuldenaar aan de juniorvordering hebben verbonden.<sup>355</sup>

---

348 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 38 bb. Zie verder par. 5.4.2.7.

349 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 42b.

350 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 42. Zie verder par. 5.4.2.7.

351 Zie Bloß & Zugelder 2011, p. 332 e.v. en Reul 2015, p. 134 e.v.

352 § 39 InsO.

353 Zie bijvoorbeeld Mayer 2007, p. 23.

354 Knobbe-Kneuk 1983, p. 129, Serick 1980, p. 12, Leithaus & Schäfer 2010, p. 847, Wittig 2001, p. 170. Zie ook Cranshaw/Paulus/Michel/Zenker Bankenkomentar zum Insolvenzrecht § 39, rn. 67, voetnoot 292, anders: Reul 2015, p. 131, die echter wel dezelfde systematiek van werking ten behoeve van de senioren bepleit.

355 Zie Schmidt 2015, p. 962, Leithaus & Schäfer 2010, p. 848 en Reul 2015, p. 131 en 141.

De kwalificatie van een achterstelling als wijziging van de Forderungsinhalt gaat ervan uit dat de achterstelling de relatie tussen de junior en de schuldenaar betreft. Daardoor kunnen alle andere schuldeisers zich op die gewijzigde relatie beroepen. Dit levert dus een algemene achterstelling op, op dezelfde manier als naar Nederlands recht een opschortende voorwaarde verbonden aan de juniorvordering automatisch tot een algemene achterstelling leidt.<sup>356</sup>

Specifieke eigenlijke achterstellingen zijn naar Duits recht dan ook niet mogelijk.<sup>357</sup> De Insolvenzordnung erkent die niet.<sup>358</sup>

De afwezigheid van specifieke eigenlijke achterstellingen naar Duits recht blijkt ook uit de wijze waarop wordt omgegaan met het conflict tussen een gedeeltelijk gesubrogeerde schuldeiser en de oorspronkelijke schuldeiser. Een schuldeiser die ten dele in een vordering wordt gesubrogeerd mag naar Duits recht met die vordering niet concurreren met de oorspronkelijke schuldeiser.<sup>359</sup> Bezien vanuit het Nederlandse recht lijkt deze bepaling te voorzien in een specifieke achterstelling.<sup>360</sup>

Die achterstelling wordt echter niet gehandhaafd door een rangverlaging in geval van een Insolvenzverfahren van de gemeenschappelijke debiteur.<sup>361</sup> In dat geval beschikt de gesubrogeerde schuldeiser over een concurrente vordering.<sup>362</sup> De heersende leer is dat op de gesubrogeerde schuldeiser een doorstortplicht rust, hij moet een eventuele uitkering op zijn vordering afdragen aan de oorspronkelijke schuldeiser.<sup>363</sup> Sommige auteurs menen dat hij daartoe slechts verplicht is voor zover de uitkering aan de oorspronkelijke schuldeiser is verminderd door deelname van de gesubrogeerde schuldeiser aan het Insolvenzverfahren<sup>364</sup>, of dat hij überhaupt niet tot enige afdracht verplicht is.<sup>365</sup>

356 Zie par. 5.4.4.2.

357 Zie ook § 39 lid 2 en § 19 InsO, MüKoInsO/Ehricke InsO § 39, rn. 63, MüKoInsO/Sinz § 246, rn. 17 en hierna.

358 Zie Cranshaw/Paulus/Michel/Zenker Bankenkomentar zum Insolvenzrecht § 39, rn. 69, Schrell & Kirchner 2004, p. 216, Obermüller, p. 128, rn. 1494a, Mayer 2007, p. 208, Diem 2009, p. 229 en Sutter & Fiedler 2011, p. 557.

359 § 268 lid 3 BGB voor subrogatie in het algemeen en § 774 lid 1 BGB voor borgtocht. Zie par. 2.3.

360 Vgl. par. 2.3.2.

361 Zie Piekenbrock 2016, par. 1164 die voorstelt de Duitse wet op dit punt aan te passen.

362 Zie MüKoBGB/Krüger § 268, rn. 17, Staudinger/Bittner BGB § 268, rn. 25 en NK-BGB/Schwab § 268, rn. 16.

363 Zie Staudinger/Bittner BGB § 268, rn. 25, NK-BGB/Schwab § 268, rn. 16, Palandt/Grüneberg BGB § 268, rn. 7 en Mayer 2007, p. 65 e.v.

364 Zie Mayer 2007, p. 65, voetnoot 247 en Obermüller 2001, p. 227 over § 774 BGB.

365 Zie MüKoBGB/Krüger § 268, rn. 17 en Piekenbrock 2016.

Bij de kwalificatie van de einfache Rangrücktritt als Forderungsinhalt past ook dat schuldeisers naar Duits recht niet de rang van een vordering kunnen verlagen zonder de schuldenaar daarbij te betrekken.<sup>366</sup> Dat is verder onmogelijk omdat een dergelijke rangverlaging een uitzondering zou vormen op de gelijkheid van schuldeisers zonder dat daar een wettelijke grondslag voor bestaat.<sup>367</sup>

Specifieke achterstellingen kunnen naar Duits recht geen eigenlijke achterstellingen zijn, maar slechts vorm krijgen door een doorstortplicht.<sup>368</sup> Een achterstellingsovereenkomst tussen twee schuldeisers onderling zonder betrokkenheid van de schuldenaar kan dus naar Duits recht alleen verbintenissen tussen die schuldeisers scheppen.<sup>369</sup> De 'Insolvenzverwalter' is niet gehouden bij de vaststelling van de uitdeling uitvoering te geven aan een dergelijke overeenkomst, omdat het geen achterstelling in de zin van § 39 Insolvenzordnung is.<sup>370</sup>

De kwalificatie van de rangverlaging naar Duits recht verschilt dus aanzienlijk van de kwalificatie naar Nederlands recht. Weliswaar is het mechanisme van de derdenwerking hetzelfde, maar naar Duits recht wordt de rang niet gescheiden van de relatie tussen de junior en de schuldenaar. Dit past bij een systeem waarin rang niet relatief is.<sup>371</sup>

#### 5.4.7 Conclusie

223. Geen van de behandelde alternatieve voorstellen kan een bevredigende kwalificatie bieden van de eigenlijke achterstelling. Dat komt doordat geen van de voorstellen uitgaat van een voorafgaande analyse van de aard

366 Zie Knobbe-Kneuk 1983, p. 130, Wittig 2001, p. 171, Schrell & Kirchner 2004, p. 216, MüKoInsO/Ehricke InsO § 39, rn. 63 en Mayer 2007, p. 229 en 231-233.

367 MüKoInsO/Ehricke InsO § 39, rn. 63, Jaeger/Henckel § 39, rn. 97, Kübler/Prütting/Bork InsO § 39, rn. 24, OLG München 23 november 2001, 23 U 2639/01, NZI 2002/207, Sutter & Fiedler 2011, p. 557, Diem 2009, p. 229 en Schrell & Kirchner 2004, p. 212.

368 Zie Mayer 2007, p. 208 en 213, Reul 2015, p. 132, Schrell & Kirchner 2004, p. 216 en Cranshaw/Paulus/Michel/Zenker Bankenkomentar zum Insolvenzrecht § 39, rn. 69. Zie over de verhouding tussen een specifieke eigenlijke achterstelling en een doorstortplicht par. 6.6.3.

369 Reul 2015, par. 4.2.5.2, Mayer 2007, p. 208, 224 en 265, Schrell & Kirchner 2004, p. 216, Cranshaw/Paulus/Michel/Zenker Bankenkomentar zum Insolvenzrecht § 39, rn. 69 en MüKoInsO/Ehricke InsO § 39, rn. 63.

370 Obermüller, p. 128, rn. 1494a, Mayer 2007, p. 208, Diem 2009, p. 229 en Sutter & Fiedler 2011, p. 557, onder verwijzing naar Schrell & Kirchner 2004, p. 216.

371 Zie par. 5.2.3.6.



van de rang van vorderingen. Het gevolg daarvan is dat verschillende voorstellen de rangverlaging niet kunnen verklaren of leiden tot een vorm van derdenwerking die niet overeenstemt met de werking van rangverlaging.

Het voorstel om in een achterstelling die overeen is gekomen tussen de junior en de schuldenaar een derdenbeding ten behoeve van de senior te lezen verklaart bijvoorbeeld niet hoe de rang van de juniorvordering wordt verlaagd. Dit idee biedt weliswaar een manier om de senior te betrekken bij de achterstelling, maar bij rangverlaging is die betrokkenheid van de senior niet nodig. De senior kan immers bij concursus de junior alle eigenschappen en gebreken van diens verhaalsrecht tegenwerpen. Een derdenbeding is daarom vooral nuttig om een oneigenlijke achterstelling mee vorm te geven.

Ook het voorstel van Vranken om de achterstelling te zien als een vorm van derdenbescherming kan de rangverlaging niet verklaren. Derdenbescherming biedt enkel een manier om om te gaan met het verschil tussen de werkelijke situatie en een andersluidende schijn waar een derde op mocht vertrouwen. Ook de derdenbeschermingsregeling kan de rangverlaging van het juniorverhaalsrecht niet verklaren.

Het voorstel om een eigenlijk achtergestelde vordering te zien als een voorwaardelijke vordering lost dit probleem in zoverre op dat de aannames van de senior over de juniorvordering in dat geval overeenstemmen met de werkelijkheid. Deze oplossing schiet het doel echter voorbij, omdat elke andere schuldeiser een beroep kan doen op de voorwaarde verbonden aan de juniorvordering en ook baat heeft bij een dergelijk beroep. Daarom kan een opschortende voorwaarde de specifieke achterstelling niet verklaren. Bovendien leidt ook een opschortende voorwaarde niet tot rangverlaging. Een opschortende voorwaarde is daarom, net als een derdenbeding, vooral een nuttig middel om een oneigenlijke achterstelling mee vorm te geven.

De kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als afstand van recht is moeilijker te beoordelen omdat dat begrip weinig is afgebakend. Toch moet dit voorstel worden afgewezen, omdat het minder overtuigend is dan de in paragraaf 5.3 uiteengezette kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht. Het voorstel om de eigenlijke achterstelling te kwalificeren als een vorm van afstand van recht gaat immers uit van een onjuiste analyse van het begrip 'rang'. De rang van een verhaalsrecht is geen recht, maar een tussenstap bij de verdeling van de executie-opbrengst. Er kan geen afstand worden gedaan van een tussenstap. Om een achterstelling als afstand van recht te kwalificeren moet bovendien het begrip afstand van recht zo ruim worden gehanteerd dat die kwalificatie nauwelijks waarde heeft.

De kwalificatie van een eigenlijke achterstelling naar Duits recht is vergelijkbaar met de hier voorgestelde kwalificatie, maar verschilt op één cruciaal punt. Naar Duits recht is rang niet relatief. Daarom komen specifieke achterstellingen niet voor, maar enkel algemene. Een theorie dat de rangverlaging de relatie tussen de junior en de schuldenaar betreft, en de Forderungsinhalt wijzigt, kan daardoor naar Duits recht de rangverlaging kwalificeren. Dat is naar Nederlands recht anders.

## 5.5 Gevolgen van de kwalificatie

### 5.5.1 Inleiding

224. Uit de voorgestelde kwalificatie volgen verschillende eigenschappen van de eigenlijke achterstelling. Niet alleen kunnen daaruit de gevolgen van de achterstelling voor de positie van de juniorschuldeiser in het faillissement van zijn schuldenaar worden afgeleid<sup>372</sup>, maar uit de voorgestelde kwalificatie volgen ook de effecten van een eigenlijke achterstelling buiten faillissement en op welke manieren een eigenlijke achterstelling kan worden beperkt. Ik bespreek enkele eigenschappen die de voorgestelde kwalificatie kunnen verhelderen, of antwoord kunnen geven op vragen die in de praktijk spelen. Die eigenschappen vallen in vijf categorieën uiteen.

Uit de kwalificatie volgt of een eigenlijke achterstelling ook tot stand kan komen zonder de schuldenaar<sup>373</sup>, of een eigenlijke achterstelling in de weg staat aan (het afdwingen van) nakoming van de juniorvordering<sup>374</sup>, of een eigenlijke achterstelling in stand blijft bij overgang van de junior- of seniorvordering of schuld<sup>375</sup>, of een eigenlijke achterstelling kan worden beperkt<sup>376</sup>, en of en hoe een eigenlijke achterstelling kan worden beëindigd.<sup>377</sup>

---

372 Zie daarover hoofdstuk zeven e.v.

373 Zie par. 5.5.2 en 5.5.3.

374 Zie par. 5.5.4.

375 Zie par. 5.5.5.

376 Zie par. 5.5.6.

377 Zie par. 5.5.7.

## 5.5.2 Achterstelling zonder schuldenaar

### 5.5.2.1 Inleiding

225. Een overeenkomst van achterstelling maakt de voldoening van de juniorvordering ondergeschikt aan de voldoening van de seniorvordering. Daardoor doet die overeenkomst het risico dat de schuldenaar de seniorvordering niet kan nakomen ten dele overgaan op de junior. Dit roept de vraag op of schuldeisers, anders dan gebruikelijk, die overdracht van risico ook onderling kunnen bewerkstelligen zonder dat de schuldenaar daarbij wordt betrokken. Hoewel er op het eerste gezicht geen bezwaar tegen bestaat om de schuldenaar bij een overeenkomst van achterstelling te betrekken komen achterstellingen tussen de schuldeisers onderling voor in de praktijk.<sup>378</sup> Dergelijke overeenkomsten van achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar duid ik aan als zuivere intercreditor overeenkomsten.<sup>379</sup>

De hiervoor voorgestelde kwalificatie maakt het mogelijk om een vordering eigenlijk achter te stellen in een zuivere intercreditor overeenkomst.<sup>380</sup> In deze kwalificatie wijzigt een eigenlijke achterstelling de rang van het verhaalsrecht dat is verbonden aan de juniorvordering. Die rang speelt slechts een rol bij de verdeling van een executie-opbrengst.<sup>381</sup> Daarom betreft die rang alleen de verhouding tussen de schuldeisers onderling en niet de verhouding tussen de junior en de schuldenaar.<sup>382</sup> Dus kunnen de schuldeisers de rang van een verhaalsrecht onderling wijzigen.<sup>383</sup>

Hieraan staat niet in de weg dat artikel 3:277 lid 2 BW alleen de rangverlaging met instemming van de schuldenaar beschrijft, omdat dat niet moet worden gezien als een verbod van andere achterstellingen.<sup>384</sup>

226. Uit de hier voorgestelde kwalificatie volgt dat een eigenlijke achterstelling in een zuivere intercreditor achterstelling theoretisch mogelijk is. De mogelijkheid van dergelijke achterstellingen vraagt echter om meer dan een analyse van de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling. Daarnaast

378 Zie Damkot 2001, p. 349 en Messelink & Van den Bosch 2017, p. 75. Zie naar Amerikaans recht Markell 1995, p. 45.

379 Zie ook par. 1.7.1.

380 In gelijke zin, deels op andere gronden: Spinath 2005, p. 10 en Fransis 2017, nr. 306. In gelijke zin, op andere gronden: Wessels 2013, p. 31, in tegenstelde zin: Wessels 2013, p. 45. Anders: A. van Hees 1989, p. 126.

381 Zie par. 5.2.3.3 en 5.3.2.2.

382 Zie par. 5.3.3.2 en 5.3.4.2.

383 Zie ook par. 5.3.4.2.

384 Zie par. 5.3.4.2.

moet worden onderzocht of de mogelijkheid om een vordering achter te stellen zonder de betrokkenheid van de schuldenaar past in het systeem en recht doet aan de betrokken belangen. Dat gebeurt hierna door parallellen te trekken tussen een eigenlijke achterstelling in een zuivere intercreditor overeenkomst en enkele andere rechtsfiguren.<sup>385</sup> Daarna worden de betrokken belangen en hun bescherming beschouwd.<sup>386</sup> Eerst wijd ik echter nog enkele woorden aan de aard van de zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling.

#### 5.5.2.2 Aard van de overeenkomst

227. Net als een eigenlijke achterstelling waar de schuldenaar wel bij is betrokken wijzigt een zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling de derdenwerkende aspecten van het verhaalsrecht van de junior.<sup>387</sup> Dat verhaalsrecht bestaat nog slechts in de vorm die de junior en de senior daaraan hebben gegeven, in die zin dat het bij conflicterend verhaal rang neemt onder het verhaalsrecht van de senior.

Een zuivere intercreditor overeenkomst waarin de junior zijn verhaalsrecht eigenlijk achterstelt behoeft dus geen verdere uitvoering en moet worden onderscheiden van een overeenkomst om de vordering op een later moment eigenlijk achter te stellen of andere verbintenissen tussen de schuldeisers. Als een zuivere intercreditor achterstelling ook verbintenissen schept zijn dat hooguit oneigenlijke achterstellingen.<sup>388</sup>

Een zuivere intercreditorovereenkomst waarin de juniorvordering eigenlijk wordt achtergesteld wijzigt de relatie tussen de schuldeisers en het verhaalsrecht van de junior.<sup>389</sup> Dat is mogelijk zonder de betrokkenheid van de schuldenaar, omdat die wijziging slechts de elementen van het verhaalsrecht betreft die de relatie tot de andere schuldeisers regelen en niet de elementen van het verhaalsrecht die de relatie tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar regelen.<sup>390</sup> Daarom is een eigenlijke achterstelling waarbij de schuldenaar niet is betrokken net zozeer een eigenlijke achterstelling als een eigenlijke achterstelling waar de schuldenaar wel bij is

---

385 Zie par. 5.5.2.3.

386 Zie par. 5.5.2.4.

387 Zie par. 5.3.2.

388 Zie par. 5.4.1, 6.1 en 6.6.3.

389 Zie ook par. 5.3.5.3.

390 Zie par. 5.3.3.

betrokken.<sup>391</sup> Beide typen overeenkomsten wijzigen de rang van het verhaalsrecht verbonden aan de juniorvordering. Een eigenlijke achterstelling die slechts tussen schuldeisers onderling is overeengekomen heeft dus in beginsel dezelfde gevolgen als andere eigenlijke achterstellingen.

228. Ook Fransis acht het mogelijk dat twee schuldeisers onderling tot een eigenlijke achterstelling komen.<sup>392</sup> Hij ziet die achterstelling echter niet als wijziging van het verhaalsrecht van de junior. In de opvatting van Fransis geven de schuldeisers met een dergelijke overeenkomst slechts hun onderlinge verhouding vorm, hoewel zij daarbij geen verbintenissen aangaan.<sup>393</sup> Dat is voldoende om een dergelijke overeenkomst effect te laten hebben bij de verdeling van de executie-opbrengst van goederen van de gezamenlijke schuldenaar.<sup>394</sup> In zoverre is ook de zuivere intercreditor achterstelling van Fransis effectief als eigenlijke achterstelling. Op andere punten leidt het verschil tussen zijn kwalificatie en de hier gepresenteerde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht wel tot een verschil in gevolgen, zoals na overgang van de juniorvordering.<sup>395</sup>

Fransis acht een achterstelling die de schuldeisers onderling zijn overeengekomen geen aanpassing van het vorderingsrecht of verhaalsrecht van de junior, omdat hij daarvoor de betrokkenheid van de schuldenaar vereist.<sup>396</sup> Daarmee doet hij mijns inziens onvoldoende recht aan het karakter van de rangorde van de verhaalsrechten als een aangelegenheid tussen de schuldeisers.<sup>397</sup>

### 5.5.2.3 Enkele parallellen

229. Verder past een eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar in het wettelijk systeem en sluit die aan bij de in de wet geregelde gevallen. Dat blijkt uit parallellen die te trekken zijn met enkele andere rechtsfiguren zoals de cessie van vorderingen en de rangwisseling tussen zekerheidsrechten. Ogenshijnlijke parallellen met rechtsfiguren die op het tegendeel lijken te wijzen blijken niet op te gaan.

---

391 Vgl. A. van Hees 1989, p. 127.

392 Zie Fransis 2017, nr. 306 e.v.

393 Zie Fransis 2017, nr. 307 e.v. en nr. 339.

394 Zie Fransis 2017, nr. 307 e.v.

395 Zie par. 5.5.5.2.

396 Zie Fransis 2017, nr. 306.

397 Zie par. 5.2.3 en 5.3.

*Cessie*

230. Een juniorschuldeiser die zijn vordering achterstelt zonder betrokkenheid van de schuldenaar doet economisch gezien nauwelijks iets anders dan zijn vordering op de gezamenlijke schuldenaar te verpanden of te cederen aan de seniorschuldeiser, eventueel onder de opschortende voorwaarde dat zij tegelijk verhaal proberen te nemen voor hun vorderingen.<sup>398</sup> Voor die cessie of verpanding heeft de junior geen instemming van de schuldenaar nodig.<sup>399</sup> Ondanks dat de vordering onderdeel is van de verbintenis die een relatie tussen twee partijen uitdrukt kan de schuldeiser toch eenzijdig over die vordering beschikken. De grondslag hiervan is dat de schuldeiser bij het overdragen van zijn vordering enkel beschikt over zijn eigen vermogensbestanddeel, de actieve zijde van de verbintenis.<sup>400</sup> Dat vertegenwoordigt een zekere waarde die de schuldeiser te gelde kan maken zonder de betrokkenheid van de schuldenaar. Daardoor wijzigt wel de persoon van de schuldeiser, maar niet de inhoud van de vordering of verbintenis, in de zin van de prestatie die de schuldenaar moet leveren, of de bevoegdheden die de schuldeiser tegen de schuldenaar uit kan oefenen.

Bij een eigenlijke achterstelling tussen schuldeisers onderling beschikt de junior net zozeer alleen over zijn eigen rechten bij de verdeling van de executie-opbrengst. De junior wijzigt niet zijn relatie tot de schuldenaar of de bevoegdheden die tegen de schuldenaar ingeroepen kunnen worden. De junior beschikt over zijn rang als zijn eigen vermogensbestanddeel, zoals een cessionaris beschikt over de actieve zijde van een verbintenis zonder de schuldenaar daarin te betrekken.

Hetzelfde geldt voor de verpanding van de juniorvordering als derdenzekerheid ten behoeve van de seniorvordering. Ook daarbij beschikt de junior over de actieve zijde van de verbintenis zonder de schuldenaar daarbij te betrekken. Ook die verpanding is vanuit economisch opzicht vergelijkbaar met een zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling.

398 Vgl. Haak 2012, par. 3.iii en zie over die verpanding par. 1.5 en 3.2.2.

399 Tenzij er een onoverdraagbaarheidsbeding is overeengekomen, zie daarover par. 5.5.2.4, onder 'bescherming van de betrokken belangen'.

400 Vgl. Rongen 2012, nr. 571 en ter illustratie het motto van die dissertatie: "(...) *if we were asked – who made the discovery which has most deeply affected the fortunes of the human race? We think, after full consideration we might safely answer – the man who first discovered that a debt is a saleable commodity.*", Rongen 2012, p. VII, onder verwijzing naar H.D. Macleod, *The Principles of Economical Philosophy*, 2e druk, Londen 1872, p. 481 (citaat uit: F. Oditah, *Legal Aspects of Receivables Financing*, Londen 1991, p. 2).

De parallel tussen een zuivere intercreditor achterstelling en een overdracht van de juniorvordering is ook herkenbaar in het Engelse en Amerikaanse recht. Daarin wordt een achterstelling vaak vormgegeven door een turnover trust. Daarbij verbindt de junior zich om de opbrengst van zijn vordering door te betalen aan de senior.<sup>401</sup> Door de daaraan toegevoegde trust kan die constructie ook gezien worden als een overdracht van de opbrengst van de juniorvordering aan de senior.<sup>402</sup>

Naar Engels recht werd de geldigheid van de achterstelling op basis van een overeenkomst met de schuldenaar lange tijd betwijfeld, omdat die op gespannen voet zou staan met het openbare orde karakter van de *paritas creditorum*.<sup>403</sup> Er heeft echter naar Engels recht weinig twijfel bestaan over de geldigheid van een achterstelling door middel van een turnover trust, om dezelfde reden dat cessie mogelijk is zonder betrokkenheid van de schuldenaar.<sup>404</sup> Met een turnover trust beschikt de junior over de aanwending van zijn eigen vermogensbestanddelen, in dit geval de (nog te verkrijgen) uitkering op de juniorvordering. Daarom werd de geldigheid van de turnover trust ook erkend voordat de achterstelling op grond van een overeenkomst met de schuldenaar werd erkend.<sup>405</sup> Met die turnover trust wordt economisch gezien hetzelfde resultaat bereikt als met een eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar.<sup>406</sup>

#### *Rangwisseling bij pand- en hypotheekrechten*

231. Verder komt een eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar op sommige punten overeen met de rangwisseling van pand- of hypotheekrechten. Ook deze parallel pleit gezien de rol van de zekerheidsgever bij rangwisseling voor de mogelijkheid van de zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling.<sup>407</sup>

---

401 Zie over doorstortplichten nader par. 6.6 en i.h.b. par. 6.6.3 over de verhouding tot eigenlijke achterstellingen.

402 Zie Wood 2007, par. 11-002 e.v. en Mayer 2007, p. 178.

403 Zie Fransis 2017, p. 206, Wood 2007, par. 11-002 e.v., Pennington 2001, p. 575 en Beale e.a. 2012, p. 291 e.v.

404 Zie A. van Hees 1989, p. 135, Mayer 2007, p. 190 e.v., Fransis 2017, nr. 182, Ferran 1999, p. 561 en Nolan 1995.

405 Zie A. van Hees 1989, p. 135, Mayer 2007, p. 190 e.v., Fransis 2017, nr. 182, Ferran 1999, p. 561 en Nolan 1995. Inmiddels is ook de rangverlaging bij overeenkomst met de schuldenaar erkend, zie *Re Maxwell Communications Corp Plc (No 2)* [1993] 1 WLR 1402,1415 [1994] 1 ALL ER 737, [1994] 1 BCLC 1.

406 Zie par. 6.6.3.

407 Zo ook Wessels 2013, p. 31.

Als op een goed meerdere pand- of hypotheekrechten zijn gevestigd, dan bepaalt de volgorde van vestiging de rang van de zekerheidsrechten. Uit de onderlinge rang van de zekerheidsrechten volgt vervolgens ook de onderlinge rang van de verhaalsrechten.<sup>408</sup> Daardoor wisselen de verhaalsrechten van rang als de zekerheidsrechten van rang wisselen.

De wisseling van de rang van hypotheekrechten is expliciet in de wet geregeld. Die geschiedt bij notariële akte.<sup>409</sup> Er wordt aangenomen dat een dergelijke rangwisseling ook voor pandrechten kan worden bewerkstelligd.<sup>410</sup>

De wet eist enkel dat uit de akte van rangwisseling blijkt van de instemming van de beperkt gerechtigden wier recht in rang wijzigt. De wet vereist niet de instemming van de hypotheekgever.<sup>411</sup> In de literatuur wordt zelden expliciet ingegaan op de positie van de hypotheekgever. Daarmee wekken de meeste auteurs de indruk dat zij diens instemming niet noodzakelijk achten, hoewel niet is uitgesloten dat zij daaraan voorbijgaan omdat zij diens medewerking vanzelfsprekend achten.<sup>412</sup> Andere auteurs benoemen explicieter dat de instemming van de hypotheekgever voor de rangwisseling niet is vereist, althans niet vanuit het oogpunt van de rangorde.<sup>413</sup>

Auteurs die menen dat de medewerking van de zekerheidsgever wel is vereist voeren aan dat de rangwisseling een wijziging van de zekerheidsrechten inhoudt.<sup>414</sup> Daarvoor moeten de vestigingsvereisten van het zekerheidsrecht in acht worden genomen.<sup>415</sup> Onderdeel daarvan is de instemming van de zekerheidsgever.<sup>416</sup>

---

408 Zie par. 9.2.2.5.

409 Art. 3:262 BW.

410 Vermunt 2002, Faber & Vermunt 2010, Asser/Van Mierlo 3-IV 2016/131a, Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, nr. 78, Krzemiński 2016, Beekhoven van den Boezem 2015 en Steneker 2012, par. 16, anders: Kuhlmann 1998.

411 Art. 3:262 BW.

412 Zo bijvoorbeeld: Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/131a (over pand) en 358 (over hypotheek), Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, nr. 781 en Krzemiński 2016.

413 Zie Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 466 en 570 en P.A. Stein, Groene Serie art. 3:262 BW, commentaar 6c, Beekhoven van den Boezem 2015, p. 697, over de rangwisseling van pandrechten.

414 Zie Faber & Vermunt 2010, p. 169 en Steneker 2012, p. 37, vgl. Vermunt 2002, p. 326.

415 Zie art. 3:98 BW en Faber & Vermunt 2010, p. 169, Steneker 2012, p. 37 en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 406.

416 Steneker 2012, p. 37 noemt bovendien als argument voor het vereisen van de instemming van de zekerheidsgever voor de rangwisseling dat de zekerheidsgever



De wijziging van de rangorde van de verhaalsrechten die met de rangwisseling van pand- of hypotheekrechten gepaard gaat is noch voor de wetgever noch in de literatuur een reden geweest om de instemming van de zekerheidsgever te vereisen voor de rangwisseling van zekerheidsrechten.<sup>417</sup> In deze context vereist kennelijk de aanpassing van de rangorde van de verhaalsrechten niet de instemming van de schuldenaar.<sup>418</sup> Dit steunt de gedachte dat twee schuldeisers onderling een eigenlijke achterstelling overeen kunnen komen.

232. De parallellen tussen een eigenlijke achterstelling zonder instemming van de schuldenaar enerzijds en cessie en rangwisseling van zekerheidsrechten anderzijds pleiten ervoor de zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling mogelijk te achten. Andere parallellen, die hierna aan bod komen, pleiten op het eerste gezicht tegen de mogelijkheid van de zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling. Die parallellen zijn echter niet relevant, althans niet doorslaggevend.

*De zaak Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg*

233. Een zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling kan ook worden vergeleken met een onderlinge regeling tussen de slachtoffers over de verdeling van de verzekerde som in het kader van de Wet Aansprakelijkheidsverzekering Motorrijtuigen. Die vergelijking dringt zich op omdat in de zaak *Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg* een regeling van die verdeling tussen de schuldeisers onderling aan de orde was.<sup>419</sup>

De slachtoffers van een ongeval met een motorrijtuig hebben een directe aanspraak op de verzekeraar van de veroorzaker van dat ongeval. Indien de schade van de slachtoffers groter is dan de verzekerde som worden de rechten van de slachtoffers op schadevergoeding naar evenredigheid teruggebracht tot zij in totaal gelijk zijn aan de verzekerde som.<sup>420</sup>

---

op deze manier de regie houdt over de verpanding van zijn vermogensbestanddelen. Zie daarover par. 5.2.3.4. Hij verwijst daarbij naar een overwaardearrangement en de daarvoor benodigde medewerking van de schuldenaar. Zie daarover verderop in deze paragraaf.

417 Zie art. 3:262 BW en de eerder in deze paragraaf aangehaalde werken.

418 Zie Beekhoven van den Boezem 2015, p. 694.

419 Zie Hof HR 10 maart 1995, NJ 1997/525 (*Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg I*), Benelux-Gerechtshof 26 juni 1996, NJ 1997/526 (*Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg II*) en HR 31 oktober 1997, NJ 1998/131 (*Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg III*).

420 Art. 6 WAM.

Voor zover dit als parallel geldt voor de verdeling van een executie-opbrengst kunnen de uitspraken over de verdeling van een verzekerde som en de contractuele regeling daarvan als inspiratie dienen voor de geldigheid van eigenlijke achterstellingen.

In de zaak *Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg* waren de slachtoffers van een verkeersongeval, althans hun verzekeraars, onderling een rangorde overeengekomen. De schuldenaar was daarbij niet betrokken. Volgens het Benelux-Gerechtshof stond artikel 6 WAM hieraan niet in de weg.<sup>421</sup> In een daaropvolgende procedure werd geklaagd dat de artikelen 3:276 en 3:277 BW zich verzetten tegen een dergelijke zuivere intercreditor achterstelling. De Hoge Raad verwierp deze klacht echter omdat die bepalingen niet zien op de verdeling van de verzekerde som zoals bedoeld in de WAM.<sup>422</sup> Hieruit kan dus niet worden afgeleid of de Hoge Raad een zuivere intercreditor achterstelling buiten de context van de WAM mogelijk acht.<sup>423</sup>

De Hoge Raad sanctioneerde het oordeel van het Amsterdamse Hof dat het belang van de schuldenaar zich tegen een zuivere intercreditor achterstelling kan verzetten, maar dat in dit geval niet deed.<sup>424</sup> Die belangenstrijd is echter zozeer met artikel 6 WAM verbonden dat aan dit oordeel geen algemene conclusies kunnen worden verbonden.

#### *Duits recht*

234. Naar Duits recht is het niet mogelijk om de rang van een vordering te verlagen zonder betrokkenheid van de schuldenaar.<sup>425</sup> Een reden daarvoor is dat een achterstelling naar Duits recht wordt gezien als een wijziging van de relatie tussen de schuldeiser en de schuldenaar. Die wijziging de Forderungsinhalt van de juniorvordering.<sup>426</sup> Dit gaat naar Nederlands recht niet op omdat anders dan naar Duits recht de rang naar Nederlands recht slechts een kwestie tussen de schuldeisers is. Naar Nederlands recht raakt de rang niet de relatie tussen de juniorschuldeiser en zijn schuldenaar.<sup>427</sup>

---

421 Benelux-Gerechtshof 26 juni 1996, NJ 1997/526 (*Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg II*), r.o. 25.

422 HR 31 oktober 1997, NJ 1998/131 (*Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg III*), r.o. 2.3.3.

423 Zie ook punt 13 van de conclusie van A-G Hartkamp voor HR 10 maart 1995, NJ 1997/525 (*Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg I*). Anders: Wessels 2013, p. 31. Wessels baseert zich op het arrest van het Hof Amsterdam voorafgaand aan de eerste uitspraak van de Hoge Raad, maar gaat voorbij aan de daaropvolgende uitspraken van de Hoge Raad en het Benelux-Gerechtshof.

424 HR 31 oktober 1997, NJ 1998/131 (*Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg III*), r.o. 2.3.2.

425 Zie par. 5.4.6.2.

426 Zie par. 5.4.6.2.

427 Zie par. 5.2.3.4 en 5.3.4.2.

Een tweede argument om naar Duits recht rangverlaging zonder betrokkenheid van de schuldenaar af te wijzen is dat de Insolvenzordnung alleen rangverlaging erkent waarbij de schuldenaar partij is.<sup>428</sup> Dit wordt limitatief geïnterpreteerd, in die zin dat in de Duitse literatuur wordt aangenomen dat overeenkomsten tussen schuldeisers onderling de rang van een vordering niet verlagen.<sup>429</sup> Dit hangt echter sterk samen met de Duitse rechtssfeer en de invloed van de de kwalifizierte Rangrücktritt op het Duitse denken over achterstellingen.<sup>430</sup>

Deze argumenten zijn geen reden om een eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar naar Nederlands recht onmogelijk te achten.

#### *Het SNS-arrest*

235. Het arrest van de Hoge Raad over de nationalisatie van SNS kan geen ander licht werpen op de vraag of het mogelijk is een eigenlijke achterstelling overeen te komen in een zuivere intercreditor overeenkomst, hoewel dat op het eerste gezicht misschien wel zo lijkt.<sup>431</sup>

Dat arrest betrof onder meer de vorderingen die achtergestelde schuldeisers van SNS Bank konden ontlene aan de 403-verklaring die door SNS Reaal was afgegeven ten behoeve van de schuldeisers van SNS Bank. Volgens de Hoge Raad leidde de achterstelling die verschillende schuldeisers overeen waren gekomen met SNS Bank er niet toe dat die schuldeisers ook achtergesteld zouden zijn als zij verhaal zouden nemen op het vermogen van SNS Reaal. Het belangrijkste argument hiervoor was dat de achterstelling een afwijkende wijze van verhaal betreft die slechts overeen kan worden gekomen met de betreffende schuldenaar.<sup>432</sup> Dat lijkt erop te duiden dat een eigenlijke achterstelling zonder medewerking van de schuldenaar niet mogelijk is.

Deze overwegingen van de Hoge Raad moeten echter binnen de context van de betreffende procedure worden gezien. Het stond in cassatie vast dat het hierbij ging om achterstellingen in de zin van artikel 3:277 lid 2 BW, dat betrokkenheid van de schuldenaar vereist. In de procedure is niet aan de orde geweest of het mogelijk is een eigenlijke achterstelling

---

428 Zie § 39 InsO.

429 Zie Reul 2015, p. 132 en 141, Mayer 2007, p. 229 en Schrell & Kirchner 2004, p. 216.

430 Zie par. 1.4 en 5.4.6.1.

431 HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).

432 HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).

overeen te komen tussen schuldeisers onderling. Dat was niet relevant omdat de betreffende overeenkomsten van achterstelling geen zuivere intercreditor overeenkomsten waren, maar overeenkomsten tussen de schuldeiser en de (hoofd)schuldenaar, SNS Bank. Er bestond daarom voor de Hoge Raad noch aanleiding noch ruimte om in te gaan op de mogelijkheid een eigenlijke achterstelling bij zuivere intercreditor overeenkomst te creëren.

#### *Overwaardearrangement*

236. Het lijkt bovendien aantrekkelijk om een parallel te trekken tussen de vraag of schuldeisers zonder betrokkenheid van de schuldenaar een eigenlijke achterstelling overeen kunnen komen en de vraag of schuldeisers zonder betrokkenheid van de schuldenaar een effectief overwaardearrangement overeen kunnen komen. Bij een overwaardearrangement stelt een schuldeiser met zekerheidsrechten op het vermogen van zijn schuldenaar (de zekerheidsgerechtigde) zich borg voor een andere schuldeiser (de begunstigde), voor zover de executie-opbrengst van de zekerheidsrechten van de zekerheidsgerechtigde schuldeiser meer bedraagt dan diens vordering. De zekerheidsgerechtigde betaalt de begunstigde als borg en de daardoor ontstane regresvordering van de zekerheidsgerechtigde op de schuldenaar kan worden verhaald op de overwaarde van de zekerheidsrechten, aangenomen dat dat bankzekerheidsrechten zijn.<sup>433</sup>

Met een overwaardearrangement verdelen de schuldeisers onderling hun mogelijkheden tot verhaal op het vermogen van de schuldenaar. Dat kan volgens de Hoge Raad alleen effectief als het overwaardearrangement met instemming van de schuldenaar is aangegaan.<sup>434</sup> Alleen dan kan de regresvordering van de zich borg stellende zekerheidsgerechtigde worden verhaald op de overwaarde onder de bestaande zekerheidsrechten, omdat alleen dan het verhaal van de regresvorderingen op het vermogen van de schuldenaar een rechtsgrond vindt in het handelen van de schuldenaar zelf. Dat is volgens de Hoge Raad vereist.<sup>435</sup> Die medewerking van de schuldenaar maakt het bovendien mogelijk het aangaan van het overwaardearrangement te toetsen aan de actio Pauliana.<sup>436</sup> Dat voor een

---

433 Als de begunstigde ook zekerheidsrechten heeft op het vermogen van de schuldenaar, met mogelijke overwaarde, kan dit arrangement tegelijk ook andersom worden aangegaan. Dan stelt de begunstigde zich op zijn beurt weer borg voor de andere schuldeiser, etc. Dit wordt een 'wederzijdse zekerhedenregeling' genoemd.

434 HR 16 oktober 2015, JOR 2016/20 (DLL/Van Logtestijn q.q.).

435 HR 16 oktober 2015, JOR 2016/20 (DLL/Van Logtestijn q.q.), r.o. 3.4.1-3.4.3.

436 HR 16 oktober 2015, JOR 2016/20 (DLL/Van Logtestijn q.q.), r.o. 3.5.

overwaardearrangement de medewerking van de schuldenaar is vereist suggereert dat dat voor een eigenlijke achterstelling ook het geval kan zijn, maar deze parallel gaat niet op.

Door het overwaardearrangement kan de begunstigde schuldeiser materieel verhaal nemen op de overwaarde, terwijl die overwaarde zonder het overwaardearrangement zou terugvloeien naar de schuldenaar of diens faillissementsboedel. Dan zouden andere schuldeisers er verhaal op kunnen nemen. De begunstigde schuldeiser verkrijgt dus een sterkere positie dan andere schuldeisers, doordat hij profiteert van de hoge rang van de zekerheidsgerechtigde die zich borg stelt en doordat de opbrengst van de zekerheidsrechten afgescheiden wordt verdeeld. Daarmee verbetert de begunstigde van het overwaardearrangement zijn positie ten opzichte en ten koste van andere schuldeisers. Hij doet dat door indirect verhaal te nemen op de overwaarde die daardoor niet terug kan vloeien naar de schuldenaar, waarna andere schuldeisers er verhaal op kunnen nemen. Dat staat op gespannen voet met de sluitstuk-functie van de *paritas creditorum*.<sup>437</sup>

Een eigenlijke achterstelling verschilt hier aanzienlijk van. Die verslechtert met name de positie van de betrokken junior en verbetert slechts daardoor en slechts indirect de positie van de senior.<sup>438</sup> Die verbetering gaat bovendien alleen ten koste van de betrokken junior. Een eigenlijke achterstelling heeft ofwel überhaupt geen invloed op de positie van de andere schuldeisers, ofwel verbetert (indirect) hun positie doordat hun vorderingen na de achterstelling in rang boven de juniorvordering gaan. Dit staat niet op gespannen voet met de *paritas creditorum*.<sup>439</sup> Bovendien beïnvloedt een eigenlijke achterstelling niet wie op welke executieopbrengst verhaal kan nemen. Uit de eisen die aan een overwaardearrangement worden gesteld kan dus niet worden geconcludeerd dat een eigenlijke achterstelling slechts tot stand kan komen met medewerking van de schuldenaar. Het tegenovergestelde is eerder het geval.

### *Conclusie*

237. De in dit onderzoek gehanteerde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht maakt het mogelijk om een vordering eigenlijk achter te stellen in een overeenkomst tussen de

---

437 Vgl. par. 5.2.3.2.

438 Zie par. 5.3.5.5.

439 Zie par. 5.3.2.3.

schuldeisers waarbij de schuldenaar niet is betrokken. Uit de hierboven behandelde parallellen blijkt dat dit aansluit op andere rechtsfiguren.

Uit de parallellen met cessie en rangwisseling van zekerheidsrechten blijkt dat een schuldeiser in meer gevallen zonder medewerking van de schuldenaar kan beschikken over de waarde die besloten ligt in zijn vordering of de rang daarvan. De schuldeiser beschikt daarmee over zijn eigen vermogensbestanddeel. Daarom staat aan een dergelijke achterstelling niet in de weg dat de vordering onderdeel is van een verbintenis waarbij ook een schuldenaar is betrokken.

Andere parallellen lijken op het eerste gezicht bezwaren op te leveren tegen rangwijziging zonder betrokkenheid van de schuldenaar, maar doen dat bij nader inzien niet. Het Duitse recht en de uitspraken van de Hoge Raad over de verdeling van de verzekerde som onder de WAM, over een overwaardearrangement en over de achterstelling van een 403-vordering wijken allemaal op cruciale punten zozeer af van de wijziging van de rang van een verhaalsrecht dat die uitspraken niet in de weg staan aan een eigenlijke achterstelling in een zuivere intercreditor overeenkomst.

#### 5.5.2.4 Betrokken belangen

238. De hiervoor uiteengezette kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht maakt een eigenlijke achterstelling op grond van een zuivere intercreditor overeenkomst mogelijk. Bovendien blijkt uit de beschreven parallellen dat dergelijke achterstellingen aansluiten bij andere wettelijk geregelde gevallen. Om te bepalen of een eigenlijke achterstelling mogelijk is zonder instemming van de schuldenaar moeten tot slot de daarbij betrokken belangen worden beschouwd. Het gaat daarbij om de vraag of er belangen zijn die dusdanig in het gedrang komen bij een eigenlijke achterstelling zonder instemming van de schuldenaar dat die achterstelling onmogelijk moet worden geacht, of dat daar extra eisen aan moeten worden gesteld.

De betrokken belangen laten zich moeilijk in het algemeen beschrijven. Welke belangen de junior, de senior, de schuldenaar en anderen hebben bij de mogelijkheid een eigenlijke achterstelling overeen te komen in een zuivere intercreditor overeenkomst hangt sterk af van de omstandigheden van een concreet geval. Hier wordt volstaan met enige algemene schetsen van de mogelijk relevante omstandigheden en de invloed die zij op de betrokken belangen hebben.

*Belangen van de schuldenaar*

239. Doorgaans heeft de schuldenaar geen belang bij de wijze waarop een mogelijke executie-opbrengst van zijn vermogen wordt verdeeld.<sup>440</sup> Die verdeling betreft immers slechts de onderlinge strijd tussen de verhaalsrechten van de schuldeisers en de voldoening van hun vorderingen. Voordat het tot executie en verdeling van de opbrengst komt heeft de schuldenaar zich kunnen verweren tegen het bestaan van de vorderingen en tegen de executie van zijn vermogen ten behoeve van het verhaal van die vorderingen. Daarmee heeft hij zijn belangen kunnen dienen.

De rangorde van de verhaalsrechten speelt pas op een moment dat de schuldenaar niet langer de regie heeft.<sup>441</sup> Tegen de tijd dat het aankomt op de verdeling van de executie-opbrengst zijn de belangen van de schuldenaar doorgaans uitgespeeld en spelen slechts de belangen van de verschillende schuldeisers een rol.<sup>442</sup>

240. Voor een nadere beschouwing is het zinvol te onderscheiden tussen het belang dat de schuldenaar erbij kan hebben van de achterstelling op de hoogte te zijn en het belang dat de schuldenaar erbij kan hebben dat die achterstelling niet zonder zijn instemming tot stand kan komen.

Slechts in enkele zeldzame gevallen heeft de schuldenaar belang erbij dat een eigenlijke achterstelling niet zonder zijn instemming tot stand kan komen. Doorgaans is het belang van de schuldenaar niet langer relevant tegen de tijd dat het tot verdeling van de executie-opbrengst komt.

Het belang van de schuldenaar kan wel worden geraakt door een achterstelling waarbij hij niet is betrokken als het voortbestaan van de juniorvordering bezwarender is voor de schuldenaar dan het voortbestaan van de seniorvordering. Dat is het geval als voor de achtergestelde vordering een hogere rente is bedongen, of de schuldenaar tijdens het voortbestaan van die vordering anderszins aan striktere voorwaarden is gebonden, bijvoorbeeld omtrent zijn bedrijfsvoering.<sup>443</sup> Dan heeft de schuldenaar belang erbij dat de juniorvordering eerst wordt voldaan. Een zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling kan daaraan in de weg staan. Als de vorderingen worden voldaan door executie en verhaal kan de zuivere intercreditor achterstelling ertoe leiden dat de schuldenaar wordt uitgewonnen voor de voor hem minst bezwarende vordering. De meer bezwarende vorderingen zijn daarbij achtergesteld zonder zijn instemming.

440 Zo ook Spinath 2005, p. 9.

441 Zie ook par. 5.2.3.3, 5.2.3.4 en 5.3.4.2. Anders impliciet Steneker 2012, p. 37. Vgl. daartegenover par. 5.2.3.3 en 5.5.2.3.

442 Zie par. 5.3.4.2.

443 Die worden ook wel 'convenants' genoemd.

Dit probleem speelt alleen als (i) de schuldenaar niet vrijwillig de juniorvordering voldoet; (ii) zowel de junior als de senior beslag hebben gelegd en (iii) de schuldenaar desondanks niet in een insolventieprocedure terechtkomt of die insolventieprocedure overleeft. In dat geval kan de eigenlijke achterstelling waarbij de schuldenaar niet betrokken is de schuldenaar benadelen. Die achterstelling belemmert de schuldenaar echter niet om de vordering met verlaagde rang te voldoen voordat zijn vermogen met dwang wordt uitgewonnen, of om zich te verzetten tegen die uitwinning.<sup>444</sup>

Bovendien kan hetzelfde effect eenvoudig worden bereikt zonder een achterstelling. Als de schuldeiser van de minst bezwarende vordering verhaal neemt en de schuldeiser van de meest bezwarende vordering niet, dan wordt de schuldenaar slechts uitgewonnen voor de meest bezwarende vordering. Daarvoor is niet nodig dat de schuldeiser van de meest bezwarende vordering zijn vordering achterstelt, maar enkel dat hij (vooralsnog) geen verhaal neemt en dus bijvoorbeeld niet opkomt in de rangregeling ter verdeling van de executie-opbrengst.

241. Het belang van de schuldenaar is er meer in gelegen dat hij op de hoogte is van de achterstelling, dan dat zijn instemming daarvoor is vereist. De schuldenaar kan immers met die achterstelling geen rekening houden als hij daarvan niet op de hoogte is. Dat betekent dat de schuldenaar geen juiste inschatting kan maken van de rangorde van zijn schuldeisers. Dat lijkt de schuldenaar te hinderen. Op het eerste gezicht kan het zijn inschatting of een voorgenomen rechtshandeling Paulianeus is bemoeilijken, net als de aanbidding van een pre-insolventieakkoord.<sup>445</sup>

Dit belang moet echter niet worden overschat. In het algemeen kan van een derde niet verwacht worden dat hij rekening houdt met een rechtshandeling die tussen twee andere partijen is verricht zonder dat die derde van die rechtshandeling op de hoogte is, althans redelijkerwijs kan zijn.<sup>446</sup> Dit geldt ook voor een eigenlijke achterstelling waar de schuldenaar niet bij is betrokken. Als hij die niet kent en die niet redelijkerwijs hoeft te kennen dan hoeft de schuldenaar zijn gedrag niet aan te passen

---

444 Zie par. 5.5.4.1.

445 Zie over dergelijke akkoorden par. 8.7, i.h.b. par. 8.7.4.4.

446 Vgl. artt. 3:37, 3:94 lid 2, 6:150 aanhef en sub d BW en art. 42 Fw.



aan de achterstelling.<sup>447</sup> Van een schuldenaar kan bijvoorbeeld niet worden verlangd dat hij een achterstelling waar hij niet van weet in zijn jaarrekening vermeldt.<sup>448</sup>

*Belangen van de schuldeisers*

242. De belangen van schuldeisers zijn gediend bij de mogelijkheid van een zuivere intercreditor eigenlijke achterstelling. Het biedt hen immers de vrijheid om op eenvoudige wijze te beschikken over hun economische positie en om die naar eigen keuze aan te passen zonder daarvoor goedkeuring van een ander nodig te hebben. Die vrijheid kunnen zij inzetten om hun eigen belangen te dienen. Zij kunnen bijvoorbeeld een achterstelling overeenkomen met betrekking tot hun vorderingen op een bepaalde schuldenaar ter compensatie voor een geheel andere transactie, in relatie tot een andere schuldenaar.

De eigenlijke achterstelling in een zuivere intercreditor overeenkomst benadeelt de schuldeisers niet. Alleen de positie van de junior verslechtert, maar dat gebeurt met zijn instemming.

*Belangen van derdenzekerheidsgevers*

243. Bij een achterstelling zonder instemming van de schuldenaar kunnen de belangen van verschaffers van derdenzekerheden worden geraakt. Daarmee bedoel ik in deze context niet alleen een derde op wiens vermogensbestanddelen zekerheden zijn gevestigd ten behoeve van vorderingen op de schuldenaar maar ook een borg of een hoofdelijk medeschuldenaar. Dergelijke verschaffers van derdenzekerheid hebben belang erbij dat de vordering waarvoor zij zekerheid verschaffen zoveel mogelijk kan worden verhaald op het vermogen van de hoofdschuldenaar. Hoe meer de schuldeiser met derdenzekerheden ontvangt uit het vermogen van de hoofdschuldenaar, hoe minder hij kan verhalen op de derdenzekerheden.

De derde heeft daarom belang erbij dat de rang van de door hem gezeekerde vordering niet wordt verlaagd, in het bijzonder dat dat niet gebeurt zonder zijn instemming of die van de schuldenaar. Aan dat belang wordt, zoals hierna wordt toegelicht, tegemoetgekomen door de zorgplicht van de schuldeiser met een derdenzekerheidsrecht tegenover de zekerheidsgever.

---

447 Zie over het aanbieden van een pre-insolventieakkoord terwijl de schuldenaar niet op de hoogte is van de achterstelling nader par. 8.7.4.4.

448 Vgl. art. 2:375 lid 4 BW.

*Bescherming van de betrokken belangen*

244. De hierboven besproken belangen zijn mijns inziens onvoldoende reden om voor de totstandkoming van een eigenlijke achterstelling de instemming van de schuldenaar te eisen.

Omdat de rangverlaging slechts de verdeling van de executie-opbrengst betreft belemmert die de schuldenaar niet in de vrije beschikking over zijn vermogen. De schuldenaar wordt dus in beginsel niet geraakt door de rang van de vordering. Daarom hoeven zijn belangen niet te worden beschermd door zijn instemming te vereisen voor de totstandkoming van de achterstelling.<sup>449</sup> Voor zover de rangverlaging zonder betrokkenheid van de schuldenaar ertoe leidt dat de rang van een verhaalsrecht op de schuldenaar is verlaagd zonder dat hij dat weet, hoeft de schuldenaar daaraan zijn gedrag niet aan te passen.<sup>450</sup>

245. Omdat een schuldeiser met een rangverlaging over zijn eigen verhaalsrecht beschikt en die rangverlaging de schuldenaar niet raakt hoeft de achterstellende schuldeiser zich het belang van de schuldenaar in beginsel niet aan te trekken bij een achterstelling. Slechts in uitzonderlijke gevallen waarin de schuldenaar zeer onevenredig wordt benadeeld door de eigenlijke achterstelling die een schuldeiser zonder zijn instemming is aangegaan, kan de schuldenaar achteraf tegen die achterstelling opkomen.<sup>451</sup> De schuldenaar moet daarvoor een beroep doen op algemene leerstukken als onrechtmatige daad, misbruik van recht en de redelijkheid en billijkheid die de relatie tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar beheerst.

De schuldenaar kan ook proberen te voorkomen dat een schuldeiser zijn vordering achterstelt zonder instemming van de schuldenaar. De parallel tussen eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar en cessie van een vordering suggereert dat een schuldenaar probeert de achterstelling te voorkomen met een 'onachterstelbaarheidsbeding', zoals een schuldenaar met een onoverdraagbaarheidsbeding in de zin van artikel 3:83 lid 2 BW de cessie van een vordering op hemzelf kan voorkomen.<sup>452</sup> Het ligt echter niet voor de hand dat een onachterstelbaarheidsbeding het tot stand komen van een eigenlijke achterstelling tussen schuldeisers kan voorkomen.

---

449 Zo ook Spinath 2005, p. 10.

450 Zie ook par. 8.7.4.4.

451 Vgl. over bezwaren van de schuldenaar tegen cessie Biemans 2011, nr. 633.

452 Zie over die parallel par. 5.5.2.3.

Vorderingen waaraan een onoverdraagbaarheidsbeding is verbonden vormen een uitzondering op het uitgangspunt dat de schuldeiser eenzijdig kan beschikken over de vordering als zijn eigen vermogensbestanddeel. Als theoretische grondslag voor een onoverdraagbaarheidsbeding wordt aangevoerd dat dat beding de inhoud van de vordering bepaalt.<sup>453</sup> De overdraagbaarheid ziet echter niet zozeer op de relatie van de schuldeiser tot zijn schuldenaar en dus op de inhoud van de vordering, maar op de vordering als vermogensobject, de vordering als goed in het vermogen van de schuldeiser waarover hij goederenrechtelijk kan beschikken zoals hij dat ook over zijn andere goederen kan.<sup>454</sup> Zo bezien is de goederenrechtelijke werking van een onoverdraagbaarheidsbeding een bijzonderheid, gelegitimeerd door artikel 3:83 lid 2 BW. De rechtvaardiging daarvoor ligt in het belang dat de schuldenaar erbij kan hebben dat zijn schuldeiser niet wijzigt. De schuldenaar kan overdracht van de vordering bijvoorbeeld willen voorkomen om zijn verrekeningsmogelijkheden veilig te stellen, zijn betalingsadres niet te hoeven wijzigen, of om te voorkomen dat de vordering overgaat op een schuldeiser die hem minder gunstig gezind is.<sup>455</sup>

Deze rechtvaardiging voor de uitsluiting van overdraagbaarheid speelt niet bij een eigenlijke achterstelling. Die achterstelling is voor de schuldenaar minder bezwaarlijk dan de overdracht van een vordering op hem. Na een achterstelling wordt de schuldenaar niet geconfronteerd met een nieuwe schuldeiser. De rangverlaging hindert de schuldenaar niet in de vrijwillige nakoming van de juniorvordering. De schuldenaar heeft daarom minder belang erbij om de rangverlaging uit te sluiten.<sup>456</sup> Er is daarom minder aanleiding om een uitzondering te maken op het idee dat de schuldeiser kan beschikken over zijn vordering of verhaalsrecht als zijn vermogensbestanddeel en de rang daarvan kan wijzigen in samenspraak met andere schuldeisers. Zo bezien is er weinig reden om de

---

453 Zie Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, nr. 110, Beekhoven van den Boezem 2003, p. 53, Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/213, Rongen 2012, nr. 559 en Vriesendorp 2017, p. 560.

454 Zie Rongen 2012, nr. 571. Vgl. ook par. 5.3.3.2.

455 Zie Rongen 2012, nr. 561 en Beekhoven van den Boezem 2003, p. 63 e.v.

456 Bovendien beschikt de schuldeiser met een eigenlijke achterstelling niet over zijn vordering als goed en vermogensobject, maar geeft hij zijn verhaalsrecht en de verhouding daarvan tot andere verhaalsrechten vorm. De parallel met cessie is dus slechts een overdrachtelijke, rang wordt niet daadwerkelijk overgedragen als goed in de zin van art. 3:84 lid 1 BW.

schuldenaar de mogelijkheid te geven de rangverlaging te blokkeren met een 'onachterstelbaarheidsbeding'.

De parallel tussen de eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar en de cessie van een vordering is overigens ook geen aanleiding om voor de geldigheid van de achterstelling te vereisen dat die is medegeedeeld aan de schuldenaar. De wetgever heeft immers ook stille cessie mogelijk gemaakt, waarbij mededeling geen constitutief vereiste is voor een geldige overdracht. De mededeling dient ertoe om de schuldenaar van de overdracht van de vordering op de hoogte te brengen opdat hij zijn nakoming daaraan aan kan passen.<sup>457</sup> Omdat de rang van de vordering niet tegen de schuldenaar hoeft te worden ingeroepen speelt dit bij achterstellingen geen rol.<sup>458</sup>

246. Naast de belangen van de schuldenaar spelen bij de zuivere intercreditor achterstelling de belangen van de schuldeisers een rol. Die belangen behoeven geen bijzondere bescherming omdat de achterstelling niet zonder instemming van de junior tot stand kan komen.

247. De belangen van verschaffers van derdenzekerheden behoeven meer aandacht. Die belangen kunnen door de achterstelling in de knel komen.

Om te beginnen kan ter bescherming van die belangen worden aangesloten bij de wettelijke regeling van schuldovertopping. Voor een vordering verschaftte zekerheidsrechten op goederen van derden of borgtochten gaan teniet wanneer de met die vordering corresponderende schuld wordt overgenomen, tenzij de verschaffer van derdenzekerheid instemt met het behoud van de zekerheden.<sup>459</sup> De reden hiervoor is dat de verschaffer van derdenzekerheid benadeeld kan worden als de schuld waarvoor hij zich sterk maakt wordt overgenomen door een schuldenaar die minder verhaal biedt dan de oorspronkelijke schuldenaar.<sup>460</sup> Als de vordering op de hoofdschuldenaar wordt achtergesteld gebeurt iets soortgelijks. De kans dat die vordering kan worden verhaald op het vermogen van de hoofdschuldenaar neemt door de achterstelling af. Het vereisen van de instemming van de derdenzekerheidsgever geeft hem een middel om daartegen te waken.

---

457 Zie art. 3:94 lid 3 BW en daarover Biemans 2011, p. 27 e.v. en Rongen 2012, p. 484.

458 Vgl. verder par. 8.7.4.4.

459 Art. 6:157 lid 2 BW.

460 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 580.

De wetgever heeft de derdenzekerheidsgever met deze rigoureuze maatregelen beschermd tegen schuldoverneming van de hoofdverbindegenen zijn omdat derdenzekerheid meestal berust op een (persoonlijke) affectieve of nauwe band tussen de zekerheidsverschaffer en de hoofdschuldenaar. Die band heeft de derdenzekerheidsverschaffer doorgaans niet met de overnemer van de schuld. Een achterstelling verschilt wat dat betreft van schuldoverneming, omdat de schuldenaar door de achterstelling niet verandert. De achterstelling vergroot de kans dat de schuldeiser zijn vordering niet volledig kan verhalen op de schuldenaar, maar ook vóór die achterstelling had de derdenzekerheidsgever al aanvaard dat zijn vermogen kan worden uitgewonnen als de schuldenaar niet in staat zou zijn de schuldeiser te voldoen. Daarom past het niet om de regeling voor schuldoverneming toe te passen op de achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar.

De belangen van de verschaffer van derdenzekerheid worden beschermd tegen de zuivere intercreditor achterstelling door de zorgplicht die de schuldeiser heeft ten aanzien van de verschaffer van derdenzekerheid. Tegenover de derdenzekerheidsgever is de schuldeiser gehouden de verhaalbaarheid van zijn vordering op de hoofdschuldenaar niet te verminderen, althans niet onnodig.

Dat blijkt bijvoorbeeld uit artikel 6:139 BW. Als de schuldeiser zijn vordering op de hoofdschuldenaar kan verrekenen met een schuld aan de hoofdschuldeiser, dan moet hij op die manier verhaal nemen en niet de derdenzekerheidsgever aanspreken. De schuldeiser mag de derdenzekerheidsgever niet onnodig aanspreken.<sup>461</sup> Als de schuldeiser verrekeningsmogelijkheden met de hoofdschuldenaar onnodig verloren laat gaan wordt de derdenzekerheidsgever van zijn aansprakelijkheid bevrijd.<sup>462</sup> Iets soortgelijks blijkt uit artikel 6:234 BW voor zekerheidsrechten die rusten op goederen van derden. De derde kan verlangen dat eerst de goederen van de schuldenaar worden uitgewonnen. Ook jegens een borg is de schuldeiser gehouden de verhaalbaarheid van zijn vordering op de hoofdschuldenaar niet onnodig te verminderen.<sup>463</sup>

Bovendien komt de zorgplicht van de schuldeiser tegenover de derdenzekerheidsgever tot uiting in de specifieke regeling voor subrogatie opgenomen in artikel 6:154 BW. De schuldeiser mag geen afbreuk doen aan de rechten waarin de derdenzekerheidsgever kan verwachten te subrogeren

---

461 Zie art. 6:139 lid 1 BW.

462 Art. 6:139 lid 2 BW, zie verder Faber 2007, p. 38 e.v. en Asser/Sieburgh 6-II 2017/249.

463 Zie Schelhaas in Wessels, Verheij & Schelhaas 2016, p. 479. Vgl. ook Blomkwist 2012, p. 60-70 en Asser/Van Schaick 7-VIII 2018/84.

als hij de vordering voldoet.<sup>464</sup> Als de schuldeiser de vordering achterstelt zonder de verschaffer van derdenzekerheden daarbij te betrekken, dan doet hij dat wel. De derdenzekerheidsgever subrogeert dan in een achtergestelde vordering in plaats van een niet-achtergestelde vordering. Daarmee benadeelt de schuldeiser de derdenzekerheidsgever. De schuldeiser is verplicht de schade te vergoeden die de derdenzekerheidsgever door de achterstelling lijdt.<sup>465</sup>

Als de schuldeiser de vordering op de hoofdschuldenaar achterstelt zonder instemming van de derdenzekerheidsgever dan handelt hij in strijd met zijn zorgplicht jegens de derdenzekerheidsgever. Dat kan ertoe leiden dat de aansprakelijkheid van de derde vermindert, of dat de derdenzekerheidsgever een vordering tot schadevergoeding heeft op de schuldeiser. Die vordering kan de derdenzekerheidsgever desnoods verrekenen met zijn eigen aansprakelijkheid. Dat heeft dezelfde gevolgen als vermindering van de aansprakelijkheid.

De zorgplicht van de schuldeiser jegens de verschaffer van derdenzekerheden leidt er dus feitelijk toe dat de derdenzekerheidsgever moet instemmen met de achterstelling. Weliswaar kan de achterstelling geldig tot stand komen zonder zijn instemming, maar dan nemen de derdenzekerheden af, of moet de schuldeiser de schade van de derdenzekerheidsgever vergoeden. Mijns inziens wordt op die manier voldoende tegemoetgekomen aan de belangen van de derdenzekerheidsgever. Die belangen kunnen voldoende worden beschermd zonder, in strijd met de hier gehanteerde kwalificatie, voor een geldige achterstelling de instemming van de schuldenaar te vereisen.

#### 5.5.2.5 Conclusie

248. Uit de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling volgt dat schuldeisers onderling het verhaalsrecht van een vordering in rang kunnen verlagen zonder dat de schuldenaar daarmee instemt. Dit sluit aan bij andere wettelijk geregelde gevallen, zoals de cessie van een vordering en de rangwisseling tussen hypotheke. Bovendien staan de betrokken belangen niet aan een dergelijke achterstelling in de weg. Die kunnen slechts in bijzondere

---

464 Art. 6:154 BW jo. art. 6:150 sub a of b BW of art. 6:12 BW.

465 Zie nader Tjittes 2000, p. 1474, Blomkwist 2012, nr. 21 en 22, Asser/Van Schaick 7-VIII 2018/84 en Bergervoet 2014, par. 7.4.4. Art. 6:154 BW is van dwingend recht ten aanzien van de particuliere borg, zie art. 7:862 BW.

gevallen in de knel komen en worden in die gevallen voldoende gewaarborgd door de andere algemene leerstukken, waaronder de zorgplicht van een schuldeiser jegens een derdenzekerheidsgever. Daarom moet het mogelijk worden geacht dat twee schuldeisers in een onderlinge overeenkomst de ene vordering eigenlijk achterstellen bij de andere.

De schuldeisers doen daarmee hetzelfde als met een eigenlijke achterstelling waarbij de schuldenaar wel is betrokken. Zij geven de derdenwerkende elementen van het verhaalsrecht van de junior vorm. Daarom heeft die achterstelling dezelfde gevolgen als een achterstelling waarbij de schuldenaar wel betrokken is.<sup>466</sup>

### 5.5.3 *Eenzijdige achterstelling*

#### 5.5.3.1 *Inleiding*

249. Hiervoor is gebleken dat noch de betrokkenheid van de schuldenaar, noch de betrokkenheid van de senior noodzakelijk is om tot een geldige eigenlijke achterstelling te komen. De schuldenaar hoeft niet bij een eigenlijke achterstelling betrokken te worden omdat de rang van de verhaalsrechten hem niet aangaat en de senior is niet betrokken bij een eigenlijke achterstelling zoals bedoeld in artikel 3:277 lid 2 BW.<sup>467</sup>

Eén stap verder ligt de vraag of de junior ook eenzijdig tot een eigenlijke achterstelling kan komen. Uit de hier verdedigde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht volgt dat dat kan. Dat wordt hierna uiteengezet. De belangenafweging van de vorige paragraaf kan in dit geval achterwege blijven. De belangen van de verschillende partijen spelen hier immers *mutatis mutandis* dezelfde rol als bij de beschouwingen van de zuivere intercreditor achterstelling.

Na de constructie van de eenzijdige achterstelling in de volgende paragraaf kan nader worden onderscheiden tussen achterstellingen op grond van een gerichte rechtshandeling en die op grond van een ongerichte rechtshandeling. Bij nadere beschouwing blijken beiden, om verschillende redenen, nauwelijks te onderscheiden van een achterstelling op grond van overeenkomst.

---

466 Zie par. 5.5.4 e.v.

467 Zie over de achterstelling zonder instemming van de schuldenaar par. 5.3.4.2 en 5.5.2.

### 5.5.3.2 Constructie

250. Het verhaalsrecht is de bevoegdheid om het vermogen van de schuldenaar uit te winnen opdat desnoods met dwang de verschuldigde prestatie wordt verricht.<sup>468</sup> Van bevoegdheden kan doorgaans eenzijdig afstand worden gedaan.<sup>469</sup> Wessels en Tjittes menen specifiek dat van het verhaalsrecht eenzijdig afstand kan worden gedaan.<sup>470</sup> Omdat in het meerdere het mindere besloten ligt kan een schuldeiser ook eenzijdig zijn verhaalsrecht beperken, bijvoorbeeld door de rang daarvan te verlagen.

In de hier verdedigde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling gaat het daarbij niet om een afstand doen van een deel van zijn verhaalsrecht, maar om een eenzijdige wijziging daarvan.<sup>471</sup> Het onderscheid daartussen is ten dele semantisch, omdat de junior met die wijziging wel zijn aanspraken vermindert, dus daar op zijn minst in overdrachtelijke zin afstand van doet.<sup>472</sup>

Volgens Spierings kan afstand van een recht eenzijdig plaatsvinden wanneer die afstand slechts indirect tot een vermogensverschuiving leidt, zoals bij de weigering van een legitieme portie of derelictie van een zaak.<sup>473</sup> Afstand moet tweezijdig plaatsvinden wanneer de wederpartij door de afstand direct wordt verrijkt, zoals wanneer een schuldeiser afstand doet van zijn vordering.<sup>474</sup>

Een eigenlijke achterstelling valt in de eerste van deze twee categorieën. De junior wijzigt met een eigenlijke achterstelling slechts zijn eigen verhaalsrecht. De senior verkrijgt geen rechten door de achterstelling zelf, maar profiteert slechts van het gebrek aan rechten van de junior.<sup>475</sup> Dat blijkt ook uit de eigenlijke achterstelling van artikel 3:277 lid 2 BW, die immers ook niet door de senior aanvaard hoeft te worden om geldig te zijn. Omdat de senior door een eigenlijke achterstelling geen rechten verkrijgt bestaat ook geen gevaar dat die hem tegen zijn wil worden opgedrongen.<sup>476</sup> Daarom kan de achterstelling zonder zijn aanvaarding tot stand komen.

---

468 Zie par. 5.2.2.1.

469 Asser/Sieburgh 6-II 2017/314.

470 Wessels 1988, p. 199 en Tjittes 1992, p. 3. Vgl. ook Wessels 2013, p. 9-10 en Van Boom 2018, p. 27, voetnoot 27.

471 Zie par. 5.4.5.2.

472 Zie nader par. 5.4.5.2.

473 Spierings 2016, par. 9.4.1.

474 Zie art. 6:160 BW.

475 Zie par. 5.3.5 en 5.4.2.1.

476 Zie par. 5.3.5.5.



Bovendien kan een eenzijdige eigenlijke achterstelling worden vergeleken met het doen van afstand van een legaat of een legitieme portie. Dat kan eenzijdig.<sup>477</sup> De erfgenaam doet afstand van een hem toekomend deel van de erfenis, zoals de schuldeiser die zich achterstelt economisch gezien 'afstand doet' van zijn aanspraken op de executie-opbrengst, althans zijn positie bij de verdeling daarvan verslechtert.<sup>478</sup> Ook dit is een reden om aan te nemen dat de junior zijn vordering eenzijdig kan achterstellen.

Een eenzijdige eigenlijke achterstelling heeft in veel gevallen bovendien dezelfde gevolgen als een eenzijdig besluit van de junior om niet op te komen in een rangregeling. Juridisch moet dat echter anders worden geïnterpreteerd, omdat de junior daarmee zijn aanspraken niet wijzigt, maar slechts besluit die niet uit te oefenen.

Aan een eenzijdige achterstelling staat niet in de weg dat de junior bij een eenzijdige achterstelling zijn verhaalsrecht eenzijdig wijzigt terwijl artikel 3:276 BW slechts beschrijft dat een schuldeiser in een overeenkomst met zijn schuldenaar afstand kan doen van zijn verhaalsrecht.<sup>479</sup> Dergelijke limited recourse-bedingen betreffen de relatie tussen de schuldeiser en de schuldenaar en verrijken direct de schuldenaar. Daarin zijn zij anders dan een eigenlijke achterstelling.<sup>480</sup> Het is bovendien niet uitgesloten dat ook aan artikel 3:276 BW geen limitatieve werking toekomt, in die zin dat schuldeisers elkaar ook limited recourse-bedingen kunnen tegenwerpen die zij slechts onderling overeen zijn gekomen.

Ook Wessels en Fransis achten het mogelijk om een vordering achter te stellen met een eenzijdige rechtshandeling.<sup>481</sup> Zij kwalificeren een dergelijke achterstelling echter verschillend. Wessels kwalificeert een eenzijdige eigenlijke achterstelling tweemaal, eenmaal als 'het opschorten van de bevoegdheid de rangorde in te roepen' en eenmaal als het verbinden van een opschortende voorwaarde aan de juniorvordering.<sup>482</sup> Die kwalificaties verhouden zich beide moeizaam tot de eenzijdige verlaging van de rang van het juniorverhaalsrecht. Het opschorten van de bevoegdheid de rangorde in te roepen is immers iets anders dan het verlagen van de rang van het verhaalsrecht van de junior in die rangorde. Verder kan de junior niet

---

477 Spierings 2016, p. 331, artt. 4:190 en 4:63 lid 3 BW.

478 Zie par. 5.4.5.

479 Zie art. 3:276 BW.

480 Zie par. 5.3.2.3. Vgl. ook Spierings 2016, p. 332.

481 Wessels 2013, p. 9-10 en Fransis 2017, nr. 314 e.v.

482 Beide Wessels 2013, p. 10.

eenzijdig een voorwaarde verbinden aan de juniorverbintenis. Overigens kan een dergelijke voorwaarde slechts een oneigenlijke achterstelling scheppen en niet het verhaalsrecht nader bepalen met een eigenlijke achterstelling.<sup>483</sup>

Fransis stoelt de mogelijkheid om de rang van een vordering eenzijdig te verlagen op het bestaan van verbintenisscheppende eenzijdige rechtshandelingen naar Belgisch recht.<sup>484</sup> Die rechtshandelingen kunnen verbintenissen scheppen zonder aanvaarding van degene tot wie de rechtshandeling is gericht.<sup>485</sup> Daaruit leidt Fransis af dat de junior ook eenzijdig zijn rechtspositie kan wijzigen op andere wijze dan door verbintenissen in het leven te roepen. In het bijzonder kan de junior zijn relatie tot de senior eenzijdig zodanig wijzigen dat hij zich daarna niet meer op een hogere rang kan beroepen.<sup>486</sup> Fransis ziet de eenzijdige achterstelling dus niet als een aanpassing van het verhaalsrecht van de junior, maar als een niet-verbintenisscheppende wijziging van de onderlinge verhouding tussen de junior en de senior.<sup>487</sup> Hij legt daarmee meer dan in de hier voorgestelde kwalificatie de nadruk op het contractuele karakter, ook van een eenzijdige achterstelling. In de opvatting van Fransis verliest een eenzijdige achterstelling dan ook zijn werking na overgang van de juniorvordering of faillietverklaring van de junior omdat die de juniorverbintenis of het juniorverhaalsrecht niet wijzigt.<sup>488</sup>

Dit is anders in de hier verdedigde kwalificatie. Daarin vormt ook de eenzijdige achterstelling een aanpassing van de derdenwerkende elementen van het verhaalsrecht van de junior.<sup>489</sup>

### 5.5.3.3 Gericht of ongericht

251. Een eenzijdige achterstelling kan een eenzijdige gerichte of een eenzijdige ongerichte rechtshandeling zijn. De afbakening van de senior-schuldeisers bepaalt of een eenzijdige achterstelling een gerichte of een ongerichte eenzijdige rechtshandeling is.

---

483 Zie par. 5.4.4, 6.4.2 en HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4.

484 Fransis 2017, nr. 311 e.v.

485 Fransis 2017, nr. 311.

486 Zie Fransis 2017, nr. 314, een eventuele curator van de junior kan dat in zijn opvatting ook niet.

487 Fransis 2017, nr. 314. Vgl. par. 5.5.2.2 van dit werk.

488 Zie Fransis 2017, nr. 339 en nr. 406.

489 Zie par. 5.3.2 en 5.5.3.2.

Bij een onbegrensd groep seniorschuldeisers moet de eenzijdige achterstelling als een ongerichte rechtshandeling worden beschouwd. Dat geldt bijvoorbeeld als de junior zijn vordering achterstelt bij alle andere vorderingen op de schuldenaar. Wat betreft de gerichtheid is een dergelijke achterstelling vergelijkbaar met een 403-verklaring. Zoals een 403-verklaring is gericht tot alle schuldeisers van de dochtervereniging, zo is een eenzijdige algemene achterstelling gericht tot alle schuldeisers van de gemeenschappelijke schuldenaar. Een 403-verklaring is door de Hoge Raad gekwalificeerd als een eenzijdige ongerichte rechtshandeling.<sup>490</sup>

Aan de andere kant van het spectrum staat de eenzijdige achterstelling bij één specifieke vordering van een andere schuldeiser. Dat is een eenzijdige gerichte rechtshandeling. Die is uitsluitend gericht tot de seniorschuldeiser.

Het onderscheid tussen een gerichte en een ongerichte eenzijdige achterstelling valt dus grotendeels samen met het onderscheid tussen een specifieke en een algemene achterstelling. Daarom is de precieze grens tussen een gerichte en een ongerichte eenzijdige achterstelling moeilijk aan te geven.<sup>491</sup> Theoretisch gezien vindt er een geleidelijke overgang plaats van specifieke achterstellingen middels gerichte eenzijdige rechtshandelingen naar algemene achterstellingen via ongerichte rechtshandelingen. Praktisch is niet te verwachten dat gevallen in het grensgebied veel voorkomen. Een junior die zijn vordering achterstelt doet dat doorgaans bij ofwel één of enkele zeer specifiek aangegeven schuldeisers, ofwel alle andere schuldeisers van de gezamenlijke schuldenaar. Tussenvormen zijn in dit onderzoek niet aangetroffen.

#### 5.5.3.4 Gericht

252. Gerichte eenzijdige rechtshandelingen hebben pas rechtsgevolg als de voor die rechtshandeling vereiste verklaring degene heeft bereikt tot wie die rechtshandeling is gericht.<sup>492</sup> Dat is bij een eenzijdige achterstelling de senior, omdat de rang een kwestie is tussen de schuldeisers. Als de junior een eenzijdige verklaring aan de schuldenaar richt, dan ligt het voor de hand om die verklaring uit te leggen als een aanbod om tot een achterstellingsovereenkomst in de zin van artikel 3:277 lid 2 BW te komen.

---

490 HR 28 juni 2002, NJ 2002/447 (*Akzo/ING*), r.o. 3.4.3.

491 Zie par. 1.7.3.

492 Art. 3:37 lid 3 BW.

De eenzijdige achterstelling door een verklaring van de junior aan de senior komt tot stand als de senior die verklaring ontvangt. Het is niet vereist dat de senior de achterstelling aanvaardt.<sup>493</sup> De aanvaarding door de senior kan echter eenvoudig worden aangenomen omdat de achterstelling voor de senior alleen voordelen met zich brengt.<sup>494</sup> Bovendien is de aanvaarding vormvrij. Die kan dus ook stilzwijgend geschieden of doordat de senior een beroep doet op de achterstelling. Door deze eenvoudige constructie van de aanvaarding kan er nauwelijks onderscheid gemaakt worden tussen de achterstelling die tot stand komt in een eenzijdige gerichte rechtshandeling en de achterstelling op grond van een overeenkomst tussen de schuldeisers. Die twee vormen zijn alleen te onderscheiden als de senior tegen de achterstelling protesteert.

Op eenzijdige gerichte rechtshandelingen zijn veelal de regels betreffende overeenkomsten van toepassing, in het bijzonder waar het de totstandkoming, geldigheid, nietigheid en uitleg betreft.<sup>495</sup> Dat geldt ook voor achterstellingen op grond van een eenzijdige gerichte rechtshandeling.

#### 5.5.3.5 Ongericht

253. Voor de meeste eenzijdige ongerichte rechtshandelingen bevat de wet vormvoorschriften.<sup>496</sup> Die wijzen iemand aan die als ontvanger fungeert voor de verklaring die is vereist voor de eenzijdige ongerichte rechtshandeling. Dergelijke rechtshandelingen kunnen doorgaans worden verricht door een verklaring te richten tot een officiële instantie of op een specifieke wijze tot het publiek.<sup>497</sup>

Voor een achterstelling op grond van een eenzijdige ongerichte achterstelling bestaat geen wettelijke regeling en daarmee geen wettelijk vormvoorschrift. Bij gebreke daaraan kan worden betwijfeld of een dergelijke achterstelling überhaupt mogelijk is. Het is immers onduidelijk op welke manier de junior geldig de verklaring vereist voor de achterstelling kan uitbrengen.

Bij gebreke aan die wettelijke regeling is het voorstelbaar dat de schuldeiser die eenzijdig zijn vordering achter wil stellen daartoe een verklaring richt tot de schuldenaar. Omdat de schuldenaar daardoor niet

---

493 Zie par. 5.5.3.2.

494 Vgl. artt. 6:5 lid 2, 6:160 lid 2, 7:175 lid 2 en 6:253 lid 4 BW en daarover Spierings 2016, nr. 416 en 421.

495 Zie Spierings 2016, p. 342, Asser/Sieburgh 6-III 2018/101 & 104 en bijvoorbeeld artt. 3:33, 3:35, 3:45 lid 2 BW en art. 42 lid 2 Fw.

496 Spierings 2016, p. 372.

497 Zie bijvoorbeeld art. 2:403 lid 1 aanhef en sub g en art. 4:94 BW.

wordt belast is niet te verwachten dat de schuldenaar bezwaar maakt tegen de achterstelling.<sup>498</sup> Daarom mag gemakkelijk worden aangenomen dat de schuldenaar instemt met de achterstelling. Een dergelijke achterstelling op grond van een eenzijdige ongerichte rechtshandeling is dan ook nauwelijks te onderscheiden van een achterstelling op grond van een overeenkomst, zij het dat het ditmaal een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar betreft. Dat is een overeenkomst van achterstelling in de zin van artikel 3:277 lid 2 BW.

#### 5.5.3.6 Conclusie

254. De voorgestelde kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht staat toe dat de junior zijn vordering eenzijdig achterstelt. Daarvoor is niet vereist dat de senior die achterstelling aanvaardt. Als toch wordt aangenomen dat die aanvaarding is vereist, dan mag die zo eenvoudig worden aangenomen, dat de achterstelling met aanvaarding nauwelijks te onderscheiden is van een eenzijdige achterstelling zonder aanvaarding. Het onderscheid is daardoor nauwelijks van belang.

#### 5.5.4 *Nakoming van de juniorvordering*

##### 5.5.4.1 Vrijwillige nakoming

255. Uit de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht is ook af te leiden in hoeverre een eigenlijke achterstelling de nakoming van de achtergestelde vordering raakt.

Een eigenlijke achterstelling staat niet in de weg aan vrijwillige nakoming door de schuldenaar van de achtergestelde vordering. Met vrijwillige nakoming doel ik op nakoming zonder dat de schuldenaar daartoe gedwongen wordt, los van de vraag of de nagekomen vordering opeisbaar is.

Zolang de schuldenaar zijn verplichtingen vrijwillig nakomt worden de verhaalsrechten niet uitgeoefend en treedt er dus ook geen conflict op tussen de uitoefening van de verschillende verhaalsrechten. Daarom is

---

<sup>498</sup> Vaak heeft de schuldenaar juist belang bij de achterstelling. Hij kan daardoor verdere financiering van de senior verkrijgen.

de rangorde tussen de verhaalsrechten dan niet relevant.<sup>499</sup> De schuldenaar mag dan zelf bepalen in welke volgorde hij zijn schulden nakomt, zonder rekening te houden met de rangorde.<sup>500</sup> De schuldenaar kan en mag een eigenlijk achtergestelde vordering dus gewoon vrijwillig nakomen.

De vrijheid van de schuldenaar om de eigenlijk achtergestelde vordering naar believen na te komen wordt in veel achterstellingsovereenkomsten wel beperkt. In die overeenkomst wordt bijvoorbeeld de opeisbaarheid van de juniorvordering beperkt op een manier die eerdere nakoming uitsluit, of verbindt de schuldenaar zich jegens de senior om de juniorvordering niet na te komen zonder toestemming van de senior.<sup>501</sup> Dergelijke beperkingen zijn oneigenlijke achterstellingen.<sup>502</sup>

#### 5.5.4.2 Verrekening

256. Een eigenlijke achterstelling wijzigt de mogelijkheden om een andere vordering met de achtergestelde vordering te verrekenen niet. De eigenlijke achterstelling verlaagt immers alleen de rang van het verhaalsrecht van de junior, maar ontnemt hem niet de bevoegdheid betaling van zijn vordering af te dwingen.<sup>503</sup> De junior kan zich dus nog altijd op verrekening beroepen.<sup>504</sup> Hetzelfde geldt voor de schuldenaar.

In het arrest *Curatoren Habo/Besix* overwoog de Hoge Raad dat een eigenlijke achterstelling op zichzelf niet in de weg staat aan verrekening.<sup>505</sup> In dat geval had de schuldeiser pas tijdens het faillissement van de schuldenaar daarop een beroep gedaan. Omdat de eigenlijke achterstelling volgens de Hoge Raad niet daaraan in de weg stond kan die ook niet in de weg staan aan verrekening buiten faillissement. Een achterstellingsovereenkomst kan wel een verrekeningsverbod bevatten of een andere oneigenlijke achterstelling die verrekening belemmert.<sup>506</sup>

---

499 Zie Boekraad 1997, p. 213, Verstijlen 2006a, p. 1165 en HR 22 mei 1931, NJ 1931, p. 1429 (*Van den Bel/Bergers e.a.*).

500 HR 22 mei 1931, NJ 1931, p. 1429 (*Van den Bel/Bergers e.a.*).

501 Zie hoofdstuk 3.

502 Zie daarover hoofdstuk 6.

503 Zie art. 6:127 lid 2 BW.

504 Zo ook Fransis 2017, nr. 351.

505 HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.4.2.

506 Zie over verrekening, i.h.b. tijdens faillissement, nader par. 9.4.

### 5.5.4.3 Beslag en executie

257. Een eigenlijke achterstelling wijzigt het verhaalsrecht van de juniorschuldeiser, maar de achterstelling wijzigt alleen de wijze waarop het verhaalsrecht zich gedraagt in een conflict met andere verhaalsgerechtigden. Een eigenlijke achterstelling raakt daarom niet aan de wijze waarop de schuldeiser zijn verhaalsrecht jegens de schuldenaar kan uitoefenen.<sup>507</sup> Een eigenlijk achtergestelde schuldeiser kan daarom beslag leggen als elke andere schuldeiser. De eigenlijke achterstelling kan wel ertoe leiden dat de juniorschuldeiser geen uitkering kan verwachten bij de verdeling van de executie-opbrengst. Dan is het beslag van de junior een leeg beslag. Zie daarover paragraaf 5.5.4.4.

258. Een eigenlijk achtergestelde schuldeiser kan net als andere beslagleggers tot executie overgaan zodra hij over een executoriale titel beschikt. De eigenlijke achterstelling staat daaraan niet in de weg, omdat die het verhaalsrecht niet raakt voor zover dat jegens de schuldenaar of diens vermogen wordt uitgeoefend.

Als op een goed meerdere beslagen rusten wordt het goed verkocht door de beslaglegger met het oudste executoriale beslag.<sup>508</sup> De rangorde van de verhaalsrechten van de beslagleggers is daarbij niet relevant. Anders gezegd: de executiebevoegdheid hangt niet af van de rang van de verhaalsrechten bij de verdeling van de executie-opbrengst, maar van de volgorde van beslaglegging. Als het oudste executoriale beslag is gelegd door een achtergestelde schuldeiser kan hij daarom gewoon tot verkoop overgaan.

De eigenlijke achterstelling speelt pas een rol bij de verdeling van de executie-opbrengst en alleen als ook andere verhaalsgerechtigden dan de juniorschuldeiser daarop aanspraak maken.<sup>509</sup> Maken er wel andere verhaalsgerechtigden aanspraak op de executie-opbrengst, in het bijzonder andere beslagleggers of de beperkt gerechtigden wiens recht door de executie is vervallen, dan moet de executie-opbrengst tussen de verhaalsgerechtigden worden verdeeld conform de tussen hen geldende rangorde.<sup>510</sup> Daarbij komt de eigenlijke achterstelling tot uiting als de senior behoort tot de partijen die aanspraak maken op de executie-opbrengst.<sup>511</sup>

---

507 Zie par. 5.3.2 en 5.5.4.

508 Art. 458 Rv.

509 Op de junior kan een verplichting rusten zijn voornemen tot executie te melden aan de senior, zodat die tijdig beslag kan leggen om op te komen in de rangregeling. Vgl. par. 9.2.2.6.

510 Art. 480 of 551 Rv.

511 Zie nader par. 5.5.4.5, 7.4.2 en 9.2.2.6.

#### 5.5.4.4 Leeg beslag

259. Als door de eigenlijke achterstelling bij de verdeling van de executie-opbrengst geen uitkering op de juniorvordering te verwachten is, dan is het beslag van de achtergestelde schuldeiser 'leeg'. Een beslag dat door een achtergestelde schuldeiser wordt gelegd is eerder leeg dan een beslag dat door andere schuldeisers wordt gelegd omdat een achtergestelde schuldeiser bij de verdeling van de executie-opbrengst meer andere verhaalsge-rechtigden voor moet laten gaan.

De gevolgen daarvan zijn dezelfde als bij andere lege beslagen. Door een leeg beslag te handhaven kan de beslaglegger misbruik maken van zijn bevoegdheid.<sup>512</sup> Die conclusie kan op twee manieren worden bereikt.

Ten eerste dient de bevoegdheid beslag te leggen ertoe om de vordering van de beslaglegger te verhalen. Als het beslag leeg is kan dat doel niet worden bereikt. De beslaglegger oefent zijn bevoegdheid dus kennelijk uit voor een ander doel dan waarvoor die is verleend.<sup>513</sup>

Ten tweede kan een belangenafweging leiden tot de conclusie dat de beslaglegger misbruik maakt van zijn bevoegdheid.<sup>514</sup> Als het beslag niet tot verhaal kan leiden heeft de beslaglegger daarbij in beginsel weinig belang, terwijl het beslag in veel gevallen wel negatieve gevolgen heeft voor de beslagene. Als de schuldenaar in staat is om de vordering van de beslaglegger uit andere vermogensbestanddelen te voldoen dan pakt die belangenafweging niet snel in het nadeel van de beslaglegger uit.<sup>515</sup> De beslaglegger mag het beslag inzetten als drukmiddel om de beslagene tot vrijwillige betaling te bewegen.<sup>516</sup> Aan de andere kant legt een leeg beslag weinig druk op de schuldenaar. Het zijn vooral de andere volle beslagen die druk op hem leggen.

---

512 Zie HR 29 oktober 2004, NJ 2006/203 (*Van den Berg/Van der Walle; Beslag op kredietruimte*), r.o. 3.9 en Viruly 2016, p. 43. Zie bijvoorbeeld ook Rb. 's-Gravenhage 4 oktober 2013, JOR 2014/56 (*Lindorff/H&B*).

513 Zie art. 3:13 lid 2 BW. Vgl. ook de noot van Steneker onder Rb. 's-Gravenhage 4 oktober 2013, JOR 2014/56 (*Lindorff/H&B*).

514 Zie art. 3:13 lid 2 BW.

515 HR 11 februari 2011, RvdW 2011/261 (*Go Lease*), in combinatie met Hof Amsterdam 14 juli 2009, NJ 2011/128 (*Go Lease*). Zie i.h.b. conclusie A-G Huydecoper, r.o. 12-14. Zie verder Hof 's-Hertogenbosch 16 oktober 2012, JOR 2014/55 (*Vakantiecentrum/Kessels*), r.o. 4.2.2, Hof 's-Hertogenbosch 10 juni 2014, NJF 2014/15 (*P&M Free-time*), r.o. 6.18, Rb. Overijssel (vzr.) 28 november 2013, JOR 2014/57 (*Arslan/IMKO*), r.o. 4.6, Van Straaten 2015 en Van der Putten & Van Zanten 2018, p. 381.

516 Zie verder Van der Putten & Van Zanten 2018, p. 384-392.



Als de beslaglegger zijn bevoegdheid tot beslaglegging misbruikt moet het beslag worden opgeheven. De eigenlijke achterstelling staat dus niet in de weg aan de beslaglegging door de juniorschuldeiser, maar kan wel ertoe leiden dat het beslag moet worden opgeheven. Die opheffing baat de schuldenaar nauwelijks omdat de andere beslagen op het beslagen goed blijven rusten.

#### 5.5.4.5 Rangregeling

260. Na de executie van een beslagen goed moet de opbrengst daarvan worden verdeeld. Als de verhaalsgerechtigden die aanspraak maken op de executie-opbrengst en de schuldenaar tot overeenstemming komen over de verdeling van de opbrengst dan wordt die conform die overeenstemming verdeeld. Als zij geen overeenstemming bereiken dan volgt er een rangregeling ten overstaan van de rechter-commissaris.<sup>517</sup> De rechter-commissaris verdeelt de executie-opbrengst conform de rang van de verhaalsrechten van de verschillende schuldeisers.

De rangregeling buiten faillissement vertoont sterke gelijkenissen met de verdeling van de executie-opbrengst in faillissement. De wetgever heeft gestreefd naar overeenstemming tussen de twee regelingen.<sup>518</sup> Er bestaan enkele praktische verschillen omdat er bij de rangregeling buiten faillissement geen curator optreedt.

De wettelijke bepalingen voor de rangregeling houden geen rekening met eigenlijk achtergestelde vorderingen. De regeling bepaalt bijvoorbeeld niet op welke wijze een eigenlijk achtergestelde vordering moet worden opgenomen in de staat van verdeling. Deze leemte moet worden aangevuld door aan te sluiten bij het wettelijk systeem op basis van de eerder uiteengezette kwalificatie van de eigenlijke achterstelling.

261. De schuldeisers die beslag hebben gelegd op het geëxecuteerde goed of de opbrengst daarvan of wier beperkte recht daarop door de executie is vervallen moeten hun vordering aanmelden bij de rechter-commissaris.<sup>519</sup>

---

517 Art. 481 of 552 Rv.

518 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 193 en 200.

519 Art. 482 lid 2 Rv.

Daarbij moeten zij ook de rang van hun vordering aangeven.<sup>520</sup> Deze plicht de rang van de vordering te melden is ruimer geformuleerd dan de corresponderende bepaling in faillissement, die volgens de tekst van de wet alleen verplicht om eventuele aanspraken op voorrang te melden.<sup>521</sup> Uit de wetsgeschiedenis blijkt niet dat is bedoeld om hiermee de regelingen inhoudelijk te doen verschillen.<sup>522</sup>

Ik meen dat een eigenlijk achtergestelde schuldeiser verplicht is bij het aanmelden van zijn vordering in een rangregeling ook melding te maken van de achterstelling. Dit is in lijn met de bewoordingen van de wet. Bovendien maakt een achtergestelde schuldeiser die zijn vordering aanmeldt zonder de achterstelling aanspraak op meer dan waarop hij in verhouding tot de andere schuldeisers recht heeft. Daarmee benadeelt hij de andere schuldeisers. In faillissement geldt hetzelfde.<sup>523</sup>

Na de indiening van de vorderingen stelt de rechter-commissaris een staat van verdeling op.<sup>524</sup> Daarin wordt onder meer vastgesteld welke rang de ingediende verhaalsrechten hebben en voor welk bedrag de schuldeisers verhaal kunnen nemen. In de staat van verdeling moet een eigenlijk achtergestelde vordering voor het volledige bedrag van de vordering worden opgenomen met aantekening van de verlaagde rang.<sup>525</sup> De eigenlijke achterstelling betreft immers alleen de rang van het verhaalsrecht, voor het overige blijft de juniorvordering en het daaraan verbonden verhaalsrecht onaangetast. Dit kan anders zijn als aan de juniorvordering ook een oneigenlijke achterstelling is verbonden.<sup>526</sup>

De staat van verdeling moet niet alleen vermelden dat de rang van de achtergestelde schuldeiser is verlaagd, maar ook ten opzichte van welke andere verhaalsrechten de rang is verlaagd en alle andere beperkingen van de rangverlaging die een rol kunnen spelen bij de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>527</sup>

---

520 Art. 482 lid 2 Rv.

521 Vgl. art. 110 Fw. Overigens is de schuldeiser ook in faillissement verplicht zijn achterstelling te melden, zie par. 7.3.2.2.

522 MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 199 e.v.

523 Zie par. 7.3.2.3.

524 Art. 483 Rv.

525 Zie nader par. 7.3.3.

526 Zie par. 7.3.4.

527 Vgl. par. 5.5.6 en 7.3.3, i.h.b. par. 7.3.3.3.

De staat van verdeling bevat naast de vaststelling van de verhaalsrechten en de daaraan verbonden rang ook de door die rechter-commissaris vastgestelde verdeling van de executie-opbrengst. Bij die verdeling moet op dezelfde manier met de verlaagde rang van het verhaalsrecht van de junior worden omgegaan als bij de verdeling van de executie-opbrengst in faillissement.<sup>528</sup>

262. Voor de behandeling van de eigenlijk achtergestelde vorderingen in een rangregeling maakt het niet uit of die eigenlijke achterstelling tot stand is gekomen in een overeenkomst waarbij de schuldenaar is betrokken of niet. Beide typen overeenkomsten wijzigen het verhaalsrecht van de junior op dezelfde manier en moeten dus op dezelfde manier uitvoering krijgen in een rangregeling.<sup>529</sup> Daaraan staat niet in de weg dat een eigenlijke achterstelling zonder betrokkenheid van de schuldenaar de inhoud van de juniorvordering niet kan wijzigen, omdat een achterstelling waar de schuldenaar wel partij bij is dat ook niet doet.<sup>530</sup> Andere rangbepalingen, zoals voorrechten, doen dat overigens ook niet.<sup>531</sup>

Hieraan kan worden tegengeworpen dat als zuivere intercreditor achterstellingen moeten worden meegenomen in een rangregeling, de uitvoerder<sup>532</sup> van de rangregeling en de rechter-commissaris betrokken worden in conflicten tussen schuldeisers terwijl dat niet tot hun taak behoort. Die tegenwerping is niet terecht.<sup>533</sup> De rang van verhaalsrechten is immers altijd een kwestie tussen de schuldeisers.<sup>534</sup> De uitvoerder van de rangregeling en de rechter-commissaris geven dus altijd effect aan regels die alleen de relatie tussen de schuldeisers onderling bepalen.<sup>535</sup> Dat is hetzelfde bij rangbepalingen die zijn opgenomen in een zuivere intercreditor overeenkomst als bij andere rangbepalingen, zoals voorrechten. Daarom kan de senior ook de regeling van de rang in een zuivere intercreditor overeenkomst aan de junior en de uitvoerder van de rangregeling tegenwerpen.

---

528 Zie daarover par. 7.4.

529 Zie par. 5.5.2.2 en Fransis 2017, nr. 307.

530 Zie par. 5.3.3.2.

531 Zie par. 5.2.3.3 en 5.3.3.

532 Dat is in faillissement de curator. Bij de verdeling van de executie-opbrengst van onroerende zaken buiten faillissement is het de notaris en bij verdeling van de executie-opbrengst van roerende zaken buiten faillissement is dat de deurwaarder, tenzij een pandhouder heeft geëxecuteerd, dan is dat de pandhouder zelf.

533 Evenzo naar Belgisch recht: Fransis 2017, nr. 307. Anders: Loesberg 2010, p. 73.

534 Zie par. 5.2.3.

535 Zie het geval dat de rangregeling in faillissement plaatsvindt nader par. 7.3.3.

263. Nadat de rechter-commissaris de staat van verdeling heeft voorgesteld kunnen de schuldeisers daartegen bezwaar maken.<sup>536</sup> Hoewel de wet alleen bezwaren noemt die zijn gericht tegen de erkenning van een vordering of tegen de voorrang van een vordering, meen ik dat het recht van bezwaar ruimer kan worden uitgeoefend.<sup>537</sup> Schuldeisers moeten bezwaar kunnen maken tegen iedere onjuistheid in de staat van verdeling die een of meer schuldeisers benadeelt. Daaronder valt ook een eigenlijk achtergestelde schuldeiser die ten onrechte als concurrent schuldeiser wordt opgenomen of een onjuiste verdeling van de executie-opbrengst naar aanleiding van juist vastgestelde vorderingen en rangorde.<sup>538</sup> Dit volgt onder meer uit de regeling voor de verdeling van de executie-opbrengst in faillissement.<sup>539</sup>

Om bezwaar te kunnen maken tegen de vastgestelde rang van de juniorvordering is wel vereist dat de bezwaar makende schuldeiser daar belang bij heeft.<sup>540</sup> Bij een specifieke achterstelling kunnen daarom alleen de seniorschuldeisers bezwaar maken als de achterstelling van de juniorvordering niet wordt meegewogen in de voorgestelde staat van verdeling. De andere schuldeisers hebben geen belang daarbij omdat hun uitkering niet wijzigt door de al of niet erkenning van een specifieke achterstelling waarmee de juniorvordering niet bij hun vordering wordt achtergesteld.<sup>541</sup>

Het ligt voor de hand dat een eventueel bezwaar van de schuldenaar tegen de erkenning van een zuivere intercreditor achterstelling ook in de rangregeling aan de orde komt. Omdat de medewerking van de schuldenaar niet noodzakelijk is voor de totstandkoming van een geldige eigenlijke achterstelling kan de schuldenaar daar slechts in uitzonderlijke gevallen tegen opkomen, bijvoorbeeld als de senior of junior met de achterstelling misbruik van recht heeft gemaakt.<sup>542</sup> Als de schuldenaar daar een beroep op wil doen, ligt het alleen al om redenen van proceseconomie in de rede dat de schuldenaar een dergelijk beroep binnen de rangregeling aan de orde kan stellen, zo nodig bij tussenkomst.

---

536 Artt. 483f, 485a en 486 Rv.

537 Art. 483f Rv.

538 Zie par. 5.3.5., i.h.b. par. 5.3.5.4.

539 Art. 483f Rv is bedoeld als tegenhanger van art. 135 Fw, MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 203. Vgl. MvT, Van der Feltz II, p. 91/92 en art. 184 Fw. Zie ook HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), r.o. 3.4 en par. 7.3.2.6.

540 Art. 3:303 BW.

541 Zie par. 7.4.2.1 en 7.4.2.4.

542 Zie par. 5.5.2.4, onder 'bescherming van de betrokken belangen'.

264. Nadat de bezwaren zijn weggenomen en/of de daaruit voortvloeiende renvooprocedures zijn afgerond sluit de rechter-commissaris het proces-verbaal van de verdeling en beveelt de bewaarder van de executie-opbrengst die conform de opgestelde verdeling uit te keren.<sup>543</sup>

### 5.5.5 Overgang

#### 5.5.5.1 Overgang van de juniorvordering

265. Bij overgang van de juniorvordering blijft een eigenlijke achterstelling in stand. Dit wordt doorgaans verklaard door aan te nemen dat een eigenlijke achterstelling deel uitmaakt van de inhoud van de vordering.<sup>544</sup> Het resultaat is niet anders wanneer de achterstelling wordt gekwalificeerd als wijziging van het verhaalsrecht van de junior.<sup>545</sup> De grondslag daarvoor is wel een andere.

Bij overgang van een vordering gaat het verhaalsrecht van de oude schuldeiser over op de nieuwe schuldeiser. Dit kan op twee manieren worden verklaard. Ten eerste kan verhaalsrecht worden beschouwd als onderdeel van het *ius agendi* dat onderdeel uitmaakt van het vorderingsrecht in ruime zin.<sup>546</sup> Het verhaalsrecht gaat dan mee over op de nieuwe schuldeiser omdat het onderdeel uitmaakt van de overgedragen vordering. Ten tweede kan het verhaalsrecht worden beschouwd als een nevenrecht bij het vorderingsrecht in enge zin. De wetgever noemt voorrechten en het recht om een bestaande executoriala titel ten uitvoer te leggen expliciet als voorbeelden van nevenrechten.<sup>547</sup> In het verlengde hiervan kan het gehele verhaalsrecht beschouwd worden als een nevenrecht zodat het met het vorderingsrecht mee overgaat.<sup>548</sup>

In beide gevallen gaat het verhaalsrecht van de voormalig juniorschuldeiser over op de verkrijger van de juniorvordering.<sup>549</sup> Bij de overgang wijzigt het verhaalsrecht niet.<sup>550</sup> De opvolgende juniorschuldeiser kan dus alleen beschikken over een verhaalsrecht met dezelfde beperkingen

543 Artt. 489 en 490 Rv.

544 Spinath 2005, p. 9 en 11, Wibier 2007, p. 76, Beekhoven van den Boezem 2015, A. van Hees 1989, p. 98 en Biemans 2011, p. 440.

545 Zie over de verhouding tussen de kwalificatie van de achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht en de inhoud van de vordering par. 5.3.3.2.

546 Zie par. 5.2.2.1. Vgl. Biemans 2011, p. 15 en 72.

547 Art. 6:142 BW, zie ook MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 531.

548 In deze zin: Biemans 2011, p. 268 en 714.

549 Vgl. HR 22 januari 1942, NJ 1942/289 (*Kouman & Kouman/Horsten q.q.*). In deze zin ook impliciet Rongen 2012, p. 159.

550 Zie Biemans 2011, p. 15. Vgl. ook TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 118 en 558.

als daaraan kleefden toen de oorspronkelijke juniorschuldeiser nog de rechthebbende daarvan was. Een van die beperkingen is de eigenlijke achterstelling. De juniorvordering is dus ook na overgang een eigenlijk achtergestelde vordering.<sup>551</sup>

Het maakt daarbij geen verschil of de achterstelling tot stand is gekomen tussen de junior en de schuldenaar, tussen de junior en de senior, of door een eenzijdige rechtshandeling van de junior.<sup>552</sup> In alle gevallen wijzigt de eigenlijke achterstelling het verhaalsrecht van de oorspronkelijke junior.<sup>553</sup> De opvolgende junior verkrijgt dus in steeds slechts een verhaalsrecht waarvan de eigenlijke achterstelling onderdeel uitmaakt.

Hetzelfde geldt mutatis mutandis in andere gevallen waarin een ander dan de oorspronkelijke juniorschuldeiser verhaal neemt voor de juniorvordering zonder dat die is overgegaan, zoals bij inning door een pandhouder, een beslaglegger of de curator in het faillissement van de juniorschuldeiser. Ook zij zijn aan de eigenlijke achterstelling gebonden, omdat zij het verhaalsrecht van de junior enkel kunnen uitoefenen met de daaraan verbonden beperkingen.<sup>554</sup>

#### 5.5.5.2 Overgang van de seniorvordering

266. Een eigenlijke achterstelling kan ook in stand blijven bij overgang van de seniorvordering. Of dat gebeurt is primair een vraag van uitleg van de overeenkomst van achterstelling.

Het is mogelijk dat de juniorvordering alleen is achtergesteld bij de seniorvordering voor zolang als die seniorvordering toekomt aan de oorspronkelijke seniorschuldeiser, bijvoorbeeld bank X. De achterstelling geldt dan niet meer als de seniorvordering is overgegaan van bank X naar een ander.

Doorgaans is de achterstelling niet in die zin beperkt. Dan blijft die achterstelling in stand na overgang van de seniorvordering. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht van de junior biedt hiervoor een andere grondslag dan de grondslag die daar in de literatuur doorgaans voor wordt aangevoerd.

---

551 Vgl. HR 24 mei 1963, NJ 1966/339 (*Maastrichtse Disconto Maatschappij/Rens*).

552 Anders: Fransis 2017, nr. 309 en 339 e.v., zie par. 5.5.2.2 en 5.5.3.2.

553 Zie par. 5.3.4, 5.5.2.2 en 5.5.3.2.

554 Anders: Fransis op de jaarvergadering van de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht in 2013, zie Walhof 2014 en vgl. par. 5.5.2.2.

In de literatuur wordt veelal aangenomen dat de senior een recht kan ontlenen aan een eigenlijke achterstelling die de junior en de schuldenaar overeen zijn gekomen. Dat recht wordt gekwalificeerd als een nevenrecht bij de seniorvordering.<sup>555</sup> Sieburgh, Biemans, Spinath en Van Mierlo & Beijer onderbouwen die stelling met een verwijzing naar de dissertatie van A. van Hees.<sup>556</sup> Op de bedoelde plaats behandelt A. van Hees echter de gevolgen van de opvatting dat de achterstelling een derdenbeding inhoudt, terwijl hij die opvatting later verwerpt.<sup>557</sup> Daarom meen ik dat bij A. van Hees geen steun te vinden is voor de stelling dat de positie van de senior een nevenrecht is bij de seniorvordering.<sup>558</sup>

Het recht van de senior bij een eigenlijke achterstelling zou ook kunnen worden vergeleken met een voorrecht.<sup>559</sup> Voorrechten zijn nevenrechten.<sup>560</sup> Daarom zou de senior ook aan de overeenkomst van achterstelling gesloten tussen de junior en de schuldenaar een nevenrecht ontlenen. Deze redenering doet echter onvoldoende recht aan de aard van de eigenlijke achterstelling als een gebrek in het verhaalsrecht van de junior. De senior ontleent daar indirect voordelen aan, maar een eigenlijke achterstelling kent de senior zelf geen rechten toe en dus ook geen nevenrechten.<sup>561</sup>

267. Hoewel de eigenlijke achterstelling van de juniorvordering de senior geen nevenrecht oplevert blijft een eigenlijke achterstelling bij overgang van de seniorvordering wel in stand. De nieuwe rechthebbende op de seniorvordering kan immers op dezelfde manier als de oorspronkelijke senior profiteren van het gebrek in het juniorverhaalsrecht.

In de hiervoor uiteengezette kwalificatie wijzigt de eigenlijke achterstelling het verhaalsrecht van de junior. Iedere andere schuldeiser kan constateren dat het verhaalsrecht van de junior nog slechts in gewijzigde vorm bestaat en daar een beroep op doen.<sup>562</sup> De oorspronkelijke senior kon dat en de opvolgend senior kan dat net zo goed. Daar hebben zij geen

---

555 Asser/Sieburgh 6-II 2017/259, Biemans 2011, p. 264, Spinath 2005, p. 11, Rongen 2012, p. 1315 en Groene Serie Verbintenissenrecht, art. 6:142 BW, aant. 16.7.

556 Er wordt verwezen naar A. van Hees 1989, p. 87.

557 A. van Hees 1989, p. 90.

558 Asser/Sieburgh 6-III 2018/567 ziet wel ruimte voor de kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als derdenbeding zodat het daar gedane beroep op A. van Hees 1989, p. 87 legitiem is.

559 Groene Serie Verbintenissenrecht, art. 6:142 BW, aant. 16.7.

560 Art. 6:142 BW.

561 Zie par. 5.3.5. In gelijke zin voor wat betreft een achterstelling overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar: Fransis 2017, nr. 331.

562 Zie par. 5.3.5.

bijzondere kwaliteiten voor nodig. Het enige verschil tussen de senioren en de andere schuldeisers is dat de senioren er belang bij hebben om te wijzen op het gebrek in het verhaalsrecht van de junior.

Het maakt hierbij geen verschil in welke verhouding de eigenlijke achterstelling overeen is gekomen.<sup>563</sup> Een eigenlijke achterstelling op grond van een overeenkomst tussen de schuldenaar en de junior wijzigt het verhaalsrecht van de junior net zozeer als een eigenlijke achterstelling op grond van een zuivere intercreditor overeenkomst of een eenzijdige eigenlijke achterstelling.<sup>564</sup> Daarom geldt voor al die achterstellingen dat elke andere schuldeiser daar een beroep op kan doen.

Hetzelfde geldt *mutatis mutandis* in andere gevallen waarin een ander dan de oorspronkelijke seniorschuldeiser de seniorvordering uitoefent zonder dat die is overgegaan, zoals bij inning door een pandhouder of beslaglegger. Die kunnen op dezelfde wijze als een opvolgend senior profiteren van de eigenlijke achterstelling.

#### 5.5.5.3 Afhankelijkheid

268. Het voortbestaan van de eigenlijke achterstelling bij overgang van de seniorvordering is nauw verbonden met de vraag of de eigenlijke achterstelling de junior of de senior een recht oplevert dat aan de seniorvordering is verbonden als een afhankelijk recht. Dat is niet het geval.<sup>565</sup>

Afhankelijke rechten verbonden aan vorderingen zijn nevenrechten.<sup>566</sup> De reden waarom de senior aan de achterstelling geen nevenrechten kan ontlenen sluit dus ook uit dat hij daaraan rechten kan ontlenen die afhankelijke rechten bij zijn vordering zijn. Die reden is dat een eigenlijke achterstelling in de hier verdedigde kwalificatie slechts een wijziging van het verhaalsrecht van de junior is. Dat levert noch de junior noch de senior een apart recht op.<sup>567</sup> Daarom scheidt een eigenlijke achterstelling geen afhankelijke rechten.

---

563 Vgl. Fransis 2017, nr. 328-332, die ook tot de conclusie komt dat de achterstelling bij overgang van de seniorvordering in stand blijft maar daarvoor een verschillende grondslag hanteert naargelang van de relatie waarin de achterstelling tot stand is gekomen.

564 Zie par. 5.5.2.2 en 5.5.3.2.

565 Anders naar Belgisch recht: Swinnen 2014, nr. 139-140. Het blijft echter onduidelijk welk recht hij meent dat de junior of de senior aan de achterstelling kan ontlenen.

566 Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/8.

567 Zie par. 5.3.5 en 5.5.5.2.



269. Nauw hiermee verbonden is de vraag of de achtergestelde vordering alleen is achtergesteld bij de seniorvorderingen die bestaan op het moment van totstandkoming van de achterstelling, of ook bij latere seniorvorderingen. Dit bepaalt ook of de achterstelling tenietgaat als de senior op enig moment niets van de gemeenschappelijke schuldenaar te vorderen heeft. Dat hangt af van de uitleg van de concrete achterstellingsovereenkomst.

Stel dat de junior zijn vordering heeft achtergesteld bij de vordering die een bank heeft op de gemeenschappelijke schuldenaar uit hoofde van een doorlopend krediet waarvan de hoogte fluctueert. Op enig moment na het aangaan van de achterstellingsovereenkomst heeft de bank niets te vorderen van de schuldenaar maar weer later weer wel. Om op enig moment na de nulstand vast te stellen of de juniorvordering is achtergesteld bij de op dat moment bestaande seniorvordering moet worden vastgesteld of het verhaalsrecht van de senior valt onder de verhaalsrechten ten opzichte waarvan de junior het zijne in rang heeft verlaagd.<sup>568</sup> Dit is een kwestie van uitleg van de achterstellingsovereenkomst.

Veel achterstellingsovereenkomsten bevatten 'bankachterstellingen'. Daarin stelt de junior zijn vordering achter bij alle vorderingen die de senior op enig moment op de gemeenschappelijke schuldenaar mocht hebben. In dat geval gaat de achterstelling niet teniet als de senior op enig moment niets te vorderen heeft van de schuldenaar. Dat kan anders zijn als de junior zijn vordering heeft achtergesteld bij een nauwkeuring omschreven vordering van de senior en de vordering die de senior na de nulstand heeft niet aan die omschrijving voldoet.<sup>569</sup> De junior heeft zijn vordering dan simpelweg nooit achtergesteld bij de tweede vordering van de senior.

Hetzelfde geldt overigens voor het geval dat de junior op enig moment niets te vorderen heeft en daarna weer wel. Ook dan is het een kwestie van uitleg of de achterstelling de tweede vordering van de junior omvat.

#### 5.5.5.4 Schuldoverneming

270. De gevolgen van schuldoverneming voor een eigenlijke achterstelling hangen sterk af van de uitleg van de achterstelling, het type achterstelling en de schulden die worden overgenomen. De schuldoverneming

---

568 Zie bijvoorbeeld Rb. Utrecht 29 oktober 2008, *NJF* 2008/530 (*Hoogstraten/Telematch*), r.o. 4.5.

569 Dit geval deed zich voor in Rb. Utrecht 29 oktober 2008, *NJF* 2008/530 (*Hoogstraten/Telematch*), r.o. 4.5.

kan namelijk het conflict tussen de verhaalsrechten van de junior en de seniorschuldeiser wegnemen.

Om te beginnen moet worden bepaald of de junior- en de seniorvorderingen na de schuldovername nog met elkaar kunnen concurreren. Als de juniorvordering slechts bij specifieke seniorvorderingen is achtergesteld en alleen de juniorschuld of de seniorschulden worden overgenomen dan kunnen de junior en de senioren na de schuldovername zich niet langer op hetzelfde vermogen verhalen. De achterstelling is dan niet langer relevant.

271. Dit is anders als zowel de junior- als de seniorschuld wordt overgenomen. Dan kunnen zij na de schuldovername nog wel conflicteren, maar bij verhaal op het vermogen van een andere schuldenaar. Geldt de eigenlijke achterstelling dan nog?

Bij schuldovername neemt de nieuwe schuldenaar een reeds bestaande verbintenis en daaraan verbonden schuld op zich. Er is geen sprake van schuldvernieuwing.<sup>570</sup> Er ontstaat dan ook geen nieuw verhaalsrecht. Het bestaande verhaalsrecht wordt gewijzigd zodanig dat het zich jegens het vermogen van de nieuwe schuldenaar richt. Verder blijft het verhaalsrecht in stand. Daarom meen ik dat een eigenlijke achterstelling ten opzichte van reeds bestaande seniorschulden van de oude schuldenaar in beginsel ook in stand blijft na overname van de juniorschuld en de seniorschuld. Dit sluit aan bij de regel dat bestaande algemene voorrechten in stand blijven bij schuldovername.<sup>571</sup>

Bij schuldovername van een algemeen achtergestelde vordering moet echter ook de verhouding worden bepaald tot de verhaalsrechten uit hoofde van schulden die de nieuwe schuldenaar al had of die hij later maakt, maar waarbij de juniorvordering vóór de schuldovername niet was achtergesteld. De verhaalspositie van de junior zou aanzienlijk kunnen verslechteren als hij na de schuldovername meer verhaalsrechten voor zich moet dulden van andere schuldeisers dan die van zijn oorspronkelijke schuldenaar. Zijn positie kan echter ook verbeteren doordat de nieuwe schuldenaar meer verhaal biedt, omdat die minder schulden heeft of omdat die onevenredig meer vermogen heeft.

---

570 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 571, Asser/Sieburgh 6-II 2017/298 en Wibier 2009, p. 62.

571 Art. 6:157 lid 3 BW. Zie ook MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 582.

Omdat contractuele achterstellingen stoelen op de instemming van de junior moet de vraag ten opzichte van welke vorderingen de juniorvordering is achtergesteld worden beantwoord door de instemming van de juniorschuldeiser met de achterstelling uit te leggen.<sup>572</sup> Dat bepaalt dus ook of de juniorvordering is achtergesteld bij de vorderingen op de nieuwe schuldenaar die niet eerst vorderingen op de oude schuldenaar waren.

272. Daarbij kunnen de volgende gezichtspunten een rol spelen. Enerzijds wordt bij het aangaan van een overeenkomst van achterstelling doorgaans geen rekening gehouden met de mogelijke overneming van de juniorschuld. Daarom kan niet zomaar worden aangenomen dat is bedoeld om de juniorvordering achter te stellen bij de vorderingen op de nieuwe schuldenaar, hoewel die bij een algemene achterstelling doorgaans wel onder de omschrijving van de seniorvorderingen vallen. Anderzijds wordt een algemene achterstelling in veel gevallen verbonden aan vorderingen uit hoofde van investeringen die zijn bedoeld om duurzaam de vermogenspositie van de schuldenaar te verbeteren. Daarbij past dat die investeringen dezelfde functie blijven vervullen als de onderneming van de schuldenaar wordt overgedragen aan een andere rechtspersoon en in het kader van die overdracht een schuldoverneming plaatsvindt. De junior heeft een achtergestelde positie geaccepteerd om de vermogenspositie van de schuldenaar te verbeteren. Voor zover hij daarbij het oog heeft gehad op het ondersteunen van de onderneming van de schuldenaar is het passend dat hij die achtergestelde positie ook inneemt na een overdracht van die onderneming als onderdeel waarvan de schuldoverneming plaatsvindt.<sup>573</sup>

Het kan voorkomen dat de oorspronkelijke overeenkomst van achterstelling niet zodanig ruim mag worden uitgelegd dat de junior zijn vordering ook heeft achtergesteld bij de schuldeisers van de nieuwe schuldenaar die geen schuldeiser waren van de oude schuldenaar. In dat geval moet worden onderzocht of de junior ter gelegenheid van de schuldoverneming alsnog met die achterstelling heeft ingestemd. Schuldoverneming kan niet zonder instemming van de schuldeiser tot stand komen. De schuldeisers wordt daardoor beschermd tegen verslechtering van zijn

---

572 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, *JOR* 2013/250 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 6.61.

573 Vgl. over een soortgelijk probleem Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, *JOR* 2013/250 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 6.64-6.72.

verhaalspositie.<sup>574</sup> De instemming van een algemeen achtergestelde schuldeiser met de schuldovertrekking kan ook de instemming met zijn rangverlaging ten opzichte van de andere vorderingen op de nieuwe schuldenaar omvatten. Daarbij kan alsnog een eigenlijke achterstelling in de zin van artikel 3:277 lid 2 BW overeen worden gekomen.<sup>575</sup>

#### 5.5.6 Beperkingen van een eigenlijke achterstelling

##### 5.5.6.1 Inleiding

273. Een eigenlijke achterstelling verslechtert de positie van de juniorschuldeiser bij de verdeling van de opbrengst van de executie van vermogensbestanddelen van zijn schuldenaar. Die verslechtering gebeurt betrekkelijk ongenueanceerd. Door zijn rangverlaging ontvangt de junior niets van de executie-opbrengst totdat de vordering van de senior volledig is voldaan. Daarmee neemt het risico dat de junior zijn vordering niet kan verhalen toe.

Het is denkbaar dat de junior de vergroting van dat risico wil beperken. Dat kan hij doen door de achterstelling te beperken. Bij achterstellingen die tot stand komen op basis van een rechtshandeling van de junior bestaat daartegen geen principieel bezwaar. Als de junior met een rechtshandeling zijn vordering van een reguliere concurrente vordering tot een 'volledig' achtergestelde vordering kan maken, moet het ook mogelijk zijn die achterstelling te beperken. In het meerdere ligt immers het mindere besloten.

##### 5.5.6.2 Tijdelijke of voorwaardelijke achterstelling

274. De junior kan overwegen een tijdsbepaling of een voorwaarde aan de eigenlijke achterstelling te verbinden. Fransis meldt dat tijdelijke eigenlijke achterstellingen in de Belgische praktijk voorkomen.<sup>576</sup>

Een eigenlijke achterstelling is een rechtshandeling. Aan iedere rechtshandeling kan een tijdsbepaling of een voorwaarde worden verbonden, tenzij uit de wet of de aard van de rechtshandeling anders voortvloeit.<sup>577</sup> Mijns inziens vloeit noch uit de wet noch uit de aard van de eigenlijke achterstelling voort dat die in zijn algemeenheid niet onder tijdsbepaling of voorwaarde

---

574 Art. 6:155 BW. Zie nader Verhoeven 2002, p. 267 en Wibier 2009, p. 67.

575 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, *JOR* 2013/250 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 6.64-6.72 tegenover HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.3.

576 Fransis 2017, nr. 224.

577 Art. 3:38 BW.

verricht kan worden.<sup>578</sup> Slechts voor enkele specifieke voorwaarden geldt dat die onverenigbaar zijn met de aard van de eigenlijke achterstelling of wegens de aard van de eigenlijke achterstelling in strijd komen met andere beginselen.<sup>579</sup> Een eigenlijke achterstelling onder opschortende voorwaarde van faillietverklaring van de junior zou bijvoorbeeld in strijd kunnen komen met het fixatiebeginsel.<sup>580</sup>

Een tijdsbepaling kan opschortend of ontbindend werken. Bij het aangaan van de achterstelling kan worden bepaald dat die pas op een later tijdstip effect krijgt, of dat die op een later tijdstip vanzelf zal eindigen.

De beëindiging van een eigenlijke achterstelling voor zover die niet als tijdelijke achterstelling overeen is gekomen komt aan bod in paragraaf 5.5.7.

### 5.5.6.3 Seniorruimte

275. Het is ook voorstelbaar dat de junior bij het achterstellen van zijn vordering een beperking wil aanbrengen op de hoogte van de seniorvorderingen waarbij hij zijn vordering achterstelt. De junior kan bijvoorbeeld willen bepalen dat hij zijn vordering slechts achterstelt bij de seniorvordering voor zover die de € 1.000.000 niet overschrijdt. Op die manier kan de junior voorkomen dat de verhaalbaarheid van de juniorvordering verder afneemt doordat de schuldenaar en de senior de seniorvordering doen oplopen.<sup>581</sup>

Dergelijke beperkingen aan de hoogte van de seniorvordering zijn gebruikelijk in de door Engels recht beheerste overeenkomsten van achterstelling in de leveraged finance. Die overeenkomsten bevatten doorgaans een bepaling over de senior headroom.<sup>582</sup> In het Nederlands kan dit worden aangeduid als 'seniorruimte'. Buiten de leveraged finance heb ik geen bepalingen omtrent seniorruimte aangetroffen, hoewel die ook in andere verhoudingen een zinvolle rol kunnen spelen.<sup>583</sup>

Bepalingen omtrent seniorruimte kunnen op twee manieren worden geduid. Die kunnen ten eerste een verbintenis inhouden van de schuldenaar of de senior tegenover de junior om de seniorvordering niet

578 Dit zou anders zijn als een eigenlijke achterstelling als afstand van recht gekwalificeerd zou worden. Zie daarover par. 5.4.5.

579 Vgl. MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 188.

580 Zie HR 12 april 2013, JOR 2013/193 (*Curatoren Megapool/Laser*).

581 Zie bijvoorbeeld Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, JOR 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*).

582 Zie par. 3.6.2.3.

583 Zie bijvoorbeeld Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, JOR 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*) en Rb. Rotterdam 28 maart 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:2362 (*NCI Unit Trust/STAK*).

hoger dan de seniorruimte te laten oplopen. Ten tweede kan de seniorruimte daadwerkelijk de rang van de verhaalsrechten beïnvloeden, in die zin dat het verhaalsrecht van de junior alleen is achtergesteld bij het verhaalsrecht van de senior voor zover dat binnen de seniorruimte valt. Bij overschrijding van de seniorruimte komt de achterstelling niet geheel te vervallen, maar is de juniorvordering niet meer achtergesteld bij het gedeelte van de seniorvordering dat de seniorruimte overschrijdt.

Het is niet problematisch dat door de seniorruimte de juniorvordering achtergesteld kan zijn bij een deel van de seniorvordering maar niet bij de volledige seniorvordering. Hetzelfde gebeurt als een vordering waarvoor een hypotheek is gevestigd oploopt boven het maximumbedrag dat bij de vestiging van de hypotheek in de akte is opgenomen. De hypotheekhouder kan zich dan hoogstens tot het maximumbedrag verhalen met de voorrang die hij aan het hypotheekrecht ontleent. Voor het resterende deel is de hypotheekhouder concurrent schuldeiser.<sup>584</sup> Ten opzichte van een andere concurrente schuldeisers heeft het deel van het verhaalsrecht van de hypotheekhouder onder het vermelde maximumbedrag een hogere rang, de rest daarvan heeft een gelijke rang met de concurrente schuldeisers.

Ook uit het Duitse recht blijkt dat er geen dogmatische bezwaren bestaan tegen een seniorruimte. De Duitse wetgever heeft expliciet een figuur van seniorruimte opgenomen in de wettelijke bepalingen rondom een 'Insolvenzplan'.<sup>585</sup> In een Insolvenzplan kan worden bepaald dat de vorderingen die zijn ingediend in het Insolvenzverfahren dat met het Insolvenzplan eindigt worden achtergesteld bij de vorderingen uit hoofde van nieuwe investeringen die na het Insolvenzplan een doorstart mogelijk moeten maken. Als de oorspronkelijke vorderingen op die manier worden achtergesteld moet het Insolvenzplan bepalen hoeveel nieuwe investeringen van deze achterstelling kunnen profiteren.<sup>586</sup> De daarmee gestelde grens heet het 'Kreditrahmen'.<sup>587</sup> Het Kreditrahmen mag niet hoger liggen dan de totale waarde van de activa die in het Insolvenzplan worden benoemd.<sup>588</sup> Dit beperkt het risico van de schuldeisers in het eerste faillissement.<sup>589</sup> Het Insolvenzplan kan bovendien bepalen dat

---

584 Art. 3:260 BW.

585 § 264 InsO, dat hier slechts in hoofdlijnen wordt weergegeven. Zie voor meer details Dinstühler 1998 en de andere verwijzingen hieronder.

586 Zie § 264 lid 2 InsO.

587 § 264 lid 1 tweede zin InsO.

588 § 264 lid 1 tweede zin InsO.

589 MüKoInsO/Drukarczyk InsO § 264, rn. 8 en 13-32 en Dinstühler 1998.

slechts bepaalde specifieke vorderingen of schuldeisers onder het Kreditrahmen kunnen vallen.<sup>590</sup> Als binnen drie jaar na het Insolvenzplan een tweede Insolvenzverfahren volgt zijn de vorderingen van de schuldeisers in het eerste Insolvenzverfahren slechts achtergesteld bij de vorderingen uit hoofde van de nieuwe investeringen voor zover die het Kreditrahmen niet overschrijden.<sup>591</sup>

Naar Nederlands recht kan mijns inziens een eigenlijke achterstelling op soortgelijke wijze worden beperkt met een bepaling omtrent de seniorruimte. De rang van het verhaalsrecht van de junior is dan alleen verlaagd ten opzichte van de rang van het verhaalsrecht van de senior voor zover dat seniorverhaalsrecht binnen de seniorruimte past.<sup>592</sup>

#### 5.5.6.4 Bijzondere achterstelling

276. Een andere beperking van de eigenlijke achterstelling die de junior kan wensen betreft de vermogensbestanddelen van de schuldenaar waar verhaal op wordt genomen. Zoals een bijzonder voorrecht alleen werkt bij de verdeling van de executie-opbrengst van bepaalde vermogensbestanddelen van de schuldenaar, zo is het voorstelbaar dat de junior de rang van zijn verhaalsrecht alleen verlaagt bij verdeling van de executie-opbrengst van bepaalde vermogensbestanddelen of een bepaald type vermogensbestanddelen. Naar analogie met bijzondere voorrechten kan dan worden gesproken van een 'bijzondere' achterstelling.

Dergelijke bijzondere achterstellingen zijn in de wet niet geregeld maar ook niet uitgesloten. De constructie sluit wel aan bij twee wel in de wet geregelde gevallen.<sup>593</sup> Uit pandrechten, hypotheekrechten en bijzondere voorrechten blijkt dat er geen bezwaar bestaat tegen rangregels die verschillen per vermogensbestanddeel waarvan de executie-opbrengst wordt verdeeld. Waar de achterstelling van artikel 3:277 lid 2 BW doorgaans als tegenhanger van de algemene voorrechten wordt gezien, zie ik geen reden om een achterstelling beperkt tot bepaalde goederen, als tegenhanger van de bijzondere voorrechten, onmogelijk te achten.

Bovendien sluiten achterstellingen beperkt tot een bepaald goed aan bij limited recourse-bedingen, voorzien in artikel 3:276 BW. Een verhaalsrechtigde en een schuldenaar kunnen daarmee het verhaalsrecht jegens

590 Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 264, rn. 12.

591 MüKoInsO/Drukarczyk InsO § 264, rn. 8, Nerlich/Römermann/Braun InsO § 264, rn. 8, Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 264, rn. 24 en Braun & Frank 2009, rn. 20.

592 Zie voor de uitwerking van de seniorruimte bij het verdelen van de executie-opbrengst par. 7.4.2.8.

593 Vgl. HR 30 januari 1959, NJ 1959/548 (*Quint/Te Poel*).

bepaalde goederen uitsluiten. Artikel 3:277 lid 2 BW biedt de mogelijkheid de verhaalsmogelijkheden van de schuldeiser in rang te verlagen. Een bijzondere achterstelling combineert deze twee artikelen door bij overeenkomst de verhaalsmogelijkheden van de schuldeiser ten aanzien van bepaalde goederen in rang te verlagen.<sup>594</sup>

Een mogelijke toepassing van een dergelijke achterstelling ligt in de pogingen om door middel van een achterstelling de rangwisseling van pandrechten vorm te geven. Door de vordering van de oudste pandhouder achter te stellen bij die van de jongste pandhouder voor zover het verhaal op de opbrengst van het verpande goed betreft wordt de volgorde van uitdeling bereikt die ook bij een volledige wisseling van de rang van de pandrechten geldt. Ten aanzien van de rest van het vermogen van de schuldenaar blijven immers beide pandhouders concurrent schuldeiser. De rangwisseling is daarmee voltooid voor zover het de verdeling van de executie-opbrengst van het verpande goed omvat. Daarmee is nog geen rangwisseling bereikt met betrekking tot de andere bevoegdheden die een pandhouder aan de rang van zijn pandrecht kan ontleen, omdat dat een ander type rang betreft.<sup>595</sup>

#### 5.5.6.5 Achterstelling tot relatieve voorrang

277. Een eigenlijke achterstelling creëert een rangverschil tussen de juniorvordering en de seniorvordering. Dat rangverschil heeft doorgaans tot gevolg dat de junior bij de verdeling van een executie-opbrengst geen betaling ontvangt totdat de seniorvordering volledig is voldaan. Kan dit gevolg van de achterstelling bij het aangaan daarvan worden beperkt?

In een faillissement en bij een rangregeling buiten faillissement ontvangt een verhaalsgerechtigde geen betaling totdat alle hoger gerangschikte verhaalsgerechtigden volledig zijn voldaan.<sup>596</sup> Dat systeem duid ik aan met absolute voorrang.<sup>597</sup>

---

594 Zie Abenroth 2014b, Beekhoven van den Boezem 2015 en Abendroth 2015b.

595 Zie par. 9.2.2.3.

596 Daar bestaat, verrassenderwijs, geen wettelijke grondslag voor. Zie echter wel HR 5 oktober 1979, NJ 1980/280 (*Ontvanger/Ametagro*).

597 Vgl. de zogenaamde absolute priority rule en daarover par. 8.6.6.4, verder: Tollenaar 2016, p. 166 e.v. en Spierings & Kolthof 2017.



Het kan ook anders. Bij de verdeling van de executie-opbrengst in de schuldsanering voor natuurlijke personen en in de insolventieprocedure van het Voorontwerp Insolventiewet ontvangt de lager gerangschikte schuldeiser tegelijk met de hoger gerangschikte schuldeiser een uitkering.<sup>598</sup> De lager gerangschikte schuldeiser ontvangt een uitkeringspercentage ter hoogte van de helft van het percentage van de hoger gerangschikte schuldeiser. Dit systeem noem ik relatieve voorrang.<sup>599</sup>

Bij de totstandkoming van een eigenlijke achterstelling kan worden bepaald dat het gecreëerde rangverschil relatieve voorrang tot gevolg heeft. De partijen kunnen bij de totstandkoming van de achterstelling ook vastleggen in welke verhouding de uitkeringspercentages van op de junior- en de seniorvordering tot elkaar moeten staan.

Ik zie hiertegen geen bezwaar omdat de junior met de achterstelling vrijwillig zijn eigen positie verslechtert. Hij kan daarmee zijn positie volledig verslechteren zoals bij absolute voorrang gebeurt, maar in het meerdere ligt ook het mindere besloten. Als de junior zijn rang kan verlagen met de gevolgen die absolute voorrang daaraan verbindt moet hij mijns inziens ook in staat worden geacht tot het aangaan van een achterstelling die tot relatieve voorrang leidt.

278. Hetzelfde resultaat kan ook worden bereikt zonder de omgang met het rangverschil te wijzigen van absolute naar relatieve voorrang. Binnen een systeem van absolute voorrang kan worden bereikt dat de junior en de senior in een vooraf vastgelegde verhouding delen in de executie-opbrengst door slechts een deel van de juniorvordering achter te stellen.

Beschouw bijvoorbeeld een juniorschuldeiser die de helft van zijn vordering achterstelt. De andere helft van de juniorvordering behoudt een gelijke rang met de seniorvordering. Dan ontvangt de junior op de niet-achtergestelde helft van zijn vordering hetzelfde uitkeringspercentage als de senior. Op de achtergestelde helft ontvangt hij niets. In verhouding tot de volledige juniorvordering ontvangt de junior dus de helft van het uitkeringspercentage van de senior.

Dit systeem kan algemener worden toegepast. Als de junior een percentage zijn vordering ter grootte van  $100 - \frac{100}{x}$  achterstelt dan verhoudt de uitkeringspercentages zich als junior:senior = 1:x. Dit systeem functioneert niet als de executie-opbrengst voldoende is om de seniorvordering

---

598 Artt. 349 lid 2 Fw en 6.3.2 Voorontwerp Insolventiewet, Kortmann & Faber 2007, p. 80.

599 Zie ook par. 7.4.2.1.

en andere vorderingen met gelijke rang volledig te voldoen, omdat dan ook aan uitbetaling van het achtergestelde deel van de juniorvordering wordt toegekomen. Maar dan is de seniorvordering al volledig voldaan.

Dit systeem vereist dat een deel van de juniorvordering wordt achtergesteld. Daar bestaat mijns inziens geen dogmatisch bezwaar tegen. Het is in zekere zin de tegenhanger van de hierboven uiteengezette seniorruimte.

Het achterstellen van een deel van een vordering komt naar Duits recht voor bij wettelijke achterstellingen. Vorderingen van aandeelhouders op de vennootschap waar zij meer dan 10% van de aandelen in houden worden wettelijk achtergesteld.<sup>600</sup> Komt de vordering toe aan een dergelijke aandeelhouder en een niet-aandeelhouder gezamenlijk dan wordt een deel van de vordering achtergesteld dat correspondeert met het deel dat de aandeelhouder in de interne verhouding toekomt.<sup>601</sup>

Het effect van relatieve voorrang kan dus op twee manieren worden bereikt. De dogmatisch meer avontuurlijke weg is door bij het creëren van het rangverschil aan te geven dat partijen beogen daaraan werking te geven met relatieve voorrang. De zekerder weg is door de absolute voorrang zelf niet ter discussie te stellen, maar slechts een deel van de juniorvordering achter te stellen.

#### 5.5.6.6 Hoofdelijkheid

279. Uit de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht volgt ook hoe de eigenlijke achterstelling zich gedraagt als een hoofdelijke vordering wordt achtergesteld. Als er meerdere schuldenaren voor dezelfde vordering zijn verbonden ontstaat de vraag of een eigenlijke achterstelling dan de relatie tot beide schuldenaren betreft.

Als meerdere schuldenaren hoofdelijk zijn verbonden voor dezelfde prestatie bestaat er niet één vorderingsrecht met meerdere schuldenaren, maar er bestaan evenveel vorderingsrechten als schuldenaren.<sup>602</sup> Aan ieder vorderingsrecht is een apart verhaalsrecht verbonden.<sup>603</sup> Die

---

600 § 39 lid 1 en 5 InsO.

601 Zie Diem 2009, p. 361 en BGH 16 juni 1997, II ZR 154/96, NJW 1997/3027.

602 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 95, Asser/Sieburgh 6-I 2016/100, HR 28 juni 2002, NJ 2002/447 (*Akzo/ING*), r.o. 3.5.4, HR 3 april 2015, JOR 2015/191 (*Eikendal q.q./Lentink*), r.o. 3.6.2, HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4 en Van Boom 2016, p. 59.

603 Vgl. Asser/Sieburgh 6-I 2016/100.

verhaalsrechten kunnen afzonderlijk worden gewijzigd.<sup>604</sup> Een eigenlijke achterstelling geldt dus alleen voor het verhaalsrecht ten aanzien waarvan de achterstelling overeen is gekomen, of wettelijk bepaald.<sup>605</sup> Welke dat is of zijn moet worden bepaald door uitleg van de overeenkomst van achterstelling. Als de achterstelling wordt gestoeld op artikel 3:277 lid 2 BW moet dus worden aangetoond dat de tweede schuldenaar ook met die achterstelling heeft ingestemd.<sup>606</sup>

Dit geldt ook bij borgtocht. Een borg kan zich weliswaar beroepen op verweren van de hoofdschuldenaar die het bestaan, de inhoud of het tijdstip van nakoming van de vordering jegens de hoofdschuldenaar betreffen, maar een eigenlijke achterstelling valt daar niet onder.<sup>607</sup> De eigenlijke achterstelling is namelijk geen verweermiddel van de schuldenaar, maar regelt de onderlinge verhouding tussen de schuldeisers.<sup>608</sup>

#### 5.5.6.7 Regresvorderingen

280. De achterstelling van een hoofdelijke vordering roept vragen op over de status van de regresvordering die kan ontstaan na betaling van een achtergestelde vordering waarvoor meerdere schuldenaren hoofdelijk zijn verbonden. Ik duid die aan als de hoofdschuldenaar en de medeschuldenaar.

Neem aan dat een hoofdelijk medeschuldenaar de eigenlijk achtergestelde vordering voldoet voor een groter bedrag dan dat die vordering de medeschuldenaar aangaat in zijn verhouding tot de hoofdschuldenaar. Dan verkrijgt de medeschuldenaar op grond van de wet een regresvordering op de hoofdschuldenaar.<sup>609</sup> De senior kan met die regresvordering worden geconfronteerd als hij verhaal probeert te nemen op de hoofdschuldenaar.

Tijdens het faillissement van de hoofdschuldenaar kan de senior enige bescherming ontlenen aan artikel 136 Fw, maar dat is voornamelijk geschreven ter bescherming van de belangen van de junior. Die is de schuldeiser van de vordering op de hoofdschuldenaar en wordt door

---

604 Zie ook par. 2.2.3, over de afzonderlijke vermindering bij de verschillende verhaalsrechten die verbonden kunnen zijn aan een legaat.

605 HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4. Zie ook Asser/*De Serrière* 2-IV 2018/370 en par. 2.2.3.

606 HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4.

607 Zie art. 7:852 BW.

608 Zie par. 5.2.3.4. Zie ook par. 9.3.4.2 over art. 6:11 BW.

609 Art. 6:10 BW.

artikel 136 Fw beschermd tegen de regresvordering van de medeschuldenaar.<sup>610</sup> Voor de positie van de senior is het van belang om vast te stellen of de achterstelling doorwerkt of door kan werken in de regresvordering.

De hoofdschuldenaar kan zich tegen de regresvordering verweren met alle verweermiddelen die hij jegens de junior had ten tijde van het ontstaan van de juniorvordering.<sup>611</sup> Oneigenlijke achterstellingen zoals opschortende voorwaarden of opschortende tijdsbepalingen vallen daaronder.<sup>612</sup> In de hier voorgestelde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht is een eigenlijke achterstelling geen verweermiddel van de schuldenaar.<sup>613</sup> Daarom kan de schuldenaar de regresvordering niet afweren met een beroep op de doorwerking van de eigenlijke achterstelling als verweermiddel.<sup>614</sup>

De regresvordering kan wel contractueel worden achtergesteld. Dat kan ook voordat de regresvordering is ontstaan. De regresvordering ontstaat dan in eigenlijk achtergestelde vorm.<sup>615</sup> Daardoor gaat de seniorvordering in rang boven de regresvordering.

281. Naast de regresvordering verkrijgt de medeschuldenaar die de hoofdelijke vordering voldoet voor een groter bedrag dan die hem aangaat ook een deel van de juniorvordering door subrogatie. Bij die subrogatie blijft de achterstelling van de juniorvordering in stand.<sup>616</sup>

### 5.5.7 Beëindiging

#### 5.5.7.1 Inleiding

282. In de vorige paragraaf bleek dat een eigenlijke achterstelling op verschillende manieren kan worden beperkt. Daarbij zijn ook beperkingen van de achterstelling in de tijd aan bod gekomen, maar alleen die beperkingen die direct bij het ontstaan van de achterstelling daarin zijn opgenomen. Dit roept de vraag op of, en in hoeverre, het mogelijk is een eenmaal

---

610 Zie par. 2.5.2.2.

611 Art. 6:11 lid 1 BW.

612 Zie par. 6.5.6.4.

613 Zie par. 5.2.3.3, 5.2.3.4, 5.3.2 en 5.3.3.

614 Anders A. van Hees 1989, p. 122.

615 Zie par. 6.5.6.5 over het oneigenlijk achterstellen van regresvorderingen. De daar aangevoerde argumentatie geldt mutatis mutandis ook voor de eigenlijke achterstelling.

616 Zie par. 5.5.5.1.

bestaande achterstelling te beëindigen als daar bij het aangaan van die achterstelling niets over is bepaald. Die vraag staat in deze paragraaf centraal.

De beëindiging van de eigenlijke achterstelling hangt dan nauw samen met de het einde van de overeenkomst van achterstelling waar die in is opgenomen. Overeenkomsten kunnen op verschillende manieren ophouden te bestaan.

De meeste overeenkomsten worden uitgevoerd. Door nakoming van de achtergestelde vordering gaat die teniet en de achterstelling dus ook. Dit komt hier verder niet aan de orde.

Andere overeenkomsten worden vernietigd. Die vernietiging heeft terugwerkende kracht.<sup>617</sup> Dat levert geen bijzondere problemen op bij een overeenkomst van achterstelling. De betreffende vordering is dan achteraf gezien nooit achtergesteld geweest.

Dit ligt ingewikkelder bij ontbinding van de achterstellingsovereenkomst of beëindiging daarvan met instemming van de partijen daarbij. Dan heeft de betreffende overeenkomst wel bestaan en zijn gevolgen gehad, maar komen die ten einde. Dit roept enige vragen op.

#### 5.5.7.2 Ontbinding

283. Wat betreft de ontbinding van een overeenkomst die een achterstelling bevat moet worden onderscheiden tussen een overeenkomst die alléén een achterstelling omvat en een overeenkomst die naast de achterstelling ook andere prestaties van de partijen regelt, zoals een overeenkomst van geldlening waarin een achterstelling is opgenomen.

Een overeenkomst die alleen een eigenlijke achterstelling bevat schept geen nieuwe verbintenissen.<sup>618</sup> Strikt genomen is dat dus geen obligatoire overeenkomst in de zin van artikel 6:213 BW en kan die daarom niet ontbonden worden. Artikel 6:213 BW wordt echter zo ruim geïnterpreteerd dat ook een overeenkomst die slechts bestaande verbintenissen wijzigt kwalificeert als obligatoire overeenkomst.<sup>619</sup>

De wettelijke regeling van ontbinding is bovendien slechts van toepassing op wederkerige overeenkomsten.<sup>620</sup> Als de achterstellingsovereenkomst slechts inhoudt dat de junior zijn vordering achterstelt, dan is dat een eenzijdige overeenkomst. Die kan strikt genomen niet worden ontbonden op grond van artikel 6:265 BW.<sup>621</sup>

617 Zie art. 3:53 BW.

618 Zo ook Abendroth 2015, p. 698 en Fransis 2017, nr. 258 en 259.

619 Asser/Sieburgh 6-III 2018/31 en Hijma e.a. 2016, nr. 8.

620 Zie art. 6:261 BW en HR 15 juni 2018, *JOR* 2018/230 (*Wave/ABN*).

621 HR 15 juni 2018, *JOR* 2018/230 (*Wave/ABN*), r.o. 3.4.1.

Overeenkomsten die alléén een eigenlijke achterstelling bevatten komen echter weinig voor. Doorgaans maakt de achterstelling onderdeel uit van een grotere overeenkomst, waarin de senior zich verbindt om een financiering te verstrekken aan de schuldenaar. Die overeenkomst is wel een obligatoire overeenkomst. Bovendien is dat een wederkerige overeenkomst, althans vertoont die voldoende wederkerigheid om de wettelijke regeling van ontbinding daarop direct of overeenkomstig toe te passen.<sup>622</sup>

Overeenkomsten die strekken tot financiering, waaronder geldleningsovereenkomsten, plegen niet te eindigen door ontbinding.<sup>623</sup> Bij dergelijke overeenkomsten wordt het krediet opgezegd en vervolgens opgeëist. Dat is uitvoering van de overeenkomst. Als de senior dat doet, dan blijft daarbij de achterstelling in stand. De verhouding tussen ontbinding, opzegging en achterstelling komt in paragraaf 6.3.4 nader aan bod.

284. Het is echter niet uitgesloten dat een overeenkomst die mede een achterstelling omvat wordt ontbonden wegens een tekortkoming in de nakoming van een verbintenis die daaruit voortvloeit.<sup>624</sup> De wanprestatie kan niet de eigenlijke achterstelling betreffen omdat die geen verbintenissen schept, maar de partijen kunnen wel tekortschieten in de nakoming van andere verbintenissen die uit dezelfde overeenkomst voortvloeien.

A. van Hees en Kliebisch achten ontbinding van een overeenkomst van achterstelling door de junior uitgesloten omdat daardoor de achterstelling teniet zou gaan en de junior dus eenzijdig zijn achterstelling ongedaan kan maken.<sup>625</sup> Wessels acht ontbinding wel mogelijk en meent dat daardoor de achterstelling tenietgaat.<sup>626</sup> Fransis acht naar Belgisch recht ontbinding ook mogelijk, maar meent dat daardoor de achterstelling niet tenietgaat.<sup>627</sup> Dat is mijns inziens ook het geval naar Nederlands recht.

De overeenkomst van achterstelling beperkt de bevoegdheden van de junior, maar niet verder dan waarmee hij heeft ingestemd.<sup>628</sup> Op zijn beperkingen na is de junior een gewone schuldeiser en een gewone contractspartij. Hem komt dus ook het recht op ontbinding toe in die gevallen

---

622 HR 15 juni 2018, *JOR* 2018/230 (*Wave/ABN*), r.o. 3.4.3 en HR 29 april 2011, *RvdW* 2011/588 (*X/Staat*), r.o. 3.15.

623 Zie Verdaas 2018, p. 74.

624 Art. 6:265 BW. Anders A. van Hees 1989, p. 102-103 en Kliebisch 2002, p. 448. Zie bijvoorbeeld HR 29 april 2011, *RvdW* 2011/588 (*X/Staat*), r.o. 3.15.

625 A. van Hees 1989, p. 102-103 en Kliebisch 2002, p. 448.

626 Wessels 2013, p. 73.

627 Fransis 2017, nr. 456 e.v.

628 Zie ook par. 4.2.3.2.

waarin de wet of de overeenkomst daarin voorziet.<sup>629</sup> Dit is niet onver-  
enigbaar met de aard van de (eigenlijke) achterstelling omdat de ontbinding  
die doorgaans in stand laat.

285. De gevolgen van ontbinding van de achterstellingsovereenkomst  
voor de eigenlijke achterstelling zijn naar Nederlands recht strikt genomen  
wettelijk niet geregeld omdat de eigenlijke achterstelling geen verbinte-  
nissen schept. De wet bepaalt slechts dat de ontbinding van een overeen-  
komst de partijen bevrijdt van de verbintenissen die uit de overeenkomst  
voortvloeien.<sup>630</sup> Voor niet-verbintenisscheppende bedingen, zoals een  
eigenlijke achterstelling, kan worden aangesloten bij de regeling voor  
regeling voor verbintenissen, voor zover het bijzondere karakter van het  
beding geen aanleiding geeft om daarvan af te wijken.<sup>631</sup>

Afzonderlijke verbintenissen of bedingen kunnen zijn uitgesloten van  
de bevrijdende werking van de ontbinding.<sup>632</sup> Of dat voor een concreet  
beding het geval is hangt af van de bedoeling van partijen en is daarmee  
een kwestie van uitleg van de overeenkomst.<sup>633</sup> Een belangrijke aanwij-  
zing daarbij is de aard van het betrokken beding. Arbitrage- en exoneratie-  
bedingen worden bijvoorbeeld doorgaans niet getroffen worden door  
ontbinding, omdat die naar hun aard ook zijn bedoeld om de relatie tussen  
partijen na ontbinding te regelen.<sup>634</sup> De wetgever noemt specifiek een arbi-  
tragebeding als voorbeeld van een beding dat niet wordt getroffen door de  
bevrijdende werking van ontbinding.<sup>635</sup> Dat is opvallend omdat een arbi-  
tragebeding net als een eigenlijke achterstelling geen verbintenissen schept.

Het is dan ook passend dezelfde benadering toe te passen op een  
eigenlijke achterstelling. Of een eigenlijke achterstelling een ontbinding  
overleeft is een kwestie van uitleg van de overeenkomst van achterstelling.  
De aard van de eigenlijke achterstelling is daarbij een belangrijke aanwij-  
zing. Daarmee is moeizaam te verenigen dat een eigenlijke achterstelling

629 Zie ook Fransis 2017, nr. 457.

630 Art. 6:271 BW.

631 Vgl. HR 30 januari 1959, NJ 1959/548 (*Quint/Te Poel*).

632 Zie HR 16 juni 1978, NJ 1978/625 (*Stork/Foekens & Schoen*), HR 13 maart 1981,  
NJ 1981/635 (*Haviltex*), r.o. 5, Asser/Sieburgh 6-III 2018/702 en Bakels 2011, nr. 36.  
Vgl. ook Fransis 2017, nr. 465, met verdere verwijzingen naar Belgisch recht.

633 TM & MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 1025 en 1028.

634 Zie Bakels 2011, nr. 36 en vgl. Asser/Sieburgh 6-III 2018/702. Zie over arbitrage-  
bedingen ook TM & MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 1025 en 1028.

635 TM & MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 1025 en 1028.

beëindigd zou worden bij ontbinding van de overeenkomst van achterstelling.<sup>636</sup> Het lijkt daarom aannemelijk dat de eigenlijke achterstelling in stand blijft na de ontbinding.<sup>637</sup>

286. Door de ontbinding komen de verbintenissen die voortvloeien uit de overeenkomst te vervallen.<sup>638</sup> Daarvoor in de plaats treden ongedaanmakingsverbintenissen.<sup>639</sup> Om de eigenlijke achterstelling haar werking te laten behouden is noodzakelijk dat die ook aan deze ongedaanmakingsverbintenissen is verbonden. Of dat zo is, is ook een kwestie van uitleg van de overeenkomst van achterstelling. Het is goed voorstelbaar dat de achterstelling inderdaad aan de ongedaanmakingsverbintenissen verbonden is. Overeenkomsten van achterstelling betreffen immers doorgaans de vorderingen uit hoofde van een overeenkomst van geldlening. Daarbij zijn de ongedaanmakingsverbintenissen nauwelijks te onderscheiden van de oorspronkelijke verbintenissen op grond van de overeenkomst. Beiden strekken tot terugbetaling van de uitgeleende som. Het ligt dan voor de hand dat de eigenlijke achterstelling ook de vordering tot terugbetaling betreft die na ontbinding in de plaats komt voor de contractuele vordering tot terugbetaling.<sup>640</sup>

### 5.5.7.3 Consensuele beëindiging

287. Naast vernietiging en ontbinding kan een achterstellingsovereenkomst ook eindigen doordat de partijen daarbij die met wederzijdse instemming beëindigen. Als de overeenkomst geen nadere regeling bevat voor de beëindiging daarvan geldt het volgende.

Beëindiging van een overeenkomst kan alleen met instemming van alle partijen bij die overeenkomst.<sup>641</sup> Een eigenlijke achterstelling die tot stand is gekomen in een overeenkomst tussen de junior en de senior kan dus door hun worden beëindigd.<sup>642</sup> Een eigenlijke achterstelling die tot

---

636 Vgl. ook de conclusie van A-G Lückers bij HR 15 juni 2018, *JOR* 2018/230 (*Wave/ABN*), onder 2.10.

637 Zo ook Pabbruwe 1997, p. 377.

638 Art. 6:271 BW.

639 Zie ook Verdaas 2018, p. 74.

640 Vgl. Fransis 2017, nr. 460 e.v., i.h.b. p. 493 en 501-502. Anders: Wessels 2013, p. 73.

641 Zie ook par. 6.5.7.3, Spinath 2005, p. 12, Fransis 2017, nr. 427 en Rb. Utrecht 29 oktober 2008, *NJF* 2008/530 (*Hoogstraten/Telematch*), r.o. 4.3.

642 Zie ook Fransis 2017, nr. 426.



stand komt in een overeenkomst waarbij de junior, de senior en de schuldenaar partij zijn kan alleen met instemming van al deze partijen worden beëindigd.<sup>643</sup>

Dit maakt de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling relevant voor de beëindiging daarvan. Als een eigenlijke achterstelling wordt gekwalificeerd als een derdenbeding ten behoeve van de seniorschuldeisers dan worden die door de aanvaarding van dat derdenbeding partij bij de achterstellingsovereenkomst, ook als dat oorspronkelijk slechts een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar is.<sup>644</sup> Daardoor kan die niet zonder hun instemming worden beëindigd.<sup>645</sup> Voor een algemene achterstelling zou dit betekenen dat beëindiging alleen mogelijk is met instemming van alle schuldeisers van de senior.<sup>646</sup> Dat is praktisch ondoenlijk.<sup>647</sup>

In paragraaf 5.4.2 is uiteengezet dat kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als derdenbeding de rangverlaging niet verklaart en daarom geen noodzakelijk onderdeel is van de kwalificatie. Daar kan aan worden toegevoegd dat het onwenselijk is om de beëindiging van algemene achterstellingen onmogelijk te maken. De kwalificatie van een eigenlijke achterstelling als derdenbeding zou daar wel toe leiden. Die maakt alle senioren partij bij de achterstellingsovereenkomst, zodat die niet zonder hun instemming kan worden beëindigd.

Hierbij kan het Duitse recht tot inspiratie dienen. Naar Duits recht wordt weliswaar een qualifizierte Rangrücktritt onder omstandigheden gekwalificeerd als een Vertrag zugunsten Dritter, maar dat hangt sterk samen met de specifieke achtergrond van de qualifizierte Rangrücktritt. Buiten Insolvenzreife wordt die niet als een Vertrag zugunsten Dritter gekwalificeerd.<sup>648</sup> Als de schuldenaar over voldoende vermogen beschikt om zijn schulden te voldoen, dan kan hij een qualifizierte Rangrücktritt beëindigen met de junior zonder instemming van de seniorschuldeisers.<sup>649</sup>

643 Zie nader par. 6.5.7.3 en Fransis 2017, nr. 428.

644 Art. 6:254 BW. Zie over de aanvaarding par. 5.4.2.3.

645 Zie Spinath 2005, p. 12 en Fransis 2017, nr. 427. Vgl. Naar Engels recht Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999, section 2.

646 Afhankelijk van de exacte invulling van het derdenbeding mogelijk zelfs de toekomstige schuldeisers.

647 Als het een onherroepelijk derdenbeding zou zijn, zoals Pabbruwe voorstelt, dan zou beëindiging ook theoretisch uitgesloten zijn. Zie Pabbruwe 1985, p. 495 en 496.

648 Zie par. 5.4.2.7.

649 BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 42.

Naar Nederlands recht kunnen vergelijkbare resultaten worden bereikt zonder de eigenlijke achterstelling als derdenbeding te kwalificeren. Dan is beëindiging ervan in beginsel mogelijk, maar nog altijd onderworpen aan de beperkingen die door bijvoorbeeld de *actio Pauliana* worden gesteld. Die beperkingen komen verderop aan bod.

288. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling kan ook op een andere manier een rol spelen bij de beëindiging daarvan. Als een eigenlijke achterstelling wordt gekwalificeerd als een afstand van recht, dan kan die niet beëindigd worden. Een recht waarvan afstand wordt gedaan gaat immers teniet. Beëindiging van de eigenlijke achterstelling zou dan vereisen dat de junior nieuwe ‘rechten op gelijke rang’ jegens medeschuldeisers verkrijgt. Bij een algemene achterstelling zou dit instemming van alle andere schuldeisers vereisen. Daarmee zou de beëindiging van een eigenlijke algemene achterstelling onmogelijk zijn.

289. In de hier verdedigde opvatting is een eigenlijke achterstelling noch een derdenbeding, noch een afstand van recht. Deze bezwaren staan dus niet aan beëindiging van de achterstelling in de weg.<sup>650</sup>

In paragraaf 5.3 is voorgesteld de eigenlijke achterstelling te kwalificeren als een aanpassing van de derdenwerkende elementen van het verhaalsrecht van de junior. Die kwalificatie belet niet dat de wijziging van het verhaalsrecht ongedaan wordt gemaakt. Als partijen bij overeenkomst het verhaalsrecht kunnen wijzigen, dan kunnen zij het ook terugwijzigen naar zijn oorspronkelijke vorm.

Een eigenlijke achterstelling die is overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar kan dus door hen worden beëindigd zonder voorafgaande toestemming van de senior.<sup>651</sup> Dit past bij het mechanisme van derdenwerking op grond van het realiteitsbeginsel.<sup>652</sup> De senior heeft de rechtsverhouding tussen de junior en de schuldenaar te nemen zoals die is, dat wil zeggen: te accepteren in de vorm waarin de junior en de schuldenaar die hebben gebracht. Zoals de senior feitelijk kan profiteren wanneer de junior en de schuldenaar een eigenlijke achterstelling aan de juniorvordering hebben verbonden, zo kan hij feitelijk worden benadeeld wanneer die achterstelling aan de juniorvordering wordt ontnomen. Die

---

650 Zie par. 5.4.2 en 5.4.5.

651 Tenzij de overeenkomst van achterstelling anders bepaalt.

652 Zie par. 5.3.5 en *Fransis* 2017, nr. 427.

feitelijke benadeling is onvoldoende om de instemming van de senior te vereisen voor beëindiging van een achterstelling die tussen de junior en de schuldenaar is overeengekomen. De senior kan aan een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar net zomin een 'recht op instandhouding van de achterstelling' ontlene, als een willekeurige schuldeiser recht erop heeft dat zijn positie niet verslechtert doordat zijn schuldenaar meer schulden maakt.<sup>653</sup>

Ter afwering van benadeling door beëindiging van de achterstelling moet de senior een contractuele voorziening treffen of vertrouwen op algemene leerstukken. Die beëindiging kan Paulianus zijn, kan onrechtmatig zijn en kan niet tegenwerpbaar zijn aan de senior omdat diens goede trouw wordt beschermd.

De beëindiging kan Paulianus zijn omdat de voormalig achtergestelde schuldeiser daarna verhaal nemen zonder verlaagde rang.<sup>654</sup> Dat benadeelt doorgaans de andere schuldeisers in hun verhaalsmogelijkheden. Als de schuldenaar bij de beëindiging is betrokken, en die plaatsvond terwijl het faillissement van de schuldenaar en het tekort daarin met een redelijke mate van waarschijnlijkheid te voorzien waren, dan is de beëindiging van de achterstelling vernietigbaar.<sup>655</sup>

Verder kan de beëindiging van de eigenlijke achterstelling onrechtmatig zijn jegens andere schuldeisers.<sup>656</sup> De normen voor onrechtmatigheid overlappen grotendeels met die van de actio Pauliana.<sup>657</sup> Als de beëindiging onrechtmatig is hebben de benadeelde senioren recht op schadevergoeding. Die hoeft niet noodzakelijkerwijs in geld te luiden. Schadevergoeding kan ook plaatsvinden doordat de vordering waarvan de achterstelling onrechtmatig is beëindigd alsnog als achtergestelde vordering wordt behandeld.<sup>658</sup>

653 Zie ook Fransis 2017, p. 457. Zie naar Duits recht Mayer 2007, p. 249, Leithaus & Schaefer 2010, p. 848 en vgl. Habersack 2000, p. 407.

654 Zie ook A. van Hees 1989, p. 99. Anders Wessels 2013, p. 68.

655 Zie artt. 42 en 47 Fw en art. 3:45 BW, HR 7 april 2017, JOR 2017/213 (*Jongepier q.q./Drieakker c.s.*), r.o. 3.3.2 en HR 22 december 2009, NJ 2010/273 (*ABN AMRO/Van Dooren q.q. III*), r.o. 3.7-3.10.

656 Zie ook par. 6.5.7 en 6.6.2, A. van Hees 1989, p. 101 en Fransis 2017, nr. 427, 471 en 480. Vgl. verder Wessels 2013, p. 68 en Spinath 2005, p. 12.

657 Zie HR 16 juni 2000, JOR 2000/201 (*Van Dooren q.q./ABN AMRO I*), r.o. 3.6. Vgl. ook HR 14 juli 2017, JOR 2017/283 (*Compaen*).

658 Zie art. 6:103 BW, Asser/Sieburgh 6-II 2017/21, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 213 en HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (*Nimox*), i.h.b. r.o. 2.8 van het daar weergegeven voorgaande arrest van het hof.

Anders dan de actio Pauliana kan de onrechtmatige daad ook worden ingezet als de schuldenaar niet bij de beëindiging van de achterstelling betrokken is. In dat geval is echter aannemelijk dat het een achterstelling betreft waarbij de senior partij is, zodat die niet zonder zijn instemming kan worden beëindigd. Een beëindiging waarmee de senior heeft ingestemd is slechts in uitzonderlijke omstandigheden onrechtmatig jegens die senior.

290. Tot slot kan ook de bescherming van het gerechtvaardigd vertrouwen van de senioren op het bestaan van de achterstelling in de weg staan aan een effectieve beëindiging van een eigenlijke achterstelling. Als de senioren niet van de beëindiging op de hoogte zijn en hebben gehandeld op grond van hun gerechtvaardigd vertrouwen op het bestaan van de achterstelling dan worden zij tegen de beëindiging daarvan beschermd.<sup>659</sup> In sommige gevallen is de achterstelling dus wel beëindigd maar kan dat niet tegen de senior worden ingeroepen.

#### 5.5.7.4 Opzegging

291. Bij beëindiging door opzegging moet een onderscheid worden gemaakt tussen de beëindiging van een grotere (krediet)overeenkomst waarvan de achterstelling onderdeel uitmaakt en de beëindiging van alleen de achterstellingsovereenkomst.

Na opzegging van de kredietovereenkomst kan de kredietverstrekker terugbetaling vorderen van het verstrekte krediet. Een eigenlijke achterstelling staat hieraan niet in de weg omdat die alleen de rang van die vordering verlaagt.<sup>660</sup> Een oneigenlijke achterstelling kan wel in de weg staan aan opzegging van de kredietovereenkomst en aan terugvordering van het verstrekte krediet.<sup>661</sup>

292. Losse beëindiging van de achterstellingsovereenkomst, zonder beëindiging van de kredietovereenkomst, is zelden mogelijk. De overeenkomst zelf regelt dat doorgaans niet. Uit de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid volgt dat duurovereenkomsten in beginsel eenzijdig

---

659 Art. 3:36 BW. Zie ook Vranken 1991, p. 298-299.

660 Zie ook par. 5.5.4.3.

661 Zie daarover par. 6.3.4.

opzegbaar zijn, ook als die zelf geen regeling voor opzegging bevatten.<sup>662</sup> De uitwerking hiervan in een concreet geval hangt af van de omstandigheden van dat geval, waaronder de aard en inhoud van de betreffende overeenkomst.<sup>663</sup>

Het is moeilijk voorstelbaar dat op grond van deze bevoegdheid de eigenlijke achterstelling in een concreet geval zelfstandig en eenzijdig door de junior kan worden opgezegd.<sup>664</sup> De achterstelling is immers nauw verweven met de rest van de rechtsverhouding tussen partijen, zoals de rentevoet van de achtergestelde vordering en de betrokkenheid van andere financiers. Als de junior de achterstelling eenzijdig op zou kunnen zeggen, dan zou hij op die manier kunnen 'cherry picken' uit de rechtsverhouding terwijl de schuldenaar, de junior en mogelijk de senior die rechtsverhouding hebben vormgegeven als uitruil tussen voor hen voordelige en nadelige elementen.<sup>665</sup>

Hier komt bij dat de opzegbevoegdheid voor duurovereenkomsten in de jurisprudentie is ontwikkeld met het oog op overeenkomsten waar steeds nieuwe verbintenissen uit voortvloeien. Dat is niet het geval bij een overeenkomst die zuiver uit een eigenlijke achterstelling bestaat. Die overeenkomst bepaalt het verhaalsrecht van de junior nader maar schept geen nieuwe verbintenissen, laat staan voortdurend nieuwe.

Bovendien is de bijzondere bevoegdheid tot opzegging op grond van de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid in de jurisprudentie tot nu toe alleen aangenomen voor overeenkomsten voor onbepaalde tijd. Overeenkomsten voor bepaalde tijd moeten worden uitgevoerd.<sup>666</sup> Bij overeenkomsten van achterstelling kan dit onderscheid worden gemaakt aan de hand van de seniorvorderingen. Als de juniorvordering is achtergesteld bij alle vorderingen die de senior heeft of zal verkrijgen op de gezamenlijke schuldenaar, of algemeen is achtergesteld, dan is de achterstellingsovereenkomst een overeenkomst voor onbepaalde

662 Zie HR 2 februari 2018, *JOR* 2018/140 (*Goglio/SMQ*), r.o. 3.6.2, HR 10 juni 2016, *JOR* 2016/294 (*Alcatel-Lucent/Alcatel-Lucent Pensioenfonds*), r.o. 4.4.2, HR 14 juni 2013, *NJ* 2013/341 (*Auping/Beverlaap*), r.o. 3.6 en HR 28 oktober 2011, *NJ* 2012/685 (*Stedin/Gemeente de Ronde Venen*), r.o. 3.5.1.

663 Zie de rechtspraak aangehaald in de vorige voetnoot.

664 Vgl. HR 12 november 2004, *JOR* 2005/22 (*Aerts q.q./Koops*). Anders: Wessels 2013, p. 68.

665 Zie Fransis 2017, p. 459, voetnoot 1453. Vgl. Verder Pabbruwe 1991 en Pabbruwe 1997.

666 Zie Asser/Sieburgh 6-III 2018/408, HR 21 oktober 1988, *NJ* 1990/439 (*Mondia/Calanda*) en HR 10 augustus 1994, *NJ* 1994/688 (*Aerts/Kneepkens*).

tijd.<sup>667</sup> Is de juniorvordering daarentegen achtergesteld bij seniorvorderingen met een bepaalde looptijd, dan is de achterstellingsovereenkomst ook een overeenkomst voor bepaalde tijd, en is het minder passend om aan te nemen dat de junior zich kan beroepen op de opzegbevoegdheid voor duurovereenkomsten.

Hooguit is voorstelbaar dat de redelijkheid en billijkheid in een concreet geval meebrengen dat de junior de achterstelling kan beëindigen voor zover het toekomstige vorderingen van de senior betreft. De juniorvordering blijft dan achtergesteld bij bestaande vorderingen van de senior, maar is niet achtergesteld bij vorderingen van de senior die nog moeten ontstaan na de opzegging.<sup>668</sup>

#### 5.5.7.5 Uitholling

293. De junior en de schuldenaar kunnen een eigenlijke achterstelling ook haar werking ontnemen door die niet formeel te beëindigen maar wel feitelijk uit te hollen. De juniorschuldeiser kan bijvoorbeeld afstand doen van zijn vordering als onderdeel van schuldvernieuwing.<sup>669</sup> Ook kan de junior goederen van de schuldenaar executeren zonder dat aan de senior te melden, waardoor die niet tijdig beslag kan leggen om zich in de rangregeling te melden.<sup>670</sup> Verder kan de junior naast zijn achtergestelde lening ook een niet-achtergestelde lening verstrekken aan de schuldenaar, waarna de achtergestelde lening met de gelden uit de niet-achtergestelde lening wordt afgelost. Dan wordt de achtergestelde vordering vervangen door een niet-achtergestelde vordering.<sup>671</sup> Een eigenlijke achterstelling staat daaraan niet in de weg.<sup>672</sup> Op dit soort manieren wordt de achterstelling uitgehouden of omzeild. Dat kan Paulianeus zijn, wanprestatie opleveren jegens de senior of onrechtmatig zijn.<sup>673</sup>

In de overeenkomst van achterstelling kunnen maatregelen worden getroffen om uitholling van de eigenlijke achterstelling tegen te gaan. Die overeenkomst kan bijvoorbeeld de opeisbaarheid en de betaalbaarheid van de juniorvordering beperken. Dit soort bedingen zijn oneigenlijke achterstellingen. Die komen aan bod in hoofdstuk zes.

---

667 Zie ook Fransis 2017, p. 472.

668 Vgl. Fransis 2017, nr. 443.

669 Zie par. 6.5.7.5.

670 Zie par. 5.5.4.5 en 9.2.2.6.

671 Vgl. Spinath 2005, p. 12.

672 Zie par. 5.5.4.1.

673 Zie par. 6.6.2.3.

5.5.8 *Conclusie*

294. De aard van de rangorde werkt via de voorgestelde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling door in de eigenlijke achterstelling.

De aard van de rangorde als aangelegenheid tussen de schuldeisers onderling leidt ertoe dat de schuldeisers ook onderling een eigenlijke achterstelling overeen kunnen komen. Omdat rangorde een zaak is van de schuldeisers onderling heeft een dergelijke achterstelling dezelfde gevolgen als een eigenlijke achterstelling waarbij de schuldenaar wel is betrokken.

Verder beperkt de aard van rangorde de gevolgen van de eigenlijke achterstelling tot de verdeling van een executie-opbrengst. Voor het overige worden de rechten van de juniorschuldeiser niet aangetast. Daarom staat een eigenlijke achterstelling niet in de weg aan vrijwillige nakoming van de juniorvordering of verrekening daarvan. De juniorschuldeiser kan bovendien, net als iedere andere schuldeiser, beslag leggen en overgaan tot executie.

De werking van de eigenlijke achterstelling bij de verdeling van de executie-opbrengst kan wel zijn schaduw vooruitwerpen doordat de eigenlijke achterstelling het beslag van de junior tot een leeg beslag maakt. Dat kan ertoe leiden dat de junior door handhaving van het beslag zijn bevoegdheden misbruikt.

Omdat de eigenlijke achterstelling het verhaalsrecht van de junior wijzigt blijft de eigenlijke achterstelling in stand bij een overgang van de junior- of de seniorvordering. Die overgang verandert immers niets aan het juniorverhaalsrecht. De vraag of een achterstelling ook in stand blijft bij schuldoverneming is echter een geheel andere. Die kan niet worden beantwoord door dogmatische duiding van de eigenlijke achterstelling, maar hangt in veel gevallen af van de uitleg van de overeengekomen achterstelling.

De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht laat veel ruimte om de eigenlijke achterstelling te beperken. In de mogelijkheid de rang van het verhaalsrecht van de junior te verlagen ligt de mogelijkheid besloten die rang slechts in bepaalde opzichten te verlagen. De junior kan bijvoorbeeld de rang van zijn vordering slechts verlagen ten opzichte van de seniorvordering voor zover die onder een maximum blijft of slechts de rang verlagen van één van de vorderingen op hoofdelijk verbonden schuldenaren. Bovendien kan een eenmaal overeengekomen eigenlijke achterstelling later alsnog worden beëindigd.

De gevolgen van een eigenlijke achterstelling zijn dus zeer beperkt en kunnen zelfs nog verder worden beperkt. In veel gevallen moeten partijen daarom een eigenlijke achterstelling combineren met een oneigenlijke achterstelling om alle door hun gewenste rechtsgevolgen te bereiken.

## 5.6 Conclusie

295. De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht plaatst de eigenlijke achterstelling daar waar die hoort: in het conflict tussen verschillende verhaalsgerechtigden over de verdeling van de executie-opbrengst. Andere kwalificaties van de eigenlijke achterstelling kunnen geen recht doen aan de rol van de eigenlijke achterstelling in de verdeling van de executie-opbrengst.

Bovendien verklaart deze kwalificatie op een natuurlijke wijze de derdenwerking van de eigenlijke achterstelling. Er zit een gebrek in het verhaalsrecht van de junior en elke schuldeiser waar de junior mee concurreert kan daarop wijzen. Die wijze van derdenwerking kan ook onder de definitie van een derdenbeding vallen, maar de kwalificatie als derdenbeding verklaart de rangverlaging van de juniorvordering niet. Daarom moet de eigenlijke achterstelling worden gekwalificeerd als een aanpassing van het verhaalsrecht van de juniorschuldeiser.

Het karakter van de eigenlijke achterstelling wordt bepaald door het karakter van de rang van een verhaalsrecht. Die rang speelt pas een rol bij de verdeling van de executie-opbrengst. Daardoor speelt een eigenlijke achterstelling geen rol in de relatie tussen de juniorschuldeiser en zijn schuldenaar. In de fase waarin de schuldenaar wordt geconfronteerd met het verhaalsrecht van zijn schuldeiser, bij beslaglegging en executie, is de eigenlijke achterstelling niet relevant. De rangverlaging tast deze bevoegdheden dus niet aan. De eigenlijke achterstelling wordt pas relevant wanneer de executie-opbrengst moet worden verdeeld onder de verhaalsgerechtigden. Dan is de rol van de schuldenaar al uitgespeeld.

Omdat de rang van een verhaalsrecht pas speelt bij de verdeling van de executie-opbrengst betreft de rang alleen de relatie tussen de verhaalsgerechtigden. Daarom kan een eigenlijke achterstelling niet alleen tot stand komen in een overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar, maar ook in een overeenkomst tussen de schuldeisers onderling of door eenzijdig handelen van de junior. Ook dergelijke achterstellingen worden onderdeel van het verhaalsrecht van de junior. Omdat een eigenlijke achterstelling het verhaalsrecht wijzigt blijft die in stand bij overgang van de juniorvordering of de seniorvordering.



De hier voorgestelde kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als wijziging van het verhaalsrecht biedt ruimte om een eigenlijke achterstelling te beperken. De eigenlijke achterstelling kan bijvoorbeeld slechts betrekking hebben op de opbrengst van een specifiek goed van de schuldenaar, of slechts gelden voor zover de seniorvorderingen een vastgestelde grens niet overschrijden. Verder kan een eenmaal overeengekomen eigenlijke achterstelling worden beëindigd door de partijen die die zijn overeengekomen, zolang dat door de beugel van de actio Pauliana kan.

De kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als aanpassing van het verhaalsrecht beperkt de eigenlijke achterstelling tot het noodzakelijke. De eigenlijke achterstelling is alléén een aanpassing van de rang van het verhaalsrecht van de junior en verder niets. Daarom heeft een eigenlijke achterstelling weinig andere gevolgen dan een wijziging van de verdeling van de executie-opbrengst. Dat betekent ook dat de junior en de schuldenaar die achterstelling betrekkelijk makkelijk uit kunnen hollen. Om dat te voorkomen, en bovendien de bevoegdheden van de junior verder te beperken, combineren partijen in veel gevallen een eigenlijke achterstelling met een oneigenlijke achterstelling.



## HOOFDSTUK 6

# ONEIGENLIJKE ACHTERSTELLINGEN

### 6.1 Inleiding

#### 6.1.1 Tijdsbepaling, voorwaarde of verbintenis

296. Oneigenlijk achtergestelde vorderingen zijn vorderingen die zijn achtergesteld op een andere manier dan door een eigenlijke achterstelling. Beschouw bijvoorbeeld de volgende clause in een overeenkomst tussen de schuldenaar en twee financiers, A en B.

A zal geen betaling vorderen of accepteren voordat B is voldaan. Als A voor dat moment een betaling ontvangt van de schuldenaar, is hij verplicht direct een gelijk bedrag te betalen aan B. De vordering van A zal niet worden voldaan als B nog iets te vorderen heeft of zal hebben van de schuldenaar, tenzij B daarvoor toestemming geeft.

Dit is een oneigenlijke achterstelling, want deze clause maakt de voldoening van de vordering van A ondergeschikt aan de vordering van B, op andere manieren dan doordat de rang van de vordering van A wordt verlaagd.<sup>1</sup>

In deze clause liggen verschillende wijzen van achterstelling besloten.<sup>2</sup> De eerste twee zinnen scheppen verbintenissen. A verbindt zich om geen betaling te eisen of te aanvaarden. Bovendien neemt A een doorstortplicht op zich, ontvangen betalingen moet hij afdragen aan B.<sup>3</sup> De derde zin is moeilijker te duiden. Die geeft de vordering van A op de gemeenschappelijke schuldenaar vorm. Het is duidelijk dat A daarvan geen nakoming kan afdwingen voordat B is voldaan. Het is echter niet duidelijk welke rechtsfiguur dit betreft. Heeft A nu een vordering onder opschortende voorwaarde of een vordering waaraan een tijdsbepaling is verbonden?

---

1 Het is niet uitgesloten dat hier óók een eigenlijke achterstelling in besloten ligt.

2 Zie over de term 'wijze van achterstelling' par. 1.7.1.

3 Zie over de term 'doorstortplicht' par. 1.7.1.

Verbintenissen tussen de schuldeisers, tijdbepalingen en opschortende voorwaarden kunnen alle drie worden gebruikt om een oneigenlijke achterstelling te bereiken.<sup>4</sup> Zij kunnen ook worden gecombineerd. Bovendien worden oneigenlijke achterstellingen vaak gecombineerd met een eigenlijke achterstelling.

Een tijdsbepaling schept een achterstelling doordat die een betalingsvolgorde schept. Bij een dergelijke achterstelling wordt de tijd van nakoming van de juniorvordering zo bepaald dat de seniorvordering eerst zal worden voldaan. Dat kan door de tijd van nakoming expliciet te koppelen aan het moment van voldoening van de seniorvordering, door een tijd van nakoming overeen te komen die na de nakoming van de seniorvordering ligt of door het moment van nakoming van de juniorvordering afhankelijk te maken van de goedkeuring van de senior. Op die manier blijven de middelen die de junior aan de schuldenaar heeft verstrekt binnen het vermogen van de schuldenaar totdat de senior is voldaan. De senior kan zich daarop dan zo nodig verhalen.

Een opschortende voorwaarde kan op dezelfde manier een oneigenlijke achterstelling scheppen. Die voorwaarde gaat pas in vervulling als de seniorvordering is voldaan of de senior toestemming geeft voor voldoening van de juniorvordering. Daardoor kan de junior tot die tijd geen betaling afdwingen. De voorwaarde tast de vordering van de junior echter verdergaand aan dan een tijdsbepaling.<sup>5</sup>

Tot slot kunnen onderlinge verbintenissen tussen de senior, de junior en/of de schuldenaar bijdragen aan de achterstelling. De junior verbindt zich vaak, zoals hierboven, om geen betaling op de juniorvordering te vorderen of in ontvangst te nemen voordat de senior zal zijn voldaan of toestemming geeft voor betaling van de juniorvordering.<sup>6</sup> Dergelijke verbintenissen beïnvloeden de bevoegdheden van de junior in relatie tot de schuldenaar niet.<sup>7</sup> De junior geeft zijn bevoegdheden immers niet op, maar verbindt zich slechts om die niet of alleen in bepaalde gevallen uit te oefenen.<sup>8</sup> De junior kán die bevoegdheden nog wel uitoefenen. Dat wordt pas anders als hij daarvan in relatie tot de schuldenaar afstand heeft gedaan.

---

4 Zie ook Messelink & Van den Bosch 2017, p. 76.

5 Zie par. 6.4, i.h.b. par. 6.4.2 en 6.4.6.

6 Vgl. Fransis 2017, nr. 243 en par. 3.2.2, 3.3, 3.4 en 3.6.2.4.

7 Zie A. van Hees 1989, p. 128, Fransis 2017, nr. 244 en 291, Spinath 2005, p. 18, Wessels 2013, p. 45 en naar Duits recht Teller 1995, p. 12.

8 De senior kan ook geen reële executie afdwingen van die verbintenis tot niet-doen. Zie par. 7.3.4.5.

Eén van de onderlinge verbintenissen waarmee schuldeisers een achterstelling vorm kunnen geven is een doorstortplicht.<sup>9</sup> Daarmee verbindt de junior zich om betalingen die hij ontvangt van de schuldenaar af te dragen aan de senior. Doorstortplichten komen voor in verschillende typen achterstellingsovereenkomsten.<sup>10</sup> Uit een concrete achterstellingsovereenkomst kunnen ook andere verbintenissen voortvloeien.

#### *6.1.2 Doel en opzet van dit hoofdstuk*

297. Het doel van dit hoofdstuk is om een kwalificatie te geven van enkele oneigenlijke achterstellingen. Op basis van die kwalificatie worden in latere hoofdstukken de gevolgen van oneigenlijke achterstellingen tijdens een faillissement van de schuldenaar bepaald. Uit de kwalificatie volgen ook de gevolgen van oneigenlijke achterstellingen in situaties waarin de schuldenaar niet failliet is. Die worden in dit hoofdstuk ook behandeld.

298. De voldoening van een vordering kan op vele manieren ondergeschikt worden gemaakt aan de voldoening van andere vorderingen bestaan. Er bestaan dus veel verschillende manieren om een vordering oneigenlijk achter te stellen. In het bijzonder kunnen de schuldenaar, de senior en de junior de voldoening van de juniorvordering ondergeschikt maken met een schier eindeloze waaier aan onderlinge verbintenissen. Welke verbintenissen voortvloeien uit een achterstellingsovereenkomst is een kwestie van uitleg van die concrete achterstellingsovereenkomst. Het is onmogelijk en onnodig om die verbintenissen in abstracto nader te kwalificeren of de gevolgen daarvan te bepalen.

In dit hoofdstuk ligt de nadruk op oneigenlijke achterstelling door een tijdsbepaling van nakoming, een opschortende voorwaarde of een doorstortplicht. Dat zijn drie veelvoorkomende oneigenlijke achterstellingen. Bij de behandeling van de gevolgen van oneigenlijke achterstellingen komen sporadisch ook andere onderlinge verbintenissen tussen de junior en de senior aan bod.

---

<sup>9</sup> Zie par. 3.2.2 en Wessels 2013, p. 38 en 46.

<sup>10</sup> Zie par. 3.2.2 en 3.6.2.4.

299. Om de gevolgen van een concrete achterstelling te kunnen bepalen moet eerst worden vastgesteld welke rechtsfiguren die bevat. Dat gebeurt door uitleg van de achterstellingsovereenkomst.<sup>11</sup> Oneigenlijke achterstellingen roepen daarbij de specifieke vraag op of de juniorvordering een vordering onder tijdsbepaling of voorwaarde is. Paragraaf 6.2 gaat in op dat onderscheid. Vorderingen onder opschortende tijdsbepaling en vorderingen onder opschortende voorwaarde worden nader gekwalificeerd in paragraaf 6.3 en 6.4. Omdat de gevolgen van een tijdsbepaling verbonden aan de juniorvordering nauw samen kunnen hangen met de bevoegdheid tot opzegging van de betreffende overeenkomst van geldlening komt die bevoegdheid ook in paragraaf 6.3 aan de orde.

Paragraaf 6.5 behandelt de gevolgen van oneigenlijke achterstellingen in situaties waarin de schuldenaar niet failliet is. Als onderdeel daarvan komt ook de verhouding van de senioren en de schuldeisers die niet bij de achterstelling zijn betrokken tot de oneigenlijke achterstelling aan bod. Omdat de gevolgen van achterstellingen middels tijdsbepalingen groten-deels overeenstemmen met de gevolgen van achterstellingen middels voorwaarden worden die gezamenlijk behandeld.

Om de gevolgen te bepalen van onderlinge verbintenissen die de junior en de senior in achterstellingsovereenkomsten aangaan hoeven die verbintenissen niet nader te worden gekwalificeerd. Die verbintenissen lenen zich nauwelijks voor abstracte bespreking of kwalificatie in een werk als dit. Daarom is daaraan geen aparte paragraaf gewijd. De gevolgen van onderlinge verbintenissen tussen de senior en de junior worden in paragraaf 6.5 wel besproken.

In paragraaf 6.6 komen doorstortplichten aan bod. Vooral de afwikkeling daarvan roept vragen op die zich wel voor abstracte behandeling lenen. Bovendien zijn die vragen relevant voor latere hoofdstukken.

### 6.1.3 Terminologie

300. De term 'niet-opeisbaar' wordt in de literatuur in verschillende betekenissen gebruikt.<sup>12</sup> In ruime zin slaat die term op alle vorderingen waarvan niet terstond nakoming kan worden afgedwongen. Daarbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen de verschillende oorzaken die in de weg staan

---

11 Zie daarover hoofdstuk 4.

12 Zie nader Asser/Sieburgh 6-I 2016/242.

aan het afdwingen van directe nakoming. Zelfs een vordering onder opschortende voorwaarde wordt daarom wel niet-opeisbaar genoemd.<sup>13</sup> In enge zin duidt de term 'niet-opeisbaar' slechts op een vordering waarvoor een tijdstip van nakoming is bepaald in de zin van artikel 6:39 BW, terwijl dat tijdstip nog niet is aangebroken. In dit hoofdstuk wordt de term 'niet-opeisbaar' in deze tweede, enge, zin gebruikt.

Met een voorwaardelijke vordering wordt hierna steeds een vordering onder opschortende voorwaarde bedoeld.

Tot slot worden hierna, net als hiervoor, de vorderingen die voortvloeien uit verbintenissen waaraan een tijdsbepaling of opschortende voorwaarde is verbonden kortweg aangeduid als vorderingen onder tijdsbepaling of opschortende voorwaarde. Strikt genomen is de voorwaarde of tijdsbepaling verbonden aan de verbintenis en niet alleen aan de vordering. Dat verschil wordt om redenen van leesbaarheid genegeerd.

## 6.2 Tijdsbepaling of voorwaarde

### 6.2.1 Inleiding

301. Om de rechtsgevolgen van een achterstellingsovereenkomst te bepalen moet eerst worden vastgesteld welke rechtsfiguren die bevat. Dat kan verschil maken voor de gevolgen van de achterstelling. Voorwaardelijke vorderingen worden bijvoorbeeld in faillissement anders behandeld dan niet-opeisbare vorderingen.

Zowel tijdsbepalingen als opschortende voorwaarden geven vorm aan de juniorvordering die de junior tegen de schuldenaar kan inroepen. Daarom kunnen tijdsbepalingen en voorwaarden alleen aan de juniorvordering worden verbonden in een overeenkomst waar op zijn minst de junior en de schuldenaar partij bij zijn.<sup>14</sup> De senior kan daar ook partij bij zijn.

---

13 Zie bijvoorbeeld A-G Bakels in zijn conclusie bij HR 3 mei 2002, *NJ* 2002/393 (*Brandao/Joral*), onder 2.6, art. 3:307 BW en daarover Asser/Sieburgh 6-II 2017/398 en HR 24 juni 2016, *JOR* 2016/290 (*Boele's Scheepswerven/Van Galen q.q. II*), r.o. 3.5.1.

14 Zie ook A. van Hees 1989, p. 128, Spinath 2005, p. 18 en vgl. HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4 en Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 inclusief mijn annotatie onder 6.

Als de schuldenaar en de junior partij zijn bij de overeenkomst van achterstelling kan die een opschortende voorwaarde bevatten, maar ook een tijdsbepaling. Overeenkomsten van achterstelling bepalen niet vaak expliciet welke figuur die bevatten. Bovendien kan zowel een voorwaarde als een tijdsbepaling impliciet worden overeengekomen.<sup>15</sup> Of de achterstellingsovereenkomst überhaupt een tijdsbepaling of voorwaarde verbindt aan de juniorvordering hangt dus samen met de uitleg van die overeenkomst en met de aard van die rechtsfiguren. De uitleg hangt af van de omstandigheden van het concrete geval.<sup>16</sup>

In deze paragraaf wordt aangenomen dat de achterstellingsovereenkomst aan de juniorvordering ofwel een tijdsbepaling ofwel een voorwaarde verbindt.<sup>17</sup> Om vast te kunnen stellen om welke van de twee het gaat wordt hieronder het onderscheid tussen vorderingen onder tijdsbepaling en voorwaardelijke vorderingen uiteengezet. In paragraaf 6.2.5 wordt uit deze algemene beschouwingen een vuistregel afgeleid voor oneigenlijk achtergestelde vorderingen.

#### 6.2.2 *Het klassieke onderscheid*

302. Het klassieke onderscheid tussen een tijdsbepaling en een voorwaarde is het onderscheid tussen aan de ene kant gebeurtenissen waarvan zeker is *dat* zij zullen plaatsvinden en hooguit onzeker is *wanneer* dat zal zijn en aan de andere kant gebeurtenissen waarvan onzeker is *of* zij ooit plaats zullen vinden.<sup>18</sup>

Een niet-opeisbare verbintenis is een verbintenis waarvoor een tijdstip van nakoming is bepaald dat nog niet is aangebroken.<sup>19</sup> Dat tijdstip kan worden bepaald door het te koppelen aan een gebeurtenis waarvan zeker is *dat* die in de toekomst plaats zal vinden, zoals het aanbreken van een bepaalde datum of de volgende keer dat er in Nederland een westerstorm opsteekt. Het hoeft niet zeker te zijn *wanneer* de gebeurtenis waaraan de tijdsbepaling is gekoppeld plaats zal vinden.

---

15 Asser/Sieburgh 6-I 2016/244 en HR 3 oktober 1980, NJ 1981/60 (*Ontvanger/Schriks q.q.*).

16 Zie over de uitleg van achterstellingsovereenkomsten algemener hoofdstuk 4.

17 Een vordering kan in theorie ook beide bevatten, vgl. Stolz 2015, p. 501.

18 Zie HR 24 maart 1916, NJ 1916, p. 579 (*Afkalvende koe*), zie ook de noot van Meijers in WPNR 1916/2431, de reactie van Vos in WPNR 1916/2439 en het naschrift van Meijers in WPNR 1916/2439. Zie verder HR 30 september 2016, JOR 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.2, Ruygvoorn 2017, p. 3 en Stolz 2015, p. 112. Vgl. naar Duits recht Bitter 2000, p. 399.

19 Zie ook par. 6.1.3.



Een verbintenis onder opschortende voorwaarde is een verbintenis waarvan de werking is opgeschort totdat een toekomstige onzekere gebeurtenis plaatsvindt.<sup>20</sup> De onzekerheid rondom deze gebeurtenis bestaat daarin dat onzeker is *of* de gebeurtenis plaats zal vinden.<sup>21</sup>

### 6.2.3 Problematisering

303. Het klassieke onderscheid tussen niet-opeisbare en voorwaardelijke vorderingen is niet steeds afdoende omdat het onderscheid tussen zekere en onzekere gebeurtenissen niet steeds helder te maken is. Strikt genomen kan van geen enkele toekomstige gebeurtenis met zekerheid gezegd worden dat die plaats zal vinden. Dat betekent dat het strikt genomen niet mogelijk is de tijd van nakoming van een verbintenis te bepalen door die te koppelen aan een toekomstige gebeurtenis die zeker plaats zal vinden.

Dit probleem kan worden opgelost door niet volledige zekerheid over het plaatsvinden van de gebeurtenis als maatstaf te nemen, maar genoeg te nemen met een zeer hoge mate van waarschijnlijkheid.<sup>22</sup> Dat de zon tot nu toe elke dag op is gegaan bewijst strikt genomen niet dat die morgen ook weer op gaat. Voor veel juridische toepassingen mag dat toch zeker worden geacht. Dit ligt al complexer bij aangaan van een verbintenis om een op dat moment zestienjarige een geldsom te betalen op zijn achttiende verjaardag. Het is niet zeker dat hij die leeftijd ooit bereikt, maar voor dit criterium kan dat voldoende zeker worden geacht. Geldt dat ook voor een soortgelijke belofte aan een 98-jarige, om hem op zijn honderdste verjaardag een som geld te betalen? Het is niet duidelijk welke mate van zekerheid moet worden verlangd om iets als tijdsbepaling te kunnen aanduiden.<sup>23</sup>

Hierbij komt dat partijen bij het vormgeven van hun verbintenissen soms een gebeurtenis ten onrechte zeker achten. Zij komen bijvoorbeeld overeen dat een verkochte en tijdens de verkoop nog zwangere koe zal worden geleverd nadat die is afgekalfd terwijl dat nooit gebeurt,<sup>24</sup> of dat

---

20 Art. 6:21 BW.

21 Onzekerheid of de gebeurtenis plaats zal vinden binnen een bepaald tijdvak daaronder begrepen.

22 Zie Ruygvoorn 2017, p. 3 en Stolz 2015, p. 110.

23 Vgl. Ruygvoorn 2017, p. 12 en Stolz 2015, p. 108 en 111.

24 HR 24 maart 1916, NJ 1916, p. 579 (*Afkalvende koe*).

de commissie aan de tussenpersoon moet worden betaald na ontvangst van de facturen van de eindhandelaar, terwijl die facturen nooit komen.<sup>25</sup> Als partijen aannemen dat een gebeurtenis zeker plaats zou vinden terwijl dat niet zeker was en de gebeurtenis nooit plaatsvond, dan ontstaat een probleem dat kan worden opgelost door aan te knopen bij de partijbedoeling.

#### 6.2.4 Partijbedoeling

304. Voor de vraag of een verbintenis als voorwaardelijke verbintenis of als verbintenis onder opschortende tijdsbepaling heeft te gelden is de bedoeling van partijen doorslaggevend. In het arrest *Rohatin/Van den Muysenberg* overwoog de Hoge Raad:

“dat, ook wanneer partijen de nakoming van een verbintenis hebben afhankelijk gesteld van een toekomstig feit, dat uit zijn aard onzeker is, het mogelijk is, dat zij desniettemin in een bepaald geval dit onzeker feit enkel als tijdsbepaling hebben bedoeld, uitgaande van de veronderstelling, dat het stellig zal voorvallen en het als zeker denkende, zoodat indien het niet mocht plaats grijpen, de verbintenis daardoor niet zou komen te vervallen maar het tijdstip der opeischbaarheid, overeenkomstig het beginsel van art. 1374 B.W. derde lid [huidig art. 6:248 lid 1 BW, NP], zou moeten worden vastgesteld.”<sup>26</sup>

Ook de Toelichting Meijers acht de partijbedoeling beslissend:

“Hebben partijen bepaald, dat nagekomen zal worden na het plaatsvinden van een toekomstige gebeurtenis (b.v. het meerderjarig worden van A), dan kan het twijfelachtig zijn of men met een voorwaardelijke verbintenis dan wel met een verbintenis onder tijdsbepaling te doen heeft. De bedoeling van partijen is beslissend; bedoelden zij dat de verbintenis in ieder geval zou worden nagekomen, dan is de verbintenis onvoorwaardelijk.”<sup>27</sup>

Bij de vaststelling of partijen een tijdsbepaling of een voorwaarde overeen zijn gekomen moet dus op twee dingen worden gelet. Ten eerste, hoe zeker waren partijen dat de toekomstige gebeurtenis ooit plaats zou gaan vinden? Ten tweede, hebben partijen bedoeld dat bij het uitblijven van de toekomstige gebeurtenis de verbintenis toch nagekomen moest worden?<sup>28</sup> De Hoge

---

25 HR 21 juni 1918, NJ 1918/790 (*Rohatin/Van den Muysenberg*).

26 HR 21 juni 1918, NJ 1918/790 (*Rohatin/Van den Muysenberg*). Vgl. ook HR 30 september 2016, JOR 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.2.

27 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6 p. 170.

28 Vgl. Hofmann/Van Opstall 1976, p. 364.

Raad ziet het betreffende beding als een tijdsbepaling als partijen zeker waren dat de relevante gebeurtenis ooit plaats zou gaan vinden en niet hebben bedoeld dat bij het uitblijven daarvan de verbintenis ook niet nagekomen hoefde te worden. In dat geval kan het uitblijven van de gebeurtenis worden opgelost door op basis van de redelijkheid en billijkheid een ander tijdstip voor nakoming vast te stellen.<sup>29</sup>

#### 6.2.5 Toepassing op achterstellingen

305. Om van een concrete achtergestelde vordering vast te stellen of het een voorwaardelijke vordering of een vordering met een tijdsbepaling betreft moet dus hetgeen junior en schuldenaar over die vordering overeen zijn gekomen worden uitgelegd.<sup>30</sup>

Het startpunt daarbij zijn de bewoordingen van de achterstellings-overeenkomst. In sommige gevallen bepaalt die dat de juniorvordering een onvoorwaardelijke vordering is.<sup>31</sup> In andere gevallen volgt strikt genomen taalkundig uit de gekozen bewoordingen van de overeenkomst al of partijen de betaling van de senior zeker hebben geacht of niet. Een bepaling dat de juniorvordering wordt betaald 'indien' of 'als' de seniorvordering is voldaan, betekent strikt genomen dat partijen dat onzeker hebben geacht.<sup>32</sup> Dat suggereert een voorwaarde. Een bepaling dat juniorvordering wordt betaald 'wanneer' of 'zodra' de seniorvordering is betaald betekent strikt genomen dat partijen zeker hebben geacht dat dat ooit zal gebeuren. Dat suggereert een tijdsbepaling. Het onderscheid tussen 'indien' en 'wanneer' wordt echter in het Nederlands taalgebruik niet zo strikt gehanteerd. Daarom is dit geen doorslaggevende aanwijzing bij de uitleg van dergelijke bepalingen.

306. Bij nadere beschouwing blijkt het criterium uit het arrest *Rohatin/Van den Muysenberg*<sup>33</sup> moeilijk toepasbaar op achterstellingen, omdat het eerste en het tweede element van dat criterium in tegengestelde richting wijzen. Het eerste element is dat de partijen bij het aangaan van de bepaling

---

29 HR 30 september 2016, *JOR* 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.2 en Hof 's-Gravenhage 28 maart 1958, *NJ* 1959/228 (*De Vries/Leinhas*).

30 Zie ook hoofdstuk 4.

31 Zie par. 3.5.3.

32 Zie de voorbeeldbepaling aan het begin van dit hoofdstuk.

33 HR 21 juni 1918, *NJ* 1918/790 (*Rohatin/Van den Muysenberg*).

de relevante gebeurtenis zeker achtten. Het tweede element is dat partijen bedoelden dat ook bij het uitblijven van die gebeurtenis de verbintenis moet worden nagekomen.<sup>34</sup>

Het is onduidelijk, en niet in het algemeen vast te stellen, of partijen de betaling van de seniorvordering voldoende zeker achtten om dat als een zekere gebeurtenis in de zin van deze norm te kwalificeren. Enerzijds gaan partijen er in veel gevallen wel vanuit dat de seniorvordering zal worden voldaan. De normale gang van zaken is immers dat schulden worden betaald. Anderzijds wordt de achterstelling nu juist overeengekomen voor het geval dat dat niet gebeurt. De partijen bij de overeenkomst van achterstelling beseffen kennelijk dat een kans daarop bestaat en dat die niet verwaarloosbaar is.

In theorie kan de kans op niet-nakoming van de seniorvordering, althans de inschatting van die kans door de senior en de schuldenaar, gemakkelijk worden bepaald uit de rentevoet van die vordering. De rente die de senior op zijn vordering rekent is immers een vergoeding voor de inflatie en het risico dat hij loopt. Dat betekent dat de rente op de seniorvordering, minus de inflatie, de kans weergeeft dat de seniorvordering niet wordt voldaan. Ook dit kan echter niet doorslaggevend zijn, al is het maar omdat het onduidelijk is welke kans groot genoeg is om van een zekere gebeurtenis te spreken.<sup>35</sup>

Ook het tweede element van het criterium uit het arrest *Rohatin/Van den Muysenberg* is moeilijk toepasbaar op achtergestelde vorderingen. Met een achterstellingsovereenkomst bedoelen de partijen doorgaans te bereiken dat de juniorvordering niet kan worden betaald voordat de seniorvordering wordt betaald en ook dat de juniorvordering niet wordt betaald als de seniorvordering niet wordt betaald. In zoverre staat niet vast dat partijen bedoelen dat de juniorvordering hoe dan ook ooit moet worden nagekomen. Dat duidt op een voorwaardelijke vordering.

Anderzijds is het niet aannemelijk dat partijen bij een overeenkomst van achterstelling bedoelen dat de schuldenaar de junior überhaupt geen betaling verschuldigd is als de senior niet wordt betaald, zoals bij een voorwaardelijke vordering geldt.<sup>36</sup> Met een overeenkomst van achterstelling beogen partijen de voldoening van de junior ondergeschikt te maken

---

34 Zie over deze tweede toets ook HR 30 september 2016, *JOR* 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.2.

35 Vgl. HR 30 september 2016, *JOR* 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.3 en 3.5.2. Zie ook par. 6.2.3.

36 Zie par. 6.4.6.

aan de voldoening van de senior, maar er bestaat doorgaans geen twijfel over dat de schuldenaar wel verschuldigd is om de juniorvordering uiteindelijk na te komen.<sup>37</sup> De investering van de junior is zelden bedoeld als voorwaardelijke gift.

Het criterium uit het arrest *Rohatin/Van den Muysenberg* is dus moeilijk toepasbaar op oneigenlijke achterstellingen. Zelfs als partijen de betaling van de seniorvordering wel erg zeker hebben geacht, dan nog bedoelden zij niet dat bij het uitblijven daarvan de juniorvordering wel moest worden nagekomen, zij het op een alternatief tijdstip.

307. Voor de kwalificatie van een achtergestelde vordering als vordering onder opschortende voorwaarde of vordering met tijdsbepaling kan beter voorbij worden gegaan aan het criterium uit het arrest *Rohatin/Van den Muysenberg* en direct de bedoeling van partijen worden onderzocht. Het is aannemelijk dat de partijen die een achterstelling overeenkomen de schuld aan de junior weldegelijk als een bestaande schuld beschouwen, zij het dat betaling daarvan ondergeschikt is aan betaling van de schuld aan de senior.<sup>38</sup> Dit maakt het overdaad om een juniorvordering te beschouwen als een voorwaardelijke vordering.<sup>39</sup> Bij een voorwaardelijke vordering is immers de verschuldigdheid zelf voorwaardelijk.<sup>40</sup> Het is niet aannemelijk dat de junior en de schuldenaar de juniorvordering zo zien.

Bovendien is een oneigenlijke achterstelling bedoeld om een betalingsvolgorde te scheppen. Daarbij past het beter om de juniorvordering als een vordering onder opschortende tijdsbepaling te beschouwen.<sup>41</sup>

De kwalificatie van een achtergestelde vordering als vordering onder opschortende voorwaarde of onder tijdsbepaling kan echter alleen van geval tot geval plaatsvinden. Het komt aannemelijk voor om een oneigenlijk achtergestelde vordering als een vordering onder tijdsbepaling te beschouwen, maar of dat in een concreet geval zo is moet worden bepaald door uitleg van die concrete rechtsverhouding.

Omdat dit geen harde regel maar een kwestie van uitleg van de concrete achterstellingsovereenkomst is komen hierna niet alleen de gevolgen van een tijdsbepaling maar ook de gevolgen van een opschortende

---

37 Zie ook Fransis 2017, nr. 241.

38 In dezelfde zin: Fransis 2017, nr. 241 en Spinath 2005, p. 16.

39 Zie ook par. 6.4.2.2 en Fransis 2017, nr. 239.

40 Zie par. 6.4.5 en 6.4.6.

41 Zo ook Spinath 2005, p. 16. Zie ook zijn noot onder HR 27 juni 2008, *JOR* 2008/248 (*Dairex/Armaghdown*).

voorwaarde aan bod. Dat illustreert ook de gevolgen van kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als opschortende voorwaarde, of een daar sterk op gelijkend rechtsfiguur sui generis.<sup>42</sup>

### 6.3 Vorderingen onder tijdsbepaling

#### 6.3.1 Inleiding

308. Hiervoor bleek dat het aannemelijk is om een oneigenlijk achtergestelde vorderingen te beschouwen als een vordering onder een opschortende tijdsbepaling.<sup>43</sup> Daarom is het zinvol om dergelijke tijdsbepalingen nader te kwalificeren. Dat gebeurt in deze paragraaf.

Omdat veel achtergestelde vorderingen voortkomen uit overeenkomsten van geldlening wordt het karakter van de tijdsbepaling mede bepaald door de bijzondere eigenschappen van tijdsbepalingen opgenomen in overeenkomsten van geldlening. Bijzonder aan dergelijke tijdsbepalingen is bijvoorbeeld dat de overeenkomst van geldlening de geldlener de bevoegdheid verschaft om de vordering opeisbaar te maken door opzegging van de geldlening. Paragraaf 6.3.4 gaat in op de verhouding tussen dergelijke regelingen en een oneigenlijke achterstelling door middel van tijdsbepaling.

#### 6.3.2 Tijdsbepaling betreft nakoming

309. De verbintenis waaraan een tijdsbepaling van nakoming is verbonden is een bestaande verbintenis, ook voordat het bepaalde tijdstip van nakoming is aangebroken.<sup>44</sup> Zo blijkt onder meer uit de artikelen 6:38, 6:39 en 6:40 BW en de Toelichting Meijers op artikel 3:296 BW.<sup>45</sup>

Anders dan bij een voorwaardelijke vordering staat bij een verbintenis onder tijdsbepaling vast dat de verbintenis moet worden nagekomen.<sup>46</sup> Er bestaat geen onzekerheid ten aanzien van de verschuldigdheid van de prestatie.

---

42 Zie par. 5.4.4 respectievelijk A. van Hees 1989, p. 108-109.

43 Zie par. 6.2.5, Faber 1993, p. 93-94 en 104-131 en Scheltema 2016, p. 61.

44 Zo ook Asser/Sieburgh 6-I 2016/245, Scheltema 2016, p. 59 en Meijers 1948, p. 90.

45 TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 895.

46 Hofmann/Van Opstall 1976, p. 407. Zie verder par. 6.2.2.

De tijdsbepaling betreft enkel het moment van nakoming. De artikelen over de verbintenis onder tijdsbepaling zijn deel van afdeling 6.1.6 BW. Die afdeling gaat over de nakoming van verbintenissen. Deze artikelen nemen plaats tussen bepalingen over de opschorting van de nakoming en de plaats van nakoming. Hiermee geeft de wetgever te kennen de tijdsbepaling als een modaliteit van de nakoming van de verbintenis te zien.<sup>47</sup> Strikt genomen is er dus geen sprake van een vordering of verbintenis onder opschortende tijdsbepaling. De tijdsbepaling schort de verbintenis zelf niet op, maar bepaalt slechts het tijdstip van de nakoming daarvan.<sup>48</sup> De tijdsbepaling moet worden gezien als een nadere bepaling van de prestatie die verschuldigd is. De vraag wanneer de prestatie geleverd moet worden past tussen de vragen of er bijvoorbeeld € 10 of € 10.000 betaald moet worden, of er aardappelen of uien geleverd moeten worden en of een hek blauw of groen geschilderd moet worden.

### 6.3.3 *Belanghebbende bij de tijdsbepaling*

310. De gevolgen van een tijdsbepaling voor de nakoming hangen sterk samen met het antwoord op de vraag in wiens belang de tijdsbepaling overeen is gekomen. De tijdsbepaling bindt de wederpartij van degene in wiens belang de tijdsbepaling overeen is gekomen. Is de bepaling in het belang van één partij overeengekomen dan kan die de tijdsbepaling negeren, althans daar impliciet afstand van doen.<sup>49</sup> Dat is anders als die tijdsbepaling in het belang van meerdere partijen is opgenomen.<sup>50</sup>

In de literatuur wordt onderscheid gemaakt tussen tijdsbepalingen in het belang van de schuldenaar, tijdsbepalingen in het belang van de schuldeiser en tijdsbepalingen in hun beider belang.<sup>51</sup> In dit onderzoek is in de literatuur geen beschrijving aangetroffen van tijdsbepalingen in het belang van een derde, zoals een senior.

47 Zo ook TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 170. Vgl. naar Duits recht Staudinger/Bittner § 271 BGB, rn. 1: “*Zu den Modalitäten der Leistung gehört auch die Leistungszeit.*”

48 Zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/241, vgl. art. 1304 BW (oud) en daarover Van Brakel 1948, p. 275.

49 Als de tijdsbepaling in het belang van de schuldenaar is, kan hij de verbintenis vóór de overeengekomen tijd nakomen. Hij doet dan afstand van de tijdsbepaling. Vgl. art. 6:39 lid 2 BW. Als de tijdsbepaling in het belang van de schuldeiser is overeengekomen, kan die niettemin voor de overeengekomen tijd nakoming vorderen. Zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/246.

50 Bovendien is dit anders bij een opschortende voorwaarde, zie HR 12 november 2004, JOR 2005/22 (*Aerts q.q./Koops*).

51 Zie bijvoorbeeld Asser/Sieburgh 6-I 2016/246, Hofmann/Van Opstall 1976, p. 411, Van Brakel 1948, p. 273 en Eindverslag I, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 173.

Artikel 6:39 lid 1 BW bevat een wettelijk vermoeden dat een tijdsbepaling is overeengekomen in het belang van de schuldenaar. Dit is slechts een vermoeden. Partijen kunnen anders overeenkomen. Dat hoeft niet steeds expliciet uit de overeenkomst te blijken, maar kan ook volgen uit de omstandigheden en de aard van de overeenkomst.<sup>52</sup> Het is daarom in een concreet geval een kwestie van uitleg van de achterstellingsovereenkomst om te bepalen in wiens belang de tijdsbepaling aan de juniorvordering is verbonden.<sup>53</sup> Hierover zijn wel enige algemene gezichtspunten te formuleren.

De tijdsbepaling die aan de juniorverbintenis is verbonden is mede overeengekomen in het belang van de senior.<sup>54</sup> Op zijn verzoek stellen de junior en de schuldenaar de betaling van de juniorvordering uit totdat de seniorvordering is betaald of totdat de senior toestemming geeft voor betaling van de juniorvordering.<sup>55</sup> De junior en de schuldenaar maken zich dat belang van de senior eigen en geven hun onderlinge verbintenis vorm naar de wens van de senior, omdat de junior en de schuldenaar het in hun eigenbelang achten dat de senior bereid is (verder) te financieren. De tijdsbepaling die de junior en de schuldenaar overeenkomen kan daarom mijns inziens mede gezien worden als een tijdsbepaling in het belang van de schuldenaar en de schuldeiser.<sup>56</sup>

Bovendien gelden ook bij de tijdsbepaling van een achtergestelde vordering de gebruikelijke argumenten om de tijdsbepaling van een rentedragende lening in het belang van zowel de schuldenaar als de schuldeiser te achten.<sup>57</sup> De tijdsbepaling is in het belang van de schuldenaar omdat de bepaling hem de tijd geeft om de middelen te verwerven die hij nodig heeft voor de aflossing van de lening. De schuldeiser heeft belang erbij dat de vordering niet eerder wordt afbetaald omdat hij daardoor rentebetalingen over de rest van de looptijd mist.<sup>58</sup>

---

52 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 170. Het met art. 6:39 lid 1 BW overeenstemmende § 271 abs. 2 BGB wordt naar Duits recht gezien als een uitlegregel, Staudinger/Bittner § 271 BGB, rn. 2.

53 Vgl. Spinath 2005, p. 16 en 17.

54 Dit wordt vaak bevestigd door de inleidende overwegingen van de overeenkomst van achterstelling.

55 Een dergelijk beding, dat de juniorvordering slechts betaald wordt indien de senior daar toestemming voor geeft, zal soms de juniorvordering tot een voorwaardelijke vordering maken. Dat hangt ervan af hoe zeker moet worden beschouwd dat de senior toestemming zal geven.

56 Anders kennelijk Spinath 2005, p. 16 en 17 en Haak 2012, par. 4 en voetnoot 20.

57 Scheltema 2016, nr. 22. Vergelijk naar Duits recht § 488 lid 3 BGB, derde zin, a contrario.

58 Vgl. Faber 1993 p. 104 over de tijdsbepaling bij (achtergestelde) obligaties.



De gevolgen van de tijdsbepaling worden behandeld in paragraaf 6.5, tezamen met de gevolgen van een opschortende voorwaarde.

#### 6.3.4 *Opzegging van een geldlening*

##### 6.3.4.1 *Inleiding*

311. Veel achtergestelde vorderingen vloeien voort uit overeenkomsten van geldlening.<sup>59</sup> Overeenkomsten van geldlening voorzien doorgaans in een eigen regime voor het opeisbaar maken van de vordering tot terugbetaling van de hoofdsom. Tijdens de looptijd van de lening is die vordering niet opeisbaar. Die vordering kan door de geldlener echter opeisbaar worden gemaakt door de lening op te zeggen.<sup>60</sup>

Overeenkomsten van geldlening kennen de geldlener doorgaans ruime bevoegdheden toe om de geldlening op te zeggen. Door dat tijdig te doen kan de geldlener voorkomen dat de schuldenaar het uitgeleende bedrag besteedt op een manier die er niet toe leidt dat de schuldenaar later in staat is om het terug te betalen. Als de junior van een dergelijke opzeggingsbevoegdheid gebruikmaakt en het door hem verstrekte vermogen succesvol weet terug te vorderen voordat de senior is voldaan dan wordt de achterstelling feitelijk beëindigd.

Oneigenlijke achterstellingen beogen echter te voorkomen dat de juniorvordering wordt nagekomen voordat de seniorvordering volledig is nagekomen. Dat is in het belang van de senior. Zolang de middelen die de junior aan de schuldenaar heeft verstrekt binnen het vermogen van de schuldenaar blijven kan de senior daar eventueel verhaal op nemen.

De contractuele regeling voor de opzegging en opeising van een geldlening staat dus op gespannen voet met de oneigenlijke achterstelling daarvan. De eerste regeling dient de belangen van de junior-geldlener, de tweede dient de belangen van de senior. Die belangen staan haaks op elkaar wanneer de schuldenaar niet in staat is om beide vorderingen te voldoen of het zover dreigt te komen.

In deze paragraaf staat de verhouding tussen de achterstelling en de contractuele of wettelijke regeling voor opeising van de geldlening centraal. Het doel hiervan is om de gevolgen te bepalen van de combinatie van die regimes voor de opeising van een achtergestelde vordering die voortvloeit uit een overeenkomst van geldlening.

---

59 Vgl. de titel van A. van Hees 1989: "De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening."

60 Zie art. 7:129e BW en Verdaas 2018, p. 73.

Omdat de overeenkomst van geldlening vaak ook de achterstelling regelt wordt die hierna ook wel aangeduid als de overeenkomst van geldlening en achterstelling.

Deze paragraaf is beperkt tot de verbintenis tot terugbetaling van de hoofdsom en de verbintenissen tot betaling van rente voor zover die onder hetzelfde regime van opeisbaarheid vallen. Voor de verbintenissen tot periodieke rentebetalingen of gedeeltelijke aflossing worden soms aparte regimes overeengekomen. Die vorderingen zijn lang niet altijd achtergesteld wanneer de vordering tot terugbetaling van de hoofdsom dat wel is. De bijzondere wettelijke regeling voor opeising van vorderingen tijdens faillissement van de schuldenaar komt hier niet aan bod.<sup>61</sup>

Naast overeenkomsten van geldlening kunnen ook andere vergelijkbare overeenkomsten een achterstelling bevatten, zoals een overeenkomst tot verstrekking van een rekening-courantkrediet. De contractuele regelingen voor de beëindiging van een rekening-courantkrediet lijken sterk op de regelingen voor overeenkomsten van geldlening.<sup>62</sup> Daarom komen die hierna niet apart aan bod.

#### 6.3.4.2 Contractuele regeling van opzegging

312. Op grond van de wet is een geldlener bevoegd de geldlening op te zeggen en betaling van de geleende som binnen zes weken na opeising te vorderen, tenzij de overeenkomst van geldlening de opzegging nader regelt.<sup>63</sup> Dat doet vrijwel iedere overeenkomst van geldlening. Daarin worden doorgaans aan de geldlener ruime bevoegdheden toegekend om de lening op te zeggen en vervolgens betaling te vorderen van de schuldenaar zodra de schuldenaar in verzuim is ten aanzien van enige verbintenis uit die overeenkomst.<sup>64</sup>

Een dergelijke opzegging is geen ontbinding van de overeenkomst van geldlening of anderszins directe beëindiging, maar een bijzondere wijze van uitvoering daarvan. De opzegging wijzigt het moment waarop de verbintenissen uit de overeenkomst van geldlening moeten worden

---

61 Zie daarover de hoofdstukken zeven en negen, i.h.b. par. 7.3.4, 9.2.2.3 en 9.2.3.3.

62 Verdaas 2018, p. 78.

63 Art. 7:129e BW.

64 Verdaas 2018, p. 71 e.v., artt. 27 en 35 Algemene Bankvoorwaarden 2017, Algemene Bepalingen Kredietverlening ABN AMRO 2015, p. 9 en 12-14 en Algemene Kredietvoorwaarden ING 2017, p. 10.

nagekomen.<sup>65</sup> De bevoegdheid tot opzegging van de lening is dus een bevoegdheid om eenzijdig het tijdstip van nakoming van de verbintenis tot terugbetaling te wijzigen. Die bevoegdheid ontleent de geldlener aan de overeenkomst van geldlening.

313. De ruime bevoegdheden van de geldlener om de geldlening op te zeggen en de vordering tot terugbetaling opeisbaar te maken worden beperkt door de achterstellingsovereenkomst en door de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid. Het eerste type beperkingen komt hier aan bod, het tweede in de volgende paragraaf.

De contractuele opzeggingsbevoegdheid van de achtergestelde lening kan in conflict komen met de achterstelling als de junior daarmee betaling van zijn vordering kan afdwingen voordat de senior is voldaan.

Dat is niet bij iedere achterstellingsovereenkomst het geval, omdat niet iedere achterstellingsovereenkomst de bevoegdheid tot opzegging van de geldlening aantast. Een overeenkomst waarin de junior zich enkel jegens de senior verbindt om de junior-geldlening niet op te zeggen heeft strikt genomen niet tot gevolg dat de junior daar niet langer toe bevoegd is. Die bevoegdheid betreft immers de relatie van de geldlener tot de schuldenaar en er bestaat een verschil tussen het opgeven van een bevoegdheid en een verbintenis om die in bepaalde gevallen niet uit te oefenen.<sup>66</sup> Een dergelijke verbintenis is wel een sterke aanwijzing dat partijen ook de bevoegdheid tot opzegging hebben willen beperken.

Veel overeenkomsten van geldlening die een achterstelling bevatten scheppen wel een conflict tussen de bevoegdheid om de lening op te zeggen en de achterstelling. Idealiter regelt de overeenkomst van geldlening en achterstelling dit conflict. Die overeenkomst kan bijvoorbeeld bepalen dat de junior de door hem verstrekte lening wel kan opzeggen, maar dat de vordering tot terugbetaling daarvan niet opeisbaar is totdat de senior is voldaan. Andere mogelijkheden zijn dat de junior de geldlening alleen kan opzeggen als de senior ook tot opzegging en opeising is overgegaan, of dat hij dat alleen kan na toestemming van de senior of na melding aan de senior gevolgd door een wachtperiode. Het LMA-Model voor intercreditor overeenkomsten voorziet bijvoorbeeld in een dergelijke regeling.

---

65 Zie Verdaas 2018, p. 73-74.

66 Zie Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, JOR 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*) en mijn annotatie daarbij onder 6.

Minder uitgebreide overeenkomsten van achterstelling, zoals de achterstellingsovereenkomsten van aandeelhoudersleningen of van verkopersleningen in het midden- en kleinbedrijf, regelen het conflict tussen de opzeggingsbevoegdheid en de achterstelling doorgaans niet, althans niet expliciet. In die gevallen kent de regeling van de geldlening regelmatig de junior-geldlener ruime bevoegdheden tot opeising toe, terwijl de bepalingen van de achterstelling die bevoegdheden juist beperken totdat de senior volledig is voldaan.<sup>67</sup> Strikt genomen zijn dergelijke overeenkomsten innerlijk tegenstrijdig of op zijn minst onvolledig, omdat zij geen voorziening bevatten voor dit conflict. De overeenkomst bepaalt dat bij omstandigheid A de junior de lening kan opzeggen en zijn vordering tot terugbetaling kan opeisen terwijl hij dat bij omstandigheid B niet kan. Wat geldt nu als zowel A en B zich tegelijkertijd voordoen?

Die vraag kan op drie manieren worden beantwoord. De ogenschijnlijke tegenstrijdigheid kan worden weggenomen door nadere uitleg van de overeenkomst, door aanvulling daarvan op grond van redelijkheid en billijkheid en door daaraan te derogeren op grond van de redelijkheid en billijkheid. De eerste oplossing komt in deze paragraaf aan bod, de tweede en derde in de volgende.

314. Overeenkomsten worden geacht niet innerlijk tegenstrijdig te zijn, omdat die als een geheel moeten worden uitgelegd.<sup>68</sup> Voor het conflict tussen de achterstelling en de opzegbevoegdheid betekent dit dat met nadere uitleg alsnog uit de overeenkomst een keuze voor een van beide regimes moet worden geput.

In de rechtspraak wordt daarbij doorgaans gekozen voor de achterstelling.<sup>69</sup> De overeenkomst van geldlening en achterstelling wordt dan zo

---

67 Vgl. Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*), r.o. 5.4 en mijn noot daaronder. Zie verder Hof 's-Hertogenbosch 23 november 1992, *KG* 1993/3 (*Boschberg/Bouwcompagnie*), r.o. 4.4.2.

68 Zie HR 24 april 2015, *NJ* 2015/222 (*ForFarmers/Doens*), r.o. 3.3.3, HR 13 juni 2003, *NJ* 2003/506 (*Vos/Heipro*), het daaraan voorafgaande arrest van het hof en HR 28 november 1997, *NJ* 1998/705 (*Visser/Avéro*). Zie ook Van Rossum & Lamers 2016 en Tjittes 2009, p. 35.

69 Zie Rb. Rotterdam 22 februari 2001, *JOR* 2001/103 (*Rijnsburger/Gelderblom*), Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, *JOR* 2012/376 (*Curatoren VDM/Avalon e.a.*), Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, *JOR* 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*), Rb. Rotterdam (vzr.) 17 november 2014, *JOR* 2015/157 (*Swagemakers/High Care & Ambucare*), Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*) en Hof 's-Hertogenbosch 20 april 2016, *ECLI:NL:GHSHE:2015:4973* (*Beheer/CB & Rabo*). Vgl. ook Rb. Zutphen (vzr.) 21 juni 2002, *ECLI:NL:RBZUT:2002:AE4415* (*Management/Exploitatie*) en de ongepubliceerde uitspraken beschreven in Pabbruwe 1991.

uitgelegd dat de junior de geldlening niet kan opzeggen, althans dat de juniorvordering niet opeisbaar is zolang de senior niet is voldaan. Dat sluit aan bij het doel van de achterstelling.<sup>70</sup> Bovendien sluit dit in veel gevallen aan bij de betekenis van de term ‘achtergesteld’ in de relevante maatschappelijke kring.<sup>71</sup> Mijn indruk<sup>72</sup> is dat ondernemers in het midden- en kleinbedrijf, hun financiers en juridisch adviseurs met de aanduiding van een vordering als ‘achtergesteld’ doorgaans bedoelen dat die vordering niet kan worden opgeëist of hoeft te worden nagekomen totdat bepaalde andere vorderingen zijn voldaan.<sup>73</sup> De term ‘achtergesteld’ betekent dan ‘achter andere vorderingen gesteld in de volgorde van betaling’. Vergelijkbare vormen komen onder het Duitse recht voor.<sup>74</sup> Bij een dergelijke betalingsvolgorde past dat de junior de geldlening niet kan opzeggen en opeisen.

Een andere uitleg zou betekenen dat de junior de achterstelling feitelijk kan beëindigen op een moment dat die het hardste nodig is. Dat is niet erg aannemelijk.<sup>75</sup>

70 Zie par. 4.2.3. Vgl. bovendien HR 1 juli 1985, NJ 1986/692 (*Frenkel/KRO*), Drion 2016, art. 1381 BW (oud), Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, JOR 2012/376 (*Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.*), r.o. 4.4, Hof 's-Gravenhage 31 oktober 2000, JOR 2001/41 (*Curatoren Habo/Besix*), Thijssen & Rutten 2001, p. 137, Rb. Rotterdam (pres.) 11 mei 1993, KG 1993/215 (*Jachtwerf Lelystad/Doeve, Pemen & Scheepskoopers*) en de conclusie van A-G Vranken voor het arrest HR 30 september 1994, NJ 1995/626 (*Kuijsters/Gaalman q.q.*), overweging 15 tot 18.

71 Zie HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 (*Pensioenfonds DSM/Fox*), HR 23 december 2005, JOR 2006/117 (*Van Olphen/De Rooij*), maar ook reeds HR 20 mei 1949, NJ 1950/72 (*ZMVO/Koppe*) en HR 15 november 1968, NJ 1969/1 (*ERMV/Het Hollandsche Kruisch*). Zie verder par. 4.2.4.

72 Vgl. de conclusie van A-G Langemeijer bij HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), onder 2.8: “De term ‘achtergestelde vordering’ wordt ook wel eens oneigenlijk gebruikt voor verbintenissen met een uitgestelde opeisbaarheid; ...”

73 Dit is mijn persoonlijke indruk, hier ligt geen empirisch verantwoord onderzoek aan ten grondslag.

74 Zie Bitter & Rauhut 2014, p. 1009 over BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216. Het Bundesgerichtshof spreekt in dat arrest van vorderingen waarvan de schuldeisers met een “*späteren oder nachrangigen Befriedigung*” hebben ingestemd. Die vorderingen moeten niet opeisbaar worden geacht. Volgens Bitter & Rauhut gebruikt daarmee ook het Bundesgerichtshof de term *nachrangig* waar eigenlijk ‘niet opeisbaar’ wordt bedoeld. Genuanceerder echter Uhlenbruck/Mock InsO § 17, rn. 142 en BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, ZInsO 2007/939, LMK 2007, 243216.

75 Vgl. Rb Rotterdam 17 november 2014, JOR 2015/157 (*Swagemakers/High Care & Ambucare*) en HR 17 december 1976, NJ 1977/241 (*Bunde/Erckens*). Zie echter ook HR 7 februari 2014, JOR 2014/92 (*Afvalzorg/Slotereind*), r.o. 4.2.2.

### 6.3.4.3 Invloed van de redelijkheid en billijkheid

315. De ogenschijnlijke tegenstelling tussen de achterstelling en de bevoegdheid van de junior om zijn geldlening op te zeggen en op te eisen kan ook worden benaderd vanuit de redelijkheid en billijkheid. Zowel de aanvullende als de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid kan daarbij een rol spelen. Het conflict tussen de achterstelling en de opzegbevoegdheid kan worden opgelost door de achterstelling aan te vullen of door aan de opzegbevoegdheid te derogeren. Andersom zijn er gevallen waarin de opzegbevoegdheid moet worden aangevuld, of aan de achterstelling moet worden gederogeed.<sup>76</sup> Wanneer één situatie wordt bestreken door twee contractsbepalingen met tegenstrijdige uitkomsten is er nauwelijks te onderscheiden tussen de aanvullende en de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid. Het maakt dan weinig verschil of er gederogeed wordt aan een van de tegenstrijdige bepalingen, of dat de overeenkomst wordt aangevuld met een bepaling die voorschrijft welke van de twee tegenstrijdige bepalingen buiten toepassing moet worden gelaten.

316. Als de bevoegdheid tot opzegging voorop wordt gesteld dan moet worden getoetst aan de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid. Die opzegging is dan alleen ongeldig wanneer die in de omstandigheden van het concrete geval naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is.<sup>77</sup> De achterstelling vormt daarbij in het bijzonder een relevante omstandigheid. Hoewel de derogerende werking van redelijkheid en billijkheid terughoudend moet worden toegepast leidt de achterstelling er in veel gevallen toe dat de junior geen beroep kan doen op de opzeggingsbevoegdheid. Daarbij speelt het doel van de achterstelling een grote rol, net als wanneer dit probleem wordt benaderd als een kwestie van uitleg van de overeenkomst van geldlening en achterstelling.<sup>78</sup> De achterstelling is

---

76 Zie voor aanvulling van opzegbevoegdheden HR 2 februari 2018, *JOR* 2018/140 (*Goglio/SMQ*), r.o. 3.6.2, met verwijzingen. Zie voor derogatie aan een achterstelling het vonnis besproken door Pabbruwe 1991, p. 81 e.v.

77 Zie art. 6:248 lid 2 BW, HR 10 oktober 2014, *JOR* 2015/8 (*ING/De Keijzer*), r.o. 3.5.2, Verdaas 2015 en Verdaas 2018, par. 6.5.

78 Zie ook Pabbruwe 1991, par. 4.2.3, Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, *JOR* 2012/376 (*Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.*), r.o. 4.4, Hof 's-Gravenhage 31 oktober 2000, *JOR* 2001/41 (*Curatoren Habo/Besix*), Thijssen & Rutten 2001, p. 137, Rb. Rotterdam (pres.) 11 mei 1993, *KG* 1993/215 (*Jachtwerf Lelystad/Doeve, Pemen & Scheepskoopers*) en de conclusie van A-G Vranken voor het arrest HR 30 september 1994, *NJ* 1995/626 (*Kuijsters/Gaalman q.q.*), overweging 15 tot 18.

bedoeld om het verhaal van de juniorvordering ondergeschikt te maken aan het verhaal van de seniorvordering. Daarbij past dat die achterstelling voorkomt dat de junior de door hem verschaft middelen kan onttrekken aan het vermogen van de schuldenaar zolang die middelen nodig kunnen zijn om de seniorvordering te voldoen.<sup>79</sup>

Een benadering vanuit de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid levert dezelfde resultaten. Bij die benadering draait het om de vraag of de overeenkomst van achterstelling en geldlening een leemte bevat doordat die het conflict tussen de achterstelling en de opzeggingsbevoegdheid niet regelt. Als dat inderdaad een leemte is volgt de vraag hoe de overeenkomst moet worden aangevuld.<sup>80</sup> Daarom is ruimhartige uitleg van de overeenkomst, waardoor er geen leemte bestaat, nauwelijks te onderscheiden van beperkte uitleg daarvan gevolgd door aanvulling.<sup>81</sup>

De toepassing van aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid leidt dan ook vaak tot dezelfde resultaten als ruimhartige uitleg van de overeenkomst van achterstelling. In beide benaderingen hangt de uitkomst af van de omstandigheden van het concrete geval. In beide benaderingen is het aannemelijk dat het doel van de achterstelling de doorslag geeft en dat de achterstelling daarom in de weg staat aan opzegging en opeising van de achtergestelde geldlening door de junior.<sup>82</sup> In dat geval is de opzegging van de geldlening door de junior ongeldig en blijft de juniorvordering dus een vordering onder opschortende tijdsbepaling.

#### 6.3.4.4 Conclusie

317. Veel achtergestelde vorderingen zijn vorderingen tot terugbetaling van een geldlening. Dergelijke vorderingen kunnen vaak op grond van de overeenkomst van geldlening opeisbaar worden gemaakt door opzegging, terwijl de achterstelling bepaalt dat die niet kunnen of mogen worden opgeëist. Idealiter regelt de overeenkomst van achterstelling en geldlening dit conflict expliciet. Dat is niet altijd zo. Dan moet door uitleg van de overeenkomst of door de (aanvullende of derogerende) werking van de redelijkheid en billijkheid een oplossing worden gevonden op basis van de omstandigheden van het concrete geval. Het is aannemelijk dat daarbij het

---

79 In deze zin Pabbruwe 1991, p. 83.

80 Zie HR 14 juni 2013, *JOR* 2013/213 (*Aegon/Stichting Koersplandewegkwijt*), r.o. 3.4.2 e.v., Tjittes 2013, p. 391, Tjittes 2018, p. 407, Schelhaas 2017, p. 46 en Asser/Sieburgh 6-III 2018/403.

81 Zie Schelhaas 2017, p. 46.

82 Vgl. Tjittes 2018, p. 411.

doel van de overeenkomst van achterstelling de doorslag geeft. Dat betekent dat de junior de achtergestelde lening niet kan opzeggen, althans de vordering tot terugbetaling van de hoofdsom niet kan opeisen zolang de senior niet is voldaan.

## 6.4 Voorwaardelijke vorderingen

### 6.4.1 Inleiding

318. Naast een opschortende tijdsbepaling kan ook een opschortende voorwaarde worden toegepast als oneigenlijke achterstelling. Aan de juniorvordering wordt dan de opschortende voorwaarde verbonden van volledige nakoming van de seniorvordering of toestemming van de senior om de juniorvordering te voldoen.<sup>83</sup> Deze wijze van achterstelling kwam op zijn minst tot 2004 veel voor in obligaties en werd in achterstellingen naar Engels recht toegepast voordat de contractuele rangverlaging was erkend in de *Maxwell*-zaak.<sup>84</sup>

Om de gevolgen van een oneigenlijke achterstelling door middel van een opschortende voorwaarde te bepalen moet de opschortende voorwaarde nader worden gekwalificeerd. Daarbij ligt de nadruk op de positie van de schuldeiser van de voorwaardelijke verbintenis vóór intreding van de voorwaarde. Als de voorwaarde is vervuld, de senior dus is betaald, is de vordering geen voorwaardelijke vordering meer en niet langer achtergesteld.

### 6.4.2 Tussen bestaan en niet-bestaan

#### 6.4.2.1 Aanspraak, maar niet verschuldigd

319. Een verbintenis onder opschortende voorwaarde verkeert in een vreemd stadium tussen bestaan en niet-bestaan.<sup>85</sup> De verbintenis bestaat, ook voordat de voorwaarde is vervuld, zij het in voorwaardelijke vorm.<sup>86</sup>

---

83 Zie ook par. 5.4.4.1.

84 Zie Prinsen 2004, p. 34. Zie over Engels recht Ferran 1999, p. 564, Beale e.a. 2012, p. 298 en *Re Maxwell Communications Corp Plc (No 2)* [1993] 1 WLR 1402,1415 [1994] 1 ALL ER 737, [1994] 1 BCLC 1.

85 Vgl. TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 895.

86 Zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/166, Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/267, TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 146 en 153, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 144, HR 30 januari 1987, NJ 1987/530 (*WUH/Emmerig q.q.*) r.o. 3.2 en HR 25 maart 1988, NJ 1989/200 (*Staal Bankiers/Ambags q.q.*), r.o. 3.2.



Het vorderingsrecht en de rechtsvordering van de schuldeiser bestaan ook, zij het met beperkingen.<sup>87</sup> De daartegenover staande schuld bestaat nog niet, althans, de verschuldigdheid van de prestatie staat nog niet vast.<sup>88</sup> Illustratief is dat in artikel 3:296 lid 2 BW bewust is vermeden de positie van de schuldeiser van een voorwaardelijke vordering als een subjectief recht te betitelen.<sup>89</sup>

Bij de bepaling van de gevolgen van de voorwaarde moet steeds recht worden gedaan aan de bijzondere posities van de schuldeiser en de schuldenaar. Voor de vervulling van de voorwaarde kan de schuldeiser geen nakoming afdwingen, maar het staat daarvoor wel al vast dat hij dat zal kunnen als een bepaalde (externe) gebeurtenis zich voordoet. De verplichting bestaat al, in die zin dat de schuldenaar al heeft geaccepteerd tot nakoming gehouden te zijn als de voorwaarde is vervuld. De schuldeiser heeft voor zijn aanspraak geen verdere instemming van de schuldenaar nodig. Daarom is de verbintenis waaraan een potestatieve voorwaarde is verbonden geen voorwaardelijke verbintenis.<sup>90</sup> Als de schuldenaar door enkele wilswijziging het intreden van de voorwaarde kan voorkomen heeft hij de binding door die verbintenis nog niet werkelijk geaccepteerd en kan er dus geen sprake zijn van een verbintenis.

Omdat bij een voorwaardelijke verbintenis de schuldenaar al heeft geaccepteerd gebonden te zijn als de voorwaarde is vervuld heeft de aanspraak van de schuldeiser waarde. Die waarde moet de schuldeiser kunnen beschermen.<sup>91</sup>

---

87 Art. 3:296 lid 2 BW.

88 Vgl. Meijers 1948, p. 91: "Het blijft dan een incongruentie, maar geen onoverkomelijk bezwaar, dat bij het voorwaardelijk vorderingsrecht vóór de vervulling der voorwaarde wel een subjectief recht wordt aangenomen, doch daarbij nog niet van het bestaan van een verplichting van de eventuele schuldenaar kan gesproken worden." Zie ook art. 6:25 BW en hierna par. 6.4.2.1.

89 TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 895.

90 Zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/175. Als voor de verschuldigdheid van de vordering nog een wilsverklaring van de schuldenaar nodig is is de vordering toekomstig, HR 25 maart 1988, NJ 1989/200 (*Staal Bankiers/Ambags q.q.*). Er bestaat echter geen bezwaar tegen de voorwaarde dat de schuldenaar een bepaalde betaling zal verrichten of daartoe in staat zal zijn. Zie ook HR 30 september 2016, JOR 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.2.

91 Vgl. art. 1298 BW (oud). Het daarin bepaalde geldt in beginsel ook onder het huidige wetboek op basis van art. 6:26 BW, zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 153.

De schuldenaar van een voorwaardelijke vordering heeft echter slechts ingestemd met verschuldigdheid van de bedongen prestatie *indien* en nadat de voorwaarde is vervuld.<sup>92</sup> Vóór het onzekere intreden van de voorwaarde is de prestatie dus niet verschuldigd.<sup>93</sup> Dit tast de verbintenis en de gevolgen daarvan aan.

Het doel van deze paragraaf is om de toestand van de voorwaardelijke vordering in dit schemergebied voor het intreden van de voorwaarde nader te duiden. Net als Stolz duid ik de gevolgen die uit de rechtsverhouding voortvloeien voordat de opschortende voorwaarde is vervuld aan met de term 'Vorwirkung'.<sup>94</sup>

#### 6.4.2.2 Aard van onzekere aanspraken

320. Het onzekere karakter van een voorwaardelijke vordering kan worden geïllustreerd met een statistische benadering.

Beschouw twee vorderingen. De eerste vordering is een onvoorwaardelijke vordering tot betaling van € 500. De tweede is een vordering tot betaling van € 1.000 onder opschortende voorwaarde. De kans op vervulling van die voorwaarde is 0,5. Gemiddeld wordt op de voorwaardelijke vordering  $0,5 \times € 1.000 = € 500$  betaald.<sup>95</sup> Neem aan dat de schuldenaar over voldoende vermogen beschikt om beide vorderingen te voldoen.<sup>96</sup>

Statistisch gezien hebben deze twee vorderingen dezelfde contante waarde. De eerste vordering is € 500 waard, omdat die dat zeker oplevert. De tweede vordering levert gemiddeld € 500 op en is aldus bezien ook € 500 waard. Zo beschouwd lijken deze twee vorderingen sterk op elkaar. Het is daarom verleidelijk om een voorwaardelijke vordering te behandelen als een onvoorwaardelijke vordering tot betaling van de contante waarde.<sup>97</sup>

---

92 Zie ook par. 6.4.2.2.

93 Zie Hofmann/Van Opstall 1974, p. 407, art. 6:25 BW, par. 6.4.4 en 6.4.5. Anders: Kisch 1932, p. 196.

94 Zie Stolz 2015, par. 3.2.

95 Dit stemt overeen met de individuele 'verhaalsverwachting' besproken in Pannevis 2017.

96 Dit kan anders zijn. Dat maakt strikt genomen elke vordering tot een kansaanspraak. Daar ga ik hier aan voorbij.

97 Vgl. art. 130 Fw.

Toch bestaat er een belangrijk verschil tussen deze twee vorderingen.<sup>98</sup> De eerste vordering levert zeker € 500 op, de tweede niet. Die levert de schuldeiser ofwel € 1.000 op, ofwel helemaal niets. Er wordt zeker geen op € 500 betaald.<sup>99</sup>

Dit verschil is het grootst bij een kleine kans op betaling van een grote geldsom, zoals bij een loterij. Een staatslot kost € 15. Het gemiddelde uitkeringspercentage daarvan is 69%.<sup>100</sup> Gemiddeld wordt per lot dus  $0,69 \times € 15 = € 10,35$  uitgekeerd. Toch zal geen deelnemer zijn staatslot hiervoor inruilen, omdat de deelnemer de onzekere aanspraak op een hoge geldprijs anders waardeert dan de (statistische) contante waarde. Deelnemers aan een loterij hebben liever een onzekere aanspraak die veel op kan leveren, of helemaal niets.<sup>101</sup> Hetzelfde geldt tot op zekere hoogte voor achtergestelde schuldeisers.

Dit illustreert dat een onzekere aanspraak fundamenteel verschilt van een zekere aanspraak op de gemiddelde uitkomst daarvan. Dat geldt ook voor voorwaardelijke vorderingen. Deze onzekerheid moet in aanmerking worden genomen bij de behandeling van vorderingen onder opschortende voorwaarde.

#### 6.4.3 Wettelijk systeem

321. In het wettelijk systeem wordt de spagaat tussen het belang dat een schuldeiser van een voorwaardelijke verbintenis al vóór het intreden van de voorwaarde heeft en het vooralsnog ontbreken van de verschuldigdheid beslecht door artikel 6:21 BW en artikel 6:26 BW. Uit artikel 6:21 BW volgt dat een verbintenis onder opschortende voorwaarde een bestaande verbintenis is, maar dat de *werking* daarvan afhankelijk is gesteld van een toekomstige onzekere gebeurtenis. Artikel 6:26 BW bepaalt dat op voorwaardelijke verbintenissen de bepalingen betreffende onvoorwaardelijke verbintenissen van toepassing zijn voor zover het voorwaardelijk karakter zich daartegen niet verzet.

98 Zie ook Tollenaar 2016, p. 37.

99 In wiskundige zin: de verwachtingswaarde van de uitkomst is niet de verwachte uitkomst. Zie ter illustratie Ellenberg 2014, p. 198-199.

100 Bron: [www.kansspelautoriteit.nl/publish/pages/4261/factsheet\\_winskans\\_prijzen\\_en\\_uitkeringspercentage\\_van\\_loterijen.pdf](http://www.kansspelautoriteit.nl/publish/pages/4261/factsheet_winskans_prijzen_en_uitkeringspercentage_van_loterijen.pdf), laatst geraadpleegd 14 juni 2018.

101 Vergelijk ook Post e.a. 2018 over het tegenovergestelde gedrag in het televisiespel 'Deal or no Deal'.

Een schuldenaar die een voorwaardelijke verbintenis nakomt voordat de voorwaarde is ingetreden kan zijn betaling als onverschuldigd terugvorderen.<sup>102</sup> Dit is in het wettelijk systeem een gevolg van het ontbreken van de werking van de verbintenis. De verbintenis kan daardoor nog niet worden nagekomen voordat de voorwaarde is vervuld.<sup>103</sup> Kennelijk is in dit systeem de verschuldigdheid van de nakoming van de verbintenis een deel van de werking van de verbintenis.

Voor het overige heeft een voorwaardelijke verbintenis grotendeels dezelfde gevolgen als een onvoorwaardelijke verbintenis.<sup>104</sup> De voorwaardelijke vordering die bij die verbintenis hoort kan bijvoorbeeld wel gecedeerd worden of door vermenging tenietgaan.<sup>105</sup> Het is mogelijk een zekerheidsrecht te vestigen voor een voorwaardelijke vordering.<sup>106</sup> Er kan ook conservatoir beslag worden gelegd voor een voorwaardelijke vordering.<sup>107</sup> Deze Vorwirkung past in het wettelijk systeem als een toepassing van artikel 6:26 BW.<sup>108</sup>

In het wettelijk systeem kan de Vorwirkung van een voorwaardelijke verbintenis alleen die eigenschappen of onderdelen betreffen die niet onder de werking van een verbintenis vallen. De werking van de verbintenis is immers opgeschort tot de vervulling van de voorwaarde.

#### 6.4.4 *Opvatting van Stolz*

322. Stolz merkt terecht op dat de gebruikelijke omschrijving, 'een verbintenis onder opschortende voorwaarde bestaat wel maar heeft nog geen werking', op twee verschillende manieren wordt ingezet.<sup>109</sup> Er moet onderscheid worden gemaakt tussen de opgeschorte werking als verklarend begrip en de opgeschorte werking als beschrijvend begrip. Wanneer de opgeschorte werking als verklarend begrip wordt gehanteerd worden de gevolgen van de opschortende voorwaarde afgeleid uit het ontbreken

---

102 Art. 6:25 BW.

103 Zie Den Tonkelaar 1994, p. 77, Ruygvoorn 2017, p. 39 en Scheltema 2003, p. 308.

104 Zie Stolz 2015, p. 231, Ruygvoorn 2017, p. 39, Asser/Sieburgh 6-I 2016/167 en Den Tonkelaar 1994, p. 77.

105 Asser/Sieburgh 6-I 2016/167, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 144 en Den Tonkelaar 1994, p. 77.

106 Asser/Sieburgh 6-I 2016/167 en Den Tonkelaar 1994, p. 77.

107 Art. 3:296 lid 2 BW.

108 Asser/Sieburgh 6-I 2016/167 en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 144.

109 Stolz 2015, par. 3.1.4.2.

van de werking van de verbintenis onder opschortende voorwaarde. Dit is de heersende leer en past bij de interpretatie van artikel 6:21 BW als een definitie.<sup>110</sup>

Volgens Stolz moet de opgeschorte werking echter gezien worden als een beschrijvend begrip.<sup>111</sup> De opgeschorte werking van de verbintenis is in zijn visie slechts een verzamelnaam voor de gevolgen van de opschortende voorwaarde. De gevolgen van de voorwaarde worden in dat geval niet bepaald door de vraag wat onder de werking van een verbintenis valt. In plaats daarvan gebruikt men de 'werking van de verbintenis' als beschrijving van een verzameling gevolgen van de voorwaarde die op een andere wijze zijn vastgesteld.

Voor de verwerping van de opgeschorte werking als verklarend begrip pleit onder meer dat het begrip 'werking' weinig behulpzaam is bij het vaststellen van de gevolgen van de voorwaarde of van de Vorwirkung. Het is immers onduidelijk wat onder de 'werking van een verbintenis' moet worden geschaard.<sup>112</sup>

Bovendien is het moeilijk te verklaren dat een verbintenis onder opschortende voorwaarde al zoveel gevolgen heeft als alles dat als werking van die verbintenis wordt beschouwd is opgeschort.<sup>113</sup> Het is bijvoorbeeld duidelijk dat de schuldeiser van een voorwaardelijke verbintenis conservatoir beslag kan leggen<sup>114</sup>, met de schuldenaar zekerheidsrechten kan vestigen voor de voorwaardelijke vordering<sup>115</sup>, een actio Pauliana kan instellen<sup>116</sup> en zijn vordering in een faillissement ter verificatie kan indienen<sup>117</sup>. De opgeschorte werking kan alleen als verklarend begrip gelden als deze elementen geen onderdeel zijn van de werking van de vordering. Deze elementen zijn immers niet opgeschort, terwijl de werking van de vordering dat wel is.

In plaats van de opgeschorte werking als verklarend begrip stelt Stolz dat de verklaring van de Vorwirkung moet worden gevonden in de wil van partijen.<sup>118</sup> Daarnaast ziet hij ook een rol weggelegd voor beginselen onafhankelijk van de rol van partijen, met name het beginsel dat op

110 Zie par. 6.4.3 met verdere verwijzingen.

111 Stolz 2015, p. 223 en p. 287.

112 In soortgelijke zin Stolz 2015, p. 223 en 313 en Out 2003, i.h.b. p. 77.

113 Vgl. Stolz 2015, p. 230-232.

114 Art. 3:296 lid 2 BW.

115 Asser/Sieburgh 6-I 2016/167.

116 HR 3 mei 2002, NJ 2002/393, JOR 2002/111 (*Brandao/Joral*).

117 Art. 130 Fw.

118 Stolz 2015, p. 252: "[H]et is de partijwil die invulling geeft aan het begrip van de voorwaardelijke werking en waarin ook de systematische verklaring voor die werking is gelegen." Zie ook Stolz 2015, p. 309 e.v.

voorwaardelijke verbintenissen dezelfde bepalingen van toepassing zijn als op onvoorwaardelijke. In de visie van Stolz moet primair worden uitgegaan van directe werking van de voorwaardelijke rechtsverhouding.<sup>119</sup> De *Vorwirkung* bevat daarbij in beginsel alle gevolgen van de verbintenis, waaronder zelfs de verschuldigdheid. De opgeschorte werking is dus in Stolz' visie de uitzondering, directe werking is de regel.<sup>120</sup>

#### 6.4.5 *Nakoming van de juniorvordering*

323. De bezwaren van Stolz tegen de wettelijke systematiek van de *Vorwirkung* zijn grotendeels terecht. Mijns inziens gaat zijn oplossing echter te ver wanneer hij aanneemt dat de prestatie ook voor vervulling van de voorwaarde verschuldigd is. Daarbij doet hij onvoldoende recht aan de onzekere aard van de aanspraak die een voorwaardelijke vordering geeft.<sup>121</sup>

De verschuldigdheid of onverschuldigdheid van de prestatie waar de voorwaardelijke vordering op ziet staat centraal in artikel 6:25 BW. Dat artikel is daarom een scharnierpunt tussen de opvatting van Stolz en de mijne. Artikel 6:25 BW luidt:

“Is een krachtens een verbintenis onder opschortende voorwaarde verschuldigde prestatie vóór de vervulling van de voorwaarde verricht, dan kan overeenkomstig afdeling 2 van titel 4 [de regeling van onverschuldigde betaling, NP] ongedaanmaking van de prestatie worden gevorderd, zolang de voorwaarde niet in vervulling is gegaan.”

Deze bepaling is een van de weinige beperkingen die de wet aan de *Vorwirkung* geeft. Omdat Stolz uitgaat van een bijzonder ruime *Vorwirkung* past het bij Stolz' visie dat hij dit artikel bijzonder beperkt uitlegt. Die uitleg is naar mijn idee te beperkt. Daardoor maakt Stolz de beperkingen van de *Vorwirkung* te klein en de *Vorwirkung* dus te ruim.

Stolz stelt voorop dat artikel 6:25 BW slechts de bepalingen van onverschuldigde betaling van overeenkomstige toepassing verklaart op de nakoming door de schuldenaar voor intreding van de voorwaarde.<sup>122</sup> In zijn opvatting zou de nakoming van een voorwaardelijke vordering voor intreding van de voorwaarde zonder artikel 6:25 BW niet als onverschuldigde betaling behandeld moeten worden, omdat die betaling niet werkelijk onverschuldigd is.

---

119 Stolz 2015, p. 253.

120 Stolz 2015, p. 253.

121 Zie ook par. 6.4.2.2.

122 Stolz 2015, p. 264 e.v.

Andere auteurs nemen aan dat er geen sprake is van overeenkomstige toepassing.<sup>123</sup> Zij sluiten aan bij het wettelijke systeem.<sup>124</sup> De nakoming van een verbintenis onder opschortende voorwaarde vóór vervulling van die voorwaarde is daarin daadwerkelijk het onverschuldigd geven van een goed, omdat de verbintenis door de voorwaarde geen werking heeft.<sup>125</sup> Daarom is er in artikel 6:25 BW geen sprake van overeenkomstige toepassing van de regeling van onverschuldigde betaling, maar van directe toepassing.<sup>126</sup> Het woord 'overeenkomstig' in dat artikel duidt niet op overeenkomstige toepassing, maar moet gelezen worden als 'met toepassing van'.

Stolz meent verder dat artikel 6:25 BW te omzeilen is doordat een verbintenis onder opschortende voorwaarde al voor de vervulling van de voorwaarde voorwaardelijk kan worden nagekomen.<sup>127</sup> Dit is mijns inziens niet juist. Het is immers niet mogelijk om verbintenissen voorwaardelijk na te komen wanneer die verplichten tot een feitelijke handeling, omdat feitelijke handelingen niet voorwaardelijk kunnen worden verricht.<sup>128</sup> Bovendien verplicht een verbintenis onder opschortende voorwaarde voorwaardelijk tot nakoming maar die verplicht niet tot voorwaardelijke nakoming.<sup>129</sup> De voorwaarde zit in de verbintenis en de verplichtende kracht daarvan, niet in de vereiste prestatie.<sup>130</sup> Als de schuldenaar de verschuldigde prestatie voorwaardelijk levert voordat de voorwaarde van de verbintenis is vervuld, dan lost hij daarmee op dat moment niet de schuld van de verbintenis in. Hij levert niet de prestatie waartoe hij gehouden is, want hij is op dat moment niet gehouden om deze prestatie te leveren. Dergelijke voorwaardelijke nakoming leidt er slechts toe dat als de verbintenis volwaardig wordt omdat de voorwaarde in vervulling treedt, dat dan ook die verbintenis direct wordt nagekomen omdat de voorwaarde verbonden aan de nakoming ook vervuld is.

123 Asser/Sieburgh 6-I 2016/188, W.L. Valk, T&C, commentaar op art. 6:25 BW, Ruygvoorn 2017, p. 39, Out 2003, p. 74, Scheltema 1997, p. 63, Krans in De Jong, Krans & Wissink 2014, p. 55. Zo ook over geldend recht, maar anders over wenselijk recht: Scheltema 2003, p. 308.

124 Zie par. 6.4.3.

125 Zie par. 6.4.3 en Scheltema 1997, p. 63.

126 Anders: Stolz 2015, par. 3.2.3.2.

127 Stolz 2015, p. 269, zie ook p. 279-281.

128 Verbintenissen die verplichten tot het verrichten van een rechtshandeling kunnen doorgaans wel voorwaardelijk worden nagekomen, omdat in beginsel elke rechtshandeling voorwaardelijk kan worden verricht. Vgl. art. 3:38 BW. Stolz 2015, p. 269 erkent dat in veel gevallen de verbintenis vanwege zijn inhoud niet voorwaardelijk nagekomen kan worden.

129 Vgl. Faber 1997, p. 212 en 213 en Faber 2007, p. 40.

130 Zie ook Asser/Sieburgh 6-I 2016/188. Vgl. anders Stolz 2015, p. 501.

De prestatie waarop de voorwaardelijke vordering ziet kan wel voor de vervulling van de voorwaarde verschuldigd worden verricht als partijen dat overeenkomen. Artikel 6:25 BW is van regelend recht.<sup>131</sup> Met instemming van de schuldeiser en de schuldenaar kan een voorwaardelijke verbintenis wel worden nagekomen, hoewel dat ook kan worden geconstrueerd als een wijziging van de voorwaardelijke verbintenis in een onvoorwaardelijke, gevolgd door nakoming.<sup>132</sup>

Concluderend kan worden opgemerkt dat de beperkte uitleg die Stolz geeft aan artikel 6:25 BW geen recht doet aan de strekking van die bepaling als beperking van de Vorwirkung.

#### 6.4.6 *Eigen opvatting*

324. De schemertoestand waarin een verbintenis onder opschortende voorwaarde verkeert vraagt om een genuanceerde benadering. De verbintenis bestaat al voordat de voorwaarde is vervuld, maar die verbintenis heeft niet alle consequenties die een verbintenis doorgaans heeft.

De begrenzing van de gevolgen van een voorwaardelijke verbintenis kan niet worden bepaald door aan te nemen dat de werking van de voorwaardelijke verbintenis is opgeschort, omdat de werking van een verbintenis geen betekenis heeft buiten de context van voorwaardelijke verbintenissen.<sup>133</sup> De werking van de verbintenis kan beter worden beschouwd als een beschrijving van alle gevolgen van een verbintenis die ontbreken bij een voorwaardelijke verbintenis.<sup>134</sup> Welke dat zijn moet op een andere manier worden vastgesteld.

De partijwil biedt daarvoor een beperkte grondslag. Partijen komen vaak weinig overeen over de gevolgen van de voorwaarde. Bovendien staat het partijen niet vrij om alle gevolgen van de voorwaarde te regelen. De gevolgen van de voorwaarde moeten daarom in veel gevallen worden vastgesteld op basis van een theorie over de voorwaarde en de gevolgen daarvan die niet afhangt van de partijwil.

---

131 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 152.

132 Zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/188, Krans in De Jong Krans & Wissink 2014, p. 55 en Schoordijk 1979, p. 112. Vgl. Faber 2007, p. 40 en Faber 1997, p. 212.

133 Zie par. 6.4.4, Out 2003, i.h.b. p. 77 en Scheltema 2003, p. 308.

134 Stolz 2015, p. 223 en p. 287.



325. Een meer geobjectiveerde theorie over de gevolgen van de voorwaarde moet uitgaan van de gedachte dat de schuldenaar van een verbintenis onder opschortende voorwaarde al heeft ingestemd gebonden te zijn aan die verbintenis indien de voorwaarde vervuld wordt. De schuldenaar kan zijn instemming niet meer terugnemen.<sup>135</sup>

De schuldeiser heeft daardoor de positie dat hij bij het intreden van de externe gebeurtenis de schuldeiser is van een onvoorwaardelijke verbintenis. Die positie verdient bescherming.<sup>136</sup> Die bescherming had in het oude Burgerlijk Wetboek een wettelijke grondslag:

“De schuldeischer kan, vóór de vervulling der voorwaarde, alle middelen in het werk stellen welke tot bewaring van zijn regt noodzakelijk zijn.”<sup>137</sup>

Deze regel is niet expliciet overgenomen in het huidige Burgerlijk Wetboek, maar dat biedt wel een andere grondslag om dezelfde resultaten te bereiken. Het huidige Burgerlijk Wetboek erkent voorwaardelijke verbintenissen als bestaande verbintenissen en past in beginsel de regels betreffende onvoorwaardelijke verbintenissen daarop toe.<sup>138</sup> Daarmee kan de schuldeiser van een voorwaardelijke verbintenis zijn aanspraken beschermen op een gelijke wijze als onder artikel 1298 BW (oud).<sup>139</sup> De schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde kan daarom onder meer een vordering tot nakoming instellen<sup>140</sup>, conservatoir beslag leggen<sup>141</sup> en de actio Pauliana instellen.<sup>142</sup>

De toepassing van de regels betreffende verbintenissen op voorwaardelijke verbintenissen is niet beperkt tot het nemen van beschermende maatregelen door de schuldeiser. Artikel 6:26 BW komt ook tot uiting bij de cessie van een voorwaardelijke vordering<sup>143</sup>, de mogelijkheden van het doen van afstand en vermenging van die vordering.<sup>144</sup> Dat geschiedt op gelijke wijze als bij een onvoorwaardelijke vordering. De

135 Zie ook par. 6.4.2.1, Asser/Sieburgh 6-I 2016/175 en HR 25 maart 1988, NJ 1989/200 (*Staal Bankiers/Ambags q.q.*).

136 Vgl. par. 6.4.2.2 en Pannevis 2017.

137 Art. 1298 BW (oud).

138 Art. 6:26 BW.

139 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 144 en 153 en Stolz 2015, p. 517.

140 Art. 3:296 lid 2 BW. Zie ook par. 6.5.4.2.

141 Zie par. 6.5.4.3.

142 Zie HR 3 mei 2002, NJ 2002/393, JOR 2002/111 (*Brandao/Joral*), i.h.b. r.o. 3.4, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 219.

143 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 146.

144 MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 144.

toepassing van de wettelijke bepalingen betreffende verbintenissen op voorwaardelijke verbintenissen kan in beginsel tot een volledige Vorwirkung leiden.

Er is daarbij geen sprake van overeenkomstige toepassing. Omdat voorwaardelijke verbintenissen ook verbintenissen zijn, zijn de bepalingen over verbintenissen direct van toepassing op voorwaardelijke verbintenissen.

Dat is alleen anders als het voorwaardelijk karakter daaraan in de weg staat. Die begrenst de Vorwirkung, zodat voorwaardelijke en onvoorwaardelijke vorderingen niet volledig gelijk behandeld worden. Die grens ligt daar waar het voorwaardelijke karakter van de verbintenis zich verzet tegen de gelijkstelling.<sup>145</sup> Dat voorwaardelijke karakter van een verbintenis brengt met zich dat het onzeker is of de verbintenis ooit volwaardig zal worden en dat de verschuldigdheid van de prestatie waar de verbintenis op ziet niet vast staat tot het intreden van de voorwaarde.<sup>146</sup>

De grenzen van toepassing van bepalingen betreffende verbintenissen op voorwaardelijke verbintenissen komen in zicht bij het instellen van een actio Pauliana door de schuldeiser van een voorwaardelijke verbintenis. De schuldeiser van een voorwaardelijke verbintenis komt in beginsel een beroep op de actio Pauliana toe, maar daarbij kunnen eisen worden gesteld worden aan de kans dat de voorwaarde wordt vervuld.<sup>147</sup> De Hoge Raad overwoog:

“Aan het voorgaande moet worden toegevoegd – met het oog op de positie van de schuldenaar – dat de schuldeiser van een voorwaardelijke vordering bij gemotiveerde betwisting door de schuldenaar, aannemelijk dient te maken dat een voldoende concrete kans bestaat dat de voorwaarde wordt vervuld en de vordering opeisbaar wordt en dat in dat geval, het verhaal wordt benadeeld door de gewraakte rechtshandeling.”<sup>148</sup>

326. Deze voldoende concrete kans wordt vooral vereist met het oog op de belangen van de schuldenaar.<sup>149</sup> Naarmate de kans op vervulling van de voorwaarde kleiner is heeft de schuldeiser minder belang bij de actio Pauliana. Bij een kleine kans op vervulling kan zijn ontvankelijkheid

---

145 Art. 6:26 BW, na de komma.

146 Zie ook par. 6.4.2.2.

147 MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 219 en HR 3 mei 2002, NJ 2002/393, JOR 2002/111 (*Brandao/Joral*), r.o. 3.4.

148 HR 3 mei 2002, NJ 2002/393, JOR 2002/111 (*Brandao/Joral*), r.o. 3.4.

149 Zie citaat en conclusie A-G Bakels bij dit arrest, onder 2.6.

ontbreken wegens gebrek aan belang.<sup>150</sup> Daarbij moeten ook de ingrijpende gevolgen van de actio Pauliana voor de schuldenaar worden meegewogen.<sup>151</sup> De onzekerheid over de vervulling van de voorwaarde geeft dus aanleiding tot een belangenafweging.

Ook bij andere bevoegdheden leidt de onzekerheid die de voorwaarde met zich brengt tot een belangenafweging. Het opheffingskortgeding van een conservatoir beslag gelegd voor de voorwaardelijke vordering moet bijvoorbeeld met deze belangenafweging worden beoordeeld.<sup>152</sup> Er is reden de schuldeiser zijn bevoegdheden te ontzeggen wanneer de kans dat de voorwaarde in vervulling treedt klein is en de bevoegdheden grote gevolgen kunnen hebben.

In deze belangenafweging moet niet alleen de kans op vervulling van de voorwaarde een rol spelen. Het belang van de schuldeiser van een opschortende voorwaarde wordt ook bepaald door de hoofdsom van zijn vordering. Het is daarom zuiverder te kijken naar de vermenigvuldiging van de kans op vervulling van de voorwaarde en de hoofdsom van de vordering.<sup>153</sup> Daarin worden zowel de kans als de hoofdsom gewogen.

Daarmee wordt de inherent onzekere aanspraak tot op zekere hoogte behandeld als een zekere.<sup>154</sup> Dat is soms onvermijdelijk, bijvoorbeeld als de belangen met een voorwaarde moeten worden gewogen tegen onvoorwaardelijke belangen. Dat gebeurt bijvoorbeeld ook in een faillissement, als een voorwaardelijke vordering tegen contante waarde wordt geverifieerd en vervolgens als een onvoorwaardelijke vordering tot betaling van de contante waarde wordt betrokken bij de verdeling van de executieopbrengst.

327. Een opschortende voorwaarde begrenst de toepassing van algemene bepalingen over verbintenissen op voorwaardelijke verbintenissen nog op een tweede manier. Voordat de opschortende voorwaarde is vervuld is de prestatie waartoe een voorwaardelijke verbintenis verplicht nog niet verschuldigd.<sup>155</sup> De schuldenaar heeft immers slechts ingestemd aan de verbintenis gebonden te zijn als de voorwaarde is vervuld. Daarom kan de

150 Zie art. 3:303 BW en art. 3:13 BW.

151 In het kader van art. 3:303 BW moet worden beoordeeld of het belang van de eiser voldoende is om de rechtsvordering te rechtvaardigen, mede in het licht van de belangen die door de rechtsvordering geraakt kunnen worden. TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 915 en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 916.

152 Zie hierover nader par. 6.4.5.3.

153 Vgl. par. 6.4.2.2 en Pannevis 2017.

154 Vgl. par. 6.4.2.2.

155 Zie art. 6:25 BW, par. 6.4.2.1 en 6.4.5.

schuldenaar van een verbintenis onder voorwaarde hooguit worden veroordeeld tot nakoming van de verbintenis voor het geval dat de voorwaarde vervuld wordt, ook al kan die eis al worden ingesteld voordat de voorwaarde is vervuld.<sup>156</sup>

#### 6.4.7 Conclusie

328. De hoofdregel is dat voorwaardelijke verbintenissen gelijk worden behandeld met onvoorwaardelijke verbintenissen.<sup>157</sup> Daarvan kan worden afgeweken als de schuldeiser door de kleine kans op vervulling van de voorwaarde en/of de geringe hoogte van zijn vordering onvoldoende belang heeft bij uitoefening van de bevoegdheden van een onvoorwaardelijke schuldeiser. Bovendien kan van de hoofdregel worden afgeweken omdat nakoming van de verbintenis voor vervulling van de voorwaarde nog niet verschuldigd is.

### 6.5 Gevolgen

#### 6.5.1 Inleiding

329. De gevolgen van een oneigenlijke achterstelling kunnen worden afgeleid uit de hiervoor uiteengezette kwalificaties. Hoewel de kwalificatie van een verbintenis onder tijdsbepaling en een verbintenis onder opschortende voorwaarde sterk verschillen komen de gevolgen van een tijdsbepaling en een voorwaarde grotendeels overeen. Die gevolgen vallen grotendeels samen doordat zowel opschortende voorwaarden als opschortende tijdsbepalingen vorm geven aan de verbintenis en de nakoming daarvan beletten totdat de voorwaarde of tijdsbepaling is vervuld. Daarom worden die hierna gezamenlijk behandeld. Waar relevant komen ook de gevolgen van verbintenissen tussen de schuldeisers aan bod.

De derdenwerking van tijdsbepalingen en voorwaarden bepaalt de verhouding van senioren en niet-betrokken schuldeisers tot een oneigenlijke achterstelling. Daarom is die derdenwerking relevant om de verdere gevolgen van oneigenlijke achterstellingen te bepalen. Die derdenwerking komt hierna eerst aan bod.

---

156 Art. 3:296 lid 2 BW.

157 In soortgelijke zin: Stolz 2015, p. 253.

Net als in hoofdstuk vijf ligt in dit hoofdstuk de nadruk op gevallen waarin de schuldenaar niet failliet is.<sup>158</sup> Ook de behandelde onderwerpen stemmen grotendeels overeen met hoofdstuk vijf.

Anders dan in hoofdstuk vijf is hier weinig aandacht voor zuivere intercreditor achterstellingen. Waar het oneigenlijke achterstellingen betreft ligt dat betrekkelijk eenvoudig. Een opschortende voorwaarde en een tijdsbepaling bepalen de verbintenissen tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar nader. Meer specifiek beperken voorwaarden en tijdsbepalingen de rechten die de juniorschuldeiser tegen de schuldenaar kan uitoefenen. Daarom kunnen die alleen overeengekomen worden in een overeenkomst waarbij de schuldenaar partij is.<sup>159</sup> Onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers kunnen daarentegen wel tot stand komen zonder betrokkenheid van de schuldenaar.<sup>160</sup> Een overeenkomst van achterstelling waar de schuldenaar niet bij is betrokken kan dus wel de hierna beschreven gevolgen van onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers hebben, maar niet de gevolgen van een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling.

330. Bij de bepaling van de gevolgen van een achterstellingsovereenkomst in een concreet geval moet steeds in het hoog worden gehouden dat de achterstelling alleen gevolgen heeft voor de daadwerkelijk achtergestelde vorderingen. In de praktijk wordt bijvoorbeeld in gevallen waarin de junior een achtergestelde lening verstrekt regelmatig wel de vordering tot terugbetaling van de hoofdsom achtergesteld, maar niet de periodiek opkomende vorderingen tot betaling van rente en/of aflossing. De betalingen op die vorderingen worden wel 'permitted payments' genoemd.<sup>161</sup> De vorderingen tot betaling van rente en/of aflossing zijn dan onvoorwaardelijk en steeds opeisbaar zodra de relevante periode aanbreekt of is gepasseerd.<sup>162</sup>

158 Zie over de gevolgen van oneigenlijke achterstellingen bij faillissement van de schuldenaar de hoofdstukken zeven e.v.

159 Zie ook A. van Hees 1989, p. 128 en Spinath 2005, p. 18. Vgl. verder HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4 en Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*) inclusief mijn annotatie onder 6.

160 Voor zover eenzijdige rechtshandelingen verbintenissen kunnen scheppen kan de junior zelfs met een eenzijdige rechtshandeling zijn vordering achterstellen door verbintenissen aan te gaan. Vgl. Asser/Sieburgh 6-I 2016/8, Asser/Sieburgh 6-III 2018/102 & 171, TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 87 en 949, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 89 en 957, Rapport aan de Koninging, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 953, artt. 6:160 en 6:253 BW en Spierings 2016, p. 1, 220, 344, 361 en 364.

161 Zie de LMA-documentatie en Fransis 2017, p. 383.

162 Zie bijvoorbeeld Rb. Dordrecht 28 maart 2012, *JOR* 2013/85 (*Rabobank Hulst/C.V. Move Handel & Scheepvaart*), r.o. 4.10, Rb. Rotterdam (pres.) 11 mei 1993, *KG* 1993/215 (*Jachtwerf Lelystad/Doeve, Pemen & Scheepskoopers*) en Fransis 2017, p. 383.

De achterstelling beïnvloedt de omgang met die vorderingen niet omdat die alleen is verbonden aan de vordering tot terugbetaling van de hoofdsom.

### 6.5.2 *Verhouding tot senioren en derden*

#### 6.5.2.1 Derdenwerking door verbintenissen

331. Een oneigenlijke achterstelling kan derdenwerking hebben doordat die verbintenissen schept tussen de junior en de senior.<sup>163</sup> De senior kan dan de achterstelling handhaven door nakoming van die verbintenissen te vorderen, of door schadevergoeding te vorderen wanneer de junior in de nakoming daarvan tekortschiet.<sup>164</sup>

#### 6.5.2.2 Derdenwerking door realiteitsbeginsel

332. Naast verbintenisrechtelijke derdenwerking kunnen oneigenlijke achterstellingen derdenwerking hebben volgens dezelfde systematiek als eigenlijke achterstellingen.<sup>165</sup> Dat treedt op bij oneigenlijke achterstellingen die het vorderingsrecht van de junior nader bepalen. Derden hebben de vordering van de juniorschuldeiser te accepteren zoals de junior en de schuldenaar die vordering hebben vormgegeven en derden kunnen zich beroepen op de eigenschappen die de schuldenaar en de juniorschuldeiser aan de juniorvordering hebben gegeven. Dit werd eerder aangeduid als het realiteitsbeginsel.<sup>166</sup> Dat beginsel beheerst ook de derdenwerking van voorwaarden en tijdsbepalingen die de junior en de schuldenaar hebben verbonden aan de juniorvordering.<sup>167</sup> Dit betekent dat derden, waaronder senioren, kunnen constateren dat aan de juniorvordering een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde is verbonden en daarop een beroep kunnen doen.

Net als bij een eigenlijke achterstelling kan de senior aan dergelijke beperkingen van de juniorvordering geen afzonderlijke rechten ontleen. Uit deze beperkingen ontstaan dus ook geen nevenrechten bij de seniorvordering.<sup>168</sup> De senior heeft die rechten ook niet nodig. Hij kan zich

---

163 Zie par. 6.1, par. 6.6 en hoofdstuk 3.

164 Zie par. 6.6.2.

165 Zie par. 5.3.5.

166 Zie par. 4.2.2.2 en 5.3.5.3.

167 Vgl. HR 12 november 2004, *JOR* 2005/22 (*Aerts q.q./Koops*).

168 Anders: Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, *NJF* 2015/123 (*CBO Financieel Adviescentrum*), r.o. 11.13.

tegenover de schuldenaar en de juniorschuldeiser beroepen op de beperkingen van de juniorvordering en de gevolgen daarvan. Dat is voldoende om de vruchten te plukken van de beperkingen die de juniorvordering nader bepalen.<sup>169</sup>

Deze wijze van derdenwerking leidt ertoe dat niet alleen de senior-schuldeisers een beroep kunnen doen op de opschortende voorwaarde of tijdsbepaling die aan de juniorvordering is verbonden.<sup>170</sup> Ook anderen dan de senior kunnen constateren dat de juniorvordering een voorwaardelijke vordering is of een vordering onder opschortende tijdsbepaling.<sup>171</sup> Dit heeft bijvoorbeeld gevolgen als de schuldenaar ondanks de opschortende voorwaarde of tijdsbepaling de juniorvordering probeert na te komen. Omdat dat niet kan verkrijgt de schuldenaar een vordering uit onverschuldigde betaling.<sup>172</sup> Op die vordering kan niet alleen de senior beslag leggen, maar andere schuldeisers van de schuldenaar kunnen dat ook.<sup>173</sup>

De derdenwerking door het realiteitsbeginsel betekent ook dat derden die rechten willen ontlenen aan de juniorvordering de eigenschappen die de junior en de schuldenaar daaraan hebben gegeven tegen zich moeten laten gelden. Dat geldt bijvoorbeeld voor beslagleggers op de juniorvordering of latere verkrijgers daarvan.

#### 6.5.2.3 Toestemmingsvereisten

333. Sommige overeenkomsten van achterstelling verbinden aan de juniorvordering een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling die komt te vervallen als de senior toestemming geeft voor het opeisen van de juniorvordering. Ook dergelijke bedingen hebben derdenwerking op grond van het realiteitsbeginsel.

Zulke toestemmingsvereisten moeten niet primair worden beschouwd als het toekennen van een recht aan de senior. Een dergelijk toestemmingsvereiste bepaalt primair de juniorvordering nader.<sup>174</sup> Het

---

169 Zie par. 5.3.3.2 over welke bedingen de juniorvordering nader bepalen.

170 Zie par. 5.3.5.3.

171 Zie ook par. 5.3.5, i.h.b. 5.3.5.4.

172 Zie nader par. 6.5.4.1.

173 Zo bijvoorbeeld naar Duits recht BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, rn. 27 en 34 en daarover Schmidt 2015, p. 905. Zo ook al Habersack 2000, p. 404 en 419.

174 Anders impliciet Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, NJF 2015/123 (CBO Financieel Adviescentrum), r.o. 11.13. Zie ook par. 6.5.5.2.

toestemmingsvereiste voegt een eigenschap, een voorwaarde of tijdsbepaling, toe aan de juniorvordering. Omdat die voorwaarde of tijdsbepaling kan worden vervuld door een handeling van de senior heeft de senior controle over de mogelijkheden om de juniorvordering op te eisen of na te komen.

Met die controle mag de senior zijn eigen belang behartigen. Hij heeft daarom grote vrijheid bij de beslissing wel of niet in te stemmen en daarmee de juniorvordering tot onvoorwaardelijke vordering te maken.<sup>175</sup> Het al of niet verlenen van de toestemming wordt slechts marginaal getoetst aan de redelijkheid en billijkheid die de senior moet betrachten tegenover de junior.<sup>176</sup> Slechts wanneer de senior misbruik maakt van zijn bevoegdheid om de toestemming te weigeren kan de voorwaarde voor vervuld worden gehouden ondanks het ontbreken van de toestemming.<sup>177</sup>

Artikel 6:23 BW kan daarvoor een grondslag bieden. Dat artikel is strikt genomen enkel geschreven voor gevallen waarin de schuldeiser of schuldenaar de vervulling van de voorwaarde belet, maar het kan mijns inziens ook worden toegepast op een senior als die misbruik maakt van zijn bevoegdheid om toestemming te weigeren. Door de inhoud van de voorwaarde raakt de senior bij de voorwaarde betrokken.<sup>178</sup> Dat legitimeert het zijn gedrag te betrekken bij de toepassing van artikel 6:23 BW. Bovendien is artikel 6:23 BW een gedeeltelijke uitwerking van de redelijkheid en billijkheid die de rechtsverhouding tussen de schuldeiser en de schuldenaar van de voorwaardelijke vordering beheerst.<sup>179</sup> Bij de werking van de redelijkheid en billijkheid in een concreet geval kunnen in beginsel alle omstandigheden worden betrokken, waaronder in dit geval de onredelijkheid van het gedrag van de senior.<sup>180</sup>

Omdat artikel 6:23 BW een (gedeeltelijke) codificatie is van de redelijkheid en billijkheid die de relatie tussen een schuldeiser en een schuldenaar beheerst meen ik dat dit ook analoog kan worden toegepast in gevallen waarin het toestemmingsvereiste gezien moet worden als een opschortende tijdsbepaling verbonden aan de juniorvordering.<sup>181</sup>

---

175 Zie Stolz 2015, p. 694-695 en Spierings 2016, p. 308.

176 Spierings 2016, p. 310.

177 Spierings 2016, p. 308.

178 Vgl. Ruygvoorn 2017, p. 35-36.

179 Zie ook artt. 6:2 BW en 6:248 BW, Eindverslag I, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 148, Asser/Sieburgh 6-I 2016/182 en Stolz 2015, p. 684. Vgl. ook HR 10 juni 2011, NJ 2011/243 (ING/Kreuger).

180 HR 10 juni 2011, NJ 2011/243 (ING/Kreuger).

181 Eindverslag I, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 148. Zie ook HR 24 oktober 2008, NJ 2008/558 (Hoogendoorn/Benthuizen).



### 6.5.3 *Uitblijven of onmogelijk worden van vervulling*

#### 6.5.3.1 Algemeen

334. Bij het aangaan van de achterstelling gaat het de schuldenaar vaak financieel nog goed en kunnen partijen verwachten dat de seniorvorderingen volledig zullen worden nagekomen. Die verwachting wordt niet altijd bewaarheid. Naarmate het de schuldenaar slechter gaat daalt de kans dat hij in staat zal zijn om de seniorvorderingen volledig na te komen. Er kan zelfs een punt komen dat die kans verwaarloosbaar klein is. Dat is bijvoorbeeld het geval als de schuldenaar failliet is verklaard en duidelijk is geworden dat de senior uit het faillissement niet zal kunnen worden voldaan. Dan kan redelijkerwijs niet meer worden verwacht dat de voorwaarde of tijdsbepaling nog in vervulling zal gaan. Deze gevallen verdienen bijzondere aandacht.

#### 6.5.3.2 Fictieve vervulling

335. Als aan een vordering een tijdsbepaling is verbonden maar de vervulling daarvan uitblijft dan kan de rechter alsnog een tijdstip voor nakoming vaststellen.<sup>182</sup> De grondslag daarvoor is de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid.<sup>183</sup> Het uitgangspunt daarbij is dat het tijdstip van nakoming wordt bepaald op het tijdstip waarop de tijdsbepaling zou zijn ingetreden als dit niet door een bijzondere omstandigheid was verhinderd.<sup>184</sup> Bij een vordering waaraan een tijdsbepaling is verbonden om die achter te stellen komt dat neer op een moment kort na het moment waarop de senior oorspronkelijk betaald had moeten worden.

Dit uitgangspunt leent zich niet voor toepassing in gevallen waarin de tijdsbepaling als achterstelling is bedoeld. Dergelijke tijdsbepalingen beogen een betalingsvolgorde te scheppen. Als het tijdstip van nakoming van de juniorvordering niet aanbreekt omdat de seniorvordering niet wordt nagekomen, dan is het doorgaans in lijn met de partijbedoeling om ook de nakoming van de juniorvordering achterwege te laten, althans minimaal op te schorten tot na daadwerkelijke voldoening van de seniorvordering.

---

182 HR 30 september 2016, *JOR* 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.2.

183 Art. 6:248 lid 1 BW als opvolger van art. 1374 lid 3 BW (oud). Zie het citaat uit HR 21 juni 1918, *NJ* 1918, p. 790 (*Rohatin/Van den Muysenberg*) in par. 6.2.4, *TM*, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 170 en Asser/Sieburgh 6-I 2016/243.

184 *TM*, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 170.

Bij vorderingen onder opschortende voorwaarde heeft de rechter alleen de bevoegdheid om naar redelijkheid en billijkheid een alternatief tijdstip voor nakoming te bepalen als de vervulling van de voorwaarde is belet door de de schuldenaar of de senior.<sup>185</sup> In andere gevallen kan de rechter dat niet.<sup>186</sup>

### 6.5.3.3 Niet langer vervulbare voorwaarden

336. Bij een vordering die is achtergesteld door middel van een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling doet zich een ander probleem voor. Bij dergelijke vorderingen kan het voorkomen dat de junior aan zijn vordering bevoegdheden ontleent die niet langer door die vordering gerechtvaardigd worden, omdat de kans op vervulling van de voorwaarde of tijdsbepaling inmiddels verwaarloosbaar klein is. Dit speelt in het bijzonder bij voorwaardelijke vorderingen na faillietverklaring van de schuldenaar.

Zolang de schuldenaar niet failliet is kan de beperkte kans op vervulling van de voorwaarde worden meegewogen in de belangenafweging die veelal moet plaatsvinden om de bevoegdheden van een schuldeiser onder opschortende voorwaarde vast te stellen.<sup>187</sup> Naarmate de kans op vervulling van de voorwaarde afneemt, neemt het belang van de schuldeiser bij zijn bevoegdheden ook af. Als zijn schuldeisersbevoegdheden botsen met de belangen van anderen en de kans op vervulling van de voorwaarde verwaarloosbaar klein is dan kan de junior die bevoegdheden niet uitoefenen.

Dit sluit aan bij de regel dat er in het geheel geen verbintenis tot stand komt als die wordt aangegaan onder een opschortende voorwaarde die niet kan worden vervuld.<sup>188</sup> Naar analogie daarmee moet een schuldeiser ook geen bevoegdheden kunnen ontleenen aan een verbintenis onder een voorwaarde die bij het aangaan van de verbintenis nog wel vervuld kon worden, maar sindsdien onmogelijk vervulbaar is geworden.<sup>189</sup>

---

185 Zie art. 6:23 BW en daarover ook par. 6.5.3.3.

186 HR 30 september 2016, JOR 2016/354 (*Schonk-Hooghuis/Bijlhout*), r.o. 3.6.2.

187 Zie par. 6.4.6.

188 Vgl. TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 186, Asser/Sieburgh 6-I 2016/171 en Stolz 2015, p. 74 e.v.

189 Vgl. stelling zes bij Steneker 2005: "Het onmogelijk worden van de vervulling van een opschortende voorwaarde is een wijze van tenietgaan van verbintenissen." en Stolz 2015, p. 744 e.v.

337. Het probleem dat de schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde onredelijk veel schuldeiserbevoegdheden toekomen als de kans op vervulling van de voorwaarde verwaarloosbaar klein is treedt in het bijzonder op tijdens een faillissement van de schuldenaar. Tijdens een faillissement blijkt veelal snel dat de executie-opbrengst onvoldoende zal zijn om de seniorvorderingen volledig te voldoen. De kans dat de voorwaarde verbonden aan de juniorvordering wordt voldaan is dan verwaarloosbaar klein. Een schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde kan tijdens een faillissement echter veel schuldeisersbevoegdheden volledig kan uitoefenen, zij het in sommige gevallen onder opschortende voorwaarde.

De Faillissementswet stelt voorop dat vorderingen onder opschortende voorwaarde worden behandeld als onvoorwaardelijke vorderingen ter hoogte van de contante waarde van de voorwaardelijke vordering.<sup>190</sup> De curator kan echter verificatie tegen de contante waarde niet afdwingen.<sup>191</sup> Als de schuldeiser van een voorwaardelijke vordering weigert om met de curator tot overeenstemming te komen over de contante waarde van zijn vordering, dan kan hij aan het faillissement deelnemen voor de volledige hoogte van zijn vordering terwijl de voorwaarde daaraan verbonden blijft.<sup>192</sup> Dan kan die schuldeiser zijn schuldeisersbevoegdheden tijdens het faillissement veelal uitoefenen voor het volledige bedrag van zijn vordering.<sup>193</sup> Hij kan bijvoorbeeld voor dat bedrag stemmen over een faillissementsakkoord en zich verweren tegen vorderingen van de curator met een beroep op verrekening.<sup>194</sup> Een schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde kan hieraan aanzienlijke 'nuisance value' ontleen, ook als de kans op vervulling van de voorwaarde inmiddels verwaarloosbaar klein is. Dan legitimeert zijn vordering die bevoegdheden niet. De Faillissementswet voorziet niet in een mogelijkheid om hem die bevoegdheden te ontfemen op de grond dat de kans op vervulling van de voorwaarde verwaarloosbaar klein is. Het is mijns inziens wenselijk om die mogelijkheid in te voeren.<sup>195</sup>

190 Zie artt. 53 lid 2, 130, 181 Fw, MvT, Van der Feltz II, p. 129 en par. 7.3.4.4. Vgl. echter ook par. 6.4.2.2.

191 Zie art. 131 lid 2 Fw.

192 Art. 130 lid 2 Fw.

193 Zie artt. 53, 130, 145, 181 Fw en par. 7.4.3.3, 8.6.2 en 9.4.3.4. Vgl. ook § 191 lid 2 InsO.

194 Zie art. 145 Fw, par. 8.6.2 en 9.4.3.4.

195 Vgl. § 191 InsO.

338. De bevoegdheden van een schuldeiser onder opschortende voorwaarde tijdens faillissement worden naar geldend recht begrensd door algemene leerstukken als misbruik van recht en de redelijkheid en billijkheid tussen schuldeisers. Bovendien kan ook tijdens een faillissement van de schuldenaar de parallel worden getrokken tussen een opschortende voorwaarde die vanaf het begin onvervulbaar is en een voorwaarde die onvervulbaar wordt.

Het staat de schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde ook onder de huidige wettelijke bepalingen daarom niet geheel vrij om zijn schuldeisersbevoegdheden naar eigen believen uit te oefenen voor het volle bedrag van zijn vordering als de kans op vervulling van de voorwaarde verwaarloosbaar klein is en hij door gebruik te maken van zijn schuldeisersbevoegdheden de belangen van anderen schaadt.<sup>196</sup> De gevolgen hiervan komen aan bod bij de bespreking van de bevoegdheden van achtergestelde schuldeisers in het faillissement in de hoofdstukken zeven, acht en negen.

#### 6.5.4 *Nakoming*

##### 6.5.4.1 *Vrijwillige nakoming*

339. Een vordering die is achtergesteld door een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling kan niet worden nagekomen voordat de senior is voldaan, of de senior toestemming heeft gegeven voor de nakoming.

Bij een voorwaardelijke vordering volgt dit rechtstreeks uit het karakter van de voorwaarde.<sup>197</sup> Voordat de voorwaarde is vervuld staat niet vast dat de schuldenaar überhaupt iets verschuldigd is aan de juniorschuldeiser. Als hij de junior toch betaalt geldt dat niet als nakoming van de juniorvordering, maar verricht hij een onverschuldigde betaling.<sup>198</sup>

Bij een vordering onder tijdsbepaling hangen de rechtsgevolgen van een poging tot nakoming af van de vraag in wiens belang de tijdsbepaling is opgenomen. Als de tijdsbepaling in het belang van de schuldenaar en de (junior)schuldeiser is overeengekomen dan belet die

---

196 Zie hierover nader de bespreking van de bevoegdheden van een schuldeiser van een voorwaardelijke vordering in de hoofdstukken zeven, acht en negen.

197 Zie ook par. 6.4.5.

198 Zie art. 6:25 BW en par. 6.4.5.

tijdsbepaling de nakoming van de verbintenis voor de vervulling van de tijdsbepaling.<sup>199</sup> Dergelijke verbintenissen zijn niet aflosbaar zolang de tijdsbepaling niet is vervuld.<sup>200</sup>

In paragraaf 6.3.3 is uiteengezet dat tijdsbepalingen die bedoeld zijn als oneigenlijke achterstellingen in beginsel zijn overeengekomen in het belang van de schuldenaar en de juniorschuldeiser. Daarom kan de schuldenaar die vordering niet nakomen voordat de tijdsbepaling is vervuld.<sup>201</sup> De schuldenaar houdt aan een poging tot nakoming een vordering uit hoofde van onverschuldigde betaling over.<sup>202</sup> Artikel 6:39 lid 2 BW maakt dit niet anders, omdat dat artikel alleen toepasselijk is op tijdsbepalingen die alleen in het belang van de schuldenaar zijn opgenomen.<sup>203</sup>

340. Als de tijdsbepaling of voorwaarde vervalt kan de schuldenaar de juniorvordering wel nakomen. Dan is de achterstelling geëindigd. Zie daarover paragraaf 6.5.7.<sup>204</sup>

199 Suijling 1934, p. 415, Van Brakel 1948, p. 18, Hofmann/Van Opstall 1976, p. 411, geval IIa2, Asser/Sieburgh 6-I 2016/246 en Scheltema 2016, p. 61. Vgl. ook Spinath 2005, p. 37, naar Duits recht § 271 lid 2 BGB en daarover Mayer 2007, p. 222.

200 Zo ook het Eindverslag: "Is de termijn – mede of uitsluitend – overeengekomen in het belang van de schuldeiser, dan kan deze wel weigeren de betaling te aanvaarden. De strekking van de termijn is dan immers dat de schuld niet aflosbaar is.", Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 173. Zie ook TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 170 en p. 492, Asser/Sieburgh 6-I 2016/246, Faber 1993 p. 104, Faber 2005, p. 70, Spinath 2005, p. 17, Van der Grinten 1953, p. 122 en 123 en naar Duits recht over § 271 BGB, dat vrijwel woordelijk overeenstemt met art. 6:38 BW HK-BGB/Reiner Schulze BGB § 271, rn. 9: "*Die Erfüllbarkeit betrifft dag den Zeitpunkt, von dem an der Schuldner die Leistung bewirken kann.*"

201 Zie ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/190. Dit is anders als de tijdsbepaling alleen in het belang van de schuldenaar is overeengekomen. Dan staat die niet in de weg aan eerdere nakoming. Zie art. 6:39 lid 2 BW en TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 171. De juniorschuldeiser kan die nakoming dan niet weigeren zonder in schuldeisersverzuim te raken. Zie Eindverslag I, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 172-173 en Asser/Sieburgh 6-I 2016/246.

202 Naar Duits recht is een betaling van een vordering met een qualifizierte Rangrücktritt tijdens Insolvenzreife een betaling op een 'Nichtschuld'. Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, rn. 34. Na die betaling heeft de schuldenaar een actie uit ongerechtvaardigde verrijking jegens de ontvanger. BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, rn. 27 en 34. Daarover ook Schmidt 2015, p. 905 en Habersack 2000, p. 404 en 419. Deze actie zou de schuldenaar niet hebben als de achterstelling enkel een termijn in het belang van de schuldeiser was. Zie in die lijn, Schmidt 1987, p. 500, in reactie daarop Habersack 2000, p. 404 en Schmidt 2015, p. 910.

203 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 171 en MvA II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6, p. 1223.

204 Vgl. ook par. 5.5.7.3.

341. Als de achterstelling enkel bestaat uit verbintenissen tussen de schuldeisers belemmert die de vrijwillige nakoming van de achtergestelde vordering niet. Dergelijke verbintenissen wijzigen immers de bevoegdheden van de schuldenaar niet.<sup>205</sup>

#### 6.5.4.2 Vordering tot nakoming

342. Een tijdsbepaling en een opschortende voorwaarde beletten niet dat de schuldeiser een vordering tot nakoming instelt voordat de voorwaarde is vervuld of de tijdsbepaling is verstreken.<sup>206</sup> Die beletten ook niet dat de schuldenaar al voor de vervulling wordt veroordeeld tot nakoming, maar de schuldenaar wordt dan veroordeeld tot nakoming nadat de tijdsbepaling is verstreken of de voorwaarde is vervuld.<sup>207</sup>

Als de kans op vervulling van de voorwaarde verwaarloosbaar is kan de vordering tot nakoming van de junior worden afgewezen wegens gebrek aan belang.<sup>208</sup> Het belang van de juniorschuldeiser is echter relatief snel voldoende omdat de eventueel resulterende voorwaardelijke veroordeling tot nakoming voor de schuldenaar nauwelijks bezwarender is dan de al bestaande verbintenis.

343. Een oneigenlijke achterstelling die alleen bestaat uit onderlinge verbintenissen tussen de junior en senior staat niet in de weg aan een vordering tot nakoming door de junior.<sup>209</sup> De junior schiet daarmee weliswaar tekort jegens de senior, maar hij is bevoegd om nakoming van de juniorverbintenis te vorderen. Omdat de verbintenissen tussen de schuldeisers de verbintenis tussen de junior en de schuldenaar niet wijzigen, wijzigen de verbintenissen tussen de schuldeisers evenmin de bevoegdheden van de junior jegens de schuldenaar en diens vermogen.<sup>210</sup> Een junior die zich jegens de senior heeft verbonden om zijn vordering niet op te eisen is nog altijd daartoe bevoegd.<sup>211</sup>

---

205 Zie ook par. 6.1.1.

206 Art. 3:296 BW.

207 Art. 3:296 lid 2 BW. Zie ook Hofmann/Van Opstall 1976, p. 125 en 416, Ruygvoorn 2017, p. 39 en Haas 2009, p. 56 e.v.

208 Art. 3:303 BW. Zie daarover TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 895. Het belang volgt overigens niet alleen uit de kans, maar uit die kans maal de juniorvordering, zie Pannevis 2017 en par. 6.4.2.2 en 6.4.6.

209 Vgl. Wessels 2013, p. 45.

210 Zie ook par. 6.1.1.

211 Vgl. Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, *JOR* 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*) en mijn annotatie daarbij onder 6.

De schuldenaar kan aan de verbintenis tussen de schuldeisers geen verweer ontlenen. Bovendien kan de senior de junior niet weerhouden van het opeisen van de juniorvordering door reële executie van de verbintenis om dat niet te doen.<sup>212</sup> A. van Hees vat het treffend samen:

“De junior *kan* derhalve wel in strijd handelen met de achterstelling, maar *mag* dat niet. [cursivering A. van Hees]”<sup>213</sup>

Dit betekent ook dat partijen die beslag hebben gelegd op de juniorvordering nakoming daarvan kunnen vorderen, zelfs als de junior zicht heeft verbonden om dat niet te doen.

Mocht de junior failliet worden verklaard, dan kan ook diens curator de juniorvordering opeisen, ook al heeft de junior zich jegens de senior verbonden om dat niet te doen. De curator heeft daarvoor geen bijzondere bevoegdheden nodig. Door de juniorvordering op te eisen beheert de curator van de junior diens faillissementsboedel, zoals hij bevoegd is om te doen op grond van artikel 68 Fw. Omdat de curator de bevoegdheid tot opeising kan ontlenen aan artikel 68 Fw staan de arresten inzake *Berzona* en *Jongepier q.q./Credit Suisse II* hieraan niet in de weg.<sup>214</sup>

Mijns inziens is de curator bovendien na opeising van de juniorvordering niet aansprakelijk jegens de senior, hoewel het arrest *De Klerk q.q. c.s./Hautvast* een andere indruk kan wekken.<sup>215</sup> Weliswaar komt de curator die de juniorvordering opeist de verbintenis met de senior om dat opeisen na te laten niet na, maar een dergelijke verbintenis is slechts één van de verbintenissen die een verifieerbare vordering oplevert in het faillissement van de junior. Die verbintenis levert voor de senior een verifieerbare vordering op in het faillissement van de junior. Als de curator, op straffe van aansprakelijkheid van de boedel of de curator pro se, gehouden zou zijn om die verbintenis jegens de senior na te komen dan zou de grens tussen verbintenisrechtelijke aanspraken jegens de failliet en goederenrechtelijke aanspraken op diens vermogen onaanvaardbaar worden doorkruist.<sup>216</sup> Bovendien zou dit de vereffening van het vermogen van de

212 Zie artt. 3:299 en 3:300 BW, TM en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 898, Asser/Sieburgh 6-II 2017/357 en par. 7.3.4.5.

213 A. van Hees 1989, p. 128. Zie ook Spinath 2005, p. 18-19.

214 Vgl. HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.6.4 en HR 23 maart 2018, NJ 2018/290 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. II*), r.o. 3.5.3. Vgl. ook HR 19 april 2013, JOR 2013/224, NJ 2013/291 (*Koot Beheer/Tideman q.q.*).

215 HR 9 november 2018, NJ 2018/464 (*De Klerk q.q. c.s./Hautvast*), zie i.h.b. r.o. 3.4.2 en 3.5.3.

216 Vgl. HR 3 november 2006, JOR 2007/76 (*Nebula*), r.o. 3.5.

failliet onevenredig bemoeilijken. Ik meen daarom dat een verbintenis tussen de junior en de senior om de juniorvordering niet op te eisen anders moet worden behandeld dan de verbintenis die in het arrest *De Klerk q.q. c.s./Hautvast* aan de orde was.<sup>217</sup>

Een en ander ligt anders als de juniorvordering is verpand aan de senior. Dan kan de senior als pandhouder op de juniorvordering inningsbevoegd zijn, met uitsluiting van de junior en diens curator.<sup>218</sup>

#### 6.5.4.3 Beslag

344. Een opschortende tijdsbepaling, opschortende voorwaarde, of verbintenis tussen de schuldeisers staat niet in de weg aan het leggen van conservatoir beslag voor de juniorvordering.<sup>219</sup> Gezien de taak van de rechter om te waken tegen vexatoire beslagen kan die het beslag voor een voorwaardelijke vordering weigeren, maar het ligt meer voor de hand dat dit pas in een opheffingskortgeding aan bod komt.<sup>220</sup>

De gevolgen van de tijdsbepaling of voorwaarde uiteten zich in een kortgeding tot opheffing van het beslag.<sup>221</sup> Daarin moet het belang van de beslagene bij opheffing van het beslag worden afgewogen tegen het belang van de achtergestelde schuldeiser bij handhaving daarvan.<sup>222</sup> Het belang van de beslagene wordt bepaald door de hinder die het beslag veroorzaakt. Dit hangt sterk af van de omstandigheden van het geval.<sup>223</sup>

---

217 Een ander argument daarvoor is de bemoeienis van de curator met de huurovereenkomst waaruit de in dat arrest aan de orde zijnde verbintenis voortvloeide. Dat maakt de verhouding van de curator tot een dergelijke verbintenis anders dan de hier aan de orde zijnde verbintenis om de juniorvordering niet op te eisen. Zie verder HR 9 november 2018, *NJ* 2018/464 (*De Klerk q.q. c.s./Hautvast*).

218 Zie art. 3:246 BW.

219 Over vorderingen onder tijdsbepaling: HR 3 mei 1996, *NJ* 1996/473 (*M/W*), r.o. 3.7, zie ook conclusie A-G De Vries Lentsch-Kostense onder 9, bevestigd in HR 24 juni 2016, *NJ* 2016/400 (*M/J&B*), r.o. 3.3.2, zie ook conclusie A-G De Vries Lentsch-Kostense daarbij onder 15, MvA I Inv. bij art. 441 Rv, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 108, Asser/Sieburgh 6-I 2016/248 en Mijnsen & Van Mierlo 2009, p. 30 e.v. Over vorderingen onder voorwaarde: MvT, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 312 (nr. 8), J.J. van Hees in zijn annotatie onder HR 3 mei 2002, *JOR* 2002/111 (*Brandao/Joral*), onder 6 en Jongbloed 2014, p. 118. Anders, onder het oude BW, Hofmann/Van Opstall 1976, p. 388-389. Zie over verbintenissen tussen de schuldeisers par. 6.1.1.

220 Asser/Sieburgh 6-I 2016/167.

221 Zie art. 705 Rv.

222 Jongbloed 2014, p. 118.

223 Jongbloed 2014, p. 118. Vgl. ook Mijnsen & Van Mierlo 2009, p. 32 en de conclusie van A-G De Vries Lentsch-Kostense voor HR 24 juni 2016, *NJ* 2016/400 (*M/J&B*), onder 15.



Het belang van de beslaglegger is afhankelijk van de kans dat zijn vordering überhaupt moet worden voldaan.<sup>224</sup> Dat is de kans op vervulling van de voorwaarde of tijdsbepaling en dus de kans op volledige betaling van de senior.

De juniorschuldeiser kan daarom niet zijn belang bij het beslag onderbouwen door te stellen dat de schuldenaar dreigt de beslagen vermogensbestanddelen aan te wenden om de senior te voldoen. Dat is nu juist een belang waaraan de junior zijn vordering ondergeschikt heeft gemaakt. Bovendien leidt dit argument tot tegenstrijdigheden. Immers, als dat beslag wordt gehandhaafd worden de senioren niet voldaan, treedt de voorwaarde niet in vervulling en heeft de junior dus geen belang bij het beslag.

345. De executoriale titel in de hoofdzaak die bij het beslag wordt opgevoerd kan een veroordeling tot nakoming onder opschortende tijdsbepaling of voorwaarde zijn.<sup>225</sup> Het beslag gaat vervolgens over in een executoriaal beslag wanneer de in het vonnis gestelde termijn voorbij gaat of de daarin genoemde voorwaarde is voldaan. Als de senior voorlopig niet wordt voldaan heeft de junior dus voorlopig geen opeisbare vordering, zodat zijn beslag niet executoriaal wordt. Dit kan reden zijn om het conservatoire beslag op te heffen.<sup>226</sup>

Voor voorwaardelijke vorderingen kan geen executoriaal beslag worden gelegd, omdat het nog niet zeker is dat de nakoming daarvan verschuldigd zal zijn.<sup>227</sup> Executoriaal beslag voor een voorwaardelijke vordering zou kunnen leiden tot een gedwongen onverschuldigde betaling.<sup>228</sup> Daarom zijn voor het intreden van de voorwaarde alleen conservatoire maatregelen mogelijk.<sup>229</sup>

346. Onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers beïnvloeden de bevoegdheid van de junior om beslag te leggen voor de juniorvordering niet.<sup>230</sup>

---

224 Vgl. Pannevis 2017.

225 Zie art. 3:296 lid 2 BW en par. 6.5.4.2.

226 Zie Rb. Zutphen (vzr.) 21 juni 2002, ECLI:NL:RBZUT:2002:AE4415 (*Management/Exploitatie*).

227 Dit volgt uit art. 704 lid 1 Rv. Zie ook Mijnsen & Van Mierlo 2009, p. 30 e.v.

228 Zie ook de volgende paragraaf.

229 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 185 en art. 1298 BW (oud).

230 Zie par. 6.1.1.

#### 6.5.4.4 Rangregeling

347. Als verschillende partijen beslag hebben gelegd op een goed van de schuldenaar of daarop verschillende beperkte rechten rusten, het goed is geëxecuteerd en die partijen niet tot overeenstemming kunnen komen over de verdeling van de executie-opbrengst, dan wordt die opbrengst verdeeld in een rangregeling.<sup>231</sup>

Een oneigenlijke achterstelling belemmert de junior niet om op te komen in de rangregeling. Daarvoor is wel vereist dat hij tijdig beslag heeft gelegd.<sup>232</sup>

348. In het systeem van de wet kunnen vorderingen waaraan een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde is verbonden in de rangregeling worden betrokken voor hun contante waarde op het moment van het opmaken van de staat van verdeling, of het moment van faillietverklaring als de rangregeling plaatsvindt terwijl de schuldenaar in faillissement verkeert.<sup>233</sup> Vorderingen waaraan een opschortende voorwaarde is verbonden kunnen ook voorwaardelijk in de rangregeling worden begrepen voor het gehele bedrag.<sup>234</sup> Deze bepalingen stemmen overeen met de bepalingen voor verificatie van vorderingen in een faillissement.<sup>235</sup> Daarom treden bij het betrekken van oneigenlijk achtergestelde vorderingen in een rangregeling dezelfde problemen op als bij de verificatie van dergelijke vorderingen in faillissement.<sup>236</sup>

Net als in faillissement leidt rigide toepassing van de wettelijke bepalingen voor het betrekken van vorderingen onder opschortende voorwaarde of tijdsbepaling in een rangregeling tot uitkomsten die vermoedelijk niet overeenstemmen met de bedoeling van de partijen met de achterstelling. Als de wettelijke bepalingen strikt worden toegepast, dan wordt een vordering waaraan als achterstelling een tijdsbepaling of voorwaarde is verbonden in de rangregeling betrokken met dezelfde rang als de seniorvorderingen,

---

231 Zie over dergelijke rangregelingen nader par. 5.5.4.5.

232 Art. 480 resp. 551a Rv.

233 Artt. 483b en 483c lid 1 Rv, eventueel jo. art. 552 lid 4 Rv. Zie voor het geval dat de schuldenaar in faillissement verkeert ook art. 132 lid 2 Fw, Kortmann & Faber 2001, p. 147 en impliciet in HR 16 oktober 2015, *JOR* 2016/20 (*DLL/Van Logtestijn q.q.*), r.o. 3.3.1.

234 Art. 483b Rv.

235 Dat was de bedoeling van de wetgever. Zie MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 193 en 200.

236 Zie over deze problematiek tijdens faillissement par. 7.3.4.

maar voor een verlaagd bedrag. Daardoor concurreert de junior ondanks de achterstelling met de senior bij de verdeling van de executie-opbrengst. Bovendien ontvangt hij dan een deel van de executie-opbrengst terwijl de tijdsbepaling of voorwaarde verbonden aan zijn vordering nog niet is vervuld. De schuldenaar wordt daarmee gedwongen (ten dele) een vordering na te komen die hij nog niet hoeft te komen en waarvan de nakoming misschien zelfs nooit verschuldigd zal zijn. Kortgezegd wordt de schuldenaar gedwongen tot een onverschuldigde betaling. Dat wringt. Door deelname aan de rangregeling lift een oneigenlijk achtergestelde schuldeiser mee op de executie van een andere schuldeiser, terwijl hij zelf geen executoriaal beslag kan leggen.<sup>237</sup>

Als een vordering onder opschortende tijdsbepaling of voorwaarde voor de contante waarde wordt opgenomen in de rangregeling, dan wordt die voorwaarde of tijdsbepaling 'gebroken'. Het inherent onzekere element in een voorwaardelijke vordering wordt verwijderd. Die vordering wordt behandeld als een onvoorwaardelijke vordering tot betaling van de contante waarde.<sup>238</sup> Een vordering onder tijdsbepaling wordt daardoor direct opeisbaar.

Het breken van opschortende voorwaarden tijdens faillissement wordt gelegitimeerd door de volledige afwikkeling van het vermogen van de schuldenaar die het faillissement doorgaans met zich brengt. Die afwikkeling kan niet worden uitgevoerd als de voorwaarde in stand wordt gelaten. Dat legitimeert ook het breken van een tijdsbepaling tijdens faillissement. Daarvoor bestaat bovendien een wettelijke grondslag, in de vorm van artikel 6:40 sub a BW.

Bij een rangregeling buiten faillissement bestaat er minder rechtvaardiging om tijdsbepalingen of opschortende voorwaarden te doorbreken. Het vermogen van de schuldenaar wordt immers niet volledig afgewikkeld. Er bestaat dan ook geen bepaling zoals artikel 6:40 sub a BW voor een rangregeling buiten faillissement. Bij gebreke daaraan kan de uitkering op de voorwaardelijke vordering of de vordering onder tijdsbepaling worden opgeschort totdat de voorwaarde of tijdsbepaling is vervuld.<sup>239</sup> De schuldenaar is echter nauwelijks daarbij gebaat als hij tot die tijd niet over dat deel van de executie-opbrengst kan beschikken.

---

237 Zie par. 6.5.4.3.

238 Zie par. 6.4.2.2.

239 Vgl. art. 181 Fw.

349. Het stemt vermoedelijk in veel gevallen beter met de bedoeling van partijen overeen om de achtergestelde vordering voor zijn volledige bedrag in de rangregeling te betrekken, maar met een verlaagde rang.<sup>240</sup> Feitelijk wordt dan in de overeenkomsten van achterstelling naast een oneigenlijke ook een eigenlijke achterstelling gelezen.

Op die manier wordt de schuldenaar niet gedwongen een voorwaardelijke of niet-opeisbare vordering te voldoen. De vorderingen met een verlaagde rang komen dan bij verdeling van de executie-opbrengst pas aan bod als de senioren zijn voldaan en dus ook de voorwaarde of tijdsbepaling is vervuld. Daarmee wordt ook tijdens de rangregeling recht gedaan aan de achterstelling. Of daar ruimte voor is, dat is een kwestie van uitleg van de concrete rechtsverhouding.<sup>241</sup>

350. Onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers beïnvloeden de erkenning in een rangregeling niet.<sup>242</sup>

#### 6.5.4.5 Verrekening

351. Veel overeenkomsten van achterstelling sluiten verrekening met de achtergestelde vordering uit. Als de junior en de schuldenaar partij zijn bij die uitsluiting dan maakt die uitsluiting het onmogelijk om te verrekenen met de achtergestelde vordering.<sup>243</sup> Een dergelijke uitsluiting van verrekening kan expliciet of impliciet zijn overeengekomen.<sup>244</sup>

Ook zonder een toegespitste uitsluiting van verrekening kan de achterstelling verrekening beletten. Door een tijdsbepaling of een voorwaarde is de juniorschuldeiser niet bevoegd nakoming van zijn vordering af te dwingen.<sup>245</sup> Daardoor is hij ook niet bevoegd die te verrekenen.<sup>246</sup> De

---

240 Zie par. 7.3.4.2.

241 Zie par. 7.3.4.2.

242 Zie daarover par. 7.3.4.5.

243 Zie HR 20 juni 1941, NJ 1942/151 (*Van den Bergh/Bannier q.q.*), HR 21 november 1969, NJ 1970/179 (*Hansen/Van der Meer*), HR 28 juni 1985, NJ 1986/192 (*Meijvast/Voûte q.q. cs.*), HR 28 juni 2002, JOL 2002/384 (*Reerink q.q./Elander Properties III*), i.h.b. conclusie P-G Huydecoper, Polak/Polak 1972, p. 171 en Faber 2005, p. 127 e.v.

244 Zie daarover uitgebreider par. 9.4.2.

245 Zie par. 6.5.4.2.

246 Art. 6:127 lid 2 BW. Zie ook Hof 's-Gravenhage 26 januari 2010, JOR 2011/56 (*Jansen/Dynamic*) en Faber 2005, p. 70. Zie ook A. van Hees 1989, p. 122-123, Wessels 2013, p. 68-69 en vgl. Fransis 2017, nr. 354.

schuldenaar is van zijn kant ook niet bevoegd tot betaling van zijn schuld uit hoofde van de achtergestelde vordering.<sup>247</sup> Daarom kan ook hij die niet verrekenen.<sup>248</sup>

Dit is anders als het gaat om een vordering waaraan alleen in het belang van de schuldenaar een tijdsbepaling is verbonden. Dan is de schuldenaar wel bevoegd tot betaling van zijn schuld, hoewel de juniorschuldeiser geen betaling kan afdwingen.<sup>249</sup> In dat geval kan de juniorschuldeiser dus niet verrekenen, maar kan de schuldenaar dat wel als hij een opeisbare vordering heeft op de juniorschuldeiser.<sup>250</sup>

Als de junior zich enkel tegenover de senior heeft verbonden om de achtergestelde vordering niet te verrekenen sluit dat verrekening niet uit.

De mogelijkheden om te verrekenen met een achtergestelde vordering komen uitgebreider aan bod in paragraaf 9.4.

### 6.5.5 Overgang

#### 6.5.5.1 Overgang van de juniorvordering

352. Als een vordering onder tijdsbepaling of voorwaarde overgaat op een andere schuldeiser blijft de voorwaarde of tijdsbepaling aan de vordering verbonden.<sup>251</sup> Dus voor zover een oneigenlijke achterstelling bestaat uit een tijdsbepaling of opschortende voorwaarde blijft die in stand bij overgang van de juniorvordering.

Veel oneigenlijke achterstellingen bevatten daarnaast verbintenissen tussen de junior en de senior, zoals de verbintenis om de juniorvordering niet op te eisen voordat de senior is voldaan. De verplichtingen daaruit gaan in beginsel niet over op de nieuwe junior.<sup>252</sup> Daarvoor bestaat geen grondslag. Kwalitatieve verplichtingen bestaan immers alleen voor registergoederen.<sup>253</sup>

De nieuwe junior is dus alleen gebonden aan de verbintenissen jegens de senior als hij die bij de overgang van de juniorvordering op zich neemt. De senior kan dat proberen te bereiken met een kettingbeding, maar de junior kan daarin tekortschieten en de juniorvordering doen overgaan

---

247 Zie par. 6.5.4.1.

248 Art. 6:127 lid 2 BW.

249 Zie par. 6.5.4.1.

250 Zie Spinath 2005 p. 16 en 37 en Haak 2012, par. 4.

251 Zie ook par. 6.5.2.2 en Spinath 2005, p. 17.

252 Zie A. van Hees 1989, p. 128.

253 Vgl. art. 6:252 BW.

zonder dat de nieuwe junior de achterstelling aanvaardt. Een cessionaris die de juniorvordering overneemt zonder het kettingbeding te respecteren is slechts in uitzonderlijke omstandigheden aansprakelijk.<sup>254</sup> Bovendien is een beslaglegger op de juniorvordering niet gebonden aan het kettingbeding.

#### 6.5.5.2 Overgang van de seniorvordering

353. Bij overgang van de seniorvordering moet worden onderscheiden tussen de gevolgen van die overgang voor de tijdsbepaling of voorwaarde die is verbonden aan de juniorvordering en de gevolgen van die overgang voor eventuele verbintenissen tussen de junior en de senior.

354. De tijdsbepaling of voorwaarde verbonden aan de juniorvordering is een eigenschap van die vordering. Iedere andere schuldeiser kan die eigenschappen constateren en zich beroepen op de gevolgen daarvan.<sup>255</sup> Na overgang van de seniorvordering kan dus ook de nieuwe senior dat.<sup>256</sup>

Als de voorwaarde of tijdsbepaling inhoudt dat de juniorvordering pas kan worden nagekomen na toestemming van de senior, kan de vraag opspelen of na overgang van de seniorvordering de toestemming van de oude of de nieuwe seniorschuldeiser is vereist.<sup>257</sup> Deze vraag moet worden beantwoord door uitleg van de overeenkomst waarmee de voorwaarde of tijdsbepaling aan de juniorvordering is verbonden.<sup>258</sup> Wie de toestemming moet geven is immers onderdeel van die voorwaarde of tijdsbepaling die partijen overeen zijn gekomen.

Het is aannemelijk dat die uitleg luidt dat de toestemming moet worden gegeven door de rechthebbende op de seniorvordering op het moment dat de toestemming wordt gevraagd. Die heeft immers belang bij het toestemmingsvereiste. De hiervoor afgewezen kwalificatie waarin de senior aan het toestemmingsvereiste een nevenrecht bij de seniorvordering ontleent, zodat dat nevenrecht met de seniorvordering mee overgaat, leidt tot hetzelfde resultaat.<sup>259</sup>

---

254 Zie nader Du Perron 1999, p. 158, Asser/Sieburgh 6-III 2018/559, HR 17 mei 1985, NJ 1986/760 (*Curaçao/Boyé*) en HR 10 november 1995, NJ 1996/270 (*Luttikhuisen/Van Mourik's Huizen Mij.*).

255 Zie par. 6.5.2.2.

256 Zo ook par. 5.5.5.2 over eigenlijke achterstellingen.

257 Vgl. Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, NJF 2015/123 (*CBO Financieel Adviescentrum*).

258 Zie par. 6.5.2.2 en 6.5.2.3. Anders: Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, NJF 2015/123 (*CBO Financieel Adviescentrum*), r.o. 11.13.

259 Zie par. 6.5.2.2 en 6.5.2.3. In die zin Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, NJF 2015/123 (*CBO Financieel Adviescentrum*), r.o. 11.13.

355. Naast de beperking van de juniorvordering door een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde scheidt de achterstellingsovereenkomst in veel gevallen ook verbintenissen tussen de junior en de senior. De vorderingsrechten van de senior uit hoofde van die verbintenissen gaan bij overgang van de seniorvordering doorgaans mee over. Dat kan op verschillende manieren gebeuren. Ten eerste kunnen die rechten bij de overdracht van de seniorvordering uitdrukkelijk mee worden overgedragen. Ten tweede zijn de rechten die de senior ontleent aan zijn verbintenissen met de junior nevenrechten bij de seniorvordering.<sup>260</sup> Daarom gaan ze mee over bij overgang van de seniorvordering.<sup>261</sup> Ten derde zijn die rechten kwalitatieve rechten bij de seniorvordering, zodat die met de seniorvordering mee over gaan.<sup>262</sup> Daarvoor is niet vereist dat de junior en de senior expliciet zijn overeengekomen dat die rechten kwalitatieve rechten zijn.<sup>263</sup> De verbintenissen tussen de junior en de senior scheppen kwalitatieve rechten omdat de senior daarbij alleen belang heeft zolang hij de rechthebbende is van de seniorvordering.<sup>264</sup>

#### 6.5.5.3 Schuldoverneming

356. Door schuldoverneming van de juniorschuld of van de seniorschuld kan de reden voor de achterstelling vervallen. Een achterstelling is immers een oplossing voor het conflict dat kan ontstaan doordat de verschillende schuldeisers een vordering hebben die zij op hetzelfde vermogen kunnen verhalen. Als alleen de juniorschuld of de seniorschuld wordt overgenomen door een derde bestaat dit conflict niet meer. De junior en de senior kunnen daarna immers niet langer verhaal nemen op hetzelfde vermogen. Dan heeft de senior geen belang meer bij de achterstelling.

Dat betekent niet dat de achterstelling van rechtswege en volledig vervalt als alleen de juniorschuld of de seniorschuld wordt overgenomen. Na overneming van de juniorschuld kan de nieuwe schuldenaar daarvan verweren als een tijdsbepaling of een voorwaarde ook invoeren tegen de

260 Vgl. Rongen 2012, p. 1271 e.v., Biemans 2011, nr. 745 e.v. en Asser/Sieburgh 6-III 2018/543.

261 Art. 6:142 lid 1 BW.

262 Zie art. 6:251 BW en Spinath 2005, p. 19.

263 HR 20 april 2012, NJ 2012/292 (*Van der Vliet/Van den Berg*) en Asser/Sieburgh 6-III 2018/544.

264 Zie art. 6:251 BW. Partijen kunnen wel bewust voorkomen dat het kwalitatieve rechten zijn. Zie art. 6:250 BW.

schuldeiser.<sup>265</sup> Dergelijke beperkingen van de juniorvordering strekken niet alleen tot bescherming van de senior, maar bepalen ook de rechtspositie van de schuldenaar. Die bedingen kunnen dus niet vervallen zonder instemming van de schuldenaar.

Als de achterstelling aan de juniorvordering een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling verbindt op grond waarvan de juniorvordering alleen kan worden voldaan met toestemming van de senior, dan mag de senior na de schuldovername die toestemming in beginsel niet langer weigeren. Dat kan anders zijn als ook de seniorschuld wordt overgenomen.

Voor zover de achterstelling bestaat uit verbintenissen tussen de junior en de senior kunnen die eindigen op grond van de overeenkomst van achterstelling als die beoogt de situatie te regelen waarin beide schuldeisers een vordering hebben op dezelfde schuldenaar.

357. In andere gevallen kan de regeling van onvoorziene omstandigheden uitkomst bieden. De schuldovername kan een onvoorziene omstandigheid zijn waardoor de senior naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid geen ongewijzigde instandhouding van de overeenkomst kan verwachten.<sup>266</sup> Als de juniorvordering en de seniorvordering door de schuldovername niet meer op hetzelfde vermogen verhaald kunnen worden dan is het doel van de overeenkomst van achterstelling immers weggevallen.<sup>267</sup> Er is dan geen conflict meer tussen het verhaal van de vorderingen. Dat conflict hoeft dus niet langer gereguleerd te worden.

Dit is anders als de juniorschuld en de seniorschuld beiden worden overgenomen door dezelfde nieuwe schuldenaar. In dat geval hebben de junior en de senior na de schuldovernames opnieuw een vordering op dezelfde schuldenaar. Er is dan minder reden om een wijziging in de (werking van) de oneigenlijke achterstelling aan te nemen.

---

265 Wibier 2009, p. 62 en 80, Verhoeven 2002, p. 288, Asser/Sieburgh 6-II 2017/302 en TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 573.

266 Art. 6:258 BW geeft alleen de rechter de bevoegdheid de overeenkomst te wijzigen. Dat gebeurt niet van rechtswege. Het bestaan van die bevoegdheid spoort partijen aan om zelf tot overeenstemming te komen over wijziging van de overeenkomst.

267 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 968.



## 6.5.6 Hoofdelijkheid

## 6.5.6.1 Gescheiden achterstelling

358. Het is mogelijk dat de juniorschuldeiser niet één maar twee of meer schuldenaren kan aanspreken tot voldoening van de juniorvordering. De tweede schuldenaar kan zich bijvoorbeeld borg hebben gesteld of een 403-verklaring hebben afgegeven.<sup>268</sup> Als meerdere schuldenaren hoofdelijk zijn verbonden voor dezelfde prestatie bestaat er niet één verbintenis met meerdere schuldenaren, maar er bestaan evenzoveel verbintenissen en vorderingsrechten als schuldenaren.<sup>269</sup> Dit roept de vraag op of een oneigenlijke achterstelling van een vordering jegens één schuldenaar doorwerkt in de vordering jegens een andere schuldenaar. Ik ga uit van twee hoofdelijke schuldenaren en duid de ene aan als hoofdschuldenaar en de andere als medeschuldenaar. De specifieke problemen die in dit kader spelen bij concernfinanciering komen aan bod in paragraaf 6.5.6.5.

Uitgaande van het principe dat een opschortende tijdsbepaling een kwalificatie is van de verschuldigde prestatie lijkt het aannemelijk dat die in de vorderingen op alle schuldenaren doorwerkt.<sup>270</sup> Hoofdelijke schuldenaren zijn immers verbonden voor dezelfde schuld.<sup>271</sup> Dat betekent dat zij dezelfde prestatie moeten leveren, met dezelfde daaraan verbonden tijdsbepaling. Bovendien merkt de Hoge Raad in het SNS-arrest terloops op dat een bepaling omtrent de opeisbaarheid van een verbintenis door iedere schuldenaar daarvan kan worden ingeroepen.<sup>272</sup>

Dit is een logische hoofdregel. De wetgever acht het echter niet onmogelijk dat de hoofdelijk verbonden vorderingen een verschillend tijdstip van nakoming hebben.<sup>273</sup> Ook kan aan één van de twee vorderingen een opschortende voorwaarde worden verbonden zonder dat die ook aan de andere vordering is verbonden. Het oude Burgerlijk Wetboek bepaalde

268 Zie bijvoorbeeld HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).

269 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 95, Asser/Sieburgh 6-I 2016/100, HR 28 juni 2002, NJ 2002/447 (*Akzo/ING*), r.o. 3.5, HR 3 april 2015, JOR 2015/191 (*Eikendal q.q./Lentink*), r.o. 3.6.2, HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4 en Van Boom 2016, p. 18-21 en 59.

270 Zie par. 6.3.2 en art. 6:6 lid 2 BW.

271 Art. 6:6 lid 2 BW.

272 HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4.

273 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 110 en hierna. Vgl. ook HR 4 februari 2000, NJ 2000/192 (*Scholten q.q./Van Zwol Wijntjes*).

dit expliciet.<sup>274</sup> Hoewel dat artikel niet is overgenomen in het huidige Burgerlijk Wetboek is daarmee geen inhoudelijke wijziging beoogd.<sup>275</sup> Bovendien kan een schuldeiser aan één van de hoofdelijke schuldenaren uitstel van betaling verlenen terwijl een andere schuldenaar zich daarop niet kan beroepen.<sup>276</sup> Het is dus mogelijk dat een hoofdelijke vordering wel opeisbaar is bij de ene schuldenaar, maar niet opeisbaar bij de andere.<sup>277</sup>

In de wettelijke regeling van legaten doet zich iets vergelijkbaars voor bij de verhaalsrechten na vermindering. De vermindering van een legaat treft enkel het verhaalsrecht op de goederen die behoren tot de nalatenschap en niet het verhaalsrecht op een ander vermogen.<sup>278</sup>

359. Of een concrete oneigenlijke achterstelling alleen de vordering op de hoofdschuldenaar betreft of ook de vordering op de medeschuldenaar moet door uitleg van die achterstelling worden bepaald.<sup>279</sup> De junior heeft er baat bij dat de vordering op de medeschuldenaar wel opeisbaar is of kan worden voordat de senior is voldaan.<sup>280</sup> Als de opschortende voorwaarde of tijdsbepaling ook is verbonden aan de vordering op de medeschuldenaar kan de junior weinig zekerheid ontlenen aan de hoofdelijkheid. De senior zal daartegenover betogen dat de opschortende tijdsbepaling ook is verbonden aan de vordering op de medeschuldenaar. De senior heeft belang daarbij als hij zelf ook een vordering op de medeschuldenaar heeft, of de regresvordering door de medeschuldenaar op de hoofdschuldenaar vreest.<sup>281</sup>

---

274 Art. 1317 BW (oud).

275 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 95, zie ook Van Boom 2016, p. 35, art. 6:11 lid 1 BW en daarover TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114.

276 Art. 6:9 lid 2 BW.

277 Zie ook HR 24 juni 2016, *JOR* 2016/290 (*Boele's Scheepswerven/Van Galen q.q. II*), r.o. 3.5.3.

278 Art. 4:120 lid 5 BW, Van Es 2006, p. 148 en Perrick 2001, p. 219. Zie verder par. 2.2.3.

279 Vergelijk, zij het over uitleg van een eigenlijke achterstelling, Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, *JOR* 2013/250 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 6.66 en de conclusie van A-G Timmerman bij HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), onder 10.12. Zie ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/370.

280 Vgl. A. van Hees 1989, p. 121.

281 Zie over de achterstelling van de regresvordering hierna par. 6.5.6.5 en 9.3.4.2.

### 6.5.6.2 Borgtocht

360. De verhouding tussen de achterstelling van de vordering op de hoofdschuldenaar en de vordering op een medeschuldenaar ligt eenvoudiger als de medeschuldenaar een borg is. Een borg kan zich beroepen op de verweermiddelen die de hoofdschuldenaar heeft voor zover die het bestaan, de inhoud, of het tijdstip van nakoming van de vordering betreffen.<sup>282</sup> Opschortende tijdsbepalingen en opschortende voorwaarden verbonden aan de juniorvordering vallen daaronder.<sup>283</sup> Dus als de juniorvordering op de hoofdschuldenaar is achtergesteld door een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling dan hoeft de borg die vordering niet te voldoen voordat de senior is voldaan.

### 6.5.6.3 Subrogatie

361. Als alléén de vordering op de hoofdschuldenaar is achtergesteld door middel van een opschortende tijdsbepaling of een opschortende voorwaarde kan de junior de medeschuldenaar al tot betaling aanspreken voordat de senior is voldaan. Als de medeschuldenaar meer aan de junior heeft betaald dan waar hij in verhouding tot zijn hoofdschuldenaar toe verplicht is, dan kan hij voor dat meerdere verhaal nemen op de hoofdschuldenaar. Daarvoor staan hem twee middelen ten dienste. De medeschuldenaar heeft een regresvordering tot vergoeding van dat meerdere en hij subrogeert bovendien voor dat bedrag in de juniorvordering.<sup>284</sup>

De medeschuldenaar subrogeert in de vordering van de junior-schuldeiser op de hoofdschuldenaar, inclusief een daaraan verbonden opschortende voorwaarde of tijdsbepaling.<sup>285</sup> De medeschuldenaar kan dus na subrogatie de hoofdschuldenaar niet eerder tot betaling dwingen dan de oorspronkelijke junior had gekund.

Eventuele verbintenissen tussen junior en senior gaan echter niet mee over als de medeschuldenaar subrogeert in de juniorvordering.<sup>286</sup> De medeschuldenaar is als nieuwe junior daaraan niet gebonden. Er kunnen

---

282 Art. 7:852 BW.

283 Zie over de opschortende voorwaarde Bergervoet 2014, p. 172 en Blomkwist 2012, p. 48-49.

284 Artt. 6:10 en 6:12 BW.

285 Zie par. 6.5.5.1.

286 Zie par. 6.5.5.1.

wel nieuwe verbintenissen ontstaan tussen hem en de senior, hetzij contractueel, hetzij omdat hij na subrogatie onrechtmatig handelt jegens de senior.

De subrogatie van de medeschuldenaar in de juniorvordering kan contractueel worden uitgesloten. Ook kan, met instemming van de medeschuldenaar, worden overeengekomen dat de vordering waarin de medeschuldenaar subrogeert (verder) wordt achtergesteld zodra die in het vermogen van de medeschuldenaar komt.<sup>287</sup>

#### 6.5.6.4 Regres

362. De medeschuldenaar die de hoofdelijke schuld voldoet voor een groter gedeelte dan dat die vordering hem aangaat in de onderlinge verhouding met de hoofdschuldenaar subrogeert niet alleen in de vordering van de juniorschuldeiser, maar verkrijgt ook een regresvordering op de hoofdschuldenaar.<sup>288</sup> Als de hoofdschuldenaar die regresvordering zou moeten nakomen voordat de senior is voldaan dan zou het vermogen van de hoofdschuldenaar indirect kunnen worden uitgewonnen voor de achtergestelde vordering voordat de senior is voldaan. Daarmee zou de achterstelling worden omzeild.<sup>289</sup> Dat is echter niet steeds het geval. De regresvordering kan op verschillende wettelijke en contractuele hindernissen stuiten.

De medeschuldenaar heeft op grond van de wet alleen een regresvordering als zijn betaling aan de juniorschuldeiser de juniorvordering teniet heeft doen gaan voor een groter gedeelte dan dat de schuld de medeschuldenaar aanging. Als de medeschuldenaar aan de junior heeft betaald terwijl er nog een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling was verbonden aan de vordering van de junior op de medeschuldenaar, dan gaat die vordering door de betaling van de medeschuldenaar niet teniet.<sup>290</sup> De medeschuldenaar verkrijgt in dat geval dus geen regresvordering op de hoofdschuldenaar.<sup>291</sup>

De medeschuldenaar kan daarom alleen regres nemen op de hoofdschuldenaar als aan de vordering op de medeschuldenaar geen opschortende voorwaarde of tijdsbepaling meer was verbonden. Dat

---

287 Zie par. 6.5.6.5.

288 Art. 6:10 BW.

289 Vgl. HR 15 november 2013, *JOR* 2014/27 (*Nieuwburen/Romania*), HR 17 februari 2017, *JOR* 2017/117 (*Hansteen/Verwiel q.q.*), r.o. 4.1 en par. 2.5.2.1.

290 Zie par. 6.5.4.1.

291 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 110 en 114.

regres is vanuit de achterstelling bezien alleen problematisch als er nog wel een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling is verbonden aan de juniorvordering op de hoofdschuldenaar. Die voorwaarde of tijdsbepaling dreigt dan omzeild te worden.

De hoofdschuldenaar kan zich echter tegen de regresvordering van de medeschuldenaar verweren met alle verweermiddelen die hij tegenover de juniorschuldeiser had op het moment van ontstaan van de regresvordering.<sup>292</sup> Als aan de vordering van de juniorschuldeiser op de hoofdschuldenaar bij het ontstaan een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling is verbonden, dan kan de hoofdschuldenaar die ook in stelling brengen tegen de regres nemende medeschuldenaar. Dan hoeft de hoofdschuldenaar de regresvordering niet te voldoen voordat de seniorvordering is voldaan. De achterstelling wordt dan niet omzeild. Die achterstelling beschermt de senior ook tegen indirect verhaal op de hoofdschuldenaar.<sup>293</sup>

Dit is anders als de hoofdschuldenaar de oneigenlijke achterstelling niet bij het ontstaan van de juniorvordering is overeengekomen, maar pas nadat de medeschuldenaar aansprakelijkheid daarvoor had aanvaard. Dan kan de hoofdschuldenaar de verweermiddelen die volgen uit de achterstelling overeengekomen met de junior niet tegenwerpen aan de regres nemende medeschuldenaar.<sup>294</sup>

363. De hoofdelijke schuldenaren kunnen bovendien de mogelijkheden tot regres contractueel inperken.<sup>295</sup> Daarin kunnen achterstellingen ook een rol vervullen. Dit speelt in het bijzonder bij concernfinanciering en ook wanneer de hoofdelijke vordering van de schuldeiser niet is achtergesteld. Zie over contractuele beperkingen van de regresvordering de volgende paragraaf.

#### 6.5.6.5 Concernfinanciering

364. Groepen van vennootschappen worden vaak gezamenlijk gefinancierd. Daarbij verbinden de vennootschappen zich hoofdelijk jegens de gezamenlijke schuldeiser, de financier, tot terugbetaling van de concernfinanciering. Dat roept vragen op rondom subrogatie, regres en achterstelling. Dit is een andere casus dan in de vorige paragrafen aan de orde

---

292 Art. 6:11 lid 1 BW. Zie ook Van Boom 2016, p. 181 en Bergervoet 2014, p. 276.

293 Zie A. van Hees 1989, p. 122, hoewel onduidelijk blijft welk type achterstelling A. van Hees daar bedoelt.

294 Zie art. 6:11 lid 2 BW.

295 Zie art. 6:11 lid 4 BW, TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114 en par. 6.5.6.5.

kwam, omdat deze vragen ook spelen als de vordering van de hoofdelijk schuldeiser niet wordt achtergesteld.

Stel dat verschillende groepsvennootschappen zich hoofdelijk hebben verbonden tot terugbetaling van het verstrekte krediet. Als één van die vennootschappen (hierna: de medeschuldenaar) de financier voldoet voor een groter gedeelte dan de schuld hem intern aangaat dan verkrijgt hij voor dat deel in beginsel een regresvordering op zijn groepsgenoten en subrogeert hij bovendien voor dat deel in de vordering van de financier.<sup>296</sup> Dat kan onaantrekkelijk zijn voor de financier. Door de subrogatie verkrijgt de betalende medeschuldenaar ook (gedeeltelijk) de zekerheidsrechten verbonden aan de vordering van de financier.<sup>297</sup> De financier moet die zekerheidsrechten dan delen met de gesubrogeerde medeschuldenaar. Bovendien dreigt de financier bij verhaal op andere schuldenaren te moeten concurreren met de regresvordering van de medeschuldenaar.

Deze problemen worden in de praktijk opgelost door uit te sluiten dat de medeschuldenaar subrogeert in de vorderingen van de financier, door uit te sluiten dat de medeschuldenaar een regresvordering verkrijgt, of door die vorderingen bij voorbaat achter te stellen.<sup>298</sup> Deze achterstelling kan dus niet los worden gezien van de uitsluiting van regres of subrogatie. Die komen hierna gezamenlijk aan de orde.

### *Regres*

365. Uit het arrest *ASR/Achmea* blijkt dat een wettelijke regresvordering pas ontstaat wanneer de medeschuldenaar de schuldeiser meer betaalt dan dat de hoofdelijke schuld hem in verhouding tot de hoofdschuldenaar aangaat.<sup>299</sup> Eventuele contractueel gecreëerde regresvorderingen vervangen de wettelijke regresvorderingen in beginsel niet.<sup>300</sup> Dit heeft de vraag opgeroepen of het mogelijk is het ontstaan van de wettelijke regresvordering uit te sluiten of te bewerkstelligen dat die slechts in achtergestelde vorm ontstaat. Die vraag mag een moderne klassieker worden genoemd.<sup>301</sup>

---

296 Artt. 6:10 en 6:12 BW.

297 HR 1 februari 2008, *JOR* 2008/115 (*ING/Provincie Utrecht*).

298 Zie Bergervoet 2014, p. 310.

299 HR 6 april 2012, *JOR* 2014/172 (*ASR/Achmea*). Zie over de voorgeschiedenis van dit arrest ook Schuijling 2016, p. 134 e.v., Bergervoet 2014, nr. 242 e.v. en Wibier 2012.

300 Zie Schuijling 2016, p. 164. Verdaas 2014 lijkt een ander standpunt te huldigen.

301 Vgl. Bergervoet 2014, p. 281 e.v., Verdaas 2014, Wibier 2012, J.L. Snijders 2012, Rongen 2013 en Blomkwist 2012, nr. 37.

De uitsluiting van regres of het vormgeven van regresvorderingen als achtergestelde vorderingen is in het bijzonder relevant als de schuldeiser betaling ontvangt uit het vermogen van de medeschuldenaar na diens faillietverklaring. Dan kan de regresvordering immers niet meer worden achtergesteld door de medeschuldenaar, terwijl het de vraag is of achterstelling of kwijtschelding bij voorbaat wel effectief is.

366. Vooropgesteld moet worden dat de wettelijke regeling omtrent regres van regelend recht is.<sup>302</sup> Het staat partijen vrij om bij overeenkomst te regelen dat tussen hen andere regresregels gelden.<sup>303</sup> De partijen kunnen daarbij bepalen dat er geen regresvorderingen zullen ontstaan of dat die slechts zullen ontstaan met bepaalde eigenschappen, zoals een achterstelling.<sup>304</sup>

Het achterstellen of kwijtschelden van de regresvordering bij voorbaat wordt wel vergeleken met het beschikken bij voorbaat over een toekomstig goed.<sup>305</sup> Die vergelijking doet geen recht aan de mogelijkheden die partijen hebben bij het regelen van het regres. Als partijen het ontstaan van regresvorderingen hebben uitgesloten of zijn overeengekomen dat de regresvorderingen zullen ontstaan als achtergestelde vorderingen dan ontstaan er geen 'naturel regresvorderingen' op grond van de wet, waarna die worden kwijtgescholden of achtergesteld.<sup>306</sup> Die benadering trekt ten onrechte een parallel met de levering bij voorbaat, omdat die te veel nadruk legt op een vordering als een goed waarover in goederenrechtelijke zin wordt beschikt.

Met een regeling van regres beschikken partijen niet in goederenrechtelijke zin over de regresvordering als onderwerp van rechten en beschikingshandelingen. Met een dergelijke regeling geven partijen hun verhouding tot elkaar vorm en bepalen zij de verbintenissen die daaruit ontstaan.

---

302 Zie Verdaas 2014, par. 26-27, Rongen 2013, p. 11, MvA II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6, p. 1208 en TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114. Zie ook artt. 7:866 lid 4 BW en 6:11 lid 4 BW en daarover MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 115 en 116.

303 Zie bijvoorbeeld art. 6:11 lid 4 BW, TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114, laatste alinea, MvA II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6, p. 1208, HR (Belastingkamer) 8 juli 2011, JOR 2011/318 (*Inkomstenbelasting regresvordering*), r.o. 3.5.3 en HR 13 juli 2012, NJ 2012/447 (*Janssen q.q./JVS Beheer*), r.o. 6.2.

304 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114.

305 Zie bijvoorbeeld Bergervoet 2014, p. 286-288. Vgl. ook Rongen 2013, p. 11, met verdere verwijzingen.

306 Vgl. Bergervoet 2014, p. 288, De Jong 2017, par. 17.1 en Kortmann 1977, p. 10 e.v.

Daarom moet niet (het gebrek aan) de beschikkingsbevoegdheid van de medeschuldenaar over de regresvordering voorop worden gesteld maar zijn bevoegdheid om inhoudelijk vorm te geven aan zijn rechtspositie en de verbintenissen die daaruit (zullen) ontstaan. Een regeling van regres voorkomt dat er een regresvordering ontstaat of zorgt ervoor dat de regresvordering direct ontstaat met de gewenste eigenschappen, zoals een achterstelling.<sup>307</sup> Daardoor heeft die regeling ook rechtsgevolg als de medeschuldenaar failliet is verklaard voor het moment waarop een regresvordering ontstaat of zou ontstaan.<sup>308</sup>

Soms regelen partijen niet welke regresvorderingen zullen ontstaan of in welke vorm die zullen ontstaan, maar verrichten zij slechts bij voorbaat handelingen ten aanzien van de regresvorderingen. Zij komen bijvoorbeeld overeen dat de medeschuldenaar bij voorbaat afstand doet van de regresvordering, of die bij voorbaat achterstelt. Dan staat een tussentijds faillissement van de regresgerechtigde medeschuldenaar wel in de weg aan die achterstelling omdat voor de totstandkoming daarvan in dat geval vereist is dat de medeschuldenaar beschikkingsbevoegd is als hij de regresvordering verkrijgt. Het is een kwestie van uitleg of een concrete overeenkomst het ontstaan van de regresvordering regelt, of dat daarin bij voorbaat over die vordering wordt beschikt, zodanig dat dat pas effect krijgt na het ontstaan van de vordering.<sup>309</sup> In het eerste geval staat een tussentijds faillissement van de medeschuldenaar niet aan het effect van de overeenkomst in de weg, in het tweede geval wel.

#### *Subrogatie*

367. Naast de beperking van regres kan de financier baat hebben bij de beperking van de subrogatie en bij achterstelling van de vorderingen waar de betalende medeschuldenaar subrogeert. Daartoe bestaan verschillende mogelijkheden.

De financier kan proberen de subrogatie uit te sluiten. Over de mogelijkheden daartoe zijn de opvattingen in de literatuur verdeeld.<sup>310</sup> Loesberg en Wibier stellen dat subrogatie niet kan worden uitgesloten

---

307 Vgl. Kortmann 1977, p. 10 e.v. en W. Snijders 1992.

308 Zie Bergervoet 2014, p. 288, Rongen 2013, p. 11, Olaerts 2009, p. 80, Rongen 2002, p. 278, Van Zanten 2012, p. 310-311, W. Snijders 1992, p. 387, Oostwouder 1996, p. 350. Anders: J.L. Snijders 2012.

309 Zie Bergervoet 2014, p. 288.

310 Loesberg 2010, p. 73 en Wibier 2009, p. 47 achten dit niet mogelijk. Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-II 2017/276 & 104, Rongen 2013, p. 12 en Bergervoet 2014, p. 310 wel.



omdat die op grond van de wet van rechtswege plaatsvindt.<sup>311</sup> Die opvatting lijkt steun te vinden in de Toelichting Meijers, die vermeldt dat een vordering waaraan een onoverdraagbaarheidsbeding is verbonden niettemin kan overgaan door subrogatie.<sup>312</sup> De achtergrond van die passages is echter niet dat subrogatie niet kan worden uitgesloten, maar dat een onoverdraagbaarheidsbeding overeengekomen tussen een schuldeiser en een schuldenaar niet *iedere vorm* van overgang van de vordering uitsluit. Dat is juist. De schuldeiser en de schuldenaar van een vordering moeten niet onderling kunnen uitmaken of een derde, zoals een borg, daarin kan subrogeren.<sup>313</sup>

Dit is anders als de derde, die zonder nadere regeling in de vordering zou subrogeren, instemt met de uitsluiting van subrogatie.<sup>314</sup> Die partij, in dit geval de medeschuldenaar, kan immers zelf zijn eigen rechtspositie vormgeven. Als onderdeel daarvan kan hij ook voorkomen dat een vordering door subrogatie op hem overgaat.

368. In de praktijk wordt ook wel overeengekomen dat de medeschuldenaar bij voorbaat afstand doet van de vorderingen die hij door subrogatie zal verkrijgen.<sup>315</sup> Die afstand kan pas tot stand komen na de overgang van de vordering en vindt dus niet plaats als de medeschuldenaar pas na zijn faillissement subrogeert in de vorderingen van de financier. Of een overeenkomst een uitsluiting van subrogatie of afstand van de vordering bevat is een kwestie van uitleg van die concrete overeenkomst.

Uit de mogelijkheid om subrogatie uit te sluiten kan niet, net als bij regres, worden geconcludeerd dat het ook mogelijk is om te regelen dat de medeschuldenaar alleen in een achtergestelde vordering subrogeert. Bij het regelen van de regresvordering kunnen partijen effectief overeenkomen dat de regresvordering slechts in achtergestelde vorm ontstaat, omdat dat het ontstaan van een nieuwe vordering betreft. Bij subrogatie verkrijgt de medeschuldenaar echter de bestaande vordering van de financier. Die vordering ontstaat dus niet in achtergestelde vorm. Het is voor de financier ook niet aantrekkelijk om zeker te stellen dat de schuldeiser in een achtergestelde vordering subrogeert door zijn vordering reeds voor de subrogatie achter te stellen, want dan wordt de financier zelf reeds geconfronteerd met die achterstelling.

---

311 Loesberg 2010, p. 73 en Wibier 2009, p. 47.

312 Zie TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 119 en 558.

313 Zo ook MvA II, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 7 titels 1, 7, 9 en 14, p. 424.

314 Zo ook Rongen 2013, p. 12, Bergervoet 2014, p. 310, Blomkwist 2012, nr. 39 en Struycken & Keukens 2017, p. 200-201.

315 Zo ook Rongen 2013, p. 12.

Een andere optie is dat de medeschuldenaar de vordering bij voorbaat achterstelt voor het geval hij erin zal subrogeren, maar een achterstelling bij voorbaat wijzigt de vordering pas na de overgang van de vordering in het vermogen van de medeschuldenaar. Hier geldt hetzelfde als bij het afstand doen van die vordering bij voorbaat. Voor zover de achterstelling de juniorvordering wijzigt, zoals een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling, kan die pas tot stand komen als de medeschuldenaar rechthebbende is op de vordering van de financier.<sup>316</sup> Als de medeschuldenaar dan al in staat van faillissement verkeert komt die tijdsbepaling of voorwaarde niet meer tot stand. Hetzelfde geldt voor een eigenlijke achterstelling, omdat de subrogerende schuldeiser daarmee zijn verhaalsrecht niet kan wijzigen voordat hij dat heeft verkregen. Alleen voor zover de achterstelling bestaat uit onderlinge verbintenissen kunnen de financier en de medeschuldenaar die al opzuigen voordat de medeschuldenaar is gesubrogeerd. Het is echter niet zeker dat de senior wanneer het erop aankomt nog nakoming van die verbintenissen kan afdwingen, omdat de medeschuldenaar dan al failliet kan zijn.

369. Als oplossing hiervoor suggereren Loesberg en Rongen dat de financier zijn vordering achterstelt onder opschortende voorwaarde van overgang van die vordering door subrogatie.<sup>317</sup> De financier moet dat naar hun idee doen terwijl hij nog rechthebbende is van de vordering. Daarvoor heeft hij de instemming nodig van de medeschuldenaar die eventueel in de vordering zal subrogeren. Op die manier kan de financier nauwkeurig laveren tussen zijn eigen wens dat de achterstelling pas na de subrogatie intreedt en anderzijds het mogelijke gebrek aan beschikkingsbevoegdheid van de subrogerende schuldeiser.

Als de financier de vordering achterstelt zonder instemming van de subrogerende schuldeiser regeert hij over zijn eigen graf. Hij belast dan als het ware zijn vordering met een ingebouwd zelfvernietigingsmechanisme dat afgaat bij subrogatie. Dat is niet te verenigen met de verplichting van de financier om de vordering niet te verzwakken ten nadele van partijen die mogen verwachten die krachtens subrogatie te verkrijgen.<sup>318</sup> Daarom is aannemelijk dat een dergelijke achterstelling niet kan gelden jgens de

---

316 Zie Bergervoet 2014, p. 309 en Rongen 2013, p. 12.

317 Loesberg 2010, p. 73-74 en Rongen 2013, p. 12, voetnoot 46.

318 Art. 6:154 BW.

subrogerende medeschuldenaar zonder diens instemming, althans dat de oorspronkelijk schuldeiser de schade moet vergoeden die de subrogerende medeschuldenaar door die achterstelling lijdt.<sup>319</sup>

Een achterstelling bij voorbaat van de vordering waar de betalende medeschuldenaar in subrogeert sluit op zichzelf niet uit dat er zekerheidsrechten zijn verbonden aan de overgegangene vordering.<sup>320</sup> Die achterstelling leidt er slechts toe dat de financier zijn zekerheidsrechten deelt met de medeschuldenaar wiens door subrogatie verkregen vordering is achtergesteld.<sup>321</sup> De beste oplossing voor de financier is dus niet een achterstelling, maar een overeenkomst met de medeschuldenaar dat die geen vorderingen zal verkrijgen door subrogatie.

### 6.5.7 *Beëindiging*

#### 6.5.7.1 *Inleiding*

370. Oneigenlijke achterstellingen kunnen op verschillende manieren eindigen. Daarbij spelen dezelfde onderwerpen en overwegingen een rol die eerder aan bod kwamen bij de beëindiging van eigenlijke achterstellingen. Daarom bouwt deze paragraaf voort op de bespreking van de beëindiging van eigenlijke achterstellingen in paragraaf 5.5.7.

#### 6.5.7.2 *Ontbinding*

371. De ontbinding van een overeenkomst doet de daaruit voortvloeiende verbintenissen eindigen, behalve wanneer partijen dat niet hebben bedoeld.<sup>322</sup> Van een uitzondering op de hoofdregel kan in het bijzonder sprake zijn bij verbintenissen of niet-verbintenisrechtelijke bedingen die naar hun aard bestemd zijn om ook de rechtsverhouding tussen partijen te regelen na ontbinding van de overeenkomst waarin die zijn opgenomen. Daaronder vallen niet alleen eigenlijke achterstellingen, maar ook sommige oneigenlijke achterstellingen. Het is bijvoorbeeld niet goed voorstelbaar dat partijen een voorwaarde of tijdsbepaling aan de juniorvordering hebben verbonden met de bedoeling dat die vervalt bij ontbinding van de achterstellingsovereenkomst. Dergelijke bedingen blijven dus bij ontbinding veelal

---

319 Zie MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 571.

320 Zie over zekerheidsrechten voor achtergestelde vorderingen hoofdstuk negen.

321 Zie over de bevoegdheden van een zekerheidsgerechtigde achtergestelde schuldeiser hoofdstuk negen.

322 Art. 6:271 BW. Zie ook par. 5.5.7.2 met verdere verwijzingen.

in stand en staan ook na ontbinding in de weg aan directe opeising door de junior.<sup>323</sup> Hierbij spelen *mutatis mutandis* dezelfde overwegingen een rol als bij de opzegging van een achtergestelde geldlening.<sup>324</sup>

Omdat de partijbedoeling beslissend is voor de gevolgen van de ontbinding van de overeenkomst bepaalt de partijbedoeling ook de gevolgen van ontbinding voor verbintenissen die functioneren als achterstelling. Het is bijvoorbeeld aannemelijk dat de junior en de senior hun onderlinge verbintenissen in stand willen laten als de overeenkomst van geldlening en achterstelling wordt ontbonden wegens een tekortkoming van de schuldenaar.

### 6.5.7.3 Consensuele beëindiging

372. Net als bij de beëindiging van een eigenlijke achterstelling hangen de mogelijkheden tot consensuele beëindiging van een oneigenlijke achterstelling sterk samen met de vraag wie partij zijn bij de achterstellingsovereenkomst.

Een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling kan alleen aan de juniorvordering worden verbonden in een overeenkomst waarbij ten minste de schuldenaar en de junior partij zijn. Zijn zij de enige twee partijen bij de overeenkomst die de voorwaarde of tijdsbepaling aan de vordering verbindt, dan kunnen zij in beginsel die voorwaarde of tijdsbepaling ook aan de juniorvordering ontnemen. Zij worden daarin slechts beperkt door de grenzen die de *actio Pauliana* en de onrechtmatige daad stellen.<sup>325</sup> De voortijdige beëindiging van de achterstelling of aflossing van de achtergestelde lening kan zelfs aanleiding geven tot persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurder van de schuldenaar.<sup>326</sup>

Ook als de senior wel partij is bij de overeenkomst van achterstelling is de opschortende voorwaarde of tijdsbepaling alleen een eigenschap van de verbintenis tussen de junior en de schuldenaar. Dat pleit ervoor dat de junior en de schuldenaar die voorwaarde of tijdsbepaling zelfs dan aan de juniorverbintenis kunnen ontnemen zonder instemming van de senior.

---

323 Zo ook Pabbruwe 1997, p. 377.

324 Zie daarover par. 6.3.4.

325 Zie par. 5.5.7.3.

326 Vgl. Rb. Rotterdam 13 mei 2009, *JOR* 2009/240 (*Rabobank/Domhof c.s.*).

Dit zou echter betekenen dat twee partijen een driepartijenovereenkomst wijzigen op een punt dat relevant is voor de derde zonder die derde daarbij te betrekken. Dat is mijns inziens niet mogelijk.<sup>327</sup> De vormgeving van de juniorvordering maakt immers onderdeel uit van de commerciële balans die de junior, de senior en de schuldenaar hebben getroffen in de overeenkomst van achterstelling. De vormgeving van de juniorvordering is een voor de senior relevant onderdeel van die balans. Daarom kunnen de junior en de schuldenaar de driepartijenovereenkomst en de juniorvordering niet op dat punt met zijn tweeën wijzigen.<sup>328</sup> De verbindende kracht van de overeenkomst staat daaraan in de weg.<sup>329</sup>

De junior en de schuldenaar kunnen wel met zijn tweeën een nieuwe vordering van de junior op de schuldenaar scheppen waar geen achterstelling aan is verbonden, maar daardoor gaat de oorspronkelijke juniorvordering niet teniet. Voor zover hem dat baat, bijvoorbeeld in een rangregeling, kan de senior nog altijd een beroep doen op het bestaan van de oorspronkelijke juniorvordering.

#### 6.5.7.4 Opzegging

373. Opzegging van een oneigenlijke achterstelling kan twee verschillende rechtshandelingen inhouden. Ten eerste kan daarmee de opzegging en opeising van een geldlening die oneigenlijk is achtergesteld worden bedoeld. Dat kwam aan bod in paragraaf 6.3.4.

Ten tweede kan daarmee worden bedoeld op eenzijdige beëindiging van de overeenkomst van achterstelling zonder verdere wijziging van de gerelateerde overeenkomst van geldlening. Daarvoor geldt grotendeels hetzelfde als in paragraaf 5.5.7.4 werd uiteengezet over opzegging van een eigenlijke achterstelling.

Voor een oneigenlijke achterstelling kan daaraan het volgende worden toegevoegd. Voor zover de oneigenlijke achterstelling aan de juniorverbintenis een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling verbindt wijzigt die de juniorvordering. Die vordering kunnen de junior en de schuldenaar alleen gezamenlijk vormgeven. De junior kan die voorwaarde of

---

327 Zie ook HR 9 februari 1979, NJ 1979/501 (*Pied Boeuf*) en Dirix 1983, p. 783-784. Vgl. art. 6:14 BW.

328 Zie ook Fransis 2017, nr. 428, Rb. Utrecht 29 oktober 2008, NJF 2008/530 (*Hoogstraten/Telematch*), r.o. 4.3.

329 Zie ook par. 5.5.7.3 met verdere verwijzingen.

tijdsbepaling dus niet eenzijdig ontnemen aan zijn vordering door opzegging van de overeenkomst van achterstelling.<sup>330</sup> Omdat die voorwaarde of tijdsbepaling mede is overeengekomen in het belang van de junior, die zich het seniorbelang eigen heeft gemaakt, kan ook de schuldenaar die achterstelling niet eenzijdig beëindigen.<sup>331</sup> Zie verder paragraaf 5.5.7.4.

#### 6.5.7.5 Uitholling

374. Oneigenlijke achterstellingen dienen onder andere om uitholling van een eigenlijke achterstelling te voorkomen.<sup>332</sup> Ze slagen daarin door enkele wijzen waarop de juniorvordering teniet kan gaan te dwarsbomen.<sup>333</sup> Daardoor blijven doorgaans ook de oneigenlijke achterstellingen in stand.

Niet alle wijzen van uitholling kunnen worden voorkomen met een oneigenlijke achterstelling. Een oneigenlijke achterstelling verleent, net als een eigenlijke achterstelling, aan de senior geen goederenrechtelijk recht op de juniorvordering. De junior blijft dus bevoegd om te beschikken over de juniorvordering als zijn vermogensbestanddeel. Bovendien blijft de junior bevoegd om de juniorvordering als onderdeel van de juniorverbintenis samen met de schuldenaar vorm te geven. De junior kan dus afstand doen van de juniorvordering, bijvoorbeeld in het kader van schuldvernieuwing. Als die afstand de senior benadeelt kan die daartegen ageren op basis van algemene leerstukken zoals de *actio Pauliana* en de onrechtmatige daad.

Overigens wordt in sommige overeenkomsten van achterstelling wel een goederenrechtelijk recht op de juniorvordering gevestigd ten behoeve van de senior. De junior verpandt die vorderingen soms aan de senior tot zekerheid van de seniorvordering. Naar geldend recht verhindert dat pandrecht echter niet dat de junior afstand kan doen van de juniorvordering.<sup>334</sup>

---

330 Zie HR 12 november 2004, *JOR* 2005/22 (*Aerts q.q./Koops*).

331 Anders: Wessels 2013, p. 68.

332 Zie par. 5.5.7.5.

333 Zie par. 6.5.4.1, 6.5.4.2 en 6.6.4.

334 HR 21 januari 2014, *JOR* 2014/119 (*Immun'Âge/Neo-River*), r.o. 3.5.1-3.5.3.

6.5.8 *Conclusie*

375. Oneigenlijke achterstellingen vervullen een andere functie dan eigenlijke achterstellingen. Eigenlijke achterstellingen maken de voldoening van de juniorvordering ondergeschikt aan de voldoening van de seniorvordering als beide schuldeisers tegelijk verhaal proberen te nemen. Daarom hebben eigenlijke achterstellingen effect bij de verdeling van de executieopbrengst. Oneigenlijke achterstellingen geven de ondergeschikte positie van de juniorvordering in andere situaties vorm. Dat doen oneigenlijke achterstellingen door een betalingsvolgorde te scheppen.

Achterstellingen door middel van een tijdsbepaling of voorwaarde verbonden aan de juniorvordering scheppen die betalingsvolgorde doordat die zowel vrijwillige nakoming als afgedwongen nakoming van de juniorvordering belemmeren totdat de senior is voldaan. Daarmee voorkomen oneigenlijke achterstellingen uitholling van een eigenlijke achterstelling.

Oneigenlijke achterstellingen zijn echter op hun beurt niet immuun voor uitholling of beëindiging. In het bijzonder kan de bevoegdheid van de junior om zijn geldlening op te zeggen tot beëindiging van de achterstelling leiden als de achterstellingsovereenkomst niet expliciet het mogelijke conflict tussen de achterstelling en de opeisbaarheidsbepalingen van de geldleningsovereenkomst regelt.

Oneigenlijke achterstellingen vormgegeven door een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde voegen net als eigenlijke achterstellingen een eigenschap toe aan het vorderingsrecht van de junior in ruime zin. Daardoor hebben die oneigenlijke achterstellingen net als eigenlijke achterstellingen derdenwerking op grond van het realiteitsbeginsel. Dat betekent dat iedere andere schuldeiser van de schuldenaar daarop een beroep kan doen. Na overgang van de seniorvordering kan de nieuwe senior dat dus ook. Bovendien volgt uit het realiteitsbeginsel dat een oneigenlijke achterstelling door middel van tijdsbepaling of voorwaarde in stand blijft bij overgang van de juniorvordering. Dat geldt niet voor oneigenlijke achterstellingen door middel van verbintenissen tussen de junior en de senior.

Oneigenlijke achterstellingen kunnen een passende aanvulling vormen op een eigenlijke achterstelling. De contractuele vormgeving van dergelijke achterstellingen vraagt echter bijzondere aandacht, omdat daarbij rechtsfiguren als tijdsbepalingen en voorwaarden worden ingezet voor een ander doel dan gebruikelijk.

Tijdsbepalingen en opschortende voorwaarden zijn niet ontworpen om de voldoening van een vordering ondergeschikt te maken aan de voldoening van andere vorderingen. Daarom hebben die ook effecten die niet passen bij een achterstelling. Dat blijkt onder meer als dergelijke vorderingen in een rangregeling worden betrokken of de vervulling van de tijdsbepaling of voorwaarde uitblijft. Er is geen wettelijke grondslag om de vordering dan als tenietgegaan te beschouwen. De gebruikelijke behandeling van vorderingen onder tijdsbepaling of voorwaarde is dan vaak niet te verenigen met de beoogde rechtsgevolgen van een achterstelling. In een rangregeling kan dat worden opgelost met een eigenlijke achterstelling. In andere gevallen moet zoveel mogelijk recht worden gedaan aan de bedoe-ling van partijen door de functie van de voorwaarde of tijdsbepaling als achterstelling werking te geven met de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid.

## 6.6 Doorstortplichten

### 6.6.1 Inleiding

376. Een doorstortplicht is een verplichting van de junior om door hem ontvangen betalingen af te dragen aan de senior, of aan een ander die de gelden doorgeleidt naar de senior.<sup>335</sup> Dergelijke verplichtingen zijn oneigenlijke achterstellingen, omdat die de betaling van de juniorvordering ondergeschikt maken aan de betaling van de seniorvordering zonder dat de rang van de juniorvordering wordt verlaagd.

Doorstortplichten kunnen contractueel en buitencontractueel ontstaan. In veel overeenkomsten van achterstelling verbinden juniorschuldeisers zich expliciet om ontvangen betalingen door te storten.<sup>336</sup> Daarnaast kunnen doorstortplichten voortvloeien uit een overeenkomst door de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid, of door de samenhang tussen verschillende overeenkomsten. Buitencontractueel kunnen doorstortplichten ontstaan door onrechtmatig handelen. Als de junior bijvoorbeeld de senior benadeelt door de achterstelling te beëindigen en zijn vordering te innen, dan kan hij verplicht zijn de geïncasseerde bedragen af te dragen aan de senior. Het ontstaan van doorstortplichten komt nader aan bod in paragraaf 6.6.2.

---

335 Zie ook par. 1.7.1.

336 Zie par. 3.2.2 en Asser/De Serrière 2-IV 2018/366.



Bij de afwikkeling van een doorstortplicht loopt de junior een aanzienlijk risico. Het is mogelijk dat door de betaling van de schuldenaar aan de junior de juniorvordering tenietgaat, terwijl de junior met zijn betaling aan de senior enkel een onderlinge verbintenis tussen de junior en de senior nakomt. Dan eindigt de junior zonder geld en zonder vordering, terwijl de senior naast de doorstorting ook de seniorvordering kan innen. Deze uitkomst komt niet erg passend voor. Paragraaf 6.6.4 bespreekt andere mogelijke manieren om de doorstortplicht af te wikkelen.

Tussen het ontstaan en de afwikkeling van doorstortplichten behandelt paragraaf 6.6.3 de verhouding tussen doorstortplichten en eigenlijke achterstellingen.

377. Doorstortplichten kunnen ontstaan als de schuldenaar de junior betaalt terwijl dat niet in lijn is met de achterstelling. Dergelijke betalingen kunnen ook aanleiding geven tot een terugstortplicht, de verplichting van de junior om het ontvangen bedrag terug te betalen aan de schuldenaar.<sup>337</sup> Die terugstortplicht kan bijvoorbeeld voortvloeien uit een poging tot nakoming van de juniorvordering terwijl daar een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling aan verbonden is. Als de schuldenaar de juniorvordering probeert na te komen terwijl de daaraan verbonden tijdsbepaling of voorwaarde niet is vervuld, dan gaat de juniorvordering niet teniet en verkrijgt de schuldenaar een vordering op de junior uit hoofde van onverschuldigde betaling.<sup>338</sup> De senior kan even tueel beslag leggen op die vordering.<sup>339</sup> Als de senior geen beslag legt op de vordering uit hoofde van de terugstortplicht dan moet de junior die vol doen aan de schuldenaar. Daarna kunnen de betreffende gelden alsnog op de juiste wijze worden aangewend, bijvoorbeeld om de seniorvordering te voldoen.

Bij een algemene achterstelling is een terugstortplicht effectiever dan een doorstortplicht, omdat de junior dan bij een doorstortplicht de ontvangen gelden moet doorgeleiden aan alle andere schuldeisers van de

---

337 Vgl. par. 2.2.4 over de wettelijke terugstortplicht bij legaten, art. 2:216 lid 3 BW en par. 2.5.4.2 over dividenduitkeringen.

338 Zie par. 6.5.4.1.

339 Zie naar Duits recht BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, rn. 27 en 34 en daarover Schmidt 2015, p. 905. Zo ook al Habersack 2000, p. 404 en 419.

schuldenaar. Het is dan efficiënter om deze gelden terug te storten en vanuit het vermogen van de schuldenaar opnieuw te verdelen. Op dergelijke terugstortplichten wordt hier niet verder ingegaan.<sup>340</sup>

## 6.6.2 *Ontstaan*

### 6.6.2.1 *Inleiding*

378. Een doorstortplicht kan op verschillende grondslagen rusten. Welke grondslagen in een concreet geval relevant zijn hangt onder meer af van de partijen bij de overeenkomst van achterstelling. Omdat een doorstortplicht een verbintenis is tussen de junior en de senior kan die alleen tot stand komen op grond van een overeenkomst als de junior en de senior daarbij beide partij zijn, eventueel door middel van een derdenbeding. Als de junior en de senior niet beiden bij dezelfde overeenkomst partij zijn dan kan een verbintenis tussen hen in beginsel alleen ontstaan op grond van de wet.

### 6.6.2.2 *Overeenkomst en wanprestatie*

379. Als de senior en de junior beide partij zijn bij de overeenkomst van achterstelling kan daaruit een doorstortplicht volgen.

Sommige overeenkomsten van achterstelling schrijven expliciet voor dat de junior verplicht is om alle betalingen die hij van de schuldenaar ontvangt voordat de senior is afbetaald door te storten aan de senior. Dat komt bijvoorbeeld voor in de overeenkomsten waarmee aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf worden achtergesteld.<sup>341</sup> De junior verbindt zich in dergelijke overeenkomsten jegens de senior om geen betaling op de juniorvordering te eisen of te accepteren. Doet hij dat wel, dan is hij gehouden die betalingen door te storten aan de senior. Daarmee kwalificeert de doorstortplicht als een boetebeding.<sup>342</sup> De junior is een boete verschuldigd ter grootte van het bedrag dat de junior van de schuldenaar heeft ontvangen. Sommige overeenkomsten van achterstelling beschrijven de doorstortplicht expliciet als een boete.<sup>343</sup>

---

340 Vgl. over terugstortplichten bij legaten en dividenduitkeringen par. 2.2.4 respectievelijk par. 2.5.4.2.

341 Zie par. 3.2.2.

342 Art. 6:91 BW.

343 Zie ook Haak 2012, par. 4.

380. Ook als de overeenkomst van achterstelling niet expliciet een doorstortplicht bevat kan die toch daaruit voortvloeien. Bepaalt de overeenkomst van achterstelling bijvoorbeeld dat de junior geen betaling op de juniorvordering in ontvangst mag nemen zonder toestemming van de senior, maar doet de junior dat wel, dan schiet hij tekort in de nakoming van zijn verbintenissen jegens de senior. De junior moet dan de schade vergoeden die de senior daardoor lijdt en dat kan neerkomen op een doorstortplicht.<sup>344</sup> Het is echter niet vanzelfsprekend dat de senior door de betaling aan de junior schade lijdt, of dat die schade gelijk is aan het bedrag dat de junior heeft ontvangen. Dat moet de senior in een concreet geval aantonen.

Een doorstortverplichting kan ook uit de overeenkomst van achterstelling voortvloeien door de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid.<sup>345</sup> Daaruit kan een verbintenis voortvloeien om geen betaling op de juniorvordering in ontvangst te nemen, die bij wanprestatie leidt tot een doorstortplicht.

Uit de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid kan ook direct een verbintenis voortvloeien voor de junior om betalingen van de schuldenaar volledig door te storten. Een sterke aanwijzing daarvoor is dat de wetgever bij de wettelijke achterstellingen van legaten en gesubrogeerde verzekeraars een doorstortplicht in de wet heeft opgenomen, respectievelijk aangenomen.<sup>346</sup> Welke verbintenissen in een concreet geval uit een achterstellingsovereenkomst voortvloeien wordt bepaald door de uitleg van die concrete overeenkomst en de werking van de redelijkheid en billijkheid in de omstandigheden van dat specifieke geval.

381. In sommige gevallen kan een doorstortplicht zelfs ontstaan op contractuele grondslag als de junior en de senior geen partij zijn bij dezelfde overeenkomst. Als de overeenkomst van de senior met de schuldenaar en de overeenkomst van de junior met de schuldenaar onderling op elkaar zijn afgestemd, terwijl de senior geen partij is bij de overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar, dan kunnen die twee overeenkomsten als samenhangende rechtsverhoudingen of een groep van contracten worden

---

344 Art. 6:74 BW.

345 Art. 6:248 lid 1 BW.

346 Zie over legaten artt. 4:128, 4:211 lid 4 en 4:220 lid 3 BW en par. 2.2.4. Zie over gesubrogeerde verzekeraars Nadere MvA, *Kamerstukken I* 2004/05, 19529, E, p. 17 en par. 2.3.2. Bij dividenduitkeringen bestaat een wettelijke terugstortplicht, zie par. 2.5.4.2.

beschouwd. Dan kan er aanleiding zijn om toch het ontstaan van verbintenissen op contractuele grondslag tussen de senior en de junior aan te nemen, hoewel zij niet onderling een overeenkomst zijn aangegaan.<sup>347</sup> Bij overeenkomsten van achterstelling komt dit betrekkelijk weinig voor. In die gevallen waarin de overeenkomst tussen de senior en de schuldenaar dusdanig goed wordt afgestemd met de overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar dat er sprake kan zijn van een groep van overeenkomsten, is de senior doorgaans ook partij bij de overeenkomst van achterstelling tussen de junior en de schuldenaar. Dan is er een overeenkomst waar de senior en de junior beide partij bij zijn. Daaruit kunnen op contractuele grondslag verbintenissen tussen de junior en de senior ontstaan.

### 6.6.2.3 Onrechtmatige daad

382. Een doorstortplicht kan ook ontstaan doordat de junior onrechtmatig handelt jegens de senior.<sup>348</sup> Dit is met name van belang als de senior geen partij is bij de overeenkomst van achterstelling.

De junior en de schuldenaar kunnen bijvoorbeeld individueel of gezamenlijk onrechtmatig handelen jegens de senior door de achterstelling onderling te beëindigen en de juniorvordering door nakoming teniet te doen gaan.<sup>349</sup> Dat gebeurt feitelijk ook als de junior zijn geldlening opzegt en opeist.<sup>350</sup> Deze casus kan aansluiten op twee gevalstypen van onrechtmatige daden.

Ten eerste kan de beëindiging van de achterstelling worden beoordeeld vanuit de zorgplicht die contractspartijen kunnen hebben jegens derden wier belangen in het bijzonder bij hun overeenkomst zijn betrokken.<sup>351</sup> Met de achterstellingsovereenkomst hebben de junior en de schuldenaar zich de belangen van de senior aangetrokken. Het kan onrechtmatig zijn om zich de belangen van derden aan te trekken en vervolgens daarmee op te houden.<sup>352</sup> Dat geldt in het bijzonder bij een

---

347 Zie Van Dongen 2016, nr. 605 e.v., Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-IV 2015/66, Asser/Sieburgh 6-III 2018/539 en Van Laarhoven 2006, hoofdstuk 4 en 5.

348 Zie ook par. 2.4.

349 Zie ook par. 5.5.7.3, 5.5.7.5, 6.3.4 en 6.5.7.

350 Zie par. 6.3.4.

351 Zie daarover HR 14 juli 2017, *JOR* 2017/283 (*Compaen*), r.o. 3.3.2 en 3.3.3, HR 24 september NJ 2008/587 (*Vleesmeesters/Alog*), de noot van Du Perron daarbij, HR 20 januari 2012, NJ 2012/59 (*Wierts/Visseren*), r.o. 3.4.2, HR 11 juli 2014, NJ 2015/2 (*Eneco/Ronde van Nederland*), Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-IV 2015/66, Du Perron 1999, par. 4.3.4 en Van Laarhoven 2006, p. 88 e.v.

352 Zie naast de werken genoemd in de vorige voetnoot ook Fransis 2017, nr. 478 e.v., Spinath 2005, p. 12, Wessels 2013, p. 61 e.v. en HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (*Nimox*).

achterstellingsovereenkomst omdat het doel van die overeenkomst is om de senior zekerheid te bieden. Er kan echter niet in abstracto worden bepaald of die beëindiging altijd onrechtmatig is tegenover de senior. Of dat in een concreet geval zo is hangt af van de omstandigheden van dat geval.<sup>353</sup>

Ten tweede kan de beëindiging van de achterstelling vallen onder het gevalstype van onrechtmatige daden waarbij de onrechtmatigheid bestaat uit schuldeisersbenadeling. Door de betaling van de juniorvordering en de feitelijke beëindiging van de achterstelling zijn de middelen die de junior aan de schuldenaar ter beschikking heeft gesteld niet langer beschikbaar voor de senior om zich op te verhalen. Dit kan de senior benadelen. Het accepteren van de betaling kan daarom onrechtmatig zijn jegens de senior. Een aanwijzing daarvoor is dat de wetgever bij wettelijke achterstellingen steeds een doorstortplicht aanwezig acht als de junior die achterstelling feitelijk beëindigt zonder instemming van de senior.<sup>354</sup>

Bovendien kan de junior handelen in strijd met de redelijkheid en billijkheid die in ieder geval kort voor en tijdens het faillissement van de schuldenaar tussen schuldeisers geldt.<sup>355</sup> Dat is in het bijzonder het geval als het voor de junior voorzienbaar is dat de schuldenaar na betaling van de juniorvordering de seniorvordering niet ook, of niet volledig zal kunnen nakomen. Ook binnen deze context moet de rechtmatigheid van de beëindiging van de achterstelling van geval tot geval worden beoordeeld.

Als de schuldenaar en de junior onrechtmatig hebben gehandeld jegens de senior door betaling van de juniorvordering dan moeten zij de schade die de senior daardoor lijdt vergoeden. Dat kan door de betaling van de schuldenaar aan de junior (gedeeltelijk) door te betalen aan de senior. Dan functioneert de vordering van de senior uit hoofde van onrechtmatige daad als een (gedeeltelijke) doorstortplicht. Omdat een doorstortplicht op grond van een onrechtmatige daad enkel strekt tot schadevergoeding omvat die niet noodzakelijkerwijs het volledige bedrag dat de junior heeft ontvangen.

---

353 Vgl. par. 9.2.2.6.

354 Zie par. 2.2.4 en 2.3.2.

355 Zie Wessels 2013, p. 64 en over de redelijkheid en billijkheid tussen schuldeisers o.m. MvT, Van der Feltz I, p. 449, Franken 2008 en HR 8 juli 1987, NJ 1988/104 (Loeffen q.q./Mees en Hope I). Vgl. ook HR 16 juni 2000, JOR 2000/201 (Van Dooren q.q./ABN AMRO I), r.o. 3.6.

### 6.6.3 *Verhouding tot rangregelingen*

383. Contractuele doorstortplichten dienen net als andere oneigenlijke achterstellingen met name om de effectiviteit van de achterstelling veilig te stellen zolang de junior en de schuldenaar niet tegelijk verhaal proberen te nemen. Met een contractuele doorstortplicht probeert een senior betalingen van de schuldenaar aan de junior 'af te vangen'.

Als de junior en de senior wel tegelijk verhaal proberen te nemen en zij beiden deelnemen aan een rangregeling dan vervult een eigenlijke achterstelling die rol. Die kan materieel tot dezelfde resultaten leiden als een doorstortplicht. Door een eigenlijke achterstelling wordt bij een rangregeling het deel van de executie-opbrengst dat zonder de achterstelling aan de junior zou toekomen uitgekeerd aan de senior.<sup>356</sup> Een doorstortplicht bereikt dus doorgaans hetzelfde effect als een rangverlaging, maar dan indirect en buiten de rangregeling om.<sup>357</sup>

384. De effecten van een doorstortplicht verschillen wel sterk van die van rangverlaging als de junior niet in staat is om de verbintenis tot doorstorting na te komen, bijvoorbeeld omdat de junior failliet is. Doordat er vaak een nauwe band bestaat tussen de junior en de schuldenaar, zij zijn bijvoorbeeld groepsmaatschappijen, is aannemelijk dat zij vaak tegelijkertijd in faillissement verkeren. Als de failliete junior een deel van de executie-opbrengst ontvangt uit het faillissement van de schuldenaar of uit een rangregeling na executie van vermogensbestanddelen van de schuldenaar, dan vallen die opbrengsten in de faillissementsboedel van de juniorschuldeiser. De senior kan zijn vordering tot doorstorting dan alleen als concurrente vordering indienen ter verificatie in het faillissement van de junior. Hij moet dan afwachten of daarop enig bedrag wordt uitgekeerd, erg waarschijnlijk is dat niet.

Is de juniorvordering daarentegen in rang verlaagd ten opzichte van de seniorvordering dan wordt de executie-opbrengst van de vermogensbestanddelen van de schuldenaar direct uitgekeerd aan de senior.<sup>358</sup> Die ontleent zelfs aan de staat van verdeling een executoriale titel jegens de bewaarder van de executie-opbrengst.<sup>359</sup> De executie-opbrengst passeert daarbij niet door het vermogen van de junior en blijft buiten een eventueel

---

356 Zie over de verdeling van de executie-opbrengst nader par. 7.4.2.

357 Zie over de gevolgen van een doorstortplicht voor de erkenning van vorderingen in een rangregeling par. 7.3.4.5.

358 Zie nader par. 7.4.2.

359 Art. 485 lid 2 Rv.

faillissement ten aanzien van het vermogen van de junior. Dan heeft een doorstortplicht significant andere effecten dan een eigenlijke achterstelling.<sup>360</sup>

Naar Engels recht kan dit worden ondervangen met een trust. Daarom worden naar Engels recht in plaats van eigenlijke achterstellingen ook wel doorstortplichten versterkt met een turnover trust gebruikt. Dan neemt de junior een doorstortplicht op zich en houdt hij bovendien zijn vordering of de betalingen daarop in trust voor de senior.<sup>361</sup> Daardoor vallen die buiten het reguliere vermogen van de junior en komen die de senior zelfs toe als het overige vermogen van de junior aan een insolventieprocedure wordt onderworpen.<sup>362</sup> Naar Nederlands recht kan een vergelijkbaar resultaat worden bereikt door de juniorvordering te verpanden aan de senior tot zekerheid van de seniorvordering. Dan kan de senior de juniorvordering innen zonder dat de opbrengst door het vermogen van de junior vloeit.

385. Een doorstortplicht en een eigenlijke achterstelling kunnen bovendien tot zeer verschillende resultaten leiden als de senior niet tijdig beslag heeft gelegd.<sup>363</sup> Dan kan zijn vordering niet worden betrokken in de rangregeling tot verdeling van de executie-opbrengst. Een eigenlijke achterstelling heeft dan geen effect, omdat de senior niet deelneemt aan die rangregeling. Bovendien kan de senior na de rangregeling niet alsnog wijziging van de verdeling van de executie-opbrengst vorderen omdat zijn verhaalsrecht met hogere rang dan de junior daarin niet is betrokken.<sup>364</sup> In dergelijke gevallen kan een doorstortplicht voor de senior een nuttige aanvulling zijn want die verplicht de junior het deel van de executie-opbrengst dat hij heeft ontvangen af te dragen aan de senior die niet in de rangregeling betrokken was.

Ook in de context van een rangregeling kan een doorstortplicht ontstaan op grond van wanprestatie of onrechtmatige daad. Als de junior beslag legt en executeert voordat de senior daarvan op de hoogte is dan kan de senior zich niet tijdig melden in de rangregeling om een deel van de

---

360 Zie over de verhouding van de doorstortplicht tot de erkenning van een vordering in de rangregeling par. 7.3.4.5.

361 Zie Wood 2007, par. 11-002 e.v., Pennington 2001, p. 575, Beale e.a. 2012, p. 289 e.v., Ferran 1999, p. 545 e.v. en Nolan 1995.

362 Zie ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/190.

363 Aangenomen dat de senior ook geen beperkt recht heeft op de geëxecuteerde vermogensbestanddelen van de schuldenaar. Zie art. 482 lid 2 Rv.

364 HR 18 december 1987, NJ 1988/340 (OAR/ABN), r.o. 3.6.

executie-opbrengst te ontvangen conform zijn rang. De junior die niet aan de senior meldt dat hij beslag legt kan daarmee onrechtmatig handelen of tekortkomen in de nakoming van de verbintenissen uit de overeenkomst van achterstelling. Daaruit kan een doorstortplicht voortvloeien.

Een doorstortplicht kan zelfs een rol vervullen als de junior en de senior beide deelnemen aan de rangregeling ter verdeling van de executie-opbrengst van goederen van de schuldenaar. Dat kan bijvoorbeeld het geval zijn als de overeenkomst van achterstelling niet de rang van de juniorvordering wijzigt. Verder kan in bijzondere gevallen de junior ondanks een eigenlijke achterstelling een deel van de executie-opbrengst ontvangen zonder dat de senior volledig wordt voldaan.<sup>365</sup> Dan is de doorstortplicht voor de senior een waardevolle toevoeging op de eigenlijke achterstelling.

#### 6.6.4 *Afwikkeling*

##### 6.6.4.1 Inleiding

386. Een contractuele of wettelijke doorstortplicht kan grote gevolgen hebben voor de junior. De juniorvordering kan tenietgaan door de betaling van de schuldenaar aan de junior, terwijl de junior de ontvangen betaling af moet dragen aan de senior zonder dat hij op grond van de achterstellingsovereenkomst voor die betaling iets terug kan verwachten. De senior wordt dan overbedeeld, terwijl de junior met lege handen achterblijft. De doorstortplicht biedt daarvoor weliswaar een grondslag, maar die dient als instrument om de volledige voldoening van de seniorvordering te verzekeren. Dat legitimeert niet dat de senior meer ontvangt dan de hoogte van zijn vordering.

Dit probleem speelt alleen bij contractuele doorstortplichten. Als de doorstortplicht ontstaat op grond van onrechtmatige daad of wanprestatie dan is de junior enkel gehouden de daadwerkelijk door de senior geleden schade te vergoeden. Dat leidt niet tot overbedeling van de senior.

Of het daadwerkelijk zo is dat de junior met lege handen achterblijft terwijl de senior wordt overbedeeld hangt af van de wijze van afwikkeling van de doorstortplicht. Dan kan op verschillende manieren.

---

365 Zie par. 7.4.2.5 en 9.2.2.5.



## 6.6.4.2 Afdracht van overwaarde

387. De overbedeling van de senior en onderbedeling van de junior kan worden rechtgezet door aan te nemen dat de senior het meerdere dat hij uit zijn vordering en de doorstortplicht ontvangt boven de hoogte van zijn vordering moet afdragen aan de junior.

Die verplichting sluit aan bij de functie van de doorstortplicht. De doorstortplicht en de achterstelling waarvan die onderdeel uitmaakt dienen tot zekerheid van volledige nakoming van de seniorvordering. Die zekerheid heeft niet als doel om de senior verder te verrijken dan hetgeen hij ontvangt bij volledige nakoming van zijn vordering. Voor zover de senior door de doorstortplicht meer ontvangt dan de hoogte van zijn vordering is dat te beschouwen als overwaarde.

Bij andere zekerheidsrechten is de zekerheidsgerechtigde verplicht om die overwaarde af te dragen. Dat geldt bijvoorbeeld voor pandrechten<sup>366</sup>, hypotheekrechten<sup>367</sup>, eigendom tot zekerheid<sup>368</sup>, goederenkrediet<sup>369</sup> en huurkoop<sup>370</sup>. De verplichting tot afdracht van overwaarde kan een algemeen beginsel van zekerheidsrechten worden genoemd en strookt met de functie van een zekerheidsrecht, zekerstelling van volledige betaling van de gezekerde vordering. Dat beginsel kan ook worden toegepast op de doorstortplicht bij een achterstelling. Op grond daarvan is de senior verplicht om het meerdere dat hij ontvangt boven het bedrag van de seniorvordering af te dragen.

Die overwaarde moet de senior betalen aan de junior, omdat de overwaarde tot stand komt doordat de schuldenaar de junior betaald heeft.<sup>371</sup> Verder moet de seniorvordering uit het vermogen van de schuldenaar worden voldaan, afdracht aan de schuldenaar zou dat opheffen. Bovendien hoeft de junior de betaling van de seniorvordering niet te dragen zolang die betaling ten koste van de schuldenaar kan gaan. Dus als er na voldoening van de seniorvordering overwaarde rest, dan moet dat worden gebruikt voor betaling van de juniorvordering.

---

366 Art. 3:253 lid 3 BW.

367 Art. 3:270 lid 2 BW.

368 HR 19 mei 1995, NJ 1996/119 (*Keereweer q.q./Sogelease*), J.J. van Hees 1997b, p. 88 en Kortmann & Van Hees 1995, p. 456.

369 Art. 7:92 BW, zie ook art. 7:98 BW.

370 Art. 7:108 BW, zie ook art. 7:112 BW.

371 Vgl. artt. 3:234 lid 1 en 7:855 lid 1 BW.

#### 6.6.4.3 Toerekening van betalingen

388. Bij de afwikkeling van de doorstortplicht speelt de toerekening van de betalingen een grote rol. Door passende toerekening kunnen de overbedeling van de senior en de onderbedeling van de junior worden voorkomen. De toerekening van betalingen wordt ook wel 'imputatie' genoemd.

Een betaling wordt in beginsel beschouwd als betaling op de verbintenis die de betalende schuldenaar daarvoor aanwijst.<sup>372</sup> De schuldeiser en de schuldenaar kunnen de toerekening ook contractueel anders regelen.<sup>373</sup> Met een dergelijke regeling kan worden bereikt dat de combinatie van de betaling van schuldenaar aan de junior en de doorstorting van de junior aan de senior te gelden heeft als een betaling van de seniorvordering door de schuldenaar, terwijl de juniorvordering in stand blijft ondanks de betaling van de schuldenaar aan de junior.<sup>374</sup> Dan wordt door toerekening van de twee feitelijk uitgevoerde betalingen één 'afgekorte betaling' geconstrueerd, van de schuldenaar aan de senior.<sup>375</sup>

Door een dergelijke imputatieregeling profiteert de senior van de betaling aan de junior en de doorstorting daarvan, maar wordt hij niet overbedeeld. Bovendien wordt de junior dan niet onnodig belast met de doorstortplicht omdat zijn vordering in stand blijft. Als de seniorvordering is voldaan moet ook de doorstortplicht geacht worden te zijn vervallen, omdat die een niet langer bestaande vordering zekert.

Een dergelijke imputatieregeling doet daarom recht aan het doel van een achterstelling. Die beoogt immers de juniorvordering in stand te laten en het risico van niet-betaling door de schuldenaar primair te leggen bij de junior.

389. In slechts enkele van de onderzochte gevallen bepaalt de achterstellingsovereenkomst expliciet hoe de doorstortplicht moet worden afgewikkeld en hoe in dat kader gedane betalingen moeten worden toegerekend. De LMA-modellen voor achterstellingsovereenkomsten in de leveraged finance regelen bijvoorbeeld dat de doorstortplicht wordt

---

372 Art. 6:43 lid 1 BW.

373 Scheltema 2016, nr. 24. Anders Haak 2012, par. 4.

374 Messelink & Van den Bosch 2017, p. 76 hebben een voorkeur voor deze oplossing, omdat die het vreemd vermogen van de schuldenaar doet afnemen en daarmee de solvabiliteit van de schuldenaar in stand houdt.

375 Zie over afgekorte betaling Bartels 2004, p. 153 e.v. en Scheltema 2016, p. 30, beide met verdere verwijzingen.

afgewikkeld doordat na doorstorting het doorgestorte bedrag niet in mindering komt op de juniorvordering maar op de seniorvordering.<sup>376</sup>

Als de achterstellingsovereenkomst geen imputatieregeling bevat en niet naar redelijkheid en billijkheid daarmee moet worden aangevuld, dan is de bedoeling van de betalende schuldenaar in beginsel doorslaggevend voor de toerekening van zijn betaling.<sup>377</sup>

390. Bij de afwikkeling van de doorstortplicht moeten twee losse betalingen worden toegerekend op een schuld. De schuldenaar betaalt aan de junior en de junior betaalt aan de senior. Bezien vanuit deze twee losse betalingen ligt het niet voor de hand om de achterstellingsovereenkomst zo uit te leggen of aan te vullen dat na betaling van de schuldenaar aan de junior en doorstorting daarvan alleen de seniorvordering vermindert.

Beschouwd vanuit de schuldenaar en zijn betaling aan de junior is het alleen logisch om de betaling van de junior aan de senior toe te rekenen aan de seniorvordering als de schuldenaar op de hoogte was van de doorstortplicht op het moment dat hij de junior betaalde. De schuldenaar moest dan verwachten dat zijn betaling bij de senior terecht zal komen. Dat biedt enige ruimte om de twee betalingen samen verkort te beschouwen als één betaling van de schuldenaar aan de senior, maar noodzaakt daar op zichzelf nog niet toe. Als de schuldenaar niet op de hoogte was van de doorstortplicht ligt het meer voor de hand om zijn betaling enkel toe te rekenen op de juniorvordering.

Ook beschouwd vanuit de betaling door de junior aan de senior ligt toerekening op de seniorvordering niet voor de hand. In beginsel staat het de junior weliswaar vrij om de seniorvordering op de schuldenaar na te komen.<sup>378</sup> Het is echter aannemelijker dat de junior zijn eigen schuld uit hoofde van de doorstortverplichting nakomt dan dat hij de verplichting van de schuldenaar aan de senior nakomt.<sup>379</sup> Dat geldt in het bijzonder als de doorstortplicht in de overeenkomst van achterstelling nader is gekwalificeerd als een contractuele boete. Die kwalificatie is een aanwijzing dat

---

376 Zie par. 3.6.2.4.

377 Art. 6:43 lid 1 BW.

378 Art. 6:30 BW. De senior en de schuldenaar kunnen dat wel uitsluiten, zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/20, Scheltema 2016, nr. 14 en Scheltema 1997, p. 85. Anders: Schoordijk 1979 p. 116.

379 Vgl. ook Fransis 2017, p. 417, voetnoot 1335. Zie ook Scheltema 2016, p. 27, TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 158, HR 22 april 1983, NJ 1984/726 (*Delta Lloyd/Ontvanger*), r.o. 3.3, Asser/Sieburgh 6-I 2016/200, Scheltema 2016, p. 27 en Suijling 1936, p. 6.

partijen hebben bedoeld dat met die betaling een onderlinge verbintenis wordt uitgevoerd. Het is in beginsel aan de junior om te bedingen dat hij in ruil voor die betaling een tegenprestatie ontvangt.

391. Bezien vanuit het geheel is toerekening van de doorgestorte betalingen op de seniorvordering een passende afwikkeling.<sup>380</sup> Dat verdeelt de risico's conform het doel van de achterstelling, terwijl de senior niet wordt overbedeeld en de junior niet wordt onderbedeeld. Of deze bijzondere toerekening in een concreet geval kan worden toegepast is een kwestie van uitleg. Die uitleg is met name passend wanneer de doorstortverplichting voortvloeit uit een overeenkomst waarbij ook de schuldenaar partij is.

#### 6.6.4.4 Subrogatie

392. Een derde mogelijke manier om de doorstorting af te handelen is dat de junior subrogeert in de seniorvordering. Ook op die manier kan de junior kunnen worden gecompenseerd voor zijn betaling aan de senior. Het is echter niet vanzelfsprekend dat de junior subrogeert in de seniorvordering.

Om te beginnen treedt die subrogatie alleen op als de junior met zijn betalingen aan de senior de seniorvordering voldoet.<sup>381</sup> Bovendien is subrogatie van de junior in de seniorvordering alleen gerechtvaardigd als de betaling op de seniorvordering alléén bestaat uit de betaling van de junior aan de senior.

Als de betaling op de seniorvordering bestaat uit een combinatie van de betaling van de schuldenaar aan de junior én de betaling van de junior aan de senior dan wordt de seniorvordering indirect nagekomen door de schuldenaar.<sup>382</sup> Dan blijft de juniorvordering in stand, omdat de betaling door de schuldenaar niet geldt als een betaling op de juniorvordering, maar als een indirecte betaling op de seniorvordering. Daardoor zou de junior na subrogatie in de seniorvordering de volledige juniorvordering én (een deel van) de seniorvordering kunnen verhalen op de schuldenaar. De junior wordt dan overbedeeld. Bovendien moet de schuldenaar dan het deel van de seniorvordering waarin de junior is gesubrogeerd

---

380 Zie ook Messelink & Van den Bosch 2017, p. 76-77.

381 Zie o.m. Asser/Sieburgh 6-II 2017/270-271, TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 557 en Scheltema 2016, p. 30.

382 Zie par. 6.6.4.3.

nogmaals voldoen, terwijl hij dat deel al (indirect) heeft betaald. Dit ligt niet voor de hand. Bij een dergelijke gecombineerde betaling blijft subrogatie dus achterwege.

Dit gaat niet op als de betaling op de seniorvordering alleen bestaat uit de betaling van de junior aan de senior. Dan heeft de junior als een derde de schuld van de schuldenaar aan de senior betaald. Dan kan subrogatie van de junior in de seniorvordering wel aan de orde zijn. In dat geval is de subrogatie een passende compensatie omdat de juniorvordering door de betaling van de schuldenaar aan de junior is afgenomen maar de junior die betaling heeft gebruikt om de seniorvordering te voldoen. Door subrogatie van de junior in de seniorvordering wordt dan voorkomen dat de junior met lege handen achterblijft.

393. Toerekening van de doorstorting als betaling op de seniorvordering is een noodzakelijke maar niet een voldoende voorwaarde voor subrogatie. De hoofdregel is immers dat wie andermans schulden betaalt dat voor eigen rekening doet.<sup>383</sup> Alleen als er een wettelijke grondslag is voor subrogatie gaat de seniorvordering over op de junior.<sup>384</sup>

Wessels stelt dat de junior subrogeert in de seniorvordering als de junior de senior betaalt 'op redelijke gronden'. Hij onderbouwt die opvatting met een niet nader gespecificeerde verwijzing naar artikel 6:150 BW.<sup>385</sup> Dat is mijns inziens onvoldoende grondslag om aan te nemen dat subrogatie optreedt. Subrogatie is een uitzondering op de hoofdregel dat verbintenissen door nakoming tenietgaan. Dat vergt een specifieke wettelijke grondslag.

A. van Hees beschouwt een junior met een doorstortplicht als een borg van de seniorvordering.<sup>386</sup> Daarom kan een junior die de betalingen op de juniorvordering moet doorstorten aan de senior volgens hem subrogeren in de seniorvordering op grond van de artikelen 7:850 lid 3 en 6:12 BW. Mijns inziens is de rechtsverhouding tussen de senior en de junior niet steeds te kwalificeren als borgtocht. Of dat kan is een kwestie van uitleg van de concrete rechtsverhouding. Dat kan dus alleen van geval tot geval plaatsvinden. Daarbij spelen de volgende overwegingen een rol.

---

383 Zie Scheltema 2016, p. 30.

384 Zie Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, p. 231 en Wissink in De Jong, Krans & Wissink 2014, p. 249.

385 Zie Wessels 2013, p. 46.

386 A. van Hees 1989, p. 128.

Als uit de achterstellingsovereenkomst blijkt dat de betalingen van de junior op grond van de doorstortplicht moeten worden toegerekend op de seniorvordering, dan heeft de junior zich verbonden om andermans schuld te voldoen. Dan is hij dus een borgtocht aangegaan.<sup>387</sup> Doorstortplichten die de junior slechts verplichten om de senior te betalen als hij betalingen van de schuldenaar heeft ontvangen, kunnen dan als borgtocht onder opschortende voorwaarde worden gekwalificeerd. Of de schuldenaar aan de totstandkoming van de doorstortplicht heeft meegewerkt is daarvoor niet relevant, omdat borgtocht kan ontstaan zonder medewerking van de schuldenaar.<sup>388</sup>

Daartegenover staat dat de junior met een doorstortplicht niet noodzakelijkerwijs bedoelt om zich hoofdelijk te verbinden voor dezelfde schuld als de schuldenaar. De doorstortplicht is een eigen plicht van de junior, die dient om te voorkomen dat de junior en de schuldenaar de juniorvordering doen tenietgaan door nakoming. Dit wordt treffend geïllustreerd in overeenkomsten van achterstelling die de doorstortplicht expliciet als een boetebeding kwalificeren.

Als de junior niet als (voorwaardelijke) borg van de seniorvordering kan worden gekwalificeerd dan kan hij alleen in de seniorvordering subrogeren op grond van artikel 6:150 sub d BW.<sup>389</sup> Daarvoor is vereist dat de schuldenaar en de junior zijn overeengekomen dat de junior zal subrogeren in de seniorvordering en de senior van deze overeenkomst en de strekking daarvan op de hoogte is.<sup>390</sup> Het is voor de junior dus aan te bevelen die subrogatie expliciet te regelen in de achterstellingsovereenkomst.

394. Het is ook mogelijk dat de senior de subrogatie wil voorkomen.<sup>391</sup> Dat kan op twee manieren. De senior kan met de schuldenaar overeenkomen dat de seniorvordering alleen door de schuldenaar kan worden

---

387 Zie art. 7:850 BW, Blomkwist 2012, p. 1, Asser/Van Schaick 7-VIII 2018/58 en MvA II, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 7 titels 1, 7, 9 en 14, p. 424.

388 Art. 7:850 lid 2 BW. Zie ook HR 16 oktober 2015, *JOR* 2016/20 (*DLL/Van Logtestijn q.q.*), i.h.b. r.o. 3.4.2.

389 De vereisten van art. 6:150 aanhef en sub a, b en c BW zijn niet vervuld. De seniorvordering kan immers niet worden verhaald op het vermogen van de junior, de senior kan enkel de daarvan onderscheiden doorstortplicht verhalen op het vermogen van de junior. Zie ook TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 558 en Asser/Sieburgh 6-II 2017/278-281.

390 Art. 6:150 aanhef en sub d BW en HR 29 februari 2008, *NJ* 2008/144 (*Café Bar Caribbean/Licor Maduro*), r.o. 3.3.

391 Vgl. HR 1 februari 2008, *NJ* 2009/343 (*ING/Provincie Utrecht*) en par. 6.5.6.3.

nagekomen.<sup>392</sup> Als de junior de seniorvordering niet kan nakomen kan de junior ook niet subrogeren in de seniorvordering. Verder kan subrogatie van de junior in de seniorvordering contractueel worden uitgesloten als de junior daarmee instemt.<sup>393</sup>

#### 6.6.5 *Conclusie*

395. De wet biedt geen kader voor het ontstaan of afwikkelen van doorstortplichten.

Voor het ontstaan van doorstortplichten is dat geen probleem. In veel gevallen biedt de overeenkomst van achterstelling, al dan niet aangevuld door de redelijkheid en billijkheid, daarvoor een grondslag. Verder kan de onrechtmatige daad van geval tot geval een passende oplossing bieden. De junior is verplicht de ontvangsten op de juniorvordering door te storten indien en voor zover hij door het opeisen of ontvangen van betaling onrechtmatig heeft gehandeld jegens de senior. Omdat deze wettelijke doorstortplicht alleen de daadwerkelijk door de senior geleden schade omvat is er geen risico op overbedeling van de senior.

Dat risico bestaat wel bij contractuele doorstortplichten. Als de senior uit de doorstortplicht en zijn eigen vordering tezamen meer ontvangt dan de hoogte van zijn vordering wordt hij overbedeeld, terwijl de junior met lege handen staat. Uit de aard van de doorstortplicht en de achterstelling als zekerheidsrecht volgt echter dat de senior gehouden is de overwaarde af te dragen aan de junior.

Een vergelijkbaar resultaat kan worden bereikt door de doorgestorte betalingen te beschouwen als betalingen van de schuldenaar aan de senior. Daardoor kan de senior niet overbedeeld worden, omdat na ontvangst van een bedrag ter hoogte van zijn vordering de seniorvordering teniet is gegaan en de junior niet langer hoeft door te storten. De junior wordt dan niet onderbedeeld zolang een betaling die bij de senior terecht is gekomen niet als betaling op de juniorvordering wordt beschouwd. Daardoor blijft de juniorvordering in stand. Dit biedt een fraaie en afgewogen afwikkeling van de betalingen op grond van de doorstortplicht.

De toerekening van betalingen is echter afhankelijk van de bedoeling van partijen. Een betaling leidt tot vermindering van de vordering die de betaler beoogt na te komen. De toerekening van de betaling is daarmee

---

392 Zie art. 6:30 BW, Asser/Sieburgh 6-I 2016/20, Scheltema 2016, nr. 14 en Scheltema 1997, p. 85. Anders: Schoordijk 1979 p. 116.

393 Zie par. 6.5.6.5.

een vraag van uitleg van de bedoeling van de schuldenaar en/of de junior in het concrete geval. Als de schuldenaar niet op de hoogte is van de doorstortplicht kan moeilijk worden aangenomen dat hij zijn betaling aan de junior bedoelde als een betaling op de seniorvordering.

Als de toerekening van de betalingen geen passende wijze van afwikkeling van de doorstortplicht biedt, kan de junior soms voor zijn doorstorten worden gecompenseerd door subrogatie in de seniorvordering. Die subrogatie is echter niet vanzelfsprekend. Daarvoor is alleen plaats als de betaling van de junior aan de senior een betaling is van de seniorvordering. Bovendien moet voor die subrogatie een wettelijke grondslag bestaan terwijl geen van de wettelijke gronden van subrogatie zich eenvoudig voor toepassing leent. Om subrogatie in de seniorvordering veilig te stellen moet de junior een overeenkomst als bedoeld in artikel 6:150 sub d BW sluiten met de schuldenaar en de senior daarvan tijdig op de hoogte stellen.

Doorstortplichten kunnen een nuttige aanvulling vormen op andere oneigenlijke achterstellingen. In sommige gevallen kunnen ze zelfs de rol vervullen van een eigenlijke achterstelling. Doorstortplichten bieden de senior echter een minder sterke positie dan een eigenlijke achterstelling als de junior en de schuldenaar beiden failliet zijn, omdat doorstortplichten de verdeling van de executie-opbrengst van het vermogen van de schuldenaar niet direct beïnvloeden. Daardoor loopt die executie-opbrengst via het vermogen van de junior en loopt de senior het risico dat zijn deel daarin achterblijft.

## 6.7 Conclusie

396. Oneigenlijke achterstellingen maken de voldoening van de achtergestelde vordering ondergeschikt aan de voldoening van de seniorvordering op een andere manier dan door de rang van de juniorvordering te verlagen. Dat werkt in veel gevallen goed, maar kan ook spanning opleveren tussen het doel van de achterstelling en de aard van de rechtsfiguren waarmee de achterstelling vorm wordt gegeven.

In dit hoofdstuk zijn drie van die rechtsfiguren beschreven, de opschortende tijdsbepaling, de opschortende voorwaarde en onderlinge verbintenissen tussen schuldeisers, in het bijzonder doorstortplichten. Die drie rechtsfiguren vallen uiteen in twee typen. Opschortende voorwaarden en tijdsbepalingen bepalen de verbintenis tussen de junior en de schuldenaar nader, onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers doen dat niet.



397. De aard van een verbintenis waaraan een opschortende tijdsbepaling is verbonden verschilt sterk van een verbintenis onder opschortende voorwaarde. Opschortende tijdsbepalingen kwalificeren de wijze waarop de verbintenis tussen de junior en de schuldenaar kan worden nagekomen, maar tasten de verschuldigdheid van de nakoming niet aan. Opschortende voorwaarden worden verbonden aan verbintenissen waarvan fundamenteel onzeker is of de nakoming daarvan ooit verschuldigd zal zijn. Daarom passen opschortende tijdsbepalingen beter bij de aard van een oneigenlijke achterstelling. Partijen beogen daarmee niet de verschuldigdheid van de betalingen op de juniorvordering weg te nemen, maar wel de nakoming van die vordering uit te stellen tot na de nakoming van de seniorvordering.

Ondanks dit fundamentele verschil tussen de opschortende voorwaarde en de tijdsbepaling komen de gevolgen daarvan grotendeels overeen. Omdat de opschortende voorwaarde en de tijdsbepaling de verbintenis tussen de junior en de schuldenaar nader bepalen hebben zij beide derdenwerking op basis van het realiteitsbeginsel. Senioren en eventuele opvolgende senioren hebben daardoor geen bijzondere rechten nodig om een beroep te kunnen doen op die oneigenlijke achterstellingen. Bovendien blijven tijdsbepalingen en voorwaarden in stand bij overgang van de juniorvordering.

Verder belemmeren opschortende voorwaarden en tijdsbepalingen beide de nakoming van de juniorvordering totdat de voorwaarde is vervuld respectievelijk de bepaalde tijd is ingetreden. Tegelijk staan zij beide wel toe dat de junior maatregelen neemt ter bewaring van zijn recht. Die gevolgen passen bij een achterstelling.

398. Anders dan opschortende tijdsbepalingen en voorwaarden bepalen onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers hun vorderingsrechten jegens de schuldenaar niet nader. Daardoor hebben dergelijke achterstellingen andere gevolgen. Die verbintenissen beperken de bevoegdheden van de junior jegens de schuldenaar niet, maar verplichten de junior hooguit om aan de senior schadevergoeding te betalen. Bovendien kunnen alleen de schuldeisers met wie de junior een verbintenis is aangegaan een beroep daarop doen. Als de juniorvordering overgaat is de nieuwe junior niet aan die verbintenissen gebonden. Als de seniorvordering overgaat kan de nieuwe senior echter wel de rechten uitoefenen van de oorspronkelijke senior uit hoofde van onderlinge verbintenissen met de junior.

Doorstortplichten zijn een bijzondere vorm van onderlinge verbintenissen tussen schuldeisers. Dergelijke verbintenissen kunnen een belangrijke rol vervullen bij de handhaving van de achterstelling, maar kunnen net als andere oneigenlijke achterstellingen hun doel voorbijschieten. De doorstortverplichting kan ertoe leiden dat de senior meer ontvangt dan wat hij te vorderen heeft, terwijl de junior onnodig verarmd wordt. Dat past niet bij het karakter van de achterstelling en de doorstortplicht als zekerheidsrecht voor de voldoening van de seniorvordering. Daarom is de senior gehouden om het meerdere dat hij door de doorstortplicht ontvangt boven de hoogte van zijn vordering af te dragen aan de junior.

Verder kan de doorstortplicht worden afgewikkeld met een imputatieregeling of subrogatie. Als de betaling van de schuldenaar aan de junior, gecombineerd met de betaling van de junior aan de senior, gezamenlijk wordt beschouwd als één indirecte betaling van de schuldenaar aan de senior, dan worden de risico's en baten passend verdeeld. Of dat mogelijk is, is een kwestie van uitleg van de concrete rechtsverhouding tussen partijen.

Als de betaling van de junior aan de senior kan worden toegerekend als betaling op de seniorvordering dan kan de junior door zijn betaling subrogeren in de seniorvordering. Daarvoor is nodig dat de junior dat is overeengekomen met de senior of dat de junior als borg kwalificeert.

399. Oneigenlijke achterstellingen zijn niet bedoeld voor de verdeling van de executie-opbrengst van vermogensbestanddelen van de schuldenaar. Als partijen de verdeling van de executie-opbrengst willen regelen is een eigenlijke achterstelling de aangewezen weg. Doorstortplichten kunnen de werking daarvan in veel gevallen benaderen, maar leiden tot andere resultaten als de juniorschuldeiser failliet wordt verklaard. Opschortende tijdsbepalingen en opschortende voorwaarden zijn geschikt om de nakoming van de achtergestelde vordering vóór nakoming van de seniorvordering te belemmeren, maar de wettelijke regeling voor de behandeling van vorderingen onder opschortende voorwaarde of tijdsbepaling bij de verdeling van een executie-opbrengst doet in veel gevallen geen recht aan de achterstelling.

Oneigenlijke achterstellingen kunnen dus een nuttige rol vervullen naast eigenlijke achterstellingen. De figuren waarmee oneigenlijke achterstellingen vorm worden gegeven kunnen echter ongewenste neveneffecten opleveren. Die moeten worden opgelost aan de hand van het doel van de achterstelling en de partijbedoeling gecombineerd met algemene leerstukken zoals de aanvullende en de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid.

DEEL III

**ACHTERGESTELDE VORDERINGEN IN  
FAILLISEMENT**



## HOOFDSTUK 7

# AANVRAGEN VAN EEN FAILLISSEMENT, VERIFICATIE EN UITDELING

### 7.1 Inleiding

400. Het faillissement is een verhaalsinstrument. Het is een procedure waarmee schuldeisers collectief verhaal nemen op het vermogen van hun schuldenaar in gevallen waarin het verhaal van de ene schuldeiser in conflict dreigt te komen met het verhaal van andere schuldeisers.<sup>1</sup>

Overeenkomsten van achterstelling regelen ook het conflict tussen verschillende verhaalsrechten. Een schuldeiser die zijn vordering achterstelt bij een andere vordering maakt het verhaal van zijn vordering ondergeschikt aan het verhaal van een andere vordering. Dat sluit echter niet volledig uit dat een achtergestelde vordering tijdens een faillissement wordt verhaald op het vermogen van de schuldenaar. Met het faillissement wordt immers verhaal genomen voor alle verifieerbare vorderingen. Achtergestelde vorderingen vallen daaronder.<sup>2</sup> De ondergeschiktheid van de achtergestelde vordering komt tot uiting binnen de context van het faillissement. Dit hoofdstuk bespreekt de manier waarop een achterstellingsovereenkomst inwerkt op de mogelijkheden van de achtergestelde schuldeiser om verhaal te nemen door middel van een faillissement.

De mogelijkheden van een achtergestelde schuldeiser om verhaal te nemen door middel van een faillissement worden bepaald door zijn mogelijkheden om een faillissement aan te vragen, zijn mogelijkheden om daarin zijn vordering erkend te krijgen en zijn mogelijkheden om uiteindelijk mee te delen in de executie-opbrengst. Die onderwerpen hangen onderling samen. Een faillissement kan worden aangevraagd door schuldeisers die middels dat faillissement verhaal kunnen nemen. Wie dat zijn wordt bepaald in de verificatie. Bovendien wordt de executie-opbrengst

---

1 Vgl. HR 9 december 2016, *JOR* 2017/25 (*Megalim/De Veenbloem*), r.o. 3.3.4.

2 Zie par. 7.2 en 8.2.2.

verdeeld op basis van de uitkomsten van de verificatie.<sup>3</sup> Daarom komen die onderwerpen in dit hoofdstuk gezamenlijk aan bod. Daarbij wordt de volgorde van een faillissement gevolgd. Paragraaf 7.2 behandelt de aanvraag van een faillissement, paragraaf 7.3 de verificatie en paragraaf 7.4 de uitdeling.

401. De bepalingen van de Faillissementswet die deze leerstukken regelen stammen uit een tijd dat er nog geen achtergestelde vorderingen bestonden en houden daarom geen rekening met achtergestelde vorderingen. In dit hoofdstuk wordt geprobeerd om achtergestelde vorderingen in te passen in het bestaande wettelijke systeem op een manier die recht doet aan het karakter van de achterstelling en zoveel mogelijk aansluit op de gevallen die wel in de wet zijn geregeld.<sup>4</sup> Daarbij dienen de kwalificaties die in de hoofdstukken hiervoor zijn ontwikkeld als basis.<sup>5</sup>

402. Strikt genomen gaat het faillissement niet om de vorderingen op de failliet, maar om de verhaalsrechten op zijn vermogen.<sup>6</sup> In het faillissement kunnen partijen opkomen die een verhaalsrecht hebben op het vermogen waarover het faillissement is uitgesproken.<sup>7</sup> Omdat het overgrote deel van de verhaalsrechten is geassocieerd met een vordering op de failliet maak ik in dit hoofdstuk niet steeds expliciet onderscheid tussen de schuldeisers van de schuldenaar en degenen met een verhaalsrecht jegens het vermogen van de schuldenaar. Met schuldeisers worden verhaalsgerechtigden bedoeld.

Verder wordt met een executie-opbrengst steeds de netto executie-opbrengst bedoeld. In een faillissement is dit de opbrengst die resteert na betaling van alle boedelschulden. Faillissementen waarin er geen

---

3 HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*) en HR 9 december 2016, JOR 2017/25 (*Megalim/De Veenbloem*).

4 Zie par. 1.2 en HR 30 januari 1959, NJ 1959/548 (*Quint/Te Poel*), HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), r.o. 3.4 en Polak/Polak 1972, p. 179.

5 In par. 6.2.5 bleek dat oneigenlijk achtergestelde vorderingen doorgaans gekwalificeerd moeten worden als vorderingen onder tijdsbepaling en niet als voorwaardelijke vordering. Dit is echter geen algemene regel maar een kwestie van uitleg van de concrete achterstellingsovereenkomst. Daarom komen in dit en de volgende hoofdstukken niet alleen de gevolgen van een tijdsbepaling maar ook de gevolgen van een opschortende voorwaarde aan bod. Dat biedt bovendien inzicht in de gevolgen van een kwalificatie van de eigenlijke achterstelling als opschortende voorwaarde, of een daar sterk op gelijkend rechtsfiguur sui generis, zie par. 5.4.4 respectievelijk A. van Hees 1989, p. 108-109.

6 Zie over de verhouding tussen het verhaalsrecht en de vordering par. 5.2.2.1.

7 Zie Polak/Polak 1972, p. 251, HR 29 juni 1928, NJ 1928, p. 1577 (*H.X.M./Donker Curtius q.q.*) en HR 20 februari 2009, NJ 2009/376 (*Ontvanger/De Jong*), r.o. 3.5.

executie-opbrengst resteert om te verdelen onder de schuldeisers blijven hier dus buiten beschouwing.

## **7.2 Aanvragen van het faillissement**

### *7.2.1 Inleiding*

403. Het faillissement is een verhaalsprocedure en een overeenkomst van achterstelling beperkt doorgaans de manieren waarop de achtergestelde schuldeiser verhaal kan nemen. Dit roept de vraag op of een achterstelling in de weg staat aan een succesvolle faillissementsaanvraag. Die vraag wordt hierna beantwoord aan de hand van de vereisten voor toewijzing van een faillissementsaanvraag.

Een faillissementsaanvraag kan slechts tot een faillissement leiden als (i) de aanvrager bevoegd is het faillissement aan te vragen (de 'aanvraagbevoegdheid'); (ii) verschillende verhaalsgerechtigden verhaal kunnen nemen op het vermogen van de schuldenaar ('pluraliteit'); (iii) de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen (de 'toestand'); en (iv) de aanvrager voldoende belang heeft bij de faillissementsaanvraag. Het effect van de achterstelling op de vervulling van deze vereisten verschilt per wijze van achterstelling en per vereiste. Hieronder wordt per vereiste voor faillietverklaring uiteengezet hoe de verschillende wijzen van achterstelling de vervulling van dat vereiste beïnvloeden. Vereisten waarvoor de achterstelling duidelijk niet relevant is, zoals de bevoegdheid van de aangezochte rechter, blijven buiten beschouwing.

404. Er bestaat een verschil tussen de vraag of de achtergestelde schuldeiser het faillissement kan aanvragen en de vraag of zijn vordering tot steunvordering kan dienen voor een faillissementsaanvraag van een andere schuldeiser. Die vragen worden hierna doorgaans gezamenlijk behandeld. In sommige gevallen is het nodig om daartussen te onderscheiden. In dat geval wordt bij de behandeling van een achtergestelde vordering als steunvordering zo veel als mogelijk ook nader onderscheiden tussen steunvorderingen die dienen om de pluraliteit van schuldeisers aannemelijk te maken en steunvorderingen die dienen om de toestand te hebben opgehouden te betalen aannemelijk te maken.

## 7.2.2 Aanvraagbevoegdheid

### 7.2.2.1 Eigenlijke achterstelling

405. Een eigenlijke achterstelling is een aanpassing van het verhaalsrecht dat verbonden is aan de juniorvordering. Die aanpassing betreft alleen de rang van dat verhaalsrecht. De junior blijft gerechtigd verhaal te nemen op het volledige vermogen van zijn schuldenaar.<sup>8</sup> Dat verhaalsrecht is voldoende om het faillissement van zijn schuldenaar aan te kunnen vragen.<sup>9</sup> De rangverlaging tast de aanvraagbevoegdheid dus niet aan.<sup>10</sup> De rangverlaging kan er wel toe leiden dat de junior niet of nauwelijks belang heeft bij de faillissementsaanvraag, maar dat neemt de aanvraagbevoegdheid niet weg.<sup>11</sup>

Naar Duits recht geldt hetzelfde. Het verzoek tot opening van een Insolvenzverfahren kan onder meer worden gedaan door de schuldeisers die in potentie op kunnen komen tijdens een Insolvenzverfahren.<sup>12</sup> Achtergestelde schuldeisers zijn ook schuldeisers in de zin van de Insolvenzordnung, zij vallen onder de schuldeisers bedoeld in § 38 InsO.<sup>13</sup> Daarom staat een achterstelling niet in de weg aan een verzoek tot opening van een Insolvenzverfahren. Dat achtergestelde vorderingen in beginsel niet geverifyerd worden doet daar niet aan af.<sup>14</sup>

### 7.2.2.2 Niet-opeisbaarheid

406. Ook een oneigenlijke achterstelling die vorm is gegeven door beperking van de opeisbaarheid van de juniorvordering beperkt de aanvraagbevoegdheid van de junior niet.<sup>15</sup> Het is immers reeds lange tijd de heersende en

---

8 Zie MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 856 en par. 5.3.2.2.

9 Zie HR 20 februari 2009, NJ 2009/376 (*Ontvanger/De Jong*), r.o. 3.5, HR 9 december 2016, JOR 2017/25 (*Megalim/De Veenbloem*), r.o. 3.3.4, HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.2 en Engels & Ourhris 2016. Zie ook par. 8.2.2 en vgl. HR 23 maart 2018, NJ 2018/290 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. II*), r.o. 3.7.5.

10 Zo ook: Wessels 2013, p. 77, Spinath 2005, p. 44 en Asser/De Serrière 2-IV 2018/276.

11 Zie daarover nader par. 7.2.5.

12 § 13 InsO, zie ook MüKolnsO/Schmahl/Vuia InsO § 13, rn. 26-28.

13 Dit volgt uit § 39 lid 5 InsO, volgens BGH 23 september 2010, IX ZB 282/09, NZG 2011/759, LMK 2011, 314171, NZI 2011/58, ZIP 2010/2055, ZInsO 2010/2091. Zie ook MüKolnsO/Schmahl/Vuia InsO § 13, rn. 38.

14 Mayer 2007, p. 58.

15 Zo ook Spinath 2005, p. 44.



onbestreden leer dat ook een schuldeiser van een niet-opeisbare vordering het faillissement aan kan vragen.<sup>16</sup>

407. Naar Duits recht is dit minder helder. Sommige Duitse auteurs menen dat opeisbaarheid wel is vereist, omdat het aanvragen van een Insolvenzverfahren neerkomt op een vorm van verhaal en een schuldeiser van een niet-opeisbare vordering geen verhaalsmaatregelen mag nemen.<sup>17</sup> Dit verschil met het Nederlandse recht is te verklaren doordat in het Duitse recht meer en andere maatregelen zijn getroffen om te zorgen dat een schuldenaar zijn Insolvenzverfahren aanvraagt voordat het vermogen dat noodzakelijk is om de niet-opeisbare vorderingen te voldoen is opgesoupeerd. Daardoor bestaat er naar Duits recht in theorie minder behoefte voor de schuldeisers van niet-opeisbare vorderingen om het faillissement van hun schuldenaar aan te vragen.

Het Duitse recht is daarom geen aanleiding om ook naar Nederlands recht de schuldeiser van een niet-opeisbare vordering de aanvraagbevoegdheid te ontzeggen. Dat is niet anders als die niet-opeisbaarheid als achterstelling dient.

#### 7.2.2.3 Voorwaardelijke vordering

408. Het is minder duidelijk of de schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde bevoegd is om het faillissement van zijn schuldenaar aan te vragen.

Een schuldeiser van een voorwaardelijke vordering is bevoegd om conservatoir beslag te leggen en een faillissement is bij aanvang een conservatoir beslag.<sup>18</sup> In het systeem van de Faillissementswet wordt dat faillissementsbeslag pas een executoriaal beslag als de verificatievergadering is afgerond zonder dat een faillissementsakkoord tot stand is

---

16 HR 4 februari 1909, W 8813 (*Marchant q.q.*), HR 23 augustus 1909, W 8892 (*K van IJ*), HR 25 juni 1915, NJ 1915, p. 680, W 9872 (*Grelinger/Girobank*), HR 7 januari 1929, NJ 1929, p. 818 (*Hahnloser/Gans*), HR 14 november 1941, NJ 1942/264 (*J.F.*), HR 19 april 1974, NJ 1974/345 (*Bood & Co/Amsterdam-Rotterdam Bank*), Polak/Polak 1972, p. 32 en Regeringsantwoord, Van der Feltz I, p. 271-272.

17 MüKoInsO/Schmahl/Vuia InsO § 14, rn. 26 en Uhlenbruck/Wegener InsO § 14, rn. 80. Anders: Gundlach & Müller 2011, p. 86 en Jaeger/Gerhardt InsO § 13, rn. 6.

18 Zie Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 32 en 505.

gekomen.<sup>19</sup> Dit suggereert dat een voorwaardelijk schuldeiser bevoegd is om een faillissement aan te vragen.

Het faillissementsbeslag kent echter in de huidige praktijk vanaf de faillietverklaring een executoriaal karakter. De curator gaat direct na zijn benoeming over tot vereffening van de faillissementsboedel.<sup>20</sup> Op grond artikel 101 Fw is hij daar vanaf de faillietverklaring zonder meer toe bevoegd. Dit suggereert dat het faillissementsbeslag vanaf de faillietverklaring executoriaal is en een voorwaardelijke schuldeiser dus geen faillissement moet kunnen aanvragen.

De meeste auteurs achten de schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde niet aanvraagbevoegd.<sup>21</sup> Daarvoor pleit dat de nakoming van de voorwaardelijke vordering voor de vervulling van de voorwaarde niet verschuldigd is.<sup>22</sup> Daarom kan de schuldeiser van een voorwaardelijke vordering ook geen nakoming afdwingen. Dat zou neerkomen op gedwongen onverschuldigde betaling.<sup>23</sup> Bovendien, als een schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde bevoegd is om het faillissement aan te vragen, dan kan hij daarmee een verhaalsprocedure in gang zetten waarbinnen hij in beginsel op kan komen voor de contante waarde van zijn vordering.<sup>24</sup> Daarmee wordt het voorwaardelijke karakter aan zijn vordering ontnomen.<sup>25</sup>

Echter, in de regel is iedere schuldeiser wiens vordering in het faillissement geverifieerd kan worden bevoegd om het faillissement aan te vragen.<sup>26</sup> Immers, als zijn vordering geverifieerd kan worden, dan dient het faillissement mede tot verhaal van zijn vordering. Vorderingen onder opschortende voorwaarde zijn verifieerbaar.<sup>27</sup> Dat pleit ervoor dat een voorwaardelijke schuldeiser bevoegd is om een faillissement aan te vragen.

---

19 Zie artt. 173 Fw, 175 en 176 Fw. Zie ook Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 32 en 505. Vgl. verder MvT, Van der Feltz I, p. 398.

20 Zie Polak/Pannevis 2017, p. 264 en 309. Zie ook art. 101 Fw en daarover *Kamerstukken II* 2016/17, 34740, 3, p. 28.

21 Zie Hofmann/Van Opstal 1976, p. 389, Asser/Sieburgh 6-I 2016/167, Pitlo/Bolweg 1979, p. 108 en Wessels *Insolventierecht I* 2018/1198, overigens allen met summier motivering.

22 Zie par. 6.4.2, 6.4.5 en 6.4.6.

23 Zie par. 6.5.4.3.

24 Zie art. 130 Fw en par. 7.3.4.4 daarover.

25 Zie par. 6.4.2.

26 Zie HR 11 juli 2014, *JOR* 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.2.

27 Zie art. 130 Fw.

Hierbij komt dat de aanvraagbevoegdheid van een voorwaardelijke schuldeiser alleen in een faillissement uitmondt als (summierlijk blijkt dat) de schuldenaar ook verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen. Omdat de rechter dat toetst voordat het faillissement wordt uitgesproken kan de schuldeiser van de voorwaardelijke vordering de aanvraagbevoegdheid niet eenvoudig misbruiken. Als de schuldenaar daadwerkelijk verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen, dan is het wenselijk dat er snel een faillissement wordt uitgesproken, ook als dat wordt aangevraagd door de schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde.

Naar Duits recht kan een schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde de opening van een Insolvenzverfahren verzoeken.<sup>28</sup> De voorwaarde is echter wel aanleiding om kritisch te onderzoeken of de aanvrager in dat geval voldoende belang heeft bij het uitoefenen van die bevoegdheid en of er andere opeisbare vorderingen op de schuldenaar bestaan.<sup>29</sup>

Deze Duitse oplossing kan ook naar Nederlands recht gevolgd worden. Er zijn naar Nederlands recht goede redenen om aan te nemen dat een schuldeiser van een voorwaardelijke vordering het faillissement kan aanvragen. Ik acht doorslaggevend dat als de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen, dat dan ook andere schuldeisers een belang erbij hebben dat de faillissementsprocedure snel wordt geopend. De schuldeiser van de voorwaardelijke vordering moet dan bij zijn aanvraag wel omstandigheden aanvoeren waaruit summierlijk blijkt dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen. Dat blijkt niet uit het bestaan van zijn eigen vordering onder opschortende voorwaarde.<sup>30</sup>

#### 7.2.2.4 Onderlinge verbintenissen

409. Onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers beperken de bevoegdheden van die schuldeisers niet.<sup>31</sup> Een achtergestelde schuldeiser die zich jegens andere schuldeisers heeft verbonden om geen verhaal te nemen is dus wel bevoegd om het faillissement van de schuldenaar te verzoeken, hoewel hij daarmee tekortschiet jegens die andere schuldeisers.

---

28 MüKoInsO/Schmahl/Vuia InsO § 13, rn. 35.

29 MüKoInsO/Schmahl/Vuia InsO § 14, rn. 26.

30 Zie par. 7.2.4.3.

31 Zie par. 6.1.1.

### 7.2.3 Pluraliteit

#### 7.2.3.1 Achtergrond

410. Voor een succesvolle faillissementsaanvraag is ook vereist dat summierlijk blijkt van het bestaan van schulden aan verschillende schuldeisers.<sup>32</sup> In de literatuur is regelmatig gepleit voor afschaffing van dit pluraliteitsvereiste.<sup>33</sup> De Hoge Raad houdt echter consistent eraan vast.<sup>34</sup>

Het pluraliteitsvereiste wordt afgeleid uit de aard van de faillissementsprocedure.<sup>35</sup> Het faillissement is immers een wijze om om te gaan met de conflicten die ontstaan wanneer verschillende schuldeisers verhaal nemen. Dit veronderstelt dat er meer dan één schuldeiser is.<sup>36</sup> De vraag of de vordering van de achtergestelde schuldeiser kan bijdragen aan het bestaan van de pluraliteit moet tegen deze achtergrond worden gezien. Die vraag speelt als de junior het faillissement aanvraagt en als een andere schuldeiser het faillissement aanvraagt en daarbij in verband met het pluraliteitsvereiste wijst op de juniorvordering.

#### 7.2.3.2 Eigenlijke achterstelling

411. Een eigenlijke achterstelling verhindert niet dat uit het bestaan van die vordering de pluraliteit van schuldeisers wordt afgeleid, omdat een eigenlijke achterstelling het verhaalsrecht van de junior (vrijwel volledig) in stand laat.<sup>37</sup>

---

32 HR 22 maart 1985, NJ 1985/548 (*Detam/Tekton*), HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*), HR 24 maart 2017, JOR 2017/183 (*Pluraliteitsvereiste*) en HR 25 mei 2018, JOR 2018/198 (*Rabobank/Verweerder*).

33 Zie o.m. Van der Grinten in zijn annotatie bij HR 22 maart 1985, NJ 1985/548 (*Detam/Tekton*), Spinath in zijn annotatie bij HR 27 juni 2008, JOR 2008/248 (*Dairex/Armaghdown*), Kerstens 2011, Van Zanten 2016, Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 97, Tollenaar 2017a en de conclusie van A-G Rank-Berenschot voor HR 24 maart 2017, JOR 2017/183 (*Pluraliteitsvereiste*), overweging 2.4-2.33. Vgl. genuanceerder Molengraaff 1936, p. 109 en Völlmar 1953, p. 19.

34 Zie bijvoorbeeld HR 24 maart 2017, JOR 2017/183 (*Pluraliteitsvereiste*) en HR 25 mei 2018, JOR 2018/198 (*Rabobank/Verweerder*).

35 HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.1, HR 22 maart 1985, NJ 1985/548 (*Detam/Tekton*), r.o. 3.1, HR 22 juli 1988, NJ 1988/912 (*Offermans/Lucassen*), r.o. 3.3, zie verder de conclusie van A-G Rank-Berenschot voor HR 24 maart 2017, JOR 2017/183 (*Pluraliteitsvereiste*), overweging 2.4-2.33 en HR 25 mei 2018, JOR 2018/198 (*Rabobank/Verweerder*), r.o. 3.4.2.

36 Zie HR 30 september 1955, NJ 1956/319 (*X/Y*), HR 22 juli 1988, NJ 1988/912 (*Offermans/Lucassen*), r.o. 3.3, HR 22 maart 1985, NJ 1985/548 (*Detam/Tekton*), r.o. 3.1 en recenter HR 18 december 2015, JOR 2016/145 (*Hoeksma q.q./RM Trade*), r.o. 4.7.1.

37 Zie par. 5.3.2.2.

Hieraan doet niet aan af dat een eigenlijk achtergestelde vordering een lagere rang heeft dan een of meer andere vorderingen. Met die lagere rang hebben de schuldeisers slechts bepaald hoe met het conflict tussen hun verhaalsrechten moet worden omgegaan bij de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>38</sup> Buiten de verdeling van de executie-opbrengst manifesteert de eigenlijke achterstelling zich niet en verandert die het conflict tussen de verhaalsrechten dus niet.

Een eigenlijk achtergestelde schuldeiser kan verhaalsmaatregelen nemen, zoals het leggen van beslag.<sup>39</sup> Die verhaalsmaatregelen kunnen samenlopen met de verhaalsmaatregelen van andere schuldeisers. Een eigenlijke achterstelling neemt het conflict tussen de verhaalsrechten dus niet weg en staat daarom niet eraan in de weg dat de achtergestelde vordering dient als steunvordering.

### 7.2.3.3 Niet-opeisbaarheid

412. Het is staande jurisprudentie dat ook een niet-opeisbare vordering kan dienen als steunvordering voor de pluraliteit van schuldeisers.<sup>40</sup> In het bijzonder is niet vereist dat de schuldeiser van de steunvordering aandringt op betaling.<sup>41</sup> Voor niet-opeisbare vorderingen kan tijdens faillissement ook verhaal genomen worden, omdat die kunnen worden geverifieerd.<sup>42</sup> Zo bezien moet ook uit een niet-opeisbare achtergestelde vordering kunnen worden afgeleid dat er pluraliteit van schuldeisers is. De achtergestelde schuldeiser heeft bovendien belang daarbij, omdat de schuldenaar zich tijdens het faillissement niet meer op de niet-opeisbaarheid

38 Mogelijk anders: A-G Van Soest in de conclusie voor HR 24 oktober 1997, *JOR* 1997/147 (*Van Uden/Sifun*), onder 4.12-4.13. Hierin wordt echter de eigenlijke achterstelling verward met een opschortende voorwaarde. Zie daarover par. 5.4.4.

39 Zie par. 5.5.4.3.

40 HR 11 juli 2014, *JOR* 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.2, HR 27 juni 2008, *JOR* 2008/248 (*Dairex/Armaghdown*), r.o. 3.4, HR 16 mei 1986, *NJ* 1986/637 (*Broer/Van den Braber*), r.o. 3.1, A-G Langermeijer onder 2.5 bij HR 7 september 2001, *JOR* 2001/222 (*Bloemengroothandel J.G. Blase & Zn/Noort*), A-G Huydecoper onder punt 8 van zijn conclusie vóór HR 21 december 2007, *RvdW* 2008/62 (*Stichting WIA/Verweerders*) en HR 25 mei 2018, *JOR* 2018/198 (*Rabobank/Verveerder*), r.o. 3.4.3. Zie ook Rb. Arnhem 14 oktober 2011, *RI* 2012/36 (*Power Job*), r.o. 6-8, waarin het bestaan van de pluraliteit o.m. wordt afgeleid uit een achtergestelde niet-opeisbare vordering.

41 HR 25 september 1998, *NJ* 1998/894 (*Ontvanger/M*), r.o. 3.5 en Hof Amsterdam 11 juli 2009, *JOR* 2010/74 (*Glashütte/Hagee-Import*), r.o. 2.4.

42 Zie artt. 6:40 sub a BW en 131 Fw.

van de vordering kan beroepen, hoewel die nog wel in de verificatie tot uiting komt.<sup>43</sup>

413. Vanuit de achtergrond van het pluraliteitsvereiste zijn hier vraagtekens bij te plaatsen. Het pluraliteitsvereiste vormt onderdeel van de wettelijke toets of een schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen. Daarmee wordt getoetst of de problemen die bij conflicterende verhaalsrechten kunnen optreden ook daadwerkelijk optreden. Schuldeisers van niet-opeisbare vorderingen kunnen hun verhaalsrechten echter vooralsnog niet uitoefenen. Hun verhaalsrechten kunnen dus vooralsnog ook niet tot een daadwerkelijk conflict leiden met andere verhaalsgerechtigden. Uit het bestaan van niet-opeisbare vorderingen kan weliswaar volgen dat de schuldenaar meer schulden dan bezittingen heeft, maar dat is niet de toets voor faillietverklaring.

Zolang de schuldeisers geen verhaal kunnen of willen nemen komen de verhaalsrechten van de verschillende schuldeisers niet met elkaar in conflict. Daarom wordt een faillissement pas geopend als de schuldenaar daadwerkelijk niet aan zijn opeisbare verplichtingen voldoet. Pas dan komt het conflict tussen de verhaalsrechten van de verschillende schuldeisers daadwerkelijk tot uiting en is een faillissement nodig.<sup>44</sup> Zolang de schuldeisers geen verhaal kunnen of willen nemen komen bestaat het conflict dat een faillissement moet oplossen dus niet.

414. Naar Duits recht wordt dan ook bij de bepaling of er sprake is van Zahlungsunfähigkeit alleen acht geslagen op vorderingen die 'ernsthaft eingefordert' worden.<sup>45</sup> Daarom kunnen onder dat recht de achtergestelde vorderingen waaraan een qualifizierter Rangrücktritt is verbonden niet

---

43 Zie artt. 6:40a BW en 131 Fw. Zie daarover Polak/Pannevis 2017, p. 20 en par. 9.2.3.3.

44 HR 7 februari 1958, NJ 1958/202 (*Jennissen*), Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 76 en Polak/Polak 1972, p. 32.

45 Zie Schmidt InsO § 17, rn. 12 & 13, Bitter & Rauhut 2014 en Bork 2014b, p. 1000, Erdmann 2007, BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216, r.o. 12 & 18-20, KG 11 april 2014, BeckRS 2015, 01867, ZInsO 2015/200 en BGH 19 december 2017, ZR 88/16, NZI 2018/204, ZIP 2018/283, r.o. 16. Van ernsthaft eingefordern kan ook reeds sprake zijn wanneer een lening opeisbaar wordt omdat de termijn waarvoor die lening is verstrekt verloopt, BGH 22 november 2012, IX ZR 62/1, NZI 2013/129.

bijdragen aan het bewijs van de Zahlungsunfähigkeit.<sup>46</sup> Die zijn immers niet opeisbaar.<sup>47</sup> Naar Nederlands recht is voor het optreden van de toestand te hebben opgehouden te betalen niet vereist dat meerdere schuldeisers om betaling vragen of dat de schuldenaar in verzuim is ten aanzien van de steunvorderingen.<sup>48</sup>

De vereisten van pluraliteit en het bestaan van de toestand te hebben opgehouden te betalen lopen op dit punt in elkaar over. Dat verbaast niet omdat het pluraliteitsvereiste is afgeleid uit het toestandsvereiste. Hier wordt nader op ingegaan in paragraaf 7.2.4.

#### 7.2.3.4 Voorwaardelijke vordering

415. Bij de vraag of een vordering onder opschortende voorwaarde kan dienen als steunvordering ter ondersteuning van de pluraliteit van schuldeisers doen zich soortgelijke problemen voor als bij de bevoegdheid van de voorwaardelijke schuldeiser om het faillissement aan te vragen.<sup>49</sup>

Eenzijds is voldoende om als steunvordering te dienen dat een vordering geverifieerd kan worden in het faillissement.<sup>50</sup> Dan kan er immers voor die vordering verhaal worden genomen. Voorwaardelijke vorderingen kunnen worden geverifieerd. Zo gezien kunnen voorwaardelijke vorderingen ook als steunvorderingen dienen.

Anderzijds kunnen toekomstige vorderingen niet als steunvorderingen dienen omdat niet voldoende zeker is dat die zullen ontstaan.<sup>51</sup> Voorwaardelijke vorderingen liggen dicht tegen toekomstige vorderingen aan. Dit suggereert dat de vraag of een voorwaardelijke vordering als steunvordering kan dienen afhangt van de kans dat de voorwaarde vervuld zal worden.<sup>52</sup> Echter, zelfs toekomstige vorderingen waarvan het ontstaan vrijwel zeker is kunnen niet als steunvordering dienen.<sup>53</sup>

---

46 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, r.o. 48-52 e.v., Braun/Bußhardt InsO § 17, rn. 20, Bitter & Rauhut 2014, p. 1007 e.v. en Scholz/Bitter GmbHG Vorbemerkungen vor § 64, rn. 9.

47 Zie par. 5.4.6.1.

48 HR 25 september 1998, NJ 1998/894 (*Ontvanger/M*), r.o. 3.5 en HR 22 juli 1982, NJ 1983/12 (*Bongaerts/Nederlandse Credietbank*), r.o. 3.2.

49 Zie par. 7.2.2.3.

50 HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.2.

51 HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.3.

52 Vgl. par. 6.4.6.

53 HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.3.

Bovendien kan voor vorderingen onder opschortende voorwaarde wel verhaal worden genomen in een faillissement, maar daarbuiten kan de schuldeiser van een dergelijke vordering geen verhaalsrechten uitoefenen.<sup>54</sup> Daarom kunnen voorwaardelijke vorderingen geen aanleiding geven tot een situatie waarin verschillende schuldeisers tegelijk hun verhaalsrechten uitoefenen, terwijl de pluraliteitseis onder meer ertoe dient om het faillissement tot die gevallen te beperken. Dit leidt ertoe dat een vordering onder opschortende voorwaarde niet kan dienen als steunvordering ter ondersteuning van de pluraliteit.

Tot slot is er voor het intreden van de voorwaarde nog geen prestatie verschuldigd. Daarom acht ik het onwaarschijnlijk dat een vordering onder opschortende voorwaarde als steunvordering kan dienen.<sup>55</sup>

#### 7.2.4 Toestand te hebben opgehouden te betalen

##### 7.2.4.1 Achtergrond

416. Een faillissement kan alleen worden uitgesproken als summierlijk is gebleken dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen.<sup>56</sup> De aanvrager van het faillissement hoeft dat niet te bewijzen. Er hoeft slechts summierlijk te blijken van feiten en omstandigheden die aantonen dat de schuldenaar in die toestand verkeert en dat de schuldeiser een vordering heeft.<sup>57</sup> De gewone bewijsregels zijn niet van toepassing.<sup>58</sup> De rechter heeft een grote vrijheid om te oordelen aan de hand van alle relevante omstandigheden van het geval.<sup>59</sup>

---

54 Zie par. 6.5.4.3.

55 Zo ook Wessels *Insolventierecht I* 2018/1198 en Spinath in zijn noot onder HR 27 juni 2008, *JOR* 2008/248 (*Dairex/Armaghdown*), onder 5 en 6.

56 Art. 1 jo. art. 6 lid 3 Fw. Zie verder HR 7 september 2001, *JOR* 2001/222 (*Bloemengroothandel J.G. Blase & Zn/Noort*), r.o. 3.2, HR 18 januari 2002, *JOR* 2002/77 (*Droogh/Veenendaal*), r.o. 3.3, HR 12 maart 2004, *JOR* 2004/151 (*De Bok q.q./W*), r.o. 4.4, HR 15 oktober 2004, *JOR* 2004/337 (*Tech Data/Partner Lease*), r.o. 3.2.2, HR 3 september 2010, *RvdW* 2010/982 (*X/RWE*), r.o. 3.2, HR 11 juli 2014, *JOR* 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.1 en HR 25 mei 2018, *JOR* 2018/198 (*Rabobank/Verweerder*), r.o. 3.4.4.

57 Zie art. 6 lid 3 Fw.

58 Zie conclusie A-G Timmerman vóór HR 4 maart 2011, *RvdW* 2011/347, HR 19 september 1919, *NJ* 1919, p. 987 (*Landbouwer/F&M vof*), HR 28 juni 1935, *NJ* 1936/25 (*Neef/Van der Laan Czoon*) en Wessels *Insolventierecht I* 2018/1208.

59 MvT op art. 6, Van der Feltz I, p. 270, Wessels *Insolventierecht I* 2018/1204 en Polak/Pannevis 2017, p. 22.



Het bestaan van de toestand kan de rechter bijvoorbeeld mede afleiden uit het onbetaald blijven van vorderingen die in het faillissement niet geverifieerd kunnen worden.<sup>60</sup> Hij kan zelfs het bestaan van de toestand aannemen terwijl er maar één opeisbare schuld is.<sup>61</sup> De Hoge Raad vereist voor het bestaan van de toestand niet dat meerdere schuldeisers om betaling vragen of dat de schuldenaar in verzuim is ten aanzien van de steunvorderingen.<sup>62</sup>

Ook als verschillende schulden onbetaald blijven kunnen andere omstandigheden ertoe leiden dat de schuldenaar niet verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen.<sup>63</sup> De rechter is ook niet gehouden bij het bestaan van één onbetaalde opeisbare hoofdvordering en andere onbetaalde al dan niet opeisbare steunvorderingen het bestaan van de toestand aan te nemen.<sup>64</sup>

Voor de vraag of de toestand zich voordoet is niet relevant of het vermogen van de schuldenaar voldoende is om zijn schulden te voldoen. Er wordt geen solvabiliteitstoets aangelegd.<sup>65</sup> Strikt genomen is zelfs niet vereist dat de schuldenaar over onvoldoende liquide middelen beschikt om zijn opeisbare schulden te voldoen.<sup>66</sup> De vraag is immers of de schuldenaar verkeert in de toestand dat hij heeft opgehouden te betalen. Dat kan zowel plaatsvinden bij *betalingsonwil* als bij *betalingsonmacht*.<sup>67</sup>

#### 7.2.4.2 Lijn van de Hoge Raad

417. Hoewel de rechter grote vrijheid toekomt bij de beoordeling of de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden, heeft de Hoge Raad toch een regel geformuleerd over de rol die achtergestelde vorderingen spelen bij die beoordeling. Bovendien heeft de Hoge Raad die regel

60 HR 20 september 1996, JOR 1996/126 (*Verhees/Octroobureau Zuid*).

61 MvT, Van der Feltz I, p. 270, Polak/Polak 1972, p. 31, conclusie A-G Huydecoper bij HR 21 december 2007, RvdW 2008/62 (*Stichting WIA/Verweerders*), onder 8, conclusie A-G Langemeijer bij HR 7 september 2001, JOR 2001/222 (*Bloemengroothandel J.G. Blase & Zn/Noort*), 2.6 e.v. en conclusie A-G Huydecoper vóór HR 12 maart 2004, NJ 2004/321 (*De Bok/Gunnewijk*), onder 3 en voetnoot 9.

62 HR 25 september 1998, NJ 1998/894 (*Ontvanger/M*), r.o. 3.5 en HR 22 juli 1982, NJ 1983/12 (*Bongaerts/Nederlandse Credietbank*), r.o. 3.2.

63 HR 30 oktober 1982, NJ 1982/13 (*Sprecher & Schuh/X*), Polak/Polak 1972, p. 32 en HR 6 december 1951, NJ 1953/7 (*Voorman/O*).

64 Conclusie A-G Langemeijer voor HR 7 september 2001, JOR 2001/222 (*Bloemengroothandel J.G. Blase & Zn/Noort*), onder 2.7.

65 HR 7 februari 1958, NJ 1958/202 (*Jennissen*), Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 76 en Polak/Polak 1972, p. 32.

66 HR 22 maart 1946, NJ 1946/233 (*De Voogt c.s./Van Meegeeren*) en Polak/Polak 1972, p. 32.

67 MvT, Van der Feltz I, p. 49.

verschillende malen bevestigd. Die regel houdt in dat uit het bestaan van vorderingen die zijn achtergesteld en die pas bij liquidatie opeisbaar zijn slechts onder bijzondere omstandigheden kan worden afgeleid dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen.<sup>68</sup>

De Hoge Raad acht het bezwaarlijk een schuldenaar failliet te verklaren op basis van het bestaan van achtergestelde en pas bij liquidatie opeisbare vorderingen omdat daaruit het bestaan van de toestand niet kan worden afgeleid.<sup>69</sup> Zelfs in een geval waarin het cassatiemiddel aanvoerde dat de achtergestelde vordering niet als steunvordering kon dienen en er daarom geen *pluraliteit* was, vernietigde de Hoge Raad de faillietverklaring omdat uit de achtergestelde vordering het bestaan van *de toestand* niet kon worden afgeleid en dat dus onvoldoende was gemotiveerd.<sup>70</sup>

De grondslag voor deze lijn is dat het uitblijven van betaling van deze vorderingen niet erop duidt dat de schuldenaar zijn verplichtingen niet nakomt omdat de vorderingen niet voor liquidatie nagekomen hoeven te worden.<sup>71</sup>

De Hoge Raad heeft niet gespecificeerd welk onderdeel van de achterstelling in de weg staat aan het afleiden van het bestaan van de toestand uit het bestaan van vorderingen die zijn achtergesteld en pas bij liquidatie opeisbaar zijn. Of daarvoor nu de eigenlijke achterstelling of de beperking van de opeisbaarheid cruciaal is blijkt niet uit de jurisprudentie.

---

68 HR 24 oktober 1997, JOR 1997/147 (*Van Uden/Sifun*), r.o. 3.4, HR 27 juni 2008, NJ 2008/371 (*Dairex/Armaghdown*), r.o. 3.4 en HR 12 juli 2013, NJ 2013/397 (*Jemnice & En Sof*), r.o. 3.5. Zie ook Gemeenschappelijk Hof van de Nederlandse Antillen en Aruba 25 november 2008, ECLI:NL:OGHNAA:2008:BG7940 (*Leisure/Lif*), Hof 's-Hertogenbosch 16 november 2010, JIN 2011/33 (*Alanheri NV*), Hof Arnhem-Leeuwarden 13 januari 2014, RI 2014/44 (*J.P. Holding*) en Hof 's-Hertogenbosch 13 september 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BV2214, (*DCC/Illinois*). Het cassatieberoep tegen dit laatste arrest werd verworpen met toepassing van art. 81 RO in HR 20 januari 2012, JOR 2012/97 (*DCC/Illinois*). Zie ook HR 14 november 2008, RI 2009/8 (*Achtergestelde Steunvordering*). Zie voor een vreemde toepassing van deze lijn Hof 's-Hertogenbosch 1 juni 2017, JOR 2017/247 (*LTI/Ontvanger*) en mijn annotatie daaronder.

69 Zie HR 27 juni 2008, NJ 2008/371 (*Dairex/Armaghdown*), r.o. 3.4 en het cassatiemiddel onder a.

70 Zie HR 12 juli 2013, NJ 2013/397 (*Jemnice & En Sof*), r.o. 3.5, afgezet tegen onderdeel V van het cassatiemiddel. Zie ook HR 24 oktober 1997, JOR 1997/147 (*Van Uden/Sifun*), r.o. 3.4 en de conclusie van A-G Keus voor HR 18 januari 2002, JOR 2002/77 (*Droogh/Veenendaal*), onder 2.5.

71 Zie HR 24 oktober 1997, JOR 1997/147 (*Van Uden/Sifun*), r.o. 3.4 en HR 27 juni 2008, NJ 2008, 371 (*Dairex/Armaghdown*), r.o. 3.4.

Het specifiek benoemen dat de vorderingen achtergesteld *en* pas bij liquidatie opeisbaar zijn, duidt erop dat met 'achtergesteld' een eigenlijke achterstelling wordt bedoeld, maar nergens blijkt dat dit het cruciale element is.

Verder lijkt de Hoge Raad een ruim begrip van niet-opeisbaarheid te hanteren, zodat ook een voorwaardelijke vordering voor toepassing van deze regel als niet-opeisbaar moet worden beschouwd.<sup>72</sup>

#### 7.2.4.3 Kritiek

418. Gezien de grondslag die de Hoge Raad voor deze regel geeft ligt het voor de hand die regel ruimer toe te passen dan alleen op achtergestelde vorderingen die pas bij liquidatie opeisbaar zijn. Het uitblijven van betaling op een vordering die nog niet hoeft te worden nagekomen duidt gewoonlijk niet op het bestaan van een toestand te hebben opgehouden te betalen.<sup>73</sup> Daarvoor is niet noodzakelijk dat de vordering pas opeisbaar wordt bij liquidatie en overigens is achtergesteld. Het onbetaald laten van een niet-opeisbare vordering duidt in zijn algemeenheid niet op het bestaan van een toestand te hebben opgehouden te betalen. Dat geldt ook voor voorwaardelijke vorderingen.

Huydecoper voert twee redenen aan om in het kader van de beoordeling van de toestand onderscheid te maken tussen achtergestelde schulden die pas bij liquidatie opeisbaar zijn en andere niet-opeisbare schulden. Dit onderscheid wordt volgens hem gerechtvaardigd doordat (i) een niet-achtergestelde niet-opeisbare vordering wel "op het vermogen van de schuldenaar drukt" en de solvabiliteit vermindert, en doordat (ii) het bestaan van de achtergestelde vordering niets zegt over de verhaalspositie van de senior, omdat die bij betaling vóór de junior gaat.<sup>74</sup>

Deze redenen legitimeren mijns inziens niet het onderscheid in behandeling tussen niet-opeisbare achtergestelde vorderingen en andere niet-opeisbare vorderingen. Bij het bepalen of de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen wordt de solvabiliteit van

---

72 Vgl. conclusie A-G Langemeijer vóór HR 20 januari 2012, *JOR* 2012/97 (*DCC/Illinois*), onder 2.7 en par. 6.1.3.

73 Zie Hof Arnhem-Leeuwarden 14 januari 2016, *ECLI:NL:GHARL:2016:572* (*Rotterdam & Divosa/X*), r.o. 3.8 en HR 8 juli 2016, *ECLI:NL:HR:2016:1513*, *RvdW* 2016/833 (*Rotterdam & Divosa/X*), i.h.b. de conclusie van A-G Hartlief onder 2.8.

74 Conclusie A-G Huydecoper voor HR 14 november 2008, *RI* 2009/8 (*Achtergestelde Steunvordering*), onder 9.

de schuldenaar niet getoetst. Daarom acht A-G Langemeijer de rangorde van de schulden niet van belang voor de beoordeling of een schuldenaar in de toestand verkeert.<sup>75</sup> Een achtergestelde vordering drukt bovendien, anders dan Huydecoper aanneemt, in het algemeen wel op de solvabiliteit van de schuldenaar. Dat is alleen anders bij een achterstelling die zo verstrekt dat de schuld als eigen vermogen kan worden aangemerkt.

Mijns inziens is de lijn van de Hoge Raad in die zin juist dat uit het bestaan van achtergestelde en pas bij liquidatie opeisbare schulden niet kan worden afgeleid dat de schuldenaar in de toestand verkeert. Maar dat geldt ook voor andere niet-opeisbare en voorwaardelijke schulden. Er is dus geen reden deze regel te beperken tot achtergestelde vorderingen die pas bij liquidatie opeisbaar zijn.

Bij het oordeel over het bestaan van de toestand te hebben opgehouden te betalen moet mijns inziens alleen acht geslagen worden op de opeisbare schulden. Hiervoor is steun te vinden in de memorie van toelichting:

“Waar geen betaling gevraagd is, kan van geen nalatigheid, laat staan van een toestand van nalatigheid, sprake zijn.”<sup>76</sup>

Dit sluit bovendien aan bij verschillende arresten waarin de Hoge Raad overwoog dat bij het ontbreken van een opeisbare schuld geen sprake kan zijn van de toestand.<sup>77</sup>

419. Naar Duits recht wordt een soortgelijke benadering gevolgd bij de vraag of er sprake is van Zahlungsunfähigkeit, die sterk lijkt op de ‘toestand te hebben opgehouden te betalen’ van artikel 1 Fw. Van Zahlungsunfähigkeit is sprake wanneer de vlottende activa onvoldoende zijn om de opeisbare verbintenissen te voldoen.<sup>78</sup> Daarbij wordt alleen acht

---

75 Zie zijn conclusie vóór HR 20 januari 2012, *JOR* 2012/97 (*DCC/Illinois*), onder 2.7.

76 MvT bij het amendement Pijnappel, dat art. 1 Fw in zijn huidige vorm bracht, Van der Feltz I, p. 207.

77 HR 20 juli 1916, *NJ* 1916, p. 1096 (*Van de Mortel q.q./Electrische Centrale Noord-brabant-Oost*), HR 7 januari 1929, *NJ* 1929, p. 818 (*Hahnloser/Gans*) en conclusie P-G vóór HR 22 juli 1980, *NJ* 1981/639 (*Glerum*), met verdere verwijzingen.

78 In de waardering wordt een marge van 10% aangehouden. Er kan een uitzondering worden gemaakt wanneer vrijwel zeker is dat het tekort binnen drie weken opgelost zal zijn. Zie BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, *ZIP* 2007/1666, *NZI* 2007/579, *LMK* 2007, 243216, r.o. 31 en BGH 24 mei 2005, IX ZR 123/04, *NJW* 2005, 3062, *LMK* 2005, 154976.

geslagen op vorderingen die daadwerkelijk worden opgeëist, ofwel 'ernsthaft eingefordert'.<sup>79</sup> Daarvoor is nodig en voldoende dat een schuldeiser daadwerkelijk aanspraak heeft gemaakt op betaling.<sup>80</sup>

Dit volgt uit de opvatting dat het Insolvenzverfahren ertoe dient om een situatie van conflicterend verhaal te reguleren.<sup>81</sup> Die situatie dreigt alleen als meerdere schuldeisers daadwerkelijk aandringen op betaling. Daarom wordt naar Duits recht geen acht geslagen op de schuldeisers die niet op betaling aandringen.<sup>82</sup> Vorderingen waarvoor de schuldeiser uitstel van betaling heeft verleend of die alleen terugbetaald hoeven te worden als de schuldenaar daar de financiële ruimte voor heeft worden niet in de beoordeling betrokken.<sup>83</sup> Om een vordering uit te sluiten van het bewijs van Zahlungsunfähigkeit is voldoende dat de schuldeiser met latere of achtergestelde betaling heeft ingestemd. Dat geldt zelfs wanneer de schuldenaar daar nog niet mee heeft ingestemd en er dus nog geen overeenkomst tot stand is gekomen.<sup>84</sup>

Dit betekent niet dat achtergestelde vorderingen nooit kunnen bijdragen aan de Zahlungsunfähigkeit. Ook naar Duits recht is het een kwestie van uitleg van de rechtsverhouding tussen de schuldeiser en de schuldenaar of de achtergestelde vordering opeisbaar is of niet.<sup>85</sup> Het is echter gebruikelijk naar Duits recht om een achterstelling zodanig uit te leggen dat die voldoet aan de vereisten voor een qualifizierte Rangrücktritt.<sup>86</sup> Dat betekent ook dat die achterstelling de opeisbaarheid

79 Zie Schmidt InsO § 17, rn. 12 & 13, Bitter & Rauhut 2014 en Bork 2014b, p. 1000, Erdmann 2007, BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216, r.o. 12 & 18-20 en KG 11 april 2014, BeckRS 2015, 01867, ZInsO 2015/200. Zie ook par. 7.2.3.3.

80 BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216. Van 'ernsthaft einfordern' kan ook reeds sprake zijn wanneer een lening opeisbaar wordt omdat de termijn waarvoor die lening is verstrekt verloopt, BGH 22 november 2012, IX ZR 62/1, NZI 2013/129. Zie ook Scholz/Bitter GmbHG Vorbemerkungen vor § 64, rn. 10.

81 Zie BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, ZInsO 2007/939, LMK 2007, 243216, r.o. 12.

82 BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216, r.o. 12.

83 BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216, r.o. 18 en 20 en Erdmann 2007. Vgl. ook Knobbe-Kneuk 1983, p. 128.

84 BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, LMK 2007, 243216, r.o. 18. Zie ook Erdmann 2007.

85 Vgl. Uhlenbruck/Mock InsO § 17, rn. 94-95, Bitter & Rauhut 2014, Mock 2014 en Bitter 2015, p. 348.

86 Zie § 39 lid 2 InsO, Schmidt 2015, p. 906 en BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 18 e.v.

uitsluit en dat de vordering dus niet bij kan dragen aan de Zahlungsunfähigkeit.<sup>87</sup>

420. Concluderend moet voorop worden gesteld dat de rechter bij de beoordeling of de schuldenaar in de toestand verkeert veel vrijheid heeft om alle omstandigheden te betrekken die hij geraden acht. Het is echter passend om daarbij weinig gewicht toe te kennen aan het bestaan en onbetaald blijven van niet-opeisbare vorderingen, waaronder veel achtergestelde vorderingen. Het onbetaald blijven daarvan duidt niet erop dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen.

#### 7.2.5 Voldoende belang

421. Een verzoek tot faillietverklaring kan worden afgewezen als de verzoeker onvoldoende belang heeft bij toewijzing daarvan.<sup>88</sup> Dit roept de vraag op of een faillissementsaanvraag van een achtergestelde schuldeiser moet worden afgewezen omdat hij doorgaans geen uitkering uit het faillissement kan verwachten. Dat is niet het geval. Hiervoor zijn procedurele en meer principiële argumenten aan te voeren.

De Hoge Raad volgde in het arrest *Dantumadeel & Provinsje Fryslân/B Beheer* een procedurele benadering.<sup>89</sup> De kern daarvan is dat de afwezigheid van vermogen bij de schuldenaar pas kan worden vastgesteld door de curator en niet door de rechter bij de beoordeling van de faillissementsaanvraag. Afwijzing van de faillissementsaanvraag omdat er geen uitkering verwacht wordt is in deze benadering niet zozeer theoretisch uitgesloten, maar eerder praktisch ondoenlijk omdat in de procedure van de faillissementsaanvraag niet aan bod komt of de schuldenaar beschikt over voldoende vermogen om tot een uitkering te komen.<sup>90</sup> Bovendien

---

87 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, BeckRS 2015, 05006, NZI 2015/315, r.o. 32-42, Braun/Bußhardt InsO § 17, rn. 20 en Bork 2014b. Anders kennelijk: Hof 's-Hertogenbosch 1 juni 2017, JOR 2017/247 (LTI/Ontvanger). Zie ook mijn annotatie daaronder.

88 Vgl. Spinath 2005, p. 44.

89 Zie HR 10 november 2000, NJ 2001/249, JOR 2001/42 (*Dantumadeel & Provinsje Fryslân/B Beheer*). Zo ook de minister, blijkens het verslag van de beraadslaging in de Eerste Kamer, Van der Feltz I, p. 200.

90 Dit past in de lijn van eerdere arresten over de vraag of een niet-achtergestelde schuldeiser geen redelijk belang had bij de faillissementsaanvraag nu de schuldenaar niet over enig vermogen beschikte. Zie HR 10 mei 1974, NJ 1975/267 (*Bedrijfsvereniging Bouwnijverheid*) en HR 4 september 1942, NJ 1942/585 (*Van Wermeskerken/Meijer*).

moet dan ook nog worden ingeschat hoe de liquidatie van het vermogen zal verlopen. Die inschatting is bij de beoordeling van het verzoek tot faillietverklaring nauwelijks te maken. Het is op dat moment bijvoorbeeld niet duidelijk wat de opbrengst van de activa zal zijn, of er sprake is van Paulianeus handelen en of een doorgaans lucratieve doorstart going concern realistisch is.<sup>91</sup>

Hieraan kan meer principieel worden toegevoegd dat voor een voldoende belang bij de faillissementsaanvraag niet is vereist dat de schuldeiser een uitkering uit het faillissement kan verwachten.<sup>92</sup> Voor een verzoek tot faillietverklaring is voldoende dat de verzoeker een verhaalsrecht heeft op het vermogen van degene wiens faillissement wordt verzocht. Achterstellingen beperken het verhaalsrecht van de junior, maar doen dat niet tenietgaan.<sup>93</sup> De junior heeft dus een verhaalsrecht en de faillissementsprocedure dient er mede toe om dat verhaalsrecht uit te oefenen.

Bovendien kan een argument uit het ongerijmde worden aangevoerd. In 2015 ontvingen de schuldeisers in faillissementen van bedrijven en instellingen gemiddeld een uitkering van 3,2% op hun vorderingen, de preferente schuldeisers daaronder begrepen.<sup>94</sup> De verwachte uitkering en de kans op een uitkering is voor een willekeurige concurrente schuldeiser dus bijzonder klein. Dit is geen reden een door hem gedane faillissementsaanvraag af te wijzen. Als dat wel zo was dan zouden vrijwel alle faillissementsaanvragen door concurrente schuldeisers hierop moeten stranden. Nu dit geen reden is om dergelijke faillissementsaanvragen af te wijzen, meen ik dat dit bij achtergestelde schuldeisers ook geen reden mag zijn.<sup>95</sup>

422. Aan het Duitse recht kunnen aanvullende argumenten worden ontleend. Naar Duits recht is een schuldeiser niet ontvankelijk in zijn verzoek om een Insolvenzverfahren te openen wanneer hij daarbij geen 'juridisch belang' oftewel 'rechtliches Interesse' heeft.<sup>96</sup> Dit juridisch belang is in beginsel aanwezig wanneer een schuldeiser een vordering heeft en een

91 Vgl. HR 18 december 2015, *JOR* 2016/145 (*Hoeksma q.q./RM Trade*), r.o. 4.7.2.

92 In gelijke zin over art. 69 Fw: Verstijlen 2015, par. 5.2.

93 Zie par. 1.1 en 1.5. Vgl. verder Rongen 2012, p. 158.

94 CBS 2015, p. 38. Dit is de 'overall recovery rate', de 'gemiddelde recovery rate' lag op 4,8%. Zie voor het verschil daartussen CBS 2015, p. 62-63.

95 Over de gemiddelde uitkering aan achtergestelde schuldeisers bestaan geen cijfers. Het is te verwachten dat zowel de gemiddelde uitkering als de kans op een uitkering aanmerkelijk lager is dan bij de concurrente en preferente schuldeisers.

96 § 14 InsO.

'Eröffnungsgrund' aannemelijk maakt. Daarbij is niet relevant of er voor de schuldeiser een uitkering te verwachten is uit het Insolvenzverfahren.<sup>97</sup> Dit is niet anders bij een achtergestelde schuldeiser. Ook die kan een rechtliches Interesse in het openen van het Insolvenzverfahren hebben en ook daarbij speelt niet mee dat de aangevraagde insolventieprocedure naar verwachting niet tot een uitkering op zijn vordering zal leiden.<sup>98</sup>

Daarnaast voert het Bundesgerichtshof twee andere argumenten aan. Ten eerste kan de schuldeiser die een vordering heeft en een Eröffnungsgrund aannemelijk maakt het juridisch belang niet worden ontzegd omdat alleen via de overheidsrechter beslag gelegd kan worden.<sup>99</sup> Dit geldt evenzeer voor de achtergestelde schuldeiser zolang diens verhaalsrechten niet op andere wijze zijn ingeperkt dan door rangverlaging. Ten tweede acht het Bundesgerichtshof het in het openbaar belang dat het Insolvenzverfahren kan worden geopend op aanvraag van een achtergestelde schuldeiser omdat door tijdige opening van een Insolvenzverfahren ook de concurrente schuldeisers worden beschermd.<sup>100</sup> Beide argumenten gaan ook in de Nederlandse rechtssfeer op.

423. Ook van een achtergestelde schuldeiser met een doorstortplicht kan niet snel gezegd worden dat hij onvoldoende belang heeft bij zijn faillissementsaanvraag. Zijn faillissementsaanvraag is in veel gevallen op zijn minst in het belang van de andere schuldeisers. Dit past bij de verschuiving die bij concursus creditorum optreedt van het individuele schuldeisersbelang naar het belang van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>101</sup>

De achterstelling kan wel een rol spelen bij de vraag of de junior misbruik maakt van zijn bevoegdheid door het faillissement aan te vragen. Dat is bijvoorbeeld het geval wanneer het faillissement enkel wordt aangevraagd om daarmee een niet-opeisbare vordering opeisbaar te maken.<sup>102</sup>

---

97 BGH 23 september 2010, IX ZB 282/09, NZG 2011/759, LMK 2011, 314171, NZI 2011/58, ZIP 2010/2055, ZInsO 2010/2091, r.o. 11, onder bb.

98 BGH 23 september 2010, IX ZB 282/09, NZG 2011/759, LMK 2011, 314171, NZI 2011/58, ZIP 2010/2055, ZInsO 2010/2091, r.o. 11, onder bb.

99 BGH 29 juni 2006, IX ZB 245/05, NZI 2006/588 r.o. 7

100 BGH 23 september 2010, IX ZB 282/09, NZG 2011/759, LMK 2011, 314171, NZI 2011/58, ZIP 2010/2055, ZInsO 2010/2091, r.o. 12 e.v.

101 Vgl. BGH 23 september 2010, IX ZB 282/09, NZG 2011/759, LMK 2011, 314171, NZI 2011/58, ZIP 2010/2055, ZInsO 2010/2091.

102 Vgl. het cassatiemiddel bij HR 14 november 1941, NJ 1942/264 (J.F.).



### 7.2.6 *Achterstelling als verweer*

424. Omdat uit het bestaan van een achtergestelde vordering die pas bij liquidatie opeisbaar is slechts onder bijzondere omstandigheden kan worden afgeleid dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen, kan het achterstellen van de aangedragen steunvorderingen worden gebruikt als verweermiddel tegen een faillissementsaanvraag. De gedachte is dat op deze manier de steunvorderingen worden weggenomen.

Dit verweer moet maar beperkt effectief zijn. De achterstelling en de beperking van de opeisbaarheid nemen immers niet weg dat de vordering als steunvordering kan dienen om aan het pluraliteitsvereiste te voldoen. De achterstelling en de beperking van de opeisbaarheid beperkingen staan slechts eraan in de weg dat uit het bestaan van de achtergestelde vordering het bestaan van de toestand wordt afgeleid.<sup>103</sup> Het bestaan van de toestand kan echter ook uit andere omstandigheden worden afgeleid.<sup>104</sup> Dit verweer kan dus alleen effectief zijn als de aanvrager van het faillissement naast een vordering, die de schuldeiser daarvan bereid is achter te stellen, geen andere omstandigheden kan aanvoeren waaruit blijkt dat schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen.

### 7.2.7 *Conclusie*

425. Een achterstelling staat niet snel in de weg aan een faillissementsaanvraag gedaan door de achtergestelde schuldeiser. De achterstelling beperkt weliswaar het verhaalsrecht van de schuldeiser, maar dat verhaalsrecht houdt niet op te bestaan. Ook op grond van zijn beperkte verhaalsrecht is de achtergestelde schuldeiser bevoegd om het faillissement van zijn schuldenaar te verzoeken. Dat hij daar doorgaans geen uitkering uit kan verwachten is geen reden om de aanvraagbevoegdheid van de achtergestelde schuldeiser te betwijfelen. Er is alleen gegronde reden om aan die bevoegdheid te twijfelen als de achterstelling een opschortende voorwaarde verbindt aan de juniorvordering.

Een achterstelling kan wel het gebruik van de achtergestelde vordering als steunvordering bemoeilijken. Omdat de meeste achterstellingen de opeisbaarheid van de achtergestelde vordering beperken kan uit

---

103 Zie hiervoor, par. 7.2.4.3.

104 Zie voor een fraai voorbeeld van het doorprikken van dit verweer Rb. Arnhem 14 oktober 2011, RI 2012/36 (*Power Job*).

het bestaan en onvoldaan blijven van achtergestelde vorderingen doorgaans niet worden afgeleid dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen. Mijns inziens kan het bestaan van de toestand te hebben opgehouden te betalen alleen worden afgeleid uit het bestaan en onbetaald blijven van opeisbare vorderingen.

### 7.3 Verificatie

#### 7.3.1 Inleiding

426. Na faillietverklaring wordt het vermogen waarover het faillissement is uitgesproken te gelde gemaakt. De opbrengst wordt verdeeld onder de schuldeisers wiens verhaalsrecht door het faillissement wordt uitgeoefend. Om de juiste verdeling van de opbrengst te kunnen bepalen moet eerst worden vastgesteld welke verhaalsrechten kunnen worden uitgeoefend op de faillissementsboedel, welke rang die verhaalsrechten hebben en hoe hoog de vordering is waarvoor die kunnen worden uitgeoefend. Het proces waarin dat wordt vastgesteld is de verificatie.<sup>105</sup> De verificatie is bovendien bepalend voor het stemrecht in de vergaderingen van schuldeisers.<sup>106</sup>

De Faillissementswet bevat geen specifieke bepalingen voor de verificatie van achtergestelde vorderingen. Voor eigenlijk achtergestelde vorderingen moet een wijze van verificatie worden bepaald die aansluit bij de wel in de wet geregelde gevallen voor zover het bijzondere karakter van de achterstelling zich daar niet tegen verzet.<sup>107</sup> Als een vordering is achtergesteld door middel van een tijdsbepaling of voorwaarde kan die eventueel worden geverifieerd met toepassing van de wettelijke bepalingen voor de verificatie van vorderingen onder tijdsbepaling of vorderingen onder opschortende voorwaarde. Een dergelijke verificatie doet echter niet steeds recht aan de achterstelling.

Voordat kan worden bepaald op welke wijze een achtergestelde vordering moet worden erkend, moet eerst worden bepaald op welke wijze de achterstelling in de verificatie aan bod komt. Omdat de achterstelling de positie van de juniorschuldeiser verslechtert heeft hij een prikkel om

---

105 Zie MvT, Van der Feltz II, p. 74: "De verificatie heeft ten doel vaststelling van de rechten der schuldeisers in het faillissement; daartoe is noodig vaststelling van het bedrag, aard en karakter der vordering." Zie ook HR 16 april 1999, JOR 1999/156 (*Brown q.q./Ultrafin & Sace*), r.o. 3.3.3 en HR 24 november 2017, NJ 2018/289 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. I*), r.o. 3.4.

106 MvT, Van der Feltz II, p. 38, artt. 81, 145 en 173b Fw. Zie ook par. 8.4.2.1.

107 Zie HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), r.o. 3.4 en HR 30 januari 1959, NJ 1959/548 (*Quint/Te Poel*).

die niet te vermelden bij indiening van zijn vordering. Als de achterstelling tijdens de verificatie niet aan bod komt kan de achtergestelde vordering ten onrechte worden erkend als een niet-achtergestelde vordering. De achtergestelde schuldeiser dreigt dan een groter deel van de executie-opbrengst te ontvangen dan waarop hij recht heeft. Dit probleem speelt in het bijzonder bij de zuivere intercreditor achterstelling, omdat de curator die niet kan kennen uit de administratie van de schuldenaar. Daarom wordt hierna eerst ingegaan op de vraag of de junior verplicht is de achterstelling te melden bij het indienen van zijn vordering ter verificatie en op welke wijze de senior een beroep kan doen op de achterstelling. Dat komt in paragraaf 7.3.2 aan bod. Daarna komen in paragraaf 7.3.3 en 7.3.4 de erkenning van eigenlijk respectievelijk oneigenlijk achtergestelde vorderingen aan de orde.

### *7.3.2 Aan bod komen van de achterstelling*

#### *7.3.2.1 Inleiding*

427. Om de achterstelling tot uiting te laten komen in het faillissement moet die aan bod komen bij de verificatie. De achterstelling kan blijken uit de documentatie die de juniorschuldeiser aandraagt bij de indiening van zijn vordering, of de curator kan die kennen uit de administratie van de failliet omdat die aan de achterstelling heeft meegewerkt.

Achterstellingen die tot stand zijn gekomen zonder betrokkenheid van de schuldenaar blijken niet uit de administratie van de failliet. Dan is het in het bijzonder relevant dat de junior zijn achterstelling meldt bij het indienen van zijn vordering. De junior kan echter geneigd zijn die melding achterwege te laten, omdat de achterstelling zijn positie verslechtert.

Mijns inziens is de junior verplicht om zijn achterstelling te melden wanneer hij zijn vordering indient ter verificatie. Als hij de achterstelling verzwijgt kan er sprake zijn van bedrog en zelfs van strafbare schuldeisersbenadeling. Die verplichting wordt hierna uiteengezet.

Als de junior de achterstelling niet meldt kan die aan de orde komen doordat de curator of de senior daarop een beroep kan doen. In paragraaf 7.3.2.5 en verder komt de duiding van een dergelijk beroep aan bod.

### 7.3.2.2 Meldingsplicht van de junior

428. De Faillissementswet bevat geen bepaling die de junior expliciet verplicht om bij indiening van zijn vordering melding te maken van een overeenkomst van achterstelling, omdat de Faillissementswet de verificatie van achtergestelde vorderingen überhaupt niet regelt.<sup>108</sup> Toch meen ik dat de junior verplicht is zijn achterstelling te melden bij de indiening van zijn vordering.<sup>109</sup> Hij kan zich daartoe hebben verplicht in de overeenkomst van achterstelling, maar ook als die overeenkomst daaromtrent niets bepaalt is de junior verplicht de achterstelling bij het indienen van zijn vordering te melden. Dat volgt uit de redelijkheid en billijkheid die tussen schuldeisers geldt en de strafbaarheid van schuldeisersbenadeling.<sup>110</sup>

De relatie tussen de schuldeisers in faillissement wordt beheerst door de redelijkheid en billijkheid.<sup>111</sup> Uit die redelijkheid en billijkheid kan een mededelingsplicht voortvloeien.<sup>112</sup> Die redelijkheid en billijkheid brengt mee dat een schuldeiser niet een groter deel van de executie-opbrengst mag opeisen dan hem toekomt op basis van zijn vordering. Dat doet hij wel door te zwijgen over een aan zijn vordering verbonden achterstelling.<sup>113</sup> Daarmee benadeelt de schuldeiser die de achterstelling verzwijgt de andere schuldeisers. Het verzwijgen van de achterstelling is in die zin niet anders dan het indienen van een te hoge vordering.<sup>114</sup> Net als een schuldeiser die een te hoge vordering indient kan een juniorschuldeiser die zijn achterstelling verzwijgt daarmee bedrog plegen of zich schuldig maken aan strafbare schuldeisersbenadeling.<sup>115</sup>

---

108 Vgl. art. 110 Fw, dat verplicht daar niet toe.

109 Zo ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/277, anders: Spinath 2005, p. 21.

110 Zie over die strafbaarheid de volgende paragraaf.

111 Zie Franken 2008, Verstijlen 1998, p. 73 e.v., Verstijlen 2006b, p. 130 e.v., J.J. van Hees 1997a, p. 568, Kortmann in zijn noot onder Hof Arnhem 8 april 1997, *JOR* 1997/61 (*Van der Hel q.q./Edon Twente*), Wessels *Insolventierecht* III 2013/3019, A-G Eggens in zijn conclusie voor HR 27 juni 1952, *NJ* 1953/564 (*Loorbach q.q./Van Streun*) en Fesevur 2017, p. 3. Zie verder de vele andere verwijzingen bij Franken 2008.

112 Zie W. Snijders 2003, p. 276-278.

113 Vgl. ook art. 482 Rv, dat een schuldeiser verplicht bij indiening van zijn vordering in een rangregeling buiten faillissement de rang daarvan te vermelden. Daaronder valt ook een eigenlijke achterstelling.

114 Ook in deze zin: Van Schilfgaarde onder HR 2 oktober 1998, *NJ* 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), punt 1.

115 Zie par. 7.3.2.3 en 7.3.2.4.

429. De parallel tussen het verzwijgen van een achterstelling en het indienen van een te hoge vordering toont ook dat er een dunne lijn ligt tussen enerzijds onoorbaar handelen in strijd met de redelijkheid en billijkheid tussen schuldeisers en anderzijds acceptabele pogingen om het onderste uit de kan te halen. Een schuldeiser die redelijkerwijs kan menen dat zijn vordering niet is achtergesteld kan en mag die indienen als een niet-achtergestelde vordering. Het is dan aan de curator of aan andere schuldeisers om alsnog een beroep te doen op de achterstelling.

De junior is bovendien alleen verplicht de achterstelling te melden voor zover die gevolgen heeft voor de verdeling van de executie-opbrengst. Dat is het geval bij een eigenlijke achterstelling en bij oneigenlijke achterstellingen door middel van een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde. Als de achterstelling slechts bestaat uit onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers beïnvloedt die de verdeling van de executie-opbrengst niet.<sup>116</sup> De junior hoeft die achterstelling dan ook niet te melden bij de indiening van zijn vordering.

430. Het verdient aanbeveling de plicht om de achterstelling te melden bij indiening van een vordering ter verificatie expliciet op te nemen in de Faillissementswet. Dat kan gemakkelijk aan artikel 110 Fw worden toegevoegd. De Commissie Kortmann heeft in het Voorontwerp een dergelijke bepaling voorgesteld.<sup>117</sup> De Duitse Insolvenzordnung bevat die ook.<sup>118</sup>

### 7.3.2.3 Strafbare schuldeiserbenadeling

431. Een achtergestelde schuldeiser die zijn vordering ter verificatie indient zonder melding te maken van de achterstelling, terwijl hij daar wel van weet, pleegt bovendien een misdrijf. Op grond van artikel 344 Wetboek van Strafrecht wordt

“hij die in geval van faillissement van een ander, (...), wetende dat hierdoor een of meer schuldeisers in hun verhaalsmogelijkheden worden benadeeld, (...), zich wederrechtelijk bevoordeelt of laat bevoordelen”

gestraft met een gevangenisstraf van maximaal vierenhalf jaar of een geldboete van de vijfde categorie.<sup>119</sup>

116 Zie par. 6.6.3 en 7.4.3.4.

117 Art. 5.3.4 Voorontwerp Insolventiewet, zie Kortmann & Faber 2007, p. 64.

118 § 174 lid 3 InsO.

119 Art. 344 lid 1 aanhef en onder 2 Sr. Een geldboete van de vijfde categorie is maximaal € 83.000,-, zie art. 23 Sr.

Om strafbaar te zijn op grond van deze bepaling is voldoende dat de dader voorwaardelijk opzet had op de benadeling van de schuldeisers in hun verhaalsmogelijkheden.<sup>120</sup> Een verdachte kan dus al strafbaar zijn als hij bewust de aanmerkelijke kans op benadeling heeft doen ontstaan of aanvaard.<sup>121</sup>

Door een achterstelling niet te melden aanvaardt de juniorschuldeiser een aanmerkelijke kans op benadeling van de andere schuldeisers, als hij van de achterstelling op de hoogte was.<sup>122</sup> Daardoor aanvaardt hij immers bewust de aanmerkelijke kans dat zijn vordering ten onrechte zonder achterstelling wordt erkend en dat de concurrente of de achtergestelde schuldeisers daardoor een lagere uitkering ontvangen.

Het indienen van een achtergestelde vordering zonder melding van de achterstelling is echter alleen strafbaar als de andere schuldeisers daadwerkelijk zijn benadeeld.<sup>123</sup> Dat kan ondanks de onjuiste indiening van de achtergestelde vordering op twee manieren worden afgewend.

Als de opbrengst van de boedel hoe dan ook onvoldoende is om toe te komen aan een uitkering aan de concurrente schuldeisers, of als zij juist hoe dan ook volledig worden voldaan, dan worden die schuldeisers niet daadwerkelijk benadeeld door de verzwijging van de achterstelling.

Hier moet naar mijn mening van worden geabstraheerd. Met het vals voorwenden van zijn vordering heeft de schuldeiser voldoende kans geaccepteerd op benadeling van andere schuldeisers. Dat geldt temeer nu verificatie van vorderingen doorgaans alleen plaatsvindt als een uitkering op de concurrente vorderingen te verwachten is. Dan is de kans op benadeling aanmerkelijk.

---

120 MvT, *Kamerstukken II* 2013/14, 33994, 3, p. 14 en NNAV, *Kamerstukken II* 2014/15, 33994, 6, p. 10. Daaruit blijkt dat de wetgever expliciet aansluiting heeft gezocht bij HR 11 mei 2010, *RvdW* 2010/652 (*Betaling 'Beton en Bekisting'*), zie r.o. 2.3.1 en de regel van HR 9 februari 2010, *NJ* 2010/104 (*Huis in Frankrijk*) in stand heeft gelaten, zie r.o. 4.3.2 en 4.4.2. Zie ook HR 16 februari 2010, *NJ* 2010/119 (*Administratieplicht*), r.o. 2.3 Hilverda 2009, p. 196 en HR 7 februari 2017, *RvdW* 2017/226 (*Videotheek zonder administratie*).

121 HR 16 februari 2010, *NJ* 2010/119 (*Administratieplicht*), r.o. 2.3, HR 7 februari 2017, *RvdW* 2017/226 (*Videotheek zonder administratie*), r.o. 3.3, Hilverda 2009, p. 198 en MvT, *Kamerstukken II* 2013/14, 33994, 3, p. 14.

122 Zo ook Wessels *Insolventierecht V* 2014/5060, kennelijk toegespitst op de oude formulering van art. 344 onder 2 Sr, die onder de huidige formulering begrepen is.

123 MvT, *Kamerstukken II* 2013/14, 33994, 3, p. 7 en 14. Vgl. over de tot 1 juli 2016 geldende versie van art. 344 Sr, HR 9 februari 2010, *NJ* 2010/104 (*Huis in Frankrijk*) en Hilverda 2009, p. 216. Vgl. ook Noyon/Langemeijer/Remmelink *Strafrecht*, art. 344 Sr, aant. 7.

De indiening van de achtergestelde vordering zonder de achterstelling te melden leidt bovendien niet tot daadwerkelijke benadeling van de andere schuldeisers als de curator of een van de andere schuldeisers de rang van de juniorvordering met succes betwist en de vordering daardoor alsnog wordt erkend als een achtergestelde vordering. Het is niet aanneemelijk dat de indiening zonder melding van de achterstelling dan strafbaar is omdat die indiening niet tot daadwerkelijke benadeling leidt. Weliswaar is voor strafbaarheid niet vereist dat de benadeling onherstelbaar is,<sup>124</sup> maar als de indiening zonder melding van de achterstelling niet leidt tot erkenning zonder achterstelling, dan vindt überhaupt geen benadeling plaats. De indiening zonder melding van de achterstelling kan dan hooguit gelden als een strafbare poging tot schuldeisersbenadeling.

432. Verder kan het indienen van een achtergestelde vordering als concurrente vordering onder omstandigheden kwalificeren als oplichting<sup>125</sup>, valsheid in geschrift<sup>126</sup>, opgave van onware gegevens<sup>127</sup> en actieve fraude<sup>128</sup>.

#### 7.3.2.4 Bedrog

433. Als de junior bij het indienen van zijn vordering de achterstelling verzwijgt kan er verder in civielrechtelijke zin sprake zijn van bedrog. In dat geval kan de curator zelfs na sluiting van de verificatievergadering en ondanks de kracht van gewijsde van de erkenning van de vordering toch nog vernietiging vorderen van de erkenning van de vordering waarbij geen rekening is gehouden met de achterstelling.<sup>129</sup>

De junior pleegt bedrog als hij opzettelijk onjuiste mededelingen doet of de achterstelling verzwijgt terwijl er een plicht bestaat om die te melden en daardoor de juniorvordering wordt erkend zonder achterstelling.<sup>130</sup> Net als in strafrechtelijke zin levert dit in civielrechtelijke zin

124 MvT, *Kamerstukken II* 2013/14, 33994, 3, p. 7 en 14 en *Kamerstukken II* 2014/15, 33994, 6, p. 19.

125 Art. 326 Sr.

126 Art. 225 Sr.

127 Art. 227a Sr.

128 Art. 447c Sr.

129 Art. 121 lid 4 Fw.

130 Art. 3:44 BW, TM, Parl. Gesch. BW Boek 3 1981, p. 210, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 909, zie ook Asser/Sieburgh 6-III 2018/252. Zie over de plicht om de achterstelling te melden par. 7.3.2.2-7.3.2.4.

echter geen probleem op als de curator of een van de schuldeisers door eigen onderzoek tot een betwisting komt en de vordering daardoor toch slechts als achtergestelde vordering wordt erkend. Dan zijn de overige schuldeisers niet in een slechtere positie gekomen door de verzwijging van de achtergestelde schuldeiser.<sup>131</sup> Er is dan geen sprake van bedrog, althans er treedt geen nadeel op.

De junior pleegt ook geen bedrog als hij zijn achtergestelde vordering indient als concurrente vordering omdat hij daadwerkelijk meent en redelijkerwijs kan menen dat het geen achtergestelde vordering is. In die situatie is er immers geen plicht om de achterstelling te melden en ook geen oogmerk om te misleiden. Ook bij onopzettelijk vergeten kan geen sprake zijn van bedrog.<sup>132</sup>

Voor bedrog in civielrechtelijke zin is, net als voor strafbare schuldeisersbenadeling, voorwaardelijke opzet voldoende.<sup>133</sup> De schuldeiser pleegt dus wel bedrog als hij een aanmerkelijke kans op foutieve verificatie en daaropvolgende benadeling voor lief neemt. Dat kan het geval zijn als hij redelijke gronden heeft om aan te nemen dat hij een achtergestelde vordering heeft en dat bewust verzwijgt bij het aanmelden van zijn vordering.

Als de junior bedrog heeft gepleegd door verzwijging van zijn achterstelling, dan kan de curator vernietiging vorderen van de erkenning van die vordering.<sup>134</sup> De schuldeisers kunnen dat niet.<sup>135</sup>

Na vernietiging van de erkenning zonder de achterstelling is het een passende oplossing om de achtergestelde vordering alsnog als achtergestelde vordering te erkennen. Anders dan bij vernietiging op grond van misbruik van omstandigheden heeft de wetgever een dergelijke reparatiebevoegdheid bij bedrog niet opengesteld.<sup>136</sup> De wetgever gaf daarvoor als reden dat niemand gedwongen moet kunnen worden om aan een overeenkomst met een bedrieger gebonden te blijven.<sup>137</sup> Die reden gaat echter niet

---

131 Vgl. MvA II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 3, p. 1148.

132 HR 2 mei 1969, NJ 1969/344 (*Beukinga/Van der Linde*). Vgl. Asser/Sieburgh 6-III 2018/252.

133 Asser/Sieburgh 6-III 2018/252.

134 Zie art. 121 lid 4 Fw.

135 Zie HR 12 januari 1909, W 8803 (*Houthandel J.G.B. & Co*).

136 Zie art. 3:54 BW en de volgende voetnoot.

137 Eindverslag I, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 240, MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 914 en Nota II Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 3, p. 1170-1171. Zie over analoge toepassing van art. 3:54 BW op bedrog verder GS Vermogensrecht, art. 3:44 BW aant. 1.4.7.2 en art. 3:54 BW, aant. 21.2 met verdere verwijzingen.



op bij de erkenning van een vordering, omdat die erkenning de failliet niet aan een overeenkomst bindt en de afwikkeling van het faillissement hoe dan ook een aflopende zaak is. De aanpassing van de erkenning is mijns inziens een passende remedie en vraagt geen onredelijke inspanning van de failliet of van de curator.

Als de junior bedrog pleegt door zijn vordering in te dienen zonder de achterstelling te melden dan pleegt hij bovendien een onrechtmatige daad. De andere schuldeisers kunnen hun schade op de bedrieger verhalen voor zover die niet wordt weggenomen door de vernietiging.<sup>138</sup> De curator kan ook ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers een schadevergoedingsvordering instellen, zij het dat de bedrieger slechts gehouden is de schade eenmaal te vergoeden.

#### 7.3.2.5 Beroep door de curator

434. Als de achtergestelde schuldeiser zijn achterstelling bij het indienen van zijn vordering niet vermeldt dan zijn de schuldeisers die niet van de achterstelling weten aangewezen op de curator. De curator toetst de ingediende vorderingen aan de administratie van de failliet, treedt bij twijfel met de schuldeiser in overleg, kan van de schuldeiser overlegging van bewijsstukken en inzage in de administratie vorderen en betwist zo nodig de ingediende vordering of de beweerde eigenschappen daarvan.<sup>139</sup> De curator kan ook (alleen) de rang van de vordering betwisten, als hij die eigenlijk achtergesteld acht. Dit past bij de verdelende taak van de curator, die ieder van de schuldeisers moet geven wat hem toekomt. De schuldeisers mogen van de curator verwachten dat die een achterstelling waarvan hij op de hoogte is tijdens de verificatie aan de orde stelt. Daaraan doet niet af dat weinig eisen worden gesteld aan het onderzoek door de curator.<sup>140</sup>

Bij veel achterstellingen is de schuldenaar partij. Die achterstellingen blijken uit de administratie van de failliet. Als de curator over die administratie beschikt behoort hij de achterstelling tijdens de verificatie aan de orde te stellen als de juniorschuldeiser niet bij de indiening van zijn vordering op de achterstelling wijst. De curator die dit nalaat kan aansprakelijk zijn jegens de schuldeisers wiens uitkering vermindert door de erkenning van de achtergestelde vordering als concurrent.<sup>141</sup>

---

138 Zie par. 7.3.2.4 en HR 2 april 1993, NJ 1995/94 (*Cattier/Waanders*), r.o. 3.6.4.

139 Artt. 111, 112 en 119 Fw.

140 Zie Wessels *Insolventierecht V* 2014/5067 en Verstijlen 1998, p. 256.

141 Vgl. Verstijlen 1998, p. 105-106, 116 en 256 en MvT, Van der Feltz II, p. 104.

De curator heeft in het bijzonder een taak bij de verificatie van algemeen achtergestelde vorderingen omdat die achterstellingen tot voordeel strekken van partijen die bij de totstandkoming daarvan niet betrokken waren. Specifieke achterstellingen komen doorgaans tot stand op verzoek van de senior. Van die senior kan meer waakzaamheid worden verwacht bij de verificatie van de achtergestelde vordering.

Als de schuldenaar geen partij is bij de achterstelling dan blijkt die niet uit zijn administratie, maar dan is die overeengekomen tussen de junior en een of meer andere schuldeisers.<sup>142</sup> Van die schuldeisers kan worden verwacht dat zij zelf zo nodig de achtergestelde vordering of de rang daarvan betwisten. Dat geldt ook voor schuldeisers aan wie de verklaring vereist voor een eenzijdige achterstelling is uitgebracht.

Op de verificatievergadering kunnen de curator en de schuldeisers de achterstelling aan de orde stellen. Als een achtergestelde vordering dreigt te worden erkend zonder recht te doen aan de achterstelling, dan kunnen de schuldeisers en de curator die vordering, de hoogte daarvan, of de rang daarvan betwisten.<sup>143</sup> Komen de betwistende curator of schuldeiser en de juniorschuldeiser niet tot overeenstemming, dan verwijst de rechter-commissaris het conflict naar de renvooiprocedure.<sup>144</sup> Daarin moet dan een beslissing worden genomen over de erkenning van het verhaalsrecht van de achtergestelde schuldeiser.

#### 7.3.2.6 Beroep door de senior

435. De senior kan op drie manieren proberen te bewerkstelligen dat bij de verificatie van de juniorvordering recht wordt gedaan aan de achterstelling daarvan.

Ten eerste kan de senior in de achterstellingsovereenkomst de verplichting opnemen voor de junior om zijn vordering ter verificatie in te dienen met vermelding van de achterstelling.

Ten tweede kan de senior de achterstellingsovereenkomst onder de aandacht brengen bij de curator en hem verzoeken daarmee rekening te houden bij de erkenning van de juniorvordering en zo nodig de erkenning

---

142 Of dan is die tot stand gekomen door een eenzijdige rechtshandeling van de junior, dan mag van degene tot wie de daartoe strekkende verklaring is gericht hetzelfde worden verwacht als van de wedepartijen bij de achterstellingsovereenkomst.

143 Zie bijvoorbeeld Hof Amsterdam 14 maart 1935, NJ 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*) en verder par. 7.3.3.

144 Art. 122 Fw.

van de juniorvordering te betwisten, zolang daarbij geen recht wordt gedaan aan de achterstelling.<sup>145</sup>

Ten derde kan de senior tijdens de verificatie zelf een beroep doen op de achterstelling. De aard van de concursus creditorum brengt immers mee dat iedere schuldeiser aan iedere andere schuldeiser de gebreken in diens vordering of verhaalsrecht kan tegenwerpen.<sup>146</sup> De senior kan de junior wijzen op de vorm die diens verhaalsrecht of vordering heeft, ook al was de senior zelf geen partij bij de overeenkomst waarin dat verhaalsrecht werd gewijzigd.<sup>147</sup>

Een beroep van de senior op de achterstelling is een betwisting van de juniorvordering in de zin van artikel 119 Fw. Die betwisting kan op elk gebrek in het verhaalsrecht van de junior worden gebaseerd.<sup>148</sup> Daaronder vallen ook eigenlijke achterstellingen, opschortende voorwaarden en tijdsbepalingen die aan de juniorvordering zijn verbonden. Iedere schuldeiser die voorkomt op de lijst van voorlopig erkende vorderingen of op de lijst van betwiste vorderingen is bevoegd tot een dergelijke betwisting.<sup>149</sup> Daaronder vallen dus ook de senioren.

Bij een specifieke eigenlijke achterstelling zijn echter niet alle schuldeisers gebaat bij een beroep op de achterstelling. De schuldeisers bij wier vorderingen niet is achtergesteld hebben met een betwisting van de juniorvordering niets te winnen, omdat de achterstelling hun deel van de executie-opbrengst niet beïnvloedt. Hun betwisting kan afstuiten op een gebrek aan belang.

436. De senior die bij de verificatie een beroep doet op de achterstelling betwist daarbij de wijze van erkenning van de juniorvordering. Daarbij staat de juniorvordering centraal en niet de indirect verbeterde positie van de seniorvordering.<sup>150</sup> Als het om een eigenlijke achterstelling gaat bestaat er weliswaar een rangverschil tussen de juniorvordering en de seniorvordering, maar dat rangverschil wordt veroorzaakt door het gebrek in het juniorverhaalsrecht en niet door een bijzondere eigenschap

---

145 Zie over de betwisting door de curator par. 7.3.2.5.

146 Vgl. par. 5.3.5.4.

147 Zie ook par. 5.3.5.4 en 6.5.2.2.

148 Zie ook MvT op art. 119 Fw, Van der Feltz II, p. 91-92.

149 Art. 119 Fw.

150 Zie par. 5.3.5.5 en 5.3.5.6 en HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), r.o. 3.4.

of voorrang van het seniorverhaalsrecht.<sup>151</sup> De senior kan dus niet een beroep doen op de achterstelling door zijn eigen vordering ter verificatie in te dienen als een vordering waar voorrang aan is verbonden.<sup>152</sup> Hij dient de rang van de juniorvordering te betwisten.

Als de senior de erkenning van de juniorvordering betwist probeert de rechter-commissaris de partijen tot een schikking te brengen. Lukt dat niet, dan volgt een renvooiprocedure tussen de senior en de junior waarin moet worden beslist op welke wijze de juniorvordering wordt erkend in het faillissement.<sup>153</sup>

### 7.3.2.7 Beroep door verzet tegen de uitdelingslijst

437. Ondanks de plicht van de junior om de achterstelling te melden bij indiening van zijn vordering kan het gebeuren dat die achterstelling niet aan bod komt tijdens de verificatie, bijvoorbeeld omdat de junior redelijkerwijs kon menen dat zijn vordering niet was achtergesteld.

Als uit het proces-verbaal van de verificatievergadering niet blijkt dat de achterstelling van een vordering tijdens de verificatievergadering aan de orde is geweest, dan kan de senior volgens het arrest *Alsag AG/ Curatoren Femis* alsnog een beroep doen op de achterstelling door verzet aan te tekenen tegen de uitdelingslijst.<sup>154</sup> De Hoge Raad leidt dit af uit het karakter van een achterstelling die is overeengekomen tussen de junior en de schuldenaar. Dat karakter brengt volgens de Hoge Raad met zich dat de achterstelling niet op de verificatievergadering aan de orde komt tenzij de achtergestelde schuldeiser er zelf op wijst.<sup>155</sup>

Deze beslissing is kritisch ontvangen. Van Schilfgaarde, Wessels, Spinath en Fransis merken allen terecht op dat dit recht van verzet in ieder geval niet moet gelden voor seniorschuldeisers die al bij de verificatie op de hoogte waren van de achterstelling.<sup>156</sup> Hetzelfde geldt mijns inziens

---

151 Zie par. 5.3.5.5 en 5.3.5.6. Zo ook impliciet HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/ Curatoren Femis*), r.o. 3.4.

152 Anders: A. van Hees 1989, p. 115. Zie echter ook HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/ Curatoren Femis*), r.o. 3.4.

153 Zie over die erkenning nader par. 7.3.3 en 7.3.4.

154 HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/ Curatoren Femis*). Dit verzet is gestoeld op art. 184 Fw, niet op art. 186 Fw. Daarom wordt het niet geraakt door de Wet Modernisering Faillissementsprocedure.

155 HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/ Curatoren Femis*), r.o. 3.4.

156 Van Schilfgaarde in zijn annotatie bij publicatie als NJ 1999/467, Spinath 2005, p. 22, voetnoot 36, Wessels 2013, p. 79 en Fransis 2017, nr. 373, voetnoot 1309.

voor de seniorschuldeisers die redelijkerwijs van de achterstelling op de hoogte hadden kunnen zijn. Dat geldt in het bijzonder voor vorderingen die zijn achtergesteld op verzoek van een of meer seniorschuldeisers. Die schuldeisers zijn op de hoogte van de achterstelling. Van hen kan worden verwacht dat zij op de verificatievergadering bezwaar maken als de achtergestelde vordering dreigt te worden erkend zonder recht te doen aan de achterstelling.

Van Schilfgaarde werpt bovendien terecht de vraag op waarom een achterstelling zich hierin onderscheidt van andere beperkingen van een vordering die in de verificatievergadering niet aan de orde zijn gekomen.<sup>157</sup> Als aan de juniorvordering bijvoorbeeld een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde is verbonden die tijdens de verificatie niet aan de orde komt, dan krijgt de erkenning van die vordering zonder de tijdsbepaling of voorwaarde kracht van gewijsde.<sup>158</sup> Hetzelfde geldt wanneer een vordering voor een te hoog bedrag wordt erkend. De curator en de (senior)schuldeisers kunnen daartegen na de verificatievergadering geen bezwaar meer maken. Dat is alleen anders als er sprake is van bedrog. Zelfs dan kan alleen de curator vernietiging van de erkenning vorderen.<sup>159</sup>

Bovendien heeft de wetgever recent de verificatieprocedure nog verder versneld en de verzetsmogelijkheden beperkt met de Wet Modernisering Faillissementsprocedure.<sup>160</sup> Die wet laat weliswaar de grond van dit verzet tegen de uitdelingslijst door de senior, artikel 184 Fw, ongemoeid maar dat wetsvoorstel geeft wel blijk van een wens de verificatie te bespoedigen en de verzetsmogelijkheden te beperken.

Het is dus opmerkelijk dat een seniorschuldeiser volgens de Hoge Raad kan opkomen tegen de erkenning van een achtergestelde vordering zonder rangverlaging door in verzet te komen tegen de uitdelingslijst.

#### 7.3.2.8 Beroep door indiening van de juniorvordering door de senior

438. De senior kan belang erbij hebben dat de juniorvordering wordt ingediend in het faillissement. Dat is het geval bij een specifieke eigenlijke achterstelling.<sup>161</sup> Daarbij ontvangt de senior een groter deel van de executie-opbrengst als de junior zijn vordering indient dan als hij dat niet doet.<sup>162</sup>

---

157 Zie zijn annotatie bij HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*).

158 Art. 121 lid 4 Fw. Zie ook Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 379.

159 Art. 121 lid 4 Fw. Zie ook Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 379.

160 *Kamerstukken II* 2016/17, 34740, 3, p. 7. Zie ook Staatsblad 2018, 299.

161 Zie par. 7.4.2.4.

162 Zie par. 7.4.2.4.

Dit betekent echter niet dat de senior zonder meer bevoegd is de juniorvordering in te dienen in het faillissement.<sup>163</sup> Een eigenlijke achterstelling wijzigt de rang van de juniorvordering maar niet de verhaalsbevoegde partij. De bevoegdheid om de juniorvordering te verhalen op het vermogen van de schuldenaar blijft, ook na een eigenlijke achterstelling, bij de junior.<sup>164</sup> De senior is dus alleen bevoegd de juniorvordering in te dienen ter verificatie als daar een andere grondslag voor bestaat, zoals een daartoe verkregen volmacht, een pandrecht op de juniorvordering of zaakwaarneming.

De Wet Modernisering Faillissementsprocedure heeft hier nog een nieuwe mogelijkheid aan toegevoegd. Op grond van het door die wet gewijzigde artikel 110 Fw kan de curator ook zelfstandig vorderingen als ingediend beschouwen.<sup>165</sup> De senior kan de curator verzoeken dat met de juniorvordering te doen. Het is dan echter aan de curator om daarover een beslissing te nemen. Hij heeft een discretionaire bevoegdheid dat te doen of te laten.<sup>166</sup>

Het ligt niet voor de hand dat de curator die bevoegdheid gebruikt om een juniorvordering als ingediend te beschouwen als de junior weigert om die in te dienen. Die bevoegdheid wordt de curator gegeven voor andere gevallen, zoals om de administratieve last te verlichten bij faillissementen met grote hoeveelheden schuldeisers waarvan de vordering nauwkeurig blijkt uit de administratie van de failliet.<sup>167</sup>

### 7.3.2.9 Conclusie

439. Een achtergestelde schuldeiser is verplicht om bij de indiening van zijn vordering ter verificatie melding te maken van zijn achterstelling. Als hij dat niet doet handelt hij onrechtmatig en begaat hij een strafbaar feit.

Als de junior de achterstelling niet aan de orde stelt kunnen de curator en de senior dat alsnog doen door de juniorvordering te betwisten. Zij hebben daarvoor geen bijzondere bevoegdheden nodig.

De senior kan aan een eigenlijke achterstelling niet de bevoegdheid ontnemen om de juniorvordering in te dienen ter verificatie. Om erkenning van de juniorvordering als achtergestelde vordering te bewerkstelligen moet de senior op een andere manier zekerstellen dat de juniorvordering

---

163 Anders: A. van Hees 1989, p. 115.

164 Zie par. 5.3.5 en 5.5.4.3.

165 Art. 110 Fw, zie ook *Kamerstukken I 2017/18*, 34740, A, art. W.

166 *Kamerstukken II 2016/17*, 34740, 3, p. 30.

167 *Kamerstukken II 2016/17*, 34740, 3, p. 30.

wordt ingediend. Vervolgens kan hij de juniorvordering betwisten als die zonder de achterstelling erkend dreigt te worden.

Als de juniorvordering is ingediend zonder melding van de achterstelling kan de senior in de opvatting van de Hoge Raad zelfs de rang van de juniorvordering nog betwisten door verzet te doen tegen de uitdelingslijst. Gezien de verplichting van de junior om zijn achterstelling te melden en gezien het uitgangspunt dat tijdens de verificatievergadering wordt besloten over erkenning en betwisting, zijn bij die mogelijkheid vraagtekens te plaatsen.

### 7.3.3 *Erkenning van eigenlijk achtergestelde vorderingen*

#### 7.3.3.1 *Inleiding*

440. Blijkt tijdens de verificatie dat een vordering eigenlijk is achtergesteld dan komt de vraag op hoe die eigenlijke achterstelling tot uiting moet komen in de erkenning van die vordering. De erkenning zal uiteindelijk bepalen hoe de eigenlijk achtergestelde schuldeiser meedeelt in de executie-opbrengst.

De Faillissementswet regelt niet op welke wijze een eigenlijke achterstelling tot uiting moet komen bij de erkenning. Dat moet daarom worden afgeleid uit het doel van de verificatie, de aard van de achterstelling en de vergelijking met de verificatie van andere vorderingen waarvoor de Faillissementswet wel specifieke bepalingen bevat.<sup>168</sup> Voor eigenlijke achterstellingen betekent dit dat de wijze van erkenning in het bijzonder geënt kan worden op de wijze van erkenning van vorderingen waaraan een voorrecht is verbonden. Daarbij moet echter ook rekening worden gehouden met het verschil tussen de wettelijke oorsprong van de voorrechten en de contractuele oorsprong van vrijwel alle eigenlijke achterstellingen.

#### 7.3.3.2 *Verhouding tot voorrechten*

441. Voor zover het de erkenning in faillissement betreft vertonen eigenlijke achterstellingen één cruciale overeenkomst en één cruciaal verschil met voorrechten.<sup>169</sup>

---

168 Zie par. 1.2 en 7.1.

169 Zie ook par. 5.3.2.4.

Net als voorrechten wijzigen eigenlijke achterstellingen de rang van het verhaalsrecht van de juniorschuldeiser. Die rangwijziging is bepalend voor de positie van de schuldeiser bij de uitdeling. Daarom moet die worden aangetekend bij de erkenning van de vordering.<sup>170</sup>

Anders dan voorrechten komt de rangwijziging in een achterstelling zelden tot stand op grond van de wet.<sup>171</sup> Eigenlijke achterstellingen komen doorgaans tot stand in een overeenkomst van achterstelling. Daardoor moet een achterstelling bij de verificatie anders worden behandeld dan een voorrecht.

442. Bij de verificatie van vorderingen waaraan een voorrecht is verbonden hoeft alleen te worden vastgesteld dat daaraan een voorrecht is verbonden en om welk voorrecht het gaat. Het proces-verbaal van de verificatievergadering vermeldt dus alleen welke vorderingen bevoorrecht zijn en op welke grond. Op de verificatievergadering wordt niet bepaald tot welke onderlinge rangorde van de vorderingen die voorrechten leiden. De onderlinge rangorde van de voorrechten wordt vastgesteld door de curator bij het maken van de uitdelingslijst naar aanleiding van het proces-verbaal van de verificatievergadering.<sup>172</sup> Dat hoeft niet op de verificatievergadering te gebeuren, met inspraak van alle schuldeisers, omdat de onderlinge rang van de verschillende voorrechten een zuivere rechtsvraag is. Als bij de verificatie is vastgesteld aan welke vorderingen welke voorrechten zijn verbonden, dan is het slechts een vraag van wetsduiding hoe die voorrechten zich tot elkaar verhouden. Daarvoor zijn de omstandigheden van het concrete geval en de uitleg van de gesloten overeenkomsten niet langer van belang.

Dit ligt anders bij een eigenlijke achterstelling.<sup>173</sup> Als een eigenlijke achterstelling tot stand is gekomen door een rechtshandeling van de juniorschuldeiser dan is de rang van het verhaalsrecht onlosmakelijk verbonden met de uitleg van die rechtshandeling. De vaststelling dat aan de juniorvordering een eigenlijke achterstelling is verbonden, is niet voldoende om de rang daarvan te bepalen of de vraag naar de rang van dat

---

170 Zie art. 113 Fw.

171 Zie hoofdstuk 2.

172 Zie HR 25 februari 1955, NJ 1955/539 (*De Hoop/Goudsmit q.q.*), MvT, Van der Feltz II, p. 74-75, Verslag der Eerste Kamer en Antwoord der Regeering, Van der Feltz II, p. 248, Wessels *Insolventierecht VII* 2013/7160 en Polak/Polak 1972, p. 280 & 354.

173 Tenzij het om een wettelijke achterstelling gaat. Zie over wettelijke eigenlijke achterstellingen par. 2.2-2.4.



verhaalsrecht te reduceren tot een vraag van wetsuitleg. Bij de verificatie van een eigenlijk achtergestelde vordering moet daarom ook worden vastgesteld ten opzichte van welke andere verhaalsrechten de rang is verlaagd en of die rangverlaging is beperkt.<sup>174</sup> Omdat dat vragen van uitleg van de rechtshandelingen van de junior zijn, is het passend om de andere schuldeisers de gelegenheid te geven om tijdens de verificatie daarop in te gaan en hen niet te laten wachten op de uitdelingslijst. Anders dan bij voorrechten moet bij eigenlijke achterstellingen dus al tijdens de verificatie precies worden bepaald tot welke rang die achterstellingen leiden.<sup>175</sup>

### 7.3.3.3 Aantekening van rangverlaging

443. Een vordering waaraan een eigenlijke achterstelling is verbonden moet worden erkend voor de volledige hoogte van de vordering op de dag van faillietverklaring met aantekening van de verlaagde rang.<sup>176</sup> Deze aantekening kan worden gemaakt naar analogie met de in artikel 113 Fw bedoelde aantekening van redenen van voorrang.<sup>177</sup>

De aantekening van de achterstelling moet nauwkeuriger en uitgebreider zijn dan de aantekening van een voorrecht. De aantekening van de achterstelling in het proces-verbaal van de verificatievergadering moet alle gegevens vermelden die noodzakelijk zijn om de positie van de achtergestelde schuldeiser bij de uitdeling te kunnen bepalen.<sup>178</sup> De aantekening moet onder meer vermelden of het om een algemene of een specifieke achterstelling gaat en in het laatste geval bij welke verhaalsrechten er is

174 Zie par. 5.5.6.

175 Zo ook Hof Amsterdam 14 maart 1935, NJ 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*) over een eigenlijk achtergestelde vordering *avant la lettre*.

176 Zo reeds Hof Amsterdam 14 maart 1935, NJ 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*). Verder Rb. Utrecht 9 november 2005, JOR 2005/311 (*NIB Capital/Dulack & Van Andel q.q.*), A. van Hees 1989, p. 113, Spinath 2005, p. 21, Haak 2012, Wessels *Insolventierecht V* 2014/5072 en Wessels 2013, p. 82. Tegengesteld echter ook Wessels 2013, p. 82. Anders kennelijk ook Rb. Amsterdam 27 november 2002, JOR 2003/28 (*VEB/Curatoren Fokker*), die na de vaststelling dat de betreffende vorderingen zijn achtergesteld de erkenning daarvan weigert. Vgl. verder Advies van de rechter-commissaris ex. art. 152 Fw van 20 juni 1989, kenbaar uit Bekkers 2005, p. 154, besproken in par. 8.6.5.2.

177 Vgl. HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), waarin de Hoge Raad aansluiting zoekt bij de wijze van verificatie van vorderingen met voorrang.

178 Vgl. Molengraaff 1936, p. 393 en Hof Amsterdam 14 maart 1935, NJ 1936/685 (*Schielaar/Roeper Bosch q.q.*). Zie ook de vorige paragraaf.

achtergesteld en bij welke niet.<sup>179</sup> Als er meerdere niveaus van achtergestelde vorderingen zijn, dan moet worden aangegeven hoe de verhaalsrechten van de verschillende achtergestelde schuldeisers zich tot elkaar verhouden. Verder moet het worden aangetekend als de seniorruimte is beperkt, als achterstelling slechts betrekking heeft op de opbrengst van bepaalde goederen of als de achterstelling tot relatieve voorrang moet leiden.<sup>180</sup>

444. Voor de erkenning van de eigenlijke achterstelling maakt het geen verschil of die achterstelling overeen is gekomen met betrokkenheid van de schuldenaar of tussen de schuldeisers onderling. Een overeenkomst waarbij de schuldenaar geen partij is wijzigt immers net zozeer de rang van de juniorvordering als een overeenkomst van achterstelling waarbij de schuldenaar geen partij is.<sup>181</sup>

Hieraan doet niet af dat de curator niet door raadpleging van de administratie van de failliet op de hoogte kan raken van de achterstellingsovereenkomst als de failliet geen partij is bij die overeenkomst en die niet anderszins uit die administratie blijkt. De taak van de curator is immers niet beperkt tot informatie die kenbaar is uit de administratie van de failliet. De curator voert zijn taak niet alleen ten behoeve van de failliet uit, maar ook ten behoeve van de schuldeisers. Daarbij hoort dat hij uitvoering geeft aan een overeenkomst tussen schuldeisers onderling over de rang van hun vordering en desnoods zelfstandig een standpunt inneemt over de geldigheid daarvan.<sup>182</sup> Dit is niet uniek. In andere gevallen waarin de rang van een vordering wordt betwist neemt de curator ook een standpunt in over een conflict tussen de schuldeisers dat niet de verhouding tot de failliet betreft.<sup>183</sup>

---

179 Vgl. Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 63 en Rb. 's-Gravenhage 28 oktober 2009, *JOR* 2010/317, *RI* 2010/21 (*Van der Eng c.s./SNSPF, Andalusia Projects*), waarin de vorderingen van Van der Eng c.s. worden erkend als achtergestelde vorderingen maar de achterstelling is beperkt tot één vordering van SNSPF.

180 Zie par. 5.5.6.3, 5.5.6.4 en 5.5.6.5.

181 Zie par. 5.5.2.2. Zo ook Fransis 2017, nr. 307. Anders: Loesberg 2010, p. 73.

182 Vgl. naar Australisch recht *Horne v Chester & Fine Developments Pty Ltd* (1986) 11 ACLR 485, *US Trust Corporation v Australia and New Zealand Banking Group* (1995) 17 ACSR 697. Zie ook par. 5.5.2.2 en 5.5.4.5.

183 Zie par. 5.2.3.4.

#### 7.3.3.4 Van ranguitspraken naar rangorde

445. Om uiteindelijk de executie-opbrengst te kunnen verdelen moet de rangorde van de verhaalsrechten worden bepaald. Voor verhaalsrechten waarvan de rang door een eigenlijke achterstelling is verlaagd moet die rang bij de erkenning van de vordering worden vastgesteld.<sup>184</sup> Daarom komen hier de uitgangspunten van het bepalen van de rangorde aan bod. Daarbij wordt voortgebouwd op paragraaf 5.2.3, waarin de aard van de rang tussen verhaalsrechten uiteen werd gezet.

De rangorde van de verschillende verhaalsrechten moet worden afgeleid uit hun onderlinge verhouding. Naar Nederlands recht neemt een verhaalsrecht immers steeds rang ten opzichte van een ander verhaalsrecht. Uitspraken over rang zijn steeds uitspraken over de onderlinge verhouding van twee verhaalsrechten.<sup>185</sup> Dat geldt zowel voor wettelijke bepalingen over de rangorde als voor uitspraken over de rang die uit een achterstellingsovereenkomst volgen.

Beschouw een geval met drie verhaalsrechten: een verhaalsrecht van de fiscus, een verhaalsrecht vanwege een verstrekte geldlening zonder zekerheden of achterstelling en een verhaalsrecht tot vergoeding van de kosten van de faillissementsaanvraag. Over de rang van deze verhaalsrechten kunnen de volgende uitspraken worden gedaan:

- (i) het verhaalsrecht tot vergoeding van de kosten van de faillissementsaanvraag heeft een hogere rang dan het verhaalsrecht vanwege de verstrekte geldlening;<sup>186</sup>
- (ii) het verhaalsrecht tot vergoeding van de kosten van de faillissementsaanvraag heeft een hogere rang dan het verhaalsrecht van de fiscus;<sup>187</sup> en
- (iii) het verhaalsrecht van de fiscus heeft een hogere rang dan het verhaalsrecht uit hoofde van de geldlening.<sup>188</sup>

Die drie uitspraken vormen samen de rangorde.

---

184 Zie par. 7.3.3.2 en 7.3.3.3.

185 Zie par. 5.2.3.6.

186 Art. 3:288 sub a BW.

187 Art. 21 Invorderingswet jo. art. 3:288 sub a BW, vgl. SDU Commentaar Insolventierecht 2017-2018, commentaar bij art. 180 Fw, Insolad Rapport Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 109 en Groene Serie Faillissementswet, bijlage 2. De wettekst van art. 21 Invorderingswet laat overigens ruimte voor de conclusie dat deze twee verhaalsrechten gelijk in rang zijn.

188 Art. 21 Invorderingswet.

De rangorde kan in dit voorbeeld worden samengevat in de vorm van een ranglijst. Uit uitspraken i) en ii) volgt dat het verhaalsrecht voor de kosten van de faillissementsaanvraag bovenaan staat, omdat dat boven alle andere verhaalsrechten gaat. Uit uitspraken ii) en iii) volgt dat daarna de fiscus komt en ten slotte het verhaalsrecht uit hoofde van de geldlening. Er bestaan dus drie niveaus, met op elk niveau een eigen verhaalsrecht. De rangorde ziet er als volgt uit.

Verhaalsrecht kosten faillissementsaanvraag
Verhaalsrecht fiscus
Verhaalsrecht geldlening

*Figuur 7.1*

In andere gevallen dan dit voorbeeld moet op dezelfde manier de rangorde worden afgeleid uit de losse uitspraken over de onderlinge verhoudingen. Die rangorde bepaalt uiteindelijk de verdeling van de executie-opbrengst.

In sommige gevallen is het opstellen van de rangorde eenvoudig. De relatieve aard van de rang van verhaalsrechten kan echter ook aanleiding geven tot meer problemen bij het opstellen van de rangorde en later ook bij de verdeling van de executie-opbrengst.

#### 7.3.3.5 De rangorde in eenvoudige gevallen

446. Het opmaken van de rangorde aan de hand van de uitspraken over de onderlinge verhouding van de verhaalsrechten is eenvoudig in die gevallen waarin de onderlinge verhoudingen tussen de verhaalsrechten worden weergegeven in de vorm van een ranglijst. Die kan de vorm hebben van figuur 7.1, maar er kunnen ook op één niveau van de ranglijst meerdere verhaalsrechten staan. Die vormen dan een klasse. Een klasse is een verzameling van een of meer verhaalsrechten die ieder onderling van gelijke rang zijn met een of meer andere verhaalsrechten binnen die verzameling.<sup>189</sup> Zie bijvoorbeeld figuur 7.2.

---

189 Dit begrip 'klasse' in de zin van rangorde valt doorgaans wel, maar niet noodzakelijkerwijs of steeds samen met het begrip 'klasse' in de zin van een pre-insolventieakkoord. Vgl. Tollenaar 2016, p. 112 en par. 8.7.1. In dit hoofdstuk doelt het begrip 'klasse' op een klasse in de zin van de rangorde.

A	B
C	

*Figuur 7.2*

In deze rangorde liggen drie ranguitspraken besloten:

- (i) de verhaalsrechten van schuldeisers A en B hebben gelijke rang;
- (ii) het verhaalsrecht van schuldeiser C is lager in rang dan verhaalsrecht A; en
- (iii) het verhaalsrecht van schuldeiser C is lager in rang dan verhaalsrecht B.

Een dergelijke rangorde kan bijvoorbeeld ontstaan doordat schuldeiser C zijn vordering algemeen heeft achtergesteld.

In deze rangorde zijn twee klassen te onderscheiden. De verhaalsrechten A en B staan op gelijke rang en vormen samen één klasse. Het verhaalsrecht van C vormt een eigen klasse omdat het lager in rang is dan alle andere verhaalsrechten.

447. De verhaalsrechten kunnen worden geordend in een dergelijke ranglijst als er geen rangverschillen binnen klassen voorkomen. Dat is het geval als alle verhaalsrechten die gelijk in rang zijn met één specifiek verhaalsrecht, onderling ook gelijk in rang zijn. Als dat zo is, heeft de rangorde de vorm van een ranglijst met op iedere trede van de ranglijst één klasse. Beschouw bijvoorbeeld figuur 7.3.

A	B
C	D
$O_1, O_2, O_3, \dots$	

*Figuur 7.3*

In dit geval zijn er drie klassen. De verhaalsrechten A en B hebben een gelijke rang, dus vormen samen één klasse. De verhaalsrechten C en D hebben ieder een lagere rang dan zowel verhaalsrecht A als B, maar hebben onderling wel een gelijke rang. Daarom vormen C en D ook een klasse. Tot slot is er een serie achtergestelde obligaties uitgegeven, met verhaalsrechten  $O_1, O_2, O_3$  etc. Omdat die in rang zijn verlaagd ten opzichte van alle andere verhaalsrechten vormen die een eigen klasse. Onderling zijn zij gelijk in rang. Er treedt geen rangverschil op binnen de klassen.

448. Deze twee voorbeelden laten zien dat een achterstelling steeds een eigen klasse schept als een schuldeiser zich achterstelt bij alle andere verhaalsrechten die onderling een gelijke rang hebben met een van zijn senioren. Omdat de junior zijn verhaalsrecht ook bij die anderen achterstelt zijn dat ook senioren. In het eerste geval (figuur 7.2) heeft schuldeiser C zijn verhaalsrecht niet alleen achtergesteld bij dat van A, maar ook bij dat van B, dat een gelijke rang heeft met A. Daarom zit C in een eigen klasse. Hetzelfde geldt voor de obligatiehouders in het tweede geval (figuur 7.3). Zij hebben hun vordering achtergesteld bij alle andere schuldeisers. Ook die achterstelling schept een eigen klasse.

De schuldeisers C en D in het tweede geval (figuur 7.3) hebben hun verhaalsrecht weliswaar niet achtergesteld bij alle andere verhaalsgerechtigden, maar wel bij alle verhaalsgerechtigden die een gelijke rang hebben met A. Daarom vormen C en D een eigen klasse, los van A en B. Omdat C en D zich niet bij de obligatiehouders hebben achtergesteld, is hun achterstelling geen algemene achterstelling maar dat is niet noodzakelijk om een nieuwe klasse te vormen.<sup>190</sup>

In deze gevallen is de rangorde weer te geven als een ranglijst. Dat brengt op zijn beurt met zich dat de executie-opbrengst eenvoudig te verdelen is conform die ranglijst.<sup>191</sup>

449. De rangorde is echter naar Nederlands recht niet in alle gevallen weer te geven als een ranglijst. Het is naar Nederlands recht mogelijk dat een schuldeiser de rang van zijn verhaalsrecht verlaagt ten opzichte van een seniorverhaalsrecht, zonder zijn rang te verlagen ten opzichte van een tweede verhaalsrecht dat met de senior gelijk is in rang.<sup>192</sup> Dat is bijvoorbeeld anders naar Duits en Amerikaans recht en ook anders dan de commissie Houwing beoogde.<sup>193</sup> Die mogelijkheid maakt een specifieke eigenlijke achterstelling mogelijk, maar levert complexe gevallen van rangorde op.

#### 7.3.3.6 De rangorde in complexe gevallen

450. Stel dat drie schuldeisers A, B en C verhaal kunnen nemen op het vermogen van hun gezamenlijke schuldeiser. De verhaalsrechten van A en B hebben onderling gelijke rang. C heeft zijn verhaalsrecht achtergesteld bij

---

190 Zie par. 1.7.3.

191 Zie par. 7.4.2.3.

192 Zie art. 3:277 lid 2 BW.

193 Zie par. 5.2.3.6.

dat van B, maar niet bij dat van A.<sup>194</sup> De verhaalsrechten A en C hebben dus ook gelijke rang. De rangorde van deze verhaalsrechten kan worden weergegeven als in figuur 7.4.

A	B
	C

Figuur 7.4

Deze rangorde kan niet worden weergegeven in de vorm van een ranglijst: een lijst van klassen van verhaalsrechten, waarbij ieder verhaalsrecht in een klasse een gelijke rang heeft met alle andere verhaalsrechten in die klasse. In die ranglijst zouden dan de verhaalsrechten van B en C ieder op hetzelfde niveau als verhaalsrecht A moeten staan, maar onderling moeten B en C in niveau verschillen. De verhaalsrechten van B en C hebben immers allebei dezelfde rang als het verhaalsrecht van A. Daarom zitten ze in dezelfde klasse. Tussen de verhaalsrechten B en C zit echter wel een rangverschil. Dat wordt veroorzaakt door de specifieke achterstelling. Dit compliceert de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>195</sup>

451. Een dergelijke complexe rangorde komt niet alleen voor bij achterstellingen. Ook andere casus kunnen ertoe leiden dat twee verhaalsrechten (zoals B en C) onderling in rang verschillen, maar wel beiden dezelfde rang hebben als een derde verhaalsrecht (dat van A). Dat is bijvoorbeeld het gevolg als één schuldeiser beslag legt op een registergoed, daarop vervolgens een hypotheek wordt gevestigd en daarna daarop een tweede beslag wordt gelegd.<sup>196</sup> Dat schept precies de rangorde van figuur 7.4, met de eerste beslaglegger op de plaats van A, de hypotheekhouder op de plaats van B en de tweede beslaglegger op de plaats van C.<sup>197</sup>

Bij de erkenning van achtergestelde vorderingen moet rekening worden gehouden met de mogelijke complexiteit van de rangorde. Een specifieke achterstelling leidt immers vrijwel automatisch tot een complexe

194 In termen van ranguitspraken: 'Verhaalsrecht A en B zijn gelijk in rang', 'Verhaalsrecht C heeft een lagere rang dan verhaalsrecht B' en 'Verhaalsrecht A heeft een gelijke rang aan C'.

195 Zie par. 7.4.2.4 e.v.

196 Zie verder bijvoorbeeld Van Mierlo 1996 of de verhouding tussen de Volksbank, de Ontvanger en de tweede beslaglegger in Rb. Oost-Brabant (r-c) 26 oktober 2016, ECLI:NL:RBOBR:2016:6566 (*Zes hypotheek, zeven beslagen en de Ontvanger*).

197 Zie hierover nader par. 7.4.2.5.

rangorde. Dat is alleen anders als de verhaalsrechten waarbij het juniorverhaalsrecht is achtergesteld niet dezelfde rang hebben als de verhaalsrechten waarbij de juniorvordering wel is achtergesteld.<sup>198</sup> Omdat een specifieke achterstelling vrijwel altijd een complexe rangorde schept moet nauwkeurig worden aangegeven ten opzichte van welke andere verhaalsrechten de rang is verlaagd en ten opzichte van welke andere verhaalsrechten de rang niet is verlaagd.

De reden dat dergelijke complexe gevallen naar Nederlands recht mogelijk zijn is dat de rangorde tot stand komt in de onderlinge verhoudingen tussen de verhaalsrechten, dus uit de uitspraken over verhoudingen tussen individuele verhaalsrechten.<sup>199</sup> Daardoor kunnen rangverschillen optreden binnen een klasse.<sup>200</sup> Dat is naar Duits recht niet mogelijk.<sup>201</sup> Het Duitse recht kan dus geen inspiratie bieden voor de omgang met dergelijke rangordes.

De rangverschillen binnen een klasse kunnen aanzienlijke gevolgen hebben. Om die nader uiteen te zetten is het nodig om het wiskundige begrip 'transitiviteit' te behandelen.

#### 7.3.3.7 Transitiviteit

452. Op 20 september 2017 won de Amsterdamse Voetbalvereniging Swift, een amateurclub, van de profclub Vitesse. Vier dagen later won Vitesse van Ajax. Als we aannemen dat de voetbalploeg die de wedstrijd wint de beste is, was Swift dan op dat moment een betere voetbalploeg dan Ajax? Het is simpel om te betogen van wel. Swift was beter dan Vitesse en Vitesse was beter dan Ajax. Als we die twee resultaten kunnen 'optellen', dan was Swift beter dan Ajax.

Het 'optellen' van de resultaten in de vorige alinea, dat is de kern van transitiviteit. Transitiviteit is een eigenschap van relaties. Een systeem is transitief dan en slechts dan als voor alle gevallen waarin (i) een relatie bestaat tussen A en B en (ii) een relatie bestaat tussen B en C geldt dat die

---

198 Of als de seniorverhaalsrechten niet bestaan, omdat de senior niets te vorderen heeft.

199 Zie par. 5.2.3.6.

200 Dat is bijvoorbeeld niet mogelijk onder Amerikaans recht, zie § 507 en § 726 U.S. Bankruptcy Code en onder Duits recht, zie § 39 InsO. Het zou niet mogelijk zijn tussen Nederlandse voorrechten als die allemaal waren geregeld zoals artt. 3:281 en 3:288 BW. Zie verder par. 5.2.3.6.

201 Zie par. 5.2.3.6.



relatie ook bestaat tussen A en C.<sup>202</sup> Als 'een onderlinge voetbalwedstrijd winnen' een transitieve relatie was, dan zou uit de winst van Swift op Vitesse en die van Vitesse op Ajax logisch volgen dat Swift een wedstrijd van Ajax zou winnen. Maar niet alle verzamelingen van onderlinge relaties zijn transitief. Het is bijvoorbeeld niet zeker dat Swift ook daadwerkelijk van Ajax zou winnen. Ook de relatie 'wint bij confrontatie in een spelletje Stratego' is bijvoorbeeld niet transitief: de bom wint van de maarschalk en de maarschalk wint van de mineur, maar die twee uitspraken kunnen niet worden opgeteld. De bom wint niet van de mineur. De relatie 'is groter dan' tussen twee getallen is wel transitief. Het getal vijf is groter dan drie en drie is groter dan één. Uit die twee uitspraken volgt logischerwijs dat vijf ook groter is dan één.

Dit begrip transitiviteit speelt een cruciale rol bij de vraag of een verzameling onderlinge verhoudingen kan worden samengevat in een ranglijst en daardoor ook bij de verdeling van de executie-opbrengst. Als de verzameling uitspraken waaruit de rangorde moet worden gemaakt transitief is, dan kan die rangorde worden weergegeven als een ranglijst. Het ordenen van getallen van groot naar klein illustreert dit. Getallen zijn gemakkelijk te ordenen omdat uit de uitspraken 'vijf is groter dan drie' en 'drie is groter dan één' ook logischerwijs volgt dat vijf groter is dan één. Daardoor moet bij het maken van een ranglijst vijf niet alleen boven drie, maar ook boven één geplaatst worden, en staat vijf dus automatisch bovenaan. Doordat de uitspraken over grootte gecombineerd kunnen worden ontstaat vanzelf een ranglijst naar grootte.

Het tegenovergestelde gebeurt in de hierboven genoemde voorbeelden in het voetbal, het spel Stratego en in het spel steen-papier-schaar. De kern van steen-papier-schaar zijn drie ranguitspraken:

- (i) papier wint van steen;
- (ii) steen wint van schaar en;
- (iii) schaar wint van papier.

Uit deze drie afspraken kan géén rangorde worden afgeleid. De oorzaak daarvan is dat uit de regels (i) 'papier wint van steen' en (ii) 'steen wint van schaar' in dit spel *niet* kan worden afgeleid 'papier wint van schaar'. Omdat de verzameling uitspraken waaruit de rangorde moet worden gemaakt niet transitief is kan de rangorde niet worden weergegeven als een ranglijst.

---

202 Zie Fletcher & Wayne Patty 1996, p. 117.

Hetzelfde probleem treedt op in complexe gevallen van rangorde. Stel dat schuldeiser C zijn verhaalsrecht in rang verlaagt ten opzichte van dat van B, maar niet ten opzichte van het verhaalsrecht van A. Dan heeft A een gelijke rang met B en B gaat boven C, maar die twee uitspraken kunnen niet worden 'opgeteld' tot de conclusie dat A boven C gaat. C heeft zijn vordering immers niet achtergesteld bij A. C is gelijk in rang met A. Omdat de twee uitspraken 'A heeft een gelijke rang met B' en 'B gaat in rang boven C' niet kunnen worden opgeteld is de rangorde niet transitief en heeft die niet de vorm van een ranglijst. De rangorde ziet er dan uit als in figuur 7.4 en niet als in figuur 7.2.

453. De mogelijkheid van niet-transitieve rangorde hangt samen met het relatieve karakter van rang. Omdat de rang van een verhaalsrecht steeds ziet op de verhouding tussen twee verhaalsrechten onderling is het mogelijk dat er combinaties van verhaalsrechten met onderlinge relaties bestaan die als geheel genomen niet transitief zijn.<sup>203</sup>

454. Een niet-transitieve rangorde kan niet worden weergegeven als een ranglijst. De eenvoudige gevallen van niet-transitieve rangorde kunnen wel worden weergegeven op een manier die daar sterk op lijkt. Het eenvoudigste geval is de rangorde tussen drie schuldeisers waarvan er een specifiek is achtergesteld bij een andere schuldeiser. Dat levert één rangverschil binnen een klasse op. Die rangorde is weliswaar geen ranglijst meer, maar kan wel worden weergegeven als een tabel, zoals in figuur 7.4.

Dat is niet langer het geval als er twee specifieke achterstellingen zijn, die leiden tot twee rangverschillen binnen dezelfde klasse. Dan is de rangorde nog complexer en kan de rangorde zelfs niet meer als een tabel worden weergegeven. De schematische weergave van de rangorde is dan niet veel meer dan een uitbeelding van de afzonderlijke uitspraken over de rang. Dit komt nader aan bod bij de verdeling van de executie-opbrengst. Zie bijvoorbeeld figuur 7.8 in paragraaf 7.4.2.6.

#### 7.3.3.8 Conclusie

455. De verificatie van een eigenlijke achterstelling is in de kern betrekkelijk eenvoudig. Een vordering waaraan een eigenlijke achterstelling is verbonden kan worden geverifieerd voor de volledige hoogte van de vordering, met aantekening van de verlaagde rang.

---

203 Zie ook par. 5.2.3.6.

Die aantekening roept echter de nodige problemen op. Omdat bij een overeengekomen eigenlijke achterstelling de rang van de vordering onlosmakelijk is verbonden met de uitleg van de rechtshandeling van de junior moet reeds bij de verificatie de rang van de achtergestelde vordering worden bepaald. Dat is eenvoudig zolang de junior zijn vordering heeft achtergesteld bij alle verhaalsrechten die gelijk in rang zijn met een van de seniorverhaalsrechten. Dat is echter niet noodzakelijkerwijs zo. De junior kan ook zijn vordering wel achterstellen bij de ene schuldeiser, maar niet bij de andere, terwijl die laatste vordering onderling een gelijke rang heeft met de vordering waarbij wel is achtergesteld. Dat levert een complexe rangorde op. De mogelijkheid daartoe en de aard daarvan vloeien voort uit het relatieve karakter van de rang. Daardoor is het totale systeem aan onderlinge relaties tussen de verhaalsrechten niet steeds transitief en dus ook niet steeds weer te geven als een ranglijst.

### *7.3.4 Erkenning van oneigenlijk achtergestelde vorderingen*

#### *7.3.4.1 Inleiding*

456. Bij de verificatie van een vordering waaraan een oneigenlijke achterstelling is verbonden kunnen twee routes worden gevolgd.

Dergelijke vorderingen kunnen worden geverifieerd met toepassing van de bepalingen voor verificatie van de rechtsfiguur die als oneigenlijke achterstelling dient. Dan wordt bijvoorbeeld een vordering waaraan als achterstelling een opschortende tijdsbepaling is verbonden met toepassing van artikel 131 Fw erkend voor de contante waarde. Deze wijze van verificatie doet echter in veel gevallen geen recht aan de achterstelling. Oneigenlijke achterstellingen zijn immers bedoeld voor situaties waarin geen concursus optreedt. Die achterstellingen laten zich daarom moeilijk vangen in de mal van de verificatieprocedure.<sup>204</sup>

Een alternatieve benadering is om de oneigenlijk achtergestelde vordering in het faillissement te erkennen als een eigenlijke achtergestelde vordering. Spinath verheft die benadering tot regel.<sup>205</sup> Hij meent dat beter recht wordt gedaan aan de achterstelling door een oneigenlijk achtergestelde vordering te erkennen als een eigenlijk achtergestelde vordering.

Dat kan in veel gevallen zo zijn, maar mijns inziens kan dit niet als harde regel gelden. Tijdens de verificatie van de achtergestelde vordering

---

204 Zie hierna par. 7.3.4.2-7.3.4.5.

205 Spinath 2005, p. 29-31. In dezelfde zin, maar minder stellig: Haak 2012.

wordt bepaald hoe de junior zich verhoudt tot de schuldenaar en zijn medeschuldeisers. Dat is een vraag van uitleg van de rechtsverhouding. Het is daarom ook een vraag van uitleg of een oneigenlijk achtergestelde vordering erkend moet worden met toepassing van de bepalingen die gelden voor de verificatie van de rechtsfiguur die als oneigenlijke achterstelling wordt gebruikt.<sup>206</sup> In plaats daarvan kan de vordering ook erkend worden als een eigenlijk achtergestelde vordering. Omdat de keuze hiertussen een vraag van uitleg is, zijn er geen harde regels te bepalen voor de uitkomst van die afweging in ieder concreet geval.<sup>207</sup> Er zijn wel gezichtspunten te formuleren. Bij de verificatie van een oneigenlijke achterstelling kunnen de volgende overwegingen een rol spelen.

#### 7.3.4.2 Erkenning als eigenlijk achtergesteld

457. Met een oneigenlijke achterstelling maken partijen de voldoening van de ene vordering ondergeschikt aan de voldoening van de andere vordering. Zolang de schuldenaar niet failliet is komt dat doel tot uiting in een betalingsvolgorde. Daarin ligt tot op zekere hoogte een rangorde besloten. De vermogensbestanddelen die de schuldenaar aanwendt om de eerste opeisbare vordering te voldoen kunnen immers niet worden aangewend om later opeisbare vorderingen te voldoen. De schuldeisers van die later opeisbare vorderingen speculeren erop dat er na betaling van de eerder opeisbare vordering bij de schuldenaar nog voldoende vermogen resteert of wordt gegenereerd om de later opeisbare vorderingen na te komen.

Als de schuldenaar in faillissement verkeert worden alle verifieerbare vorderingen tegelijk op zijn vermogen verhaald. Daarbij is geen ruimte om de betalingsvolgorde nog langer te handhaven. Als het doel van betalingsvolgorde was om de voldoening van de achtergestelde vordering ondergeschikt te maken aan de voldoening van de seniorvorderingen, dan kan dat doel tijdens het faillissement recht worden gedaan door de achterstelling zo uit te leggen dat partijen daarmee tevens een eigenlijke achterstelling hebben beoogd. Eigenlijke achterstellingen hebben immers soortgelijke gevolgen bij de verdeling van een executie-opbrengst als een betalingsvolgorde daarbuiten.

Bovendien kan met erkenning als eigenlijk achtergestelde vordering beter recht worden gedaan aan het specifieke karakter van veel oneigenlijke achterstellingen dan bij erkenning met toepassing van artikel 130 of

---

206 Zie over de uitleg van een overeenkomst van achterstelling ook hoofdstuk 4.

207 Zie ook par. 4.1.

131 Fw. Bij toepassing van die bepalingen worden specifieke achterstellingen omgezet in algemene.<sup>208</sup> Een vordering die is achtergesteld door daaraan een tijdsbepaling of voorwaarde te verbinden die wordt vervuld bij voldoening van een specifieke seniorschuldeiser, is min of meer specifiek achtergesteld bij die schuldeiser. Die vordering wordt bij toepassing van artikel 130 of 131 Fw echter erkend tegen de contante waarde, die sterk wordt gedrukt door de tijdsbepaling of de voorwaarde. Deze erkenning tegen contante waarde pakt op twee punten ongelukkig uit. Ten eerste concurreert die vordering dan, voor de contante waarde, wél met de seniorvordering waarbij de juniorvordering is achtergesteld. Ten tweede concurreert de vordering dan slechts voor de contante waarde met de andere schuldeisers, terwijl de achterstelling niet was bedoeld om deze andere schuldeisers te baten.

Er zijn meer redenen waarom de toepassing van de regels voor verificatie van niet-opeisbare of voorwaardelijke vorderingen op vorderingen waarbij de voorwaarde of niet-opeisbaarheid als achterstelling dient geen recht doet aan de achterstelling. Deze andere redenen worden verder uitgewerkt in paragraaf 7.3.4.2 en 7.3.4.3.

458. De ruimte om een oneigenlijk achtergestelde vordering te erkennen als een eigenlijk achtergestelde vordering wordt beperkt door het karakter van de verificatie. De verificatie draait om de vaststelling van de bestaande verhaalsrechten en verhoudingen, niet om de wijziging daarvan.<sup>209</sup> Een oneigenlijk achtergestelde vordering kan dus alleen worden geverifieerd als een eigenlijk achtergestelde vordering als de overeenkomst van achterstelling zo kan worden uitgelegd dat die reeds een eigenlijke achterstelling bevatte. Tijdens verificatie vindt kwalificatie plaats, geen herkwalificatie.<sup>210</sup>

459. Het is wel mogelijk dat de juniorschuldeiser tijdens het faillissement van zijn schuldenaar alsnog een eigenlijke achterstelling overeenkomt met de curator, als die nog niet bestond. Het fixatiebeginsel staat daaraan

---

208 Zie ook par. 5.4.4.2.

209 Zie par. 7.3.1, MvT, Van der Feltz II, p. 74: "De verificatie heeft ten doel vaststelling van de rechten der schuldeisers in het faillissement; daartoe is noodig vaststelling van het bedrag, aard en karakter der vordering.", HR 16 april 1999, *JOR* 1999/156 (*Brown q.q./Ultrafin & Sace*), r.o. 3.3.3 en HR 24 november 2017, *NJ* 2018/289 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. I*), r.o. 3.4.

210 Vgl. par. 2.4 en Barneveld 2014, p. 209.

niet in de weg, omdat de schuldeiser met die achterstelling zijn positie niet verbetert ten koste van de andere schuldeisers.<sup>211</sup>

460. Als er niet tijdens faillissement alsnog een expliciete eigenlijke achterstelling wordt overeengekomen moet bij de verificatie de bestaande achterstellingsovereenkomst worden uitgelegd. Daarbij hoeft geen hoge drempel te gelden om aan te nemen dat een overeenkomst van achterstelling mede een eigenlijke achterstelling bevat. Dat is immers het mechanisme waarmee tijdens faillissement de doelen van een overeenkomst van achterstelling kunnen worden bereikt.<sup>212</sup>

Om aan te nemen dat een overeenkomst van achterstelling een eigenlijke achterstelling bevat, is bijvoorbeeld niet vereist dat de overeenkomst van achterstelling expliciet vermeldt dat die de rang van de juniorvordering of het juniorverhaalsrecht wijzigt. Als de akte waarin de achterstellingsovereenkomst is neergelegd bijvoorbeeld een betalingsvolg-orde bevat en daarbij vermeldt dat die ook in faillissement moet worden gevolgd, dan is dat een sterke aanwijzing dat partijen ook een eigenlijke achterstelling zijn overeengekomen.

461. Als aan de vordering naast een oneigenlijke achterstelling ook een eigenlijke achterstelling is verbonden dan ligt het voor de hand om de vordering in het faillissement te erkennen voor het volledige bedrag en met aantekening van rangverlaging.<sup>213</sup> In dat geval wordt de combinatie van die achterstellingen zo uitgelegd dat partijen hebben bedoeld om tijdens een faillissement van de schuldenaar de tijdsbepaling of voorwaarde te laten vervallen zodat er geen afslag op basis van artikel 130 of 131 Fw plaats hoeft te vinden.<sup>214</sup> Dat is een aannemelijke uitleg omdat op die manier de gevolgen van de achterstelling in het faillissement worden geregeld door de eigenlijke achterstelling. Het is niettemin een vorm van uitleg. Voor concrete gevallen blijft steeds bepalend wat partijen in dat geval zijn overeengekomen.

---

211 Zie HR 18 december 1987, NJ 1988/340 (OAR/ABN) en HR 23 maart 2018, NJ 2018/290 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. II*), r.o. 3.5.4.

212 Zie par. 4.2.3.

213 Zie par. 7.3.3.3.

214 Vgl. MvT, Van der Feltz II, p. 130: "Uitdrukkelijk zij er echter op gewezen dat, indien de opeischbaarheid van de hoofdsom in geval van faillissement van den schuldenaar bedongen is, zooals in de meeste hypothecaire geldleningen geschiedt, de toepasselijkheid van deze artikels (130 en 131) van zelf vervalt; de overeenkomst van partijen blijft altijd de hoogste wet."

### 7.3.4.3 Vorderingen onder tijdsbepaling

462. Als de achterstelling zo wordt uitgelegd dat die geen eigenlijke achterstelling bevat moet de juniorvordering in het faillissement worden geverifieerd met toepassing van de bepalingen die gelden voor de rechtsfiguur die als oneigenlijke achterstelling is gebruikt. Is de vordering achtergesteld door een opschortende tijdsbepaling, dan kan die worden geverifieerd met toepassing van artikel 131 Fw.

Niet-opeisbare vorderingen worden in het faillissement opeisbaar gemaakt. De schuldenaar kan zich niet langer beroepen op een opschortende tijdsbepaling.<sup>215</sup> Dat is noodzakelijk om het faillissement te kunnen afwickelen. Daardoor is het onmogelijk om een achterstelling die is vormgegeven als betalingsvolgorde tijdens het faillissement te handhaven.<sup>216</sup>

463. De wet onderscheidt drie regimes bij de verificatie van niet-opeisbare vorderingen: vorderingen waarvan het tijdstip van opeisbaarheid onzeker is, vorderingen die zonder het faillissement binnen een jaar na de dag van faillietverklaring opeisbaar zouden zijn geworden en vorderingen die zonder het faillissement later dan een jaar na de dag van faillietverklaring opeisbaar zouden zijn geworden.<sup>217</sup> De uitgangspunten bij de waardering van de vordering verschillen tussen deze drie regimes. Vorderingen in het eerste regime worden gewaardeerd naar hun waarde op de dag van faillietverklaring.<sup>218</sup> Vorderingen in het tweede regime worden in het faillissement behandeld alsof zij op het moment van faillietverklaring opeisbaar waren, dus met erkenning voor het volledige bedrag.<sup>219</sup> Vorderingen in het derde regime worden gewaardeerd naar hun waarde op de dag één jaar na de dag van faillietverklaring.<sup>220</sup>

Een vordering die is achtergesteld met een tijdsbepaling is doorgaans niet-opeisbaar totdat de senior is betaald. Als de vordering daarna direct opeisbaar is, kan voor de keuze tussen de hierboven genoemde drie regimes uitgegaan worden van het geplande moment van betaling van de seniorvordering. Dit sluit aan bij de wijze waarop de rechter omgaat met

---

215 Art. 6:40 aanhef en sub a BW.

216 Vgl. Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, *JOR* 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*) en mijn annotatie daaronder, punt 5 en 6.

217 Art. 131 Fw.

218 Art. 131 lid 1 Fw.

219 Art. 131 lid 2 Fw.

220 Art. 131 lid 2 Fw.

een tijdsbepaling die niet intreedt.<sup>221</sup> Daarbij speelt geen rol dat de seniorvordering door het faillissement niet meer volledig zal worden betaald. Het moment van opeisbaar worden dat in artikel 131 lid 2 Fw wordt bedoeld ziet immers steeds op het hypothetische geval waarin het faillissement niet zou zijn uitgesproken.

Vorderingen die op een onzeker tijdstip of een tijdstip meer dan een jaar na de faillietverklaring opeisbaar zouden worden, moeten worden gewaardeerd. Als het niet gaat om achtergestelde maar om andere niet-opeisbare vorderingen speelt bij die waardering het insolventierisico geen rol.<sup>222</sup> Dat risico mag immers ook niet mee worden gewogen bij de verificatie van opeisbare vorderingen en bij vorderingen die binnen een jaar na faillietverklaring opeisbaar zouden worden. Die vorderingen worden voor de volledige hoogte van de vordering erkend ondanks dat de waarde van die vorderingen door het insolventierisico veel lager was op het moment van faillietverklaring.

Bij de waardering van een achtergestelde vordering die onder het eerste of derde regime van artikel 131 Fw wordt geverifieerd kan het insolventierisico indirect wel een rol spelen. De waarde van dit type achtergestelde vorderingen wordt immers sterk beïnvloed door het ontbreken van hun opeisbaarheid totdat de senior is voldaan, terwijl het al dan niet voldaan worden van de senior samenhangt met het insolventierisico. Mijns inziens is dit geen probleem, omdat de tijdsbepaling in dit geval nu juist ertoe strekt de junior het risico van niet-betaling van de seniorvordering te laten lopen. Het insolventierisico dat de senior op de schuldenaar loopt is daar een onderdeel van. Pogingen om dit insolventierisico bij de verificatie te negeren doen, nog los van de haalbaarheid daarvan, geen recht aan de rechtsverhouding tussen de junior en de schuldenaar.

#### 7.3.4.4 Voorwaardelijke vorderingen

464. Artikel 130 Fw voorziet in twee manieren om een voorwaardelijke vordering te erkennen. Die vordering kan worden erkend als een onvoorwaardelijke vordering ter hoogte van de contante waarde van de vordering, of worden erkend voor de volledige hoogte van de vordering, waarbij de voorwaarde daaraan verbonden blijft.<sup>223</sup>

---

221 Zie par. 6.5.3.2.

222 Zie de toelichting op het Voorontwerp Insolventiewet van de Commissie Kortmann, Kortmann & Faber 2007, p. 331 en Broeders 2010.



In beide varianten pakt toepassing van artikel 130 Fw op een voorwaardelijke vordering waarbij de voorwaarde als achterstelling dient ongelukkig uit. De kern van het probleem is dat artikel 130 Fw is geënt op vorderingen waaraan een voorwaarde is verbonden die ziet op een gebeurtenis die buiten de sfeer van het faillissement ligt. De voorwaarde die wordt gebruikt om een vordering achter te stellen ziet echter op de nakoming van de seniorvordering. Dat is geen gebeurtenis buiten het faillissement, maar een onderdeel daarvan.

Beschouw het volgende voorbeeld. In een faillissement dienen drie schuldeisers hun vordering in ter verificatie. De schuldeisers A, B en C hebben alle drie vijftig te vorderen. Aan de vordering van C is een opschortende voorwaarde verbonden die wordt vervuld als de vordering van A wordt voldaan. De behandeling van de vordering van C hangt dan sterk af van de uit te delen executie-opbrengst. Neem aan dat die executie-opbrengst ten tijde van de verificatie met enige zekerheid kan worden voorspeld, bijvoorbeeld omdat de verificatie pas aan het einde van het faillissement plaatsvindt. Onzekerheid over de te verdelen executie-opbrengst kan het onderstaande nog verder compliceren.

Als de opbrengst van de activa minder dan honderd is, dan kunnen de vorderingen van A en B niet worden voldaan, dus kan de voorwaarde verbonden aan de vordering van C niet worden vervuld. De vordering van C heeft dan een contante waarde van nul. Als de curator en de achtergestelde schuldeiser C het daarover eens worden dan wordt de vordering erkend met contante waarde nul.

Erkenning tegen contante waarde leidt ertoe dat ook schuldeiser B, die buiten de achterstelling stond, daarvan profiteert. Hij hoeft immers niet met de nominale waarde van de vordering van C te concurreren, maar slechts met de contante waarde.<sup>224</sup>

Verder gaat bij erkenning tegen contante waarde het inherent onzekere element van een voorwaardelijke vordering verloren. Voor de faillietverklaring had C geen zekere aanspraak tot uitbetaling van de contante waarde, maar juist een onzekere aanspraak tot uitbetaling van de

---

223 Art. 130 lid 2 Fw. Het gebruik van de term 'voorwaardelijk toegelaten' in art. 130 lid 2 Fw is ongelukkig. Het onderkent onvoldoende dat de toelating zelf niet voorwaardelijk is en schept een onterechte gelijkenis met onder andere art. 125 Fw, zie het advies van de Raad van State, Van der Feltz II, p. 39-40. De terminologie van 'voorwaardelijk toegelaten vorderingen' is echter in de wet consequent toegepast om (onder andere) de vorderingen van art. 130 lid 2 Fw aan te duiden, zie Rapport aan de Koningin-Regentes, Van der Feltz II, p. 40 en MvT, Van der Feltz II, p. 75.

224 Zie ook par. 5.4.4.2 en 7.4.2.2.

volledige waarde.<sup>225</sup> De erkenning tegen contante waarde ontnemt dat onzekere karakter aan de voorwaardelijke vordering. Dit geldt voor elke erkenning van een voorwaardelijke vordering tegen contante waarde, ook wanneer die voorwaarde niet als achterstelling dient.

Als de curator en C het niet eens worden over de contante waarde van de vordering van C, dan moet die voorwaardelijk toegelaten worden voor het volledige bedrag.<sup>226</sup> Dit levert een vreemde situatie op, omdat de curator dan op de uitdelingslijst de percenten uit moet trekken voor betaling op de vordering van C.<sup>227</sup> Daardoor neemt het deel van de executie-opbrengst dat aan A en B kan worden uitgekeerd af en de kans op vervulling van de voorwaarde dus ook.

Bovendien kan C bij erkenning van zijn vordering tegen nominale waarde met behoud van de voorwaarde verschillende bevoegdheden uitoefenen voor de nominale waarde van die vordering. Hij kan bijvoorbeeld voor de volledige hoogte van zijn vordering stemmen over een aangeboden akkoord en zich tegen vorderingen van de curator verweren met een beroep op verrekening tegen nominale waarde.<sup>228</sup> De junior kan afdwingen dat hem die bevoegdheden toekomen door niet in te stemmen met de waardering van zijn vordering die de curator vaststelt.

Die bevoegdheden zijn echter alleen gelegitimeerd als er een redelijke kans is dat de voorwaarde in vervulling treedt. Als bij de verificatie al zeker is dat de senior niet volledig betaald zal worden en de voorwaarde dus niet kan worden vervuld dan is het mijns inziens niet gerechtvaardigd dat de junior met een waardeloze vordering (voorwaardelijk) de bevoegdheden verbonden aan de nominale waarde van zijn vordering mag blijven uitoefenen.<sup>229</sup>

465. Als in het hiervoor genoemde voorbeeld met drie vorderingen van vijftig de opbrengst van de boedel tussen de honderd en honderdvijftig ligt is de verificatie niet veel eenvoudiger. Stel dat de opbrengst in eerste instantie zou worden aangewend om A en B te betalen. Dan wordt A voldaan en wordt dus de voorwaarde van C's vordering vervuld. Dit suggereert een hoge contante waarde van de vordering van C. Maar als de vordering van C wordt erkend als concurrente vordering dan kunnen de

---

225 Zie ook par. 6.4.2.2 en 7.2.2.3.

226 Art. 130 lid 2 Fw.

227 Art. 181 Fw.

228 Zie art. 145 Fw en par. 9.4.3.4.

229 Zie ook par. 6.5.3.3. Vgl. verder § 191 lid 2 InsO.

vorderingen van A en B niet worden voldaan. Daardoor gaat de voorwaarde 'alsnog' niet in vervulling. Dit levert een vicieuze cirkel op. Deze vicieuze cirkel wordt veroorzaakt door het feit dat de voorwaarde die aan de vordering is verbonden ziet op een gebeurtenis die afhangt van de wijze waarop met de voorwaarde wordt omgegaan tijdens de verificatie en de uitdeling. Alleen als de opbrengst van de boedel boven de honderdvijftig ligt treden er geen problemen op. Dan is de opbrengst voldoende om alle schuldeisers volledig te voldoen en is de achterstelling niet relevant.

466. Veel van deze verificatieproblemen kunnen worden opgelost door de voorwaardelijke vordering te erkennen als een eigenlijk achtergestelde vordering. Dat kan een specifieke eigenlijke achterstelling zijn, waarmee de juniorvordering alleen is achtergesteld bij de vordering waar de opschortende voorwaarde naar verwijst. Ten opzichte van de seniorvordering wordt daarmee het effect van de voorwaarde buiten faillissement voortgezet binnen het faillissement. De junior ontvangt geen betaling zolang de seniorvordering niet volledig is voldaan.<sup>230</sup> Ten opzichte van de andere vorderingen dan de seniorvordering heeft erkenning van de vordering als eigenlijk achtergestelde vordering dezelfde gevolgen als erkenning voor de nominale waarde met behoud van de voorwaarde. Zij moeten in beide gevallen concurreren met de nominale waarde van de achtergestelde vordering. Een dergelijke erkenning kan dus recht doen aan de doelen die partijen met de achterstelling beogen zonder andere schuldeisers onterecht te bevoordelen of te benadelen. Een vordering waaraan als achterstelling een voorwaarde is verbonden kan echter alleen als een eigenlijk achtergestelde vordering worden erkend als partijen ook hebben bedoeld een eigenlijke achterstelling overeen te komen. Of dat het geval is, is een kwestie van uitleg van de achterstellingsovereenkomst.

#### 7.3.4.5 Onderlinge verbintenissen

467. Naast een opschortende voorwaarde of een tijdsbepaling kan een oneigenlijke achterstelling ook bestaan uit verbintenissen tussen de junior en de senior. De junior kan zich bijvoorbeeld jegens de senior verbinden om alles dat hij uit het faillissement van de schuldenaar ontvangt door te storten aan de senior. Dat heeft in veel gevallen dezelfde gevolgen als een specifieke eigenlijke achterstelling.<sup>231</sup>

---

230 Vgl. par. 7.4.2.4.

231 Zie par. 6.6.3.

De junior kan zich ook hebben verbonden om de juniorvordering niet ter verificatie in te dienen. Dat heeft in veel gevallen dezelfde gevolgen als een algemene achterstelling. Als de junior zijn vordering niet indient ter verificatie hoeven andere schuldeisers daarmee immers niet te concurreren bij de verdeling van de executie-opbrengst. Daardoor ontvangen zij een groter deel. Bij een specifieke eigenlijke achterstelling is een verbintenis om de juniorvordering niet ter verificatie in te dienen ongunstig voor de senior, omdat die bij de verdeling van de executie-opbrengst juist kan profiteren van de juniorvordering, als die is erkend in het faillissement.<sup>232</sup>

468. Onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers moeten scherp worden onderscheiden van eigenlijke achterstellingen. Onderlinge verbintenissen beïnvloeden niet de verdeling van de executie-opbrengst in het faillissement.<sup>233</sup> Eigenlijke achterstellingen doen dat wel. Als twee schuldeisers de verdeling van de executie-opbrengst willen wijzigen moeten zij een eigenlijke achterstelling overeenkomen. Die beïnvloedt de rang van het verhaalsrecht van de junior en aan de hand van die rang wordt de executie-opbrengst verdeeld.

Een verbintenis tussen de schuldeisers onderling wijzigt de rang van het juniorverhaalsrecht niet, maar kan wel een aanwijzing vormen dat de schuldeisers hebben bedoeld om ook die rang te wijzigen. Of er in een concreet geval alleen verbintenissen tussen de schuldeisers bestaan, of dat ook de rang van het juniorverhaalsrecht is gewijzigd, is een vraag van uitleg van de rechtsverhouding in dat concrete geval. Dat geldt ook als de achterstellingsovereenkomst is gesloten tussen twee schuldeisers onderling, want ook in een dergelijke overeenkomst kan de rang van het verhaalsrecht van de junior worden gewijzigd.<sup>234</sup>

469. Als de achterstelling geen eigenlijke achterstelling is maar slechts verbintenissen tussen de schuldeisers schept, dan hoeft die niet tot uiting te komen bij de verificatie van de juniorvordering. De verificatie draait immers om het vaststellen van de verhaalsrechten van de schuldeisers op de faillissementsboedel.<sup>235</sup> Verbintenissen tussen de junior en de senior wijzigen de verhaalsrechten van de junior op de faillissementsboedel niet.

---

232 Zie par. 7.4.2.4.

233 Zie ook par. 6.6.3.

234 Zie par. 5.5.2.

235 Zie MvT, Van der Feltz II, p. 74, HR 16 april 1999, *JOR* 1999/156 (*Brown q.q./Ultrafin & Sace*), r.o. 3.3.3, HR 24 november 2017, *NJ* 2018/289 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. I*), r.o. 3.4 en par. 7.3.1.

Als de junior zich jegens de senior heeft verbonden om geen betaling te vorderen totdat de senior is voldaan dan pleegt de junior wanprestatie als hij zijn vordering toch ter verificatie indient. Die wanprestatie neemt niet weg dat de juniorvordering in het faillissement moet worden erkend voor het volledige bedrag daarvan en zonder rangverlaging.<sup>236</sup>

470. De senior kan de indiening en erkenning van de juniorvordering niet voorkomen door reële executie van de verbintenis om de juniorvordering niet op te eisen voordat de seniorvordering is voldaan. De verbintenis om de vordering niet in te dienen is een verbintenis tot het nalaten van een rechtshandeling. Artikel 3:300 BW biedt alleen een grondslag voor reële executie in gevallen waarin de schuldenaar (in casu de junior) een rechtshandeling die hij moet verrichten nalaat, maar niet voor gevallen waarin de schuldenaar een rechtshandeling verricht die hij moet nalaten. Artikel 3:299 BW is bovendien niet van toepassing op rechtshandelingen. Dit is een bewuste keuze van de wetgever, die het onwenselijk achtte dat een rechtshandeling verricht in strijd met een verbintenis om die na te laten nietig of vernietigbaar zou zijn door dreiging van reële executie van de verbintenis tot nalaten.<sup>237</sup>

De junior die zijn vordering ter verificatie indient in strijd met zijn verbintenissen jegens de senior pleegt wanprestatie. De junior moet de schade die de senior daardoor lijdt vergoeden. In de wetsgeschiedenis en de literatuur wordt gesuggereerd dat de senior bij wijze van alternatieve schadevergoeding aan de rechter kan vragen om de junior te verplichten de oorspronkelijke rechtshandeling ongedaan te maken.<sup>238</sup> Dat betekent in dit geval dat de junior wordt veroordeeld om zijn vordering in te trekken. Dit is een verbintenis tot het actief verrichten van een rechtshandeling, die de senior zo nodig met reële executie kan afdwingen.<sup>239</sup>

Die wijze van schadevergoeding doet echter niet steeds recht aan de schade die door de indiening wordt veroorzaakt. Beschouw het volgende voorbeeld. In een faillissement komen drie schuldeisers op, A, B en C.

---

236 Zie Rb. 's-Gravenhage 28 oktober 2009, JOR 2010/317, RI 2010/21 (*Van der Eng c.s./SNSPF, Andaluca Projects*), r.o. 17 en 18. Zie ook Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, JOR 2016/173 (*Thielen q.q./SKS & Buitentuin*) inclusief mijn annotatie onder 6.

237 Zie TM en MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 898 en Asser/Sieburgh 6-II 2017/357.

238 Het gaat daarbij om toepassing van art. 6:103 BW. Zie MvA II, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 898 en Asser/Sieburgh 6-II 2017/357.

239 Huydecoper 2011, nr. 19 en 74.

Alle drie hebben ze vijftig te vorderen. C heeft zich verbonden zijn vordering niet op te eisen of in te dienen totdat A volledig is voldaan. De rang van de vordering van C is niet verlaagd. Er is een executie-opbrengst van honderd te verdelen.

Als C zijn verbintenis nakomt en zijn vordering niet indient krijgen A en B beide vijftig uitgekeerd. Als C wanpresteert en zijn vordering wel indient krijgen alle drie de schuldeisers een uitkering van 33,3. De schade die A lijdt is het verschil, 16,6. De uitkering van B vermindert ook met 16,6, maar jegens hem pleegt C geen wanprestatie door zijn vordering in te dienen. Een eventuele veroordeling van C om zijn vordering in te trekken schiet dan ook het doel van de schadevergoeding voorbij. Als C van zijn uitkering 16,6 aan A afdraagt is diens schade volledig vergoed. C houdt 16,6 over. Dat komt uit de uitkering van B. Dat is ook gerechtvaardigd in de onderlinge relatie B-C. Zij concurreren met elkaar. De uiteindelijke verdeling (A: 50, B: 33,3, C: 16,6) stemt overeen met de uitkering zoals die had plaatsgevonden bij een specifieke eigenlijke achterstelling van C bij A, of wanneer tussen C en A een doorstortplicht overeen was gekomen.<sup>240</sup>

Reële executie van de schadevergoedingsverbintenis schiet het doel voorbij. Dit dreigt ook als de primaire verbintenis, de verbintenis om de juniorvordering niet in te dienen, reëel geëxecuteerd wordt. Als de junior de indiening van zijn vordering onmogelijk wordt gemaakt kan hij niet deelnemen aan het faillissement en geen uitkering ontvangen, zelfs wanneer in de loop van het faillissement de senior volledig is voldaan. Doordat de Wet Modernisering Faillissementsprocedure artikel 186 Fw heeft geschrappt kan de junior zijn vordering niet alsnog laten verifiëren door verzet aan te tekenen tegen de uitdelingslijst. Dit achterwege laten van de verificatie van de achtergestelde vordering is geen passende methode om de achterstelling tot uiting te laten komen.<sup>241</sup> Het is passender die wel te verifiëren en eventuele schade van de senior te vergoeden met een doorstortplicht, of de juniorvordering specifiek en eigenlijk achtergesteld te achten.<sup>242</sup>

### 7.3.5 Conclusie

471. De juniorschuldeiser die zijn achtergestelde vordering indient ter verificatie moet daarbij zelf de achterstelling melden. Als hij dat niet doet, kunnen de curator en de andere schuldeisers alsnog bewerkstelligen dat

---

240 Zie par. 7.4.2.4 en 6.6.3.

241 Zo ook Rb. 's-Gravenhage 28 oktober 2009, JOR 2010/317, RI 2010/21 (*Van der Eng c.s./SNSPF Andaluca Projects*), r.o. 17 en 18. Vgl. ook par. 2.5.1.

242 Zie par. 6.6.2.2.

die vordering wordt erkend met inachtneming van de achterstelling door de juniorvordering te betwisten. Zij hebben daarvoor geen bijzondere bevoegdheden nodig.

Eigenlijk achtergestelde vorderingen kunnen worden erkend voor de volledige hoogte van de vordering, met aantekening van de verlaagde rang. Die aantekening moet nauwkeurig vermelden welke rang het verhaalsrecht van de achtergestelde schuldeiser heeft. Dat is in het bijzonder van belang als de eigenlijke achterstelling een specifieke achterstelling is. Dat kan aanleiding geven tot een complexe rangorde. Omdat de bepaling van die rangorde nauw samenhangt met de uitleg van de achterstellingsovereenkomst moet die reeds op de verificatievergadering worden vastgesteld.

De verificatie van oneigenlijk achtergestelde vorderingen kan ongelukkig uitpakken omdat oneigenlijke achterstellingen doorgaans niet bedoeld zijn voor de concursus, maar om de achterstelling buiten concursus te regelen. De rechtsfiguren die worden ingezet als achterstelling, niet-opeisbaarheid, opschortende voorwaarden en onderlinge verbintenissen, werken ongelukkig uit als zij in de mal van de bestaande verificatiebepalingen worden gedwongen. Waar het verificatie en uitdeling betreft is de faillissementsprocedure beter toegerust om met rangverlaging om te gaan dan om recht te doen aan de verschillende wijzen van oneigenlijke achterstelling. Oneigenlijke achterstellingen zijn gericht op het creëren van een *volgorde* van betaling, terwijl in faillissement alleen gewerkt wordt met een *rangorde* van betaling. Verificatie van de vordering als eigenlijk achtergestelde vordering doet daarom, in het bijzonder wat de verificatie en de verdeling van de executie-opbrengst betreft, in veel gevallen beter recht aan het doel dat partijen met een achterstelling hebben beoogd. Daarvoor is echter alleen ruimte als partijen ook daadwerkelijk een eigenlijke achterstelling overeen zijn gekomen. Of dat is gebeurd moet worden vastgesteld door uitleg van de rechtsverhouding.

## **7.4 Uitdeling**

### *7.4.1 Inleiding*

472. Na executie van het vermogen waarop het faillissementsbeslag rust wordt de opbrengst daarvan uitgekeerd aan de schuldeisers met een verhaalsrecht dat tijdens de verificatie is erkend. Als de executie-opbrengst

onvoldoende is om alle vorderingen volledig te voldoen, dan moet die onder de verhaalsgerechtigden worden verdeeld conform hun onderlinge rangorde.

De rangorde wordt onder meer bepaald door de voorrechten en achterstellingen die tijdens de verificatie zijn vastgesteld.<sup>243</sup> De gevolgen van de achterstellingen voor de rangorde zijn bij de verificatie vastgesteld. De gevolgen van de voorrechten voor de rangorde worden door de curator vastgesteld bij het opstellen van de uitdelingslijst.<sup>244</sup> Hierna wordt uitgegaan van een reeds vastgestelde rangorde.

De verdeling van de executie-opbrengst zou uit die rangorde moeten volgen als een zuiver rekenkundige exercitie. Als de rangorde de vorm van een ranglijst heeft dan is dat ook zo. Dat soort gevallen is eerder aangeduid als de eenvoudige gevallen.<sup>245</sup>

In de complexe gevallen is het geheel van onderlinge rangverhoudingen niet transitief en daarom heeft de rangorde in die gevallen niet de vorm van een ranglijst.<sup>246</sup> Dat compliceert de verdeling van de executie-opbrengst. Dan moeten nadere keuzes worden gemaakt en is de verdeling van de executie-opbrengst dus niet louter een rekenkundige exercitie. Die keuzes moeten zoveel als mogelijk recht doen aan de uitgangspunten voor de verdeling van de executie-opbrengst. Daarom worden die uitgangspunten hierna eerst uiteengezet. Daarna volgt op basis van die uitgangspunten een beschrijving van de verdeling van de executie-opbrengst, althans van de elementen daarvan die gerelateerd zijn aan de achterstelling. Daarbij wordt uitgegaan van kleine aantallen schuldeisers. Daarin blijken de keuzes die moeten worden gemaakt bij de verdeling van de executie-opbrengst. Uit de verdeling tussen enkele schuldeisers kan eenvoudig worden afgeleid hoe de executie-opbrengst moet worden verdeeld bij grotere aantallen schuldeisers.<sup>247</sup> De verdere procedurele afhandeling van de daadwerkelijke uitdeling komt hier niet aan bod omdat de achterstelling daarvoor geen bijzondere gevolgen heeft.

Zoals gebruikelijk in juridische teksten worden hierna de noodzakelijke berekeningen beschreven in woorden aan de hand van voorbeelden, met minimaal gebruik van wiskundige notatie. Die notatie biedt echter een krachtig middel om de benodigde berekeningen kernachtig samen te vatten. Waar dat zinvol is, worden de berekeningen in wiskundige notatie weergegeven in de appendix.

---

243 Vgl. par. 7.3.3.3.

244 Zie par. 7.3.3.2.

245 Zie par. 7.3.3.5.

246 Zie par. 7.3.3.6 en 7.3.3.7.

247 Vgl. Fransis 2017, p. 415.



Omdat oneigenlijke achterstellingen de rangorde niet beïnvloeden werken die op een geheel andere wijze door in de verdeling van de executie-opbrengst. Als de oneigenlijke achterstelling wordt erkend conform artikel 130 of 131 Fw beïnvloedt die alleen de contante waarde waarvoor de vordering wordt erkend. De gevolgen daarvan voor de verdeling van de executie-opbrengst komen aan bod in paragraaf 7.4.3.

#### 7.4.2 *Uitdeling op eigenlijk achtergestelde vorderingen*

##### 7.4.2.1 *Uitgangspunten bij uitdeling*

473. De verdeling van de executie-opbrengst conform de vastgestelde rangorde gebeurt op basis van de volgende uitgangspunten.

Ten eerste wordt aan schuldeisers met gelijke rang pondspondsgewijs<sup>248</sup> uitgedeeld, ook wel 'pari passu' genoemd. Zij ontvangen hetzelfde percentage van hun vordering. Dit is onderdeel van de paritas creditorum. Die houdt in dat alle verhaalsrechten behoudens wettelijke redenen van voorrang of achterstellingen een gelijke rang hebben en dat verhaalsgerechtigden met gelijke rang een gelijk percentage van hun vordering uit de executie-opbrengst ontvangen.<sup>249</sup> Deze twee aspecten van de paritas creditorum zijn samen gecodificeerd in artikel 3:277 lid 1 BW. Bij de verdeling van de executie-opbrengst gaat het om het tweede aspect: verhaalsgerechtigden met een gelijke rang krijgen een gelijk deel van hun vordering volstaan uit de executie-opbrengst.<sup>250</sup>

Ten tweede wordt het deel van de executie-opbrengst dat een schuldeiser ontvangt enkel bepaald door de rang van zijn eigen verhaalsrecht tot andere verhaalsrechten en niet door de onderlinge verhouding tussen die andere verhaalsrechten. De uitkering aan schuldeiser A kan dus niet worden beïnvloed door de onderlinge verhouding tussen verhaalsrecht B en C. Dit hangt samen met het relatieve karakter van rangorde.<sup>251</sup> Het verhaalsrecht van schuldeiser A heeft alleen een rang in de onderlinge verhouding met het verhaalsrecht van B en in de onderlinge verhouding met het verhaalsrecht van C. Verhaalsgerechtigde A staat buiten de ver-

---

248 De term pondspondsgewijs is ongelukkig omdat die onvoldoende tot uitdrukking brengt dat de verschillende verhaalsgerechtigden niet een even groot bedrag ontvangen, maar een even groot deel van hun vordering.

249 Zie ook par. 5.2.3.2.

250 Zie Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 707 en Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, nr. 737.

251 Zie par. 5.2.3.6.

houding tussen verhaalsrecht B en verhaalsrecht C. De verhouding tussen B en C beïnvloedt uitkering aan A dus niet.<sup>252</sup>

Ten derde heeft een verschil in rang tussen twee verhaalsgerechtigden binnen dezelfde klasse hetzelfde gevolg als het rangverschil tussen twee schuldeisers die in verschillende klassen zitten.<sup>253</sup> Dat volgt uit het vorige uitgangspunt. Als er een rangverschil bestaat tussen verhaalsrecht B en verhaalsrecht C bepaalt dat hun onderlinge verhouding. Of B en C in dezelfde klasse zitten wordt bepaald door hun beider verhouding tot verhaalsgerechtigde A.<sup>254</sup> Schuldeiser B en C zitten in dezelfde klasse als hun verhaalsrechten allebei dezelfde rang hebben als dat van A, maar voor de relatie tussen B en C maakt dat geen verschil. Dat is terecht, omdat de aard van het rangverschil tussen B en C hetzelfde is wanneer zij in dezelfde klasse zitten als wanneer zij in twee verschillende klassen zitten.

#### 7.4.2.2 Gevolgen van rangverschil

474. Er bestaan twee verschillende manieren om met een rangverschil om te gaan.<sup>255</sup>

De meest gebruikelijke wijze duid ik aan als absolute voorrang.<sup>256</sup> Bij toepassing van absolute voorrang ontvangen de lager gerangschikte schuldeisers pas betaling als de hoger gerangschikte klassen of schuldeisers volledig zijn voldaan. Dit systeem wordt gehanteerd bij de verdeling van de executie-opbrengst in faillissement en bij een rangregeling buiten faillissement.<sup>257</sup>

De wet bepaalt niet expliciet dat aan een rangverschil in een faillissement of bij een rangregeling het gevolg van absolute voorrang wordt verbonden. Dit kan hooguit worden afgeleid uit het woord 'voorrang'.<sup>258</sup> De hoger gerangschikte schuldeisers verhaalt zich eerst, met voorrang en

---

252 Zie Spinath 2005, p. 24, A. van Hees 1989, p. 114, Wessels 2013, p. 83, Klaassen 1981, p. 17 en Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 57.

253 Zo ook impliciet Spinath 2005, p. 24, A. van Hees 1989, p. 114, Wessels 2013, p. 83, Klaassen 1981, p. 17 en Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 57.

254 Vgl. enerzijds figuur 7.2 en anderzijds figuur 7.4 in par. 7.3.3.5 respectievelijk 7.3.3.6.

255 Er zijn meer systemen mogelijk. Zie bijvoorbeeld Artikel E van het voorstel van wet van de Commissie Bevoorzachting van Vorderingen, Rapport Commissie Houwing 1974, p. 118.

256 Zie par. 5.5.6.5.

257 Anders lijkt: Rb. Oost-Brabant (r-c) 26 oktober 2016, ECLI:NL:RBOBR:2016:6566 (*Zes hypotheke, zeven beslagen en de Ontvanger*), r.o. 5.7, maar de betreffende rechter legt die uitspraak zelf zo uit dat die geen andere opvatting weergeeft. Zie Loesberg 2018, p. 844.

258 Zie art. 3:278 lid 1 BW.

dus volledig, voordat aan het verhaal van anderen kan worden toegekomen. Ondanks deze beperkte basis is het absolute karakter van het rangverschil bij het opstellen van een uitdelingslijst in faillissement in de praktijk en doctrine onomstreden en bevestigd in de rechtspraak.<sup>259</sup> Ook ik ga hiervan uit.

475. Aan een rangverschil kan ook uiting gegeven worden door op hoger gerangschikte verhaalsrechten een hoger percentage uit te betalen dan op de lager gerangschikte verhaalsrechten. De uitkeringspercentages verhouden zich dan tot elkaar volgens een tevoren vastgestelde verhouding, zoals 2:1 of 3:1.<sup>260</sup> Dit duid ik aan als relatieve voorrang.

Relatieve voorrang wordt bijvoorbeeld toegepast bij uitdeling in de wettelijke schuldsaneringsprocedure. Daarin wordt op preferente vorderingen een twee keer zo groot percentage uitbetaald als op de concurrente vorderingen.<sup>261</sup> Ook het Voorontwerp Insolventiewet stelde voor de executie-opbrengst te verdelen met relatieve voorrang.<sup>262</sup> Bovendien kunnen schuldeisers bij het aangaan van een eigenlijke achterstelling overeenkomen dat aan het aldus gecreëerde rangverschil gevolg moet worden gegeven met relatieve voorrang.<sup>263</sup>

#### 7.4.2.3 Eenvoudige gevallen

476. In de eenvoudige gevallen kunnen de verhaalsrechten worden gerangschikt als een ranglijst: een verzameling klassen waarbinnen alle verhaalsrechten gelijke rang hebben en ieder verhaalsrecht dat in een lagere klasse zit is lager in rang dan alle verhaalsrechten in hogere klassen.<sup>264</sup> Dat gebeurt bijvoorbeeld als er alleen algemene achterstellingen zijn, of er bij een specifieke achterstelling geen vorderingen zijn waar de achtergestelde vordering niet bij is achtergesteld. In dergelijke gevallen volgt de verdeling van de executie-opbrengst eenduidig uit de hierboven geformuleerde uitgangspunten.

---

259 Zie Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 712, Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, nr. 741, Polak/Polak 1972, p. 349 en HR 5 oktober 1979, NJ 1980/280 (*Ontvanger/Ametagro*).

260 Vgl. MvT, Kortmann & Faber 2007, p. 794.

261 Art. 349 lid 2 Fw. De verschillen in rang tussen bevoorrechte schuldeisers onderling worden daarbij echter genegeerd. Zie MvT, Kortmann & Faber 1995, p. 794.

262 Art. 6.3.2 lid 1 Voorontwerp Insolventiewet, Kortmann & Faber 2007, p. 80. Vgl. ook CPB 2017, p. 3 en 12.

263 Zie par. 5.5.6.5.

264 Zie par. 7.3.3.5.

Als absolute voorrang wordt toegepast, zoals in faillissement, geldt het volgende.<sup>265</sup> De netto executie-opbrengst komt ten eerste toe aan de voldoening van de vorderingen in de hoogst gerangschikte klasse. Binnen die klasse hebben alle vorderingen gelijke rang, dus wordt er pondspondsgewijs uitgedeeld als de opbrengst niet voldoende is om alle verhaalsrechten volledig te voldoen. Alle verhaalsgerechtigden ontvangen dan hetzelfde percentage op hun vordering.

Als de verhaalsrechten in de bovenste klasse niet volledig kunnen worden voldaan ontvangen verhaalsgerechtigden in lagere klassen geen uitkering. Alleen als alle verhaalsrechten in de bovenste klasse wel volledig worden voldaan vindt er een uitkering plaats aan de verhaalsrechten in een lager gerangschikte klasse. Ook daarin wordt de executie-opbrengst pondspondsgewijs verdeeld, tenzij alle vorderingen in die klasse volledig worden voldaan. Dit gaat door tot alle verhaalsgerechtigden zijn voldaan of de executie-opbrengst volledig is verdeeld. Zie hierover ook de appendix, paragraaf A.2.

477. De uitdeling is anders bij relatieve voorrang, zoals in de wettelijke schuldsaneringsprocedure. In dat geval ontvangen de hoger gerangschikte en de lager gerangschikte schuldeisers beiden een deel van de executie-opbrengst, maar het rangverschil uit zich in het verschil tussen de uitkeringspercentages.<sup>266</sup>

Dit systeem kan ook worden toegepast op het rangverschil tussen concurrente en achtergestelde schuldeisers. Mijns inziens moet dat bijvoorbeeld gebeuren in het uitzonderlijke geval dat er in de wsnp een klasse van achtergestelde schuldeisers is. Aan de klasse van achtergestelde schuldeisers wordt dan een percentage betaald dat de helft bedraagt van het percentage dat de concurrente schuldeisers ontvangen. Net als bij de preferente schuldeisers worden de nadere rangverschillen tussen verschillende achtergestelde schuldeisers niet gehonoreerd.<sup>267</sup> De uitdeling vindt dus plaats in de verhouding achtergesteld : concurrent : preferent = 1 : 2 : 4. Op die manier wordt de wijze waarop de wsnp omgaat met het rangverschil tussen preferente en concurrente schuldeisers ook toegepast op het rangverschil tussen concurrente en achtergestelde schuldeisers.<sup>268</sup>

---

265 Zo ook Spinath 2005, p. 22, Fransis 2017, nr. 380, A. van Hees 1989, p. 114 en Wessels 2013, p. 82.

266 Zie over de wsnp art. 349 lid 2 Fw.

267 Zie ook MvT, Kortmann & Faber 2007, p. 794.

268 Zie par. 5.3.2.4.

## 7.4.2.4 Specifieke achterstelling

478. De uitdeling is complexer als er een rangverschil bestaat binnen een klasse. Dan kunnen de verhaalsrechten niet worden geordend in de vorm van een ranglijst.

Het simpelste geval van rangverschil binnen een klasse bestaat uit drie verhaalsrechten, waarvan er één bij één ander verhaalsrecht is achtergesteld. Binnen de literatuur over achterstellingen bestaat consensus over de wijze van verdeling van de executie-opbrengst in dergelijke gevallen.<sup>269</sup> De casus van één specifiek achtergestelde schuldeiser komt qua rangorde echter overeen met de casus waarin tussen twee beslagen in een zekerheidsrecht is gevestigd, terwijl in de literatuur geen overeenstemming bestaat over de verdeling van de executie-opbrengst in dat laatste geval. Deze paragraaf beschrijft de verdeling van de executie-opbrengst vanuit het oogpunt van de achterstelling, in de volgende paragraaf wordt de vergelijking gemaakt met de casus beslag-hypotheek-beslag.

479. De rangorde van het eenvoudigste geval waarbij rangverschil binnen een klasse optreedt is weergegeven in figuur 7.5.<sup>270</sup> Er zijn drie verhaalsrechten,  $V_A$ ,  $V_B$ , en  $V_C$  toebehorend aan de schuldeisers A, B en C. Het verhaalsrecht van C is eigenlijk achtergesteld bij dat van B. De verhaalsrechten van B en C hebben beide wel gelijke rang met verhaalsrecht A.

A	B
	C

Figuur 7.5

Stel dat A, B en C alle drie 5.000 te vorderen hebben en dat de executie-opbrengst 9.000 bedraagt. Omdat verhaalsrecht A gelijk in rang is met de verhaalsrechten B en C heeft schuldeiser A recht op pondspondsgewijze uitdeling met B en C. Schuldeiser A ontvangt dus een percentage van de executie-opbrengst dat overeenstemt met het deel dat verhaalsrecht A uitmaakt van de totale verhaalsrechten. Als de executie-opbrengst wordt genoteerd als  $E$ , dan ontvangt schuldeiser A dus

$$\frac{V_A}{V_A + V_B + V_C} \times E = \frac{5.000}{3 \times 5.000} \times 9.000 = 3.000.$$

269 Zie Spinath 2005, p. 24, A. van Hees 1989, p. 114, Wessels 2013, p. 83, Klaassen 1981, p. 17 en Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 57.

270 Vgl. par. 7.3.3.6.

Voor de berekening van de uitkeringen aan B en C kunnen twee verschillende methodes worden gevolgd, die altijd tot dezelfde uitkomst leiden.

De eerste methode begint ermee de verhaalsrechten van B en C tezamen te laten concurreren met dat van A. Zij zijn immers beide gelijk in rang met A. Er wordt een fictieve uitkering op de vorderingen van B en C tezamen vastgesteld. B en C ontvangen samen

$$\frac{V_A + V_B}{V_A + V_B + V_C} \times E = \frac{5.000 + 5.000}{3 \times 5.000} \times 9.000 = 6.000.$$

Die gezamenlijke fictieve uitkering wordt vervolgens verdeeld door een nieuwe 'sub-rangorde' op te stellen tussen B en C. Tussen hen geldt absolute voorrang. Hun gezamenlijke deel van de executie-opbrengst komt dus eerst ten goede aan het verhaalsrecht van B. Alleen als B volledig voldaan kan worden vindt er een uitkering aan C plaats. Dat is het geval. B ontvangt 5000. C ontvangt dan de rest van het bedrag dat beschikbaar is om B en C te voldoen, dus

$$\frac{V_A + V_B}{V_A + V_B + V_C} \times E - V_B = 1.000.$$

De tweede rekenmethode berekent eerst de 'fictieve uitkeringen' aan B en C en herverdeelt die vervolgens conform de rangorde. Als er géén achterstelling zou gelden dan zou aan B en C pondspondsgewijs worden uitgekeerd. Deze fictieve uitkering aan B zou

$$\frac{V_B}{V_A + V_B + V_C} \times E = 3.000 \text{ bedragen. De fictieve uitkering aan C zou}$$

$$\frac{V_C}{V_A + V_B + V_C} \times E = 3.000 \text{ bedragen. Vervolgens wordt het rangverschil tot uiting gebracht door aan B ook de fictieve uitkering van C uit te keren, voor}$$

zover nodig om B volledig te voldoen. Er wordt 2.000 van de fictieve uitkering van C aan B uitgekeerd. De werkelijke uitkeringen bedragen uiteindelijk weer 5.000 voor B en 1.000 voor C. Omdat de achterstelling tussen B en C geen invloed heeft op de positie van A is de fictieve uitkering voor hem gelijk aan de werkelijke uitkering. A. van Hees, Wessels, Fransis en Klaassen staan dit systeem voor.<sup>271</sup>

De eerste en de tweede wijze van berekening leveren steeds dezelfde verdeling op. Het verschil zit enkel in de rekenmethode.

In beide gevallen ontvangt C een lagere uitkering dan A terwijl zij onderling gelijke rang hebben. Dit is niet problematisch. Het wordt veroorzaakt doordat A ook gelijk in rang is met B, maar C een lagere rang heeft dan B.

271 A. van Hees 1989, p. 114, Fransis 2017, nr. 384, Wessels 2013, p. 83 en Klaassen 1981, p. 16. Vgl. ook Ferran 1999, p. 556.

De tweede rekenmethode kan tot misverstanden aanleiding geven. De fictieve uitkering moet niet worden verward met een daadwerkelijke uitkering of het deel van de executie-opbrengst waarop de junior recht heeft. De junior heeft geen recht op de fictieve uitkering die hem in de eerste stap van de tweede rekenmethode wordt toegekend. Het bedrag dat de senior méér ontvangt door de achterstelling ontvangt de senior op zijn eigen vordering, op grond van de door de achterstelling aangepaste rangorde.

Dat blijkt ook bij vergelijking met de verdeling van een executie-opbrengst tussen twee verschillende klassen. Als er twee klassen van schuldeisers bestaan, één klasse concurrente schuldeisers en één klasse preferente schuldeisers en de executie-opbrengst onvoldoende is om de preferente vorderingen te voldoen, dan komt aan de preferente schuldeisers de volledige executie-opbrengst toe als betaling op hun eigen vorderingen. Dan worden niet de concurrente vorderingen betaald door een uitkering aan de preferente schuldeisers. De eerste rekenmethode vermijdt dit misverstand en geeft daarom de theoretische grondslag van de verdeling beter weer.

Er zijn andere oplossingen denkbaar.<sup>272</sup> A. van Hees, Wessels en Spinath bespreken alle drie alternatieven die vervolgens worden verworpen, omdat die geen recht doen aan het absolute rangverschil of de relativiteit van rang.<sup>273</sup> In de volgende paragraaf komt een ander alternatief aan bod.

480. Als aan de rangverschillen niet met absolute voorrang maar met relatieve voorrang gevolg wordt gegeven verandert de berekening niet wezenlijk. Alleen de verdeling tussen B en C wijzigt, omdat alleen tussen hen een rangverschil bestaat. Dat uit zich bij de onderverdeling van hun gezamenlijke deel van de executie-opbrengst in de afzonderlijke delen van B en C. Dat gebeurt dan met relatieve voorrang. Bij uitdeling in verhouding 2:1 levert dat een uitkering op van 4.000 aan B en 2.000 aan C.

481. De verdeling van de executie-opbrengst wijzigt ook niet wezenlijk als op de plaats van A, B of C in figuur 7.5 meerdere verhaalsgerechtigden aantreden. Zijn er bijvoorbeeld meerdere senioren B<sub>1</sub>, B<sub>2</sub>, B<sub>3</sub> etc., dan staan die allen op de plek waar B in figuur 7.5 staat. Zij zijn onderling gelijk in rang, maar staan gezamenlijk boven C. Alleen de interne rangregeling in de rechterkolom wijzigt. Het deel dat aan B<sub>1</sub>, B<sub>2</sub>, B<sub>3</sub> etc. en C gezamenlijk toekomt wordt eerst pondspondsgewijs verdeeld onder de senioren B<sub>1</sub>, B<sub>2</sub>,

---

272 Zie Spinath 2005, p. 24 en Wessels 2013, p. 83.

273 A. van Hees 1989, p. 114, Wessels 2013, p. 83 en Spinath 2005, p. 24.

B<sub>3</sub> etc. Daarna ontvangt C het overschot. Op vergelijkbare wijze kan dit systeem worden uitgebreid bij meerdere verhaalsgerechtigden met dezelfde rang als A of als C.

#### 7.4.2.5 Beslag-hypotheek-beslag

482. De rangorde die geldt tussen drie schuldeisers waarvan er één zich specifiek heeft achtergesteld bij één ander kan ook ontstaan uit een ander feitencomplex. Die treedt bijvoorbeeld op wanneer een schuldeiser beslag legt op een registergoed, op dat goed daarna een hypotheek wordt gevestigd en vervolgens daarop een tweede beslag wordt gelegd. Deze casus was aan de orde in de arresten *Ontvanger/Amro* en *Banque de Suez/Bijkerk q.q.*<sup>274</sup> Die uitspraken en de gevolgen daarvan voor de uitdeling zijn kritisch ontvangen. Naar aanleiding daarvan zijn verschillende wijzen van de verdeling van de opbrengst voorgesteld.<sup>275</sup> Het voorstel van Heyman en Bartels stemt overeen met het in de vorige paragraaf verdedigde systeem.<sup>276</sup> Het voorstel van J.J. van Hees en Albers-Dingemans wijkt daarvan af.<sup>277</sup>

De rangorde ligt in een dergelijke casus als volgt. De hypotheekhouder heeft gelijke rang aan de eerste beslaglegger, omdat de hypotheek is gevestigd na het eerste beslag. Door de blokkerende werking van het eerste beslag kan de hypotheekhouder geen voorrang inroepen tegen de eerste beslaglegger.<sup>278</sup> De eerste beslaglegger ontleent aan zijn beslag echter ook geen voorrang ten opzichte van de hypotheekhouder.

De hypotheekhouder is mijns inziens niet achtergesteld bij de eerste beslaglegger, hoewel de Hoge Raad in *Banque de Suez/Bijkerk q.q.* dat wel overwoog.<sup>279</sup> De Hoge Raad leidde dat af uit de blokkerende werking

274 HR 25 oktober 1985, NJ 1987/18 (*Ontvanger/Amro*), HR 13 mei 1988, NJ 1988/748 (*Banque de Suez/Bijkerk q.q.*). Vgl. ook Hof 's-Gravenhage 17 februari 2015, JOR 2015/245 (FGH/Fraanje).

275 Zie o.m. De Groot 1988, Heemskerk in zijn annotatie onder HR 25 oktober 1985, NJ 1987/18 (*Ontvanger/Amro*), Damsteegt-Molier 2009, p. 195 e.v., Van der Kwaak 1990, Oudelaar 1988 en Albers-Dingemans 1997 met verdere verwijzingen.

276 Heyman & Bartels 1998. Instemmend: Krijgsman 2012, p. 276, Damsteegt-Molier 2009, p. 195 e.v. en Loesberg 2018, p. 843-844.

277 Albers-Dingemans 1997, p. 40 en J.J. van Hees 2011, p. 328.

278 Art. 505 lid 2 Rv.

279 HR 13 mei 1988, NJ 1988/748 (*Banque de Suez/Bijkerk q.q.*), r.o. 3.1. Zie ook Hof 's-Gravenhage 17 februari 2015, JOR 2015/245 (FGH/Fraanje), r.o. 6.3. Anders: 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 het arrest *Banque de Suez/Bijkerk q.q.*, J.J. van Hees 2011, p. 328, p. Oudelaar 1988, p. 533, Heyman & Bartels 1998, Bartels in zijn annotatie onder het hiervoor genoemde arrest FGH/Fraanje, punt 8 en Loesberg 2018, p. 844.



van beslag.<sup>280</sup> Die blokkerende werking staat mijns inziens echter niet eraan in de weg dat een latere beslaglegger of hypotheekhouder verhaal kan nemen met een rang gelijk aan die van een eerdere beslaglegger.<sup>281</sup> Als dat wel zo zou zijn, dan zou het eerste beslag voorrang scheppen, terwijl beslagen dat niet doen. Ik ga er dus van uit dat het verhaalsrecht van de hypotheekhouder dezelfde rang heeft als dat van de eerste beslaglegger.

De hypotheekhouder kan aan zijn hypotheekrecht wel voorrang ontlenen ten opzichte van de tweede beslaglegger.<sup>282</sup>

De twee beslagleggers zijn onderling gelijk in rang omdat beslag geen voorrang scheidt.<sup>283</sup> De rangorde wordt weergegeven in figuur 7.6.

Eerste beslaglegger	Hypotheekhouder
	Tweede beslaglegger

Figuur 7.6

Figuur 7.6 laat zien dat de rangorde in deze casus dezelfde structuur heeft als de rangorde tussen drie schuldeisers waarvan er één zich bij één van de andere twee schuldeisers heeft achtergesteld. Vergelijk figuur 7.4 en 7.5.

De rangorde is dus niet transitief, net als bij een specifieke achterstelling. De eerste beslaglegger heeft dezelfde rang als de hypotheekhouder en de hypotheekhouder gaat boven de tweede beslaglegger, maar die twee uitspraken kunnen niet worden 'opgeteld' met als conclusie dat de eerste beslaglegger een hogere rang heeft dan de tweede beslaglegger. De twee beslagleggers zijn namelijk in rang gelijk. Dit gebrek aan transitiviteit dwingt tot keuzes bij de verdeling van de executie-opbrengst. Heyman en Bartels kiezen ervoor de executie-opbrengst op dezelfde wijze te verdelen als de manier die hiervoor uiteen is gezet voor een specifieke achterstelling.<sup>284</sup>

483. J.J. van Hees en Albers-Dingemans stellen een ander systeem voor.<sup>285</sup> Wat betreft de uitkering aan de eerste beslaglegger verschilt dat niet

280 Zie HR 13 mei 1988, NJ 1988/748 (*Banque de Suez/Bijkerk q.q.*), r.o. 3.1.

281 Zie ook Van der Grinten in zijn noot onder het arrest *Banque de Suez/Bijkerk q.q.*, J.J. van Hees 2011, p. 328, p. Oudelaar 1988, p. 533, Heyman & Bartels 1998 en Bartels in zijn annotatie onder Hof 's-Gravenhage 17 februari 2015, JOR 2015/245 (*FGH/Fraanje*), punt 8.

282 Art. 3:278 BW. Zie ook HR 25 oktober 1985, NJ 1987/18 (*Ontvanger/Amro*), r.o. 3.3.

283 Zo ook J.J. van Hees 2011, p. 328.

284 Zie Heyman & Bartels 1998. Zo ook Loesberg 2018, p. 844, en volgens de daar gegeven interpretatie ook: Rb. Oost-Brabant (r-c) 26 oktober 2016, ECLI:NL:RBOBR:2016:6566 (*Zes hypotheeken, zeven beslagen en de Ontvanger*).

285 J.J. van Hees 2011, p. 328 en Albers-Dingemans 1997, p. 40.

van het hiervoor uiteengezette systeem voor de verdeling van de executie-opbrengst bij een specifieke achterstelling. Ook J.J. van Hees en Albers-Dingemans berekenen die uitkering als werd er pondspondsgewijs uitgedeeld tussen alle drie de betrokkenen.

De verschillen tussen deze systemen blijken bij de berekening van de andere delen van de executie-opbrengst. J.J. van Hees en Albers-Dingemans berekenen het deel van de executie-opbrengst waarop de tweede beslaglegger aanspraak kan maken door de situatie beschouwen waarin de hypotheekhouder niet alleen boven de tweede beslaglegger gaat, maar ook boven de eerste beslaglegger. De tweede beslaglegger ontvangt de uitkering die hij had ontvangen als de rangorde was geweest zoals afgebeeld in figuur 7.7.

Hypotheekhouder	
Eerste beslaglegger	Tweede beslaglegger

*Figuur 7.7*

In het systeem van Albers-Dingemans en J.J. van Hees ontvangt de hypotheekhouder het restant nadat de aanspraken van de eerste en tweede beslaglegger zijn vastgesteld.

484. De oplossing van Albers-Dingemans en J.J. van Hees komt mij niet juist voor als het gaat om de verdeling van de executie-opbrengst bij één specifieke achterstelling. In de door hen voorgestelde systematiek wordt de uitkering aan de tweede beslaglegger berekend in een situatie waarin de eerste beslaglegger achter de hypotheekhouder komt. Door die berekeningswijze ontvangt de tweede beslaglegger een relatief groot deel van de executie-opbrengst, omdat bij de berekening van zijn uitkering slechts rekening wordt gehouden met een kleinere uitkering aan de eerste beslaglegger dan er daadwerkelijk aan de eerste beslaglegger wordt uitgekeerd. De uitkering aan de eerste beslaglegger wordt immers in werkelijkheid niet bepaald met de rangorde van figuur 7.7 maar zonder rekening te houden met de voorrang van de hypotheekhouder. De tweede beslaglegger profiteert daardoor van de fictie dat de hypotheekhouder boven de eerste beslaglegger gaat. Dat is een fictie en die fictie betreft een relatie waar de tweede beslaglegger buiten staat. Daarvan hoeft hij niet te profiteren.

Toegepast op het geval van een specifieke achterstelling zou het systeem van Albers-Dingemans en J.J. van Hees ertoe kunnen leiden dat de junior een deel van de executie-opbrengst ontvangt terwijl de senior niet volledig wordt voldaan. Stel bijvoorbeeld dat drie schuldeisers ieder honderd te vorderen hebben, er een executie-opbrengst van tweehonderd

te verdelen is en één schuldeiser zich specifiek heeft achtergesteld bij één andere schuldeiser. De schuldeiser die niet bij de achterstelling is betrokken ontvangt in beide systemen één derde van de executie-opbrengst, afgerond 67. In het systeem van Albers-Dingemans en J.J. van Hees wordt nu het deel van de junior berekend alsof de senior boven zowel de junior als de niet-betrokken schuldeiser gaat, zie figuur 7.7. Dan zou de senior volledig voldaan worden en er van de executie-opbrengst nog honderd over zijn die gelijkelijk wordt verdeeld onder de junior en de niet-betrokken schuldeiser. De junior ontvangt in dit systeem dus vijftig. De senior ontvangt wat er van de executie-opbrengst over is na uitkering aan de niet betrokken schuldeiser en aan de junior, oftewel  $200 - 67 - 50 = 83$ . De junior ontvangt dus een deel van de executie-opbrengst, terwijl de senior niet volledig wordt voldaan. Dat komt omdat dit systeem de gelijkheid tussen de beslagleggers vooropstelt, oftewel de gelijkheid tussen de junior en de schuldeiser die niet bij de achterstelling is betrokken. Het gebrek aan transitiviteit dwingt tot dat soort keuzes, maar bij een achterstelling is het mijns inziens passender om het rangverschil tussen de junior en de senior voorop te stellen. Dat gebeurt in het systeem dat uiteengezet is in de vorige paragraaf.

J.J. van Hees verdedigt zijn systeem met het argument dat in de berekening van de vorige paragraaf en van Bartels en Heyman de tweede beslaglegger ten onrechte wordt achtergesteld ten opzichte van de eerste beslaglegger. Volgens J.J. van Hees draagt de tweede beslaglegger in dit systeem ten onrechte de gevolgen van het feit dat de hypotheek ná het eerste beslag is gevestigd.<sup>286</sup> Daarom stellen J.J. van Hees en Albers-Dingemans de gelijke rang van de beslagleggers voorop.

Dat is verdedigbaar in de casus beslag-hypotheek-beslag, maar bij een achterstelling heeft de junior zich expliciet achter de senior geschaard. De intentie daarbij is om tussen de junior en de senior een rangverschil te creëren dat met absolute voorrang wordt gehandhaafd. Daarom kan de junior niets van de executie-opbrengst ontvangen totdat de senior is voldaan en kan de junior minder ontvangen dan de niet-achtergestelde schuldeiser ondanks dat hij daarmee gelijk in rang is. Dit verschil wordt veroorzaakt door het rangverschil tussen de junior en de senior. De berekeningssystematiek van Albers-Dingemans en J.J. van Hees houdt hiermee mijns inziens onvoldoende rekening om te worden toegepast op het rangverschil dat ontstaat door een specifieke achterstelling. Bij een specifieke achterstelling verdient het systeem dat in de vorige paragraaf uiteen is gezet de voorkeur.

---

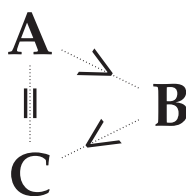
286 J.J. van Hees 2011, p. 329.

## 7.4.2.6 Twee specifieke achterstellingen

485. De verdeling van de executie-opbrengst is nog complexer als er twee specifiek achtergestelde vorderingen zijn, waarbij de ene achtergestelde vordering is achtergesteld ten opzichte van de andere. Dezelfde rangorde kan ook op andere manieren ontstaan, bijvoorbeeld door een specifiek achtergestelde schuldeiser met een zekerheidsrecht.<sup>287</sup>

Beschouw het volgende voorbeeld. Er zijn drie schuldeisers, A, B en C met gelijknamige verhaalsrechten. Schuldeiser B heeft zijn verhaalsrecht achtergesteld bij dat van A. Schuldeiser C heeft zijn verhaalsrecht achtergesteld bij dat van B. Beide achterstellingen zijn specifiek. C heeft zijn verhaalsrecht dus niet achtergesteld bij A.

Deze rangorde heeft niet de vorm van een ranglijst en kan zelfs niet worden afgebeeld als een tabel. Zie in plaats daarvan figuur 7.8. Daarin drukken de 'groter dan'-tekens een rangverschil uit en het verticale '='-teken de gelijkheid in rang tussen A en C.



Figuur 7.8

A heeft een hogere rang dan B en B heeft een hogere rang dan C, maar A en C hebben een gelijke rang. De rangorde is dus niet transitief, want het rangverschil tussen A en B kan niet worden opgeteld bij het rangverschil tussen B en C.<sup>288</sup> Als die rangverschillen wel opgeteld konden worden dan zou A in rang boven C gaan, maar dat is niet het geval.

Dit gebrek aan transitiviteit veroorzaakt een complexer probleem bij het verdelen van de executie-opbrengst dan bij één specifieke achterstelling. Bij één specifieke achterstelling bestaat er binnen de klasse van verhaalsrechten maar één rangverschil. In dit geval zijn dat er twee. Daardoor kan de eerste wijze van berekening van paragraaf 7.4.2.4 hier niet worden toegepast. De tweede wel.

287 Zie par. 9.2.2.5, in het bijzonder figuur 9.2.

288 Zie over transitiviteit par. 7.3.3.7.

486. Stel dat A, B en C ieder een vordering hebben van 10.000 en zij een executie-opbrengst van 10.000 moeten verdelen. Als er geen rekening wordt gehouden met de rangverschillen ontvangt ieder 3.333. Dat is de fictieve uitkering.

Omdat A in rang boven B gaat ontvangt A de fictieve uitkering van B. Daarmee heeft A recht op 6.666. Schuldeiser B is op zijn beurt in hun onderlinge verhouding hoger in rang dan C. Daarom kan B aanspraak maken op de fictieve uitkering van C.

Nu volgt echter een lastige keuze. A is nog altijd niet voldaan en is in zijn onderlinge verhouding tot B hoger in rang. Volgt daaruit dat de fictieve uitkering op de vordering van C, die is doorgeschoven van C naar B, nu toekomt aan A? Dan ontvangt A de volledige executie-opbrengst. Daar zijn goede argumenten voor maar ook tegen.

De benadering waarin A die fictieve uitkering aan C wel ontvangt legt de nadruk op de onderlinge verhouding tussen A en B. In die verhouding heeft A een hogere rang. Bij absolute rangorde betekent dat dat B geen uitkering mag ontvangen totdat A volledig is voldaan. Daarom zou de fictieve uitkering op vordering C die aan B toekomt, uiteindelijk toe moeten komen aan A. Dit lijkt op de 'sub-rangorde' die eerder in het geval met één specifieke achterstelling werd aangelegd tussen de senior en de specifiek achtergestelde schuldeiser nadat het deel van de niet-betrokken schuldeiser was berekend.<sup>289</sup> In dit geval zou dan de fictieve uitkering aan C niet aan C toekomen vanwege het rangverschil met B, die fictieve uitkering aan C wordt verdeeld in de 'sub-rangorde' tussen A en B. Daarbinnen heeft A de hoogste rang, zodat dat bedrag aan A toekomt. In feite wordt C dan weggelaten uit de rangorde nadat zijn deel is berekend, net als de schuldeiser die in paragraaf 7.4.2.4 niet bij de achterstelling was betrokken, zij het dat in dit geval het deel van C wordt verdeeld tussen A en B.

Deze benadering, waarin A de fictieve uitkering aan C ontvangt, houdt strak de hand aan de absolute voorrang tussen A en B, maar behandelt de rangorde alsof die transitief is terwijl die dat niet is. Aan A zou de fictieve uitkering aan C toekomen omdat hij achtereenvolgens het rangverschil tussen A en B en dat tussen B en C inroept. Die telt hij op. In een niet-transitief systeem kan dat niet. Dat is alsof in het voorbeeld van paragraaf 7.3.3.7 Swift claimt beter te zijn dan Ajax, omdat Swift van Vitesse heeft gewonnen en Vitesse van Ajax heeft gewonnen. Het is ook alsof in het spelletje Stratego een maarschalk claimt niet verslagen te kunnen worden door een bom, omdat de maarschalk de mineur verslaat en de mineur de

---

289 Zie par. 7.4.2.4.

bom verslaat. Dat klopt niet. In een niet-transitief systeem kunnen rangverschillen niet op die manier worden opgeteld. Dat doet geen recht aan het uitgangspunt dat de positie van een verhaalsgerechtigde alleen wordt bepaald door zijn eigen verhouding tot andere verhaalsgerechtigden en niet door de verhoudingen tussen andere verhaalsgerechtigden onderling.<sup>290</sup> Op dit punt verschilt deze casus van de casus met één specifieke achterstelling, omdat daarin de senior zich niet op twee rangverschillen in twee verschillende onderlinge verhoudingen hoefde te beroepen en dus ook geen rangverschillen hoefde op te tellen.

Als de gevolgen van ontbrekende transitiviteit serieus worden genomen, dan kan de fictieve uitkering maar één keer worden verplaatst. In een niet-transitief systeem worden de verhoudingen tussen partijen niet bepaald door hun verhouding via een omweg, maar door hun directe onderlinge verhouding. Dit sluit aan bij het onderlinge karakter van rangorde. Daardoor kan iedere verhaalsgerechtigde aan andere verhaalsgerechtigden slechts de onderlinge verhouding tussen hun verhaalsrechten tegenwerpen en niet de verhouding die een tweede verhaalsrecht met anderen heeft.<sup>291</sup> Een dubbele verplaatsing zou transitieve principes toepassen op een niet-transitief systeem.

A en C hebben onderling een gelijke rang. A kan dus jegens C geen aanspraak maken op de fictieve uitkering van C. Bezien vanuit A moet de fictieve uitkering aan C ook de daadwerkelijke uitkering aan C zijn. De achterstelling van C bij B legitimeert de uitkering van de fictieve uitkering van C aan A ook niet. Er zou alleen reden zijn om de fictieve uitkering van C aan A uit te keren, als C zijn verhaalsrecht ook bij dat van A achter had gesteld, maar dat zou een heel andere rangorde opleveren.<sup>292</sup>

487. Een voorstander van dubbele overdracht van de fictieve uitkering aan C kan hiertegen inbrengen dat de verhouding tussen A en C niet relevant is voor de beslissing of A de fictieve uitkering van C toekomt. De fictieve uitkering aan C wordt immers eerst overgeheveld naar B, zodat A daarna alleen zijn verhouding jegens B hoeft in te roepen. Dat argument hecht echter onterecht inhoudelijke waarde aan de tussenstappen in de berekening. Er is één executie-opbrengst en die wordt in één keer verdeeld, terwijl A, B en C alle drie tegelijk met elkaar concurreren.

---

290 Zie par. 7.4.2.1.

291 Zie par. 5.2.3.6.

292 Dan is de rangorde een ranglijst: A staat bovenaan, want A gaat boven B en C. Daaronder volgt B, en C staat onderaan, vgl. figuur 7.1.

Om dezelfde reden moet kritisch worden gekeken naar het argument dat in deze rangorde C weg kan vallen nadat zijn fictieve uitkering aan B is toegekend, zoals de schuldeiser die niet bij de achterstelling is betrokken weg kan vallen na het berekenen van zijn uitkering in het geval van één specifieke achterstelling of in de casus beslag-hypotheek-beslag. De schuldeiser die niet bij de achterstelling was betrokken, of de eerste beslaglegger, is in dat geval gelijk in rang met beide andere schuldeisers. Daardoor kon die na toekenning van zijn deel verder buiten beschouwing worden gelaten, waarna verdeling van het restant in de 'sub-rangorde' tussen de senior en de junior kan volgen. Dat is anders bij twee specifieke achterstellingen, omdat C twee verschillende verhoudingen tot A en B heeft. Daardoor kan C niet worden weggelaten uit de rangorde, waarna de rest in de 'sub-rangorde' wordt verdeeld.

In mijn opvatting heeft het daarom de voorkeur om de fictieve uitkering op de vordering van C toe te kennen aan B en niet aan A.<sup>293</sup> A ontvangt dus zijn eigen fictieve uitkering en die van B, in totaal 6.666. B ontvangt de fictieve uitkering aan C, 3.333. C ontvangt niets.

Net als bij één specifieke achterstelling ontvangt C minder dan A terwijl zij gelijk in rang zijn.<sup>294</sup> Dat wordt ook nu gelegitimeerd door de achterstelling van C bij B. De druiven zijn in dit geval voor C wel zuurder dan bij één specifieke achterstelling omdat C nu met lege handen overblijft. Dat wordt veroorzaakt doordat er minder te verdelen is en doordat C zich heeft achtergesteld bij een achtergestelde schuldeiser. Die wordt niet snel voldaan.

Verder ontvangt B in deze variant een deel van de executie-opbrengst terwijl A niet volledig wordt voldaan. Dat deel ontvangt B vanwege zijn verhouding tot C. Als A dat deel naar zich toe wil trekken, dan moet hij bewerkstelligen dat het verhaalsrecht van C ook bij hem, A, wordt achtergesteld. Dan hoeft A geen concurrentie meer te dulden, omdat hij dan hoger in rang is dan alle andere verhaalsgerechtigden. Dan is de rangorde ook transitief.

Zie ook de appendix voor de directe formules voor de verdeling van de executie-opbrengst, paragraaf A.4.

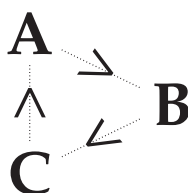
---

293 Zo ook Fransis 2017, p. 420.

294 Zie par. 7.4.2.4.

## 7.4.2.7 Cyclische rangorde

488. Als er nog een derde achterstelling wordt toegevoegd kan een cyclische rangorde ontstaan: het verhaalsrecht van A gaat in rang boven dat van B, het verhaalsrecht van B gaat in rang boven dat van C en het verhaalsrecht van C gaat in rang boven dat van A. Zie figuur 7.9. Die rangorde kan ook volgen uit zekerheidsrechten en voorrechten, al dan niet in combinatie met achterstellingen.<sup>295</sup> De rangorde is het verhaalsequivalent van een spelletje steen-papier-schaar.



*Figuur 7.9*

Overeenkomsten van achterstelling die op het eerste gezicht de indruk wekken een cyclische rangorde te scheppen moeten extra nauwkeurig worden onderzocht om te beoordelen of partijen werkelijk hebben bedoeld de verhaalsrechten in deze verhoudingen tot elkaar te plaatsen. Het is immers moeilijk voorstelbaar dat partijen bewust een dergelijke Gordiaanse knoop hebben gecreëerd. Dat onderzoek kan echter opleveren dat er daadwerkelijk sprake is van cyclische rangorde, bijvoorbeeld omdat niet alle partijen op de hoogte waren van de verhoudingen tussen de andere partijen.

De cyclische rangorde valt niet weer te geven als een ranglijst en kan niet worden omgezet in een uitdelingslijst. Er is geen 'beginpunt' aan te wijzen. Deze rangorde is volmaakt symmetrisch onder roulatie van A, B en C. Dan moet in onderling overleg met de schuldeisers een praktische oplossing worden gevonden.<sup>296</sup> Daarbij kan als uitgangspunt gelden dat alle schuldeisers gelijk zijn. Iedere schuldeiser kan zich jegens één andere schuldeiser op voorrang beroepen en moet één andere schuldeiser voor laten gaan. Het verdient daarom overweging alle rangverschillen achterwege te laten en de schuldeisers gelijk te behandelen.

<sup>295</sup> Zie Van Mierlo 1996, p. 97.

<sup>296</sup> Zo ook Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011, p. 55.



#### 7.4.2.8 Seniorruimte

489. In hoofdstuk vijf is uiteengezet dat een eigenlijke achterstelling beperkt kan worden tot een bepaald bedrag aan seniorvorderingen.<sup>297</sup> Dat bedrag is de seniorruimte, of de senior headroom. Als een dergelijke beperking is verbonden aan de achterstelling is de juniorvordering niet achtergesteld bij een eventueel gedeelte van de seniorvorderingen dat de seniorruimte overschrijdt.

De seniorruimte is alleen relevant als de executie-opbrengst groter is dan de seniorruimte. Als de executie-opbrengst kleiner is dan de seniorruimte en de seniorvorderingen groter zijn dan de executie-opbrengst of gelijk daaraan, dan gaat de executie-opbrengst geheel op aan de seniorvorderingen die binnen de seniorruimte vallen. Als de executie-opbrengst kleiner is dan de seniorruimte en de seniorvorderingen kleiner zijn dan de executie-opbrengst, dan kan na volledige voldoening van de seniorvorderingen een deel van de executie-opbrengst toekomen aan de juniorschuldeisers, maar daarvoor is de seniorruimte niet relevant. Hieruit volgt dat de seniorruimte geen verschil maakt als de executie-opbrengst kleiner is dan de seniorruimte.

Als de executie-opbrengst groter is dan de seniorruimte moet worden onderscheiden tussen het gedeelte van de seniorvorderingen dat binnen de seniorruimte valt en het gedeelte daarbuiten. Die twee delen worden gescheiden afgewikkeld, net zoals wanneer een verhaalsgerechtigde zich slechts voor een deel van zijn vordering op voorrang kan beroepen.<sup>298</sup>

Stel dat A, B en C alle drie een verhaalsrecht van honderd hebben op een gemeenschappelijke schuldenaar en er een executie-opbrengst van tweehonderd te verdelen is. C heeft zijn vordering achtergesteld bij A en B, maar slechts voor zover de seniorruimte van honderd niet wordt overschreden.

De verhaalsgerechtigden A en B kunnen zich beiden tot een bedrag van vijftig beroepen op een hogere rang dan C. Daarmee is de seniorruimte gevuld. Voor deze eerste honderd, ieder vijftig, vormen verhaalsrechten A en B de hoogst gerangschikte klasse. Verder concurreren hun verhaalsrechten met dat van A. Zie figuur 7.10.

---

297 Zie par. 5.5.6.3.

298 Vgl. art. 132 Fw.

A: 50		B: 50	
A:50	B:50	C:100	

Figuur 7.10

De bovenste klasse wordt volledig betaald. Daarin ontvangen A en B beide vijftig. De resterende honderd wordt pondspondsgewijs verdeeld onder het verhaalsrecht van C en de resterende delen van de verhaalsrechten van A en B. Daarbij ontvangen A en B ieder nog vijfentwintig en C ontvangt vijftig. In totaal ontvangen A en B ieder vijfenzeventig en C vijftig.

Zie ook de appendix voor de directe formules voor de verdeling van de executie-opbrengst, paragraaf A.5.

490. De seniorruimte wordt opgevuld met toepassing van de rangorde tussen de seniorvorderingen. Seniorvorderingen van gelijke rang vallen dus voor een gelijk gedeelte van de vordering binnen de seniorruimte. Binnen de seniorruimte kunnen ook rangverschillen optreden. In dat geval moet binnen de seniorruimte de rangorde tussen de verhaalsrechten op de gebruikelijke wijze worden bepaald. De seniorruimte wordt eerst gevuld door de hoogst gerangschikte seniorvordering.

491. Dat is anders dan de heersende leer naar Duits recht over de opvulling van de Duitse variant van de seniorruimte, het Kreditrahmen. Dat hangt samen met de achtergrond van het Kreditrahmen.

Naar Duits recht worden twee manieren onderscheiden om vast te stellen welke vorderingen binnen de Kreditrahmen vallen.<sup>299</sup> Dat kan middels 'quotale Reduzierung' of middels het 'Prioritätsprinzip'. Bij quotale Reduzierung wordt, als niet alle vorderingen in het Kreditrahmen passen, dat Kreditrahmen pondspondsgewijs opgevuld door de seniorvorderingen.<sup>300</sup> Bij het Prioritätsprinzip wordt de Kreditrahmen opgevuld met een 'wie het eerst komt die het eerst maalt'-systeem. De oudste vorderingen vallen binnen het Kreditrahmen en de jongere vorderingen die daarin niet passen vallen erbuiten. Dit is de heersende leer voor de opvulling van het Kreditrahmen.<sup>301</sup>

299 Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 264, rn. 24. Zie over de Kreditrahmen par. 5.5.6.3.

300 Deze leer wordt verdedigd in BK-InsO/Breutigam § 265, rn. 63-64.

301 Nerlich/Römermann/Braun InsO § 264, rn. 8, Schmidt/Spliedt InsO § 266, rn. 20, HambKo/Thies InsO § 265, rn. 10, Kübler/Prütting/Bork/Pleister InsO § 264, rn. 14 en Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 264, rn. 24.

De reden daarvoor is de bijzondere context waarbinnen de vorderingen ontstaan die een Kreditrahmen vullen. Een Kreditrahmen ontstaat doordat een Insolvenzverfahren eindigt met een Insolvenzplan. Dan volgt een 'Überwachung', een periode van maximaal drie jaar waarin de voormalige Insolvenzverwalter toezicht houdt op de uitvoering van het Insolvenzplan.<sup>302</sup> Vorderingen uit nieuwe investeringen die tijdens de Überwachung worden aangegaan kunnen onder het Kreditrahmen vallen, maar alleen als de voormalige Insolvenzverwalter bevestigt dat de nieuwe investering onder het Kreditrahmen valt.<sup>303</sup> Vorderingen die tijdens de Überwachung uit de wet zijn ontstaan vallen in beginsel ook binnen het Kreditrahmen, evenals vorderingen die zijn ontstaan uit oude duurovereenkomsten voordat die opgezegd hadden kunnen worden.<sup>304</sup> Bovendien wordt de Kreditrahmen gepubliceerd. De nieuwe investeerders kunnen dus op de hoogte zijn van de Kreditrahmen en zij kunnen controleren of die nog niet is opgevuld.<sup>305</sup> Dat rechtvaardigt dat nieuwe investeerders wier vorderingen ontstaan nadat het Kreditrahmen is opgevuld daarbuiten vallen.

492. Bij een eigenlijke achterstelling naar Nederlands recht wordt de seniorruimte niet gepubliceerd, en er is geen bewaker van de seniorruimte, zoals de Insolvenzverwalter de Kreditrahmen bewaakt. Er is mijns inziens dan ook geen reden om de seniorruimte volledig toe te laten komen aan de oudste senior. Tussen de seniorvorderingen gelden de reguliere bepalingen voor de rangorde van verhaalsrechten.<sup>306</sup> Het ontstaansmoment van de vorderingen is daarbij niet relevant.

Daarbij moet wel worden opgemerkt dat de seniorruimte alleen opgevuld kan worden door vorderingen waarbij de junior zich heeft achtergesteld. Als het een specifieke achterstelling is, waarmee de junior zijn vordering bijvoorbeeld alleen heeft achtergesteld bij vorderingen van partij A, dan kunnen de vorderingen van partij B de seniorruimte niet opvullen.

---

302 § 268 InsO.

303 § 264 lid 2 InsO.

304 § 265 InsO a contrario ten aanzien van de eerste zin en de tweede zin bevestigend.

305 § 267 lid 2 nr 3 InsO. Dit argument wordt gegeven door Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 264, rn. 24. Andere auteurs beargumenteren hun keuze voor het Prioritätsprinzip niet.

306 Zo ook BK-InsO/Breutigam § 265, rn. 63-64.

Of seniorvorderingen waaraan voorrang is verbonden meetellen voor het opvullen van de seniorruimte is een kwestie van uitleg van de achterstelling. Als het rangverschil met de seniorvorderingen niet door de achterstelling wordt veroorzaakt, zoals wanneer de seniorvordering een bevoorrechte vordering is, is goed voorstelbaar dat deze vorderingen niet zijn bedoeld bij de instelling van de seniorruimte. Zij gaan dan wel voor op de achtergestelde vordering, maar nemen geen seniorruimte in omdat het rangverschil niet wordt veroorzaakt door de achterstelling.

#### 7.4.2.9 Bijzondere achterstelling

493. Een eigenlijke achterstelling kan ook zijn beperkt tot de executie-opbrengst van een specifiek goed.<sup>307</sup> Dat is een bijzondere achterstelling, zoals bijzondere voorrechten alleen gelden bij de verdeling van de opbrengst van een specifiek vermogensbestanddeel. Bij een bijzondere achterstelling heeft het verhaalsrecht van de junior alleen een verlaagde rang voor zover het de verdeling van de opbrengst van dat goed betreft.

Als het betreffende goed wordt betrokken in een executoriale verkoop die meerdere goederen omvat, dan moet worden bepaald welk deel van de executie-opbrengst aan het betreffende goed kan worden toegerekend.<sup>308</sup>

Stel dat drie schuldeisers A, B en C, ieder een verhaalsrecht hebben van duizend. De schuldenaar heeft twee vermogensbestanddelen, een stuk grond en een machine. Beide brengen duizend op. Het verhaalsrecht C is in rang verlaagd ten opzichte van de verhaalsrechten A en B voor zover het de verdeling van de opbrengst van het stuk grond betreft.

Bij de verdeling van de opbrengst van de grond gaan A en B voor op C, maar onderling zijn A en B gelijk in rang. Zij ontvangen uit de opbrengst van het stuk grond ieder vijfhonderd. Omdat hun vorderingen daarmee niet zijn voldaan wordt er niets aan C uitgekeerd.

De opbrengst van de machine moet onder A, B en C worden verdeeld. Daarbij kunnen A en B voor het volle bedrag van hun vordering opkomen, met dien verstande dat ze niet meer kunnen ontvangen dan het bedrag van de vordering waarvoor zij een verhaalsrecht hebben op het volledige vermogen van hun schuldenaar. Hiermee wordt recht gedaan aan hun verhaalsrecht. A en B kunnen op beide vermogensbestanddelen

---

307 Zie par. 5.5.6.4.

308 Vgl. art. 553 Rv.

een verhaalsrecht van duizend uitoefenen. Bovendien wordt de executie-opbrengst van het gehele vermogen in één keer afgewikkeld. De volgorde van afwikkeling mag daarom geen verschil maken. Verder sluit dit systeem aan bij de artikelen 180 lid 2 en 136 Fw.

Uit de executie-opbrengst van de machine ontvangen A, B en C ieder 333,3. A en B ontvangen in totaal 833,3. C ontvangt 333,3.

#### 7.4.2.10 Achterstellen tot aandeelhoudersniveau

494. Sommige achterstellingsovereenkomsten bepalen dat de juniorvordering is achtergesteld tot het niveau van de aanspraken van aandeelhouders op het liquidatiesaldo. Dit komt in het bijzonder voor bij banken die daarmee proberen te voldoen aan de vereisten om het door de junior verschaft vermogen te kunnen opvoeren als tier 1-kapitaal, aanvullend tier 1-kapitaal of tier 2-kapitaal.<sup>309</sup> Soortgelijke bepalingen komen ook voor bij dividend dat niet daadwerkelijk aan de aandeelhouders is uitbetaald maar is omgezet in een lening of een participatie in het eigen vermogen.<sup>310</sup> Dergelijke bepalingen zijn alleen zinvol als de schuldenaar een kapitaalvennootschap is. Dat neem ik in deze paragraaf aan.

Achterstellingen tot aandeelhoudersniveau verhouden zich moeizaam tot het onderscheid tussen vreemd vermogen en eigen vermogen.<sup>311</sup> De daaruit voortvloeiende aanspraken zijn bovendien moeilijk in te passen in het faillissement, of de vereffeningprocedure die daarop volgt als de executie-opbrengst voldoende is om alle schuldeisers met een verhaalsrecht in het faillissement te voldoen.<sup>312</sup>

Dit wordt veroorzaakt door het procedurele onderscheid tussen het faillissement en de daaropvolgende vereffening.<sup>313</sup> Tijdens het faillissement wordt het vermogen van de vennootschap geëxecuteerd en wordt de opbrengst daarvan verdeeld onder de schuldeisers voor zover noodzakelijk om de in het faillissement opgekomen schuldeisers te voldoen. De vennootschap wordt van rechtswege ontbonden als het faillissement wordt

---

309 Zie par. 3.5.2.

310 Vgl. de participatiereserve van FloraHolland die aan de orde kwam in Hof Den Haag 3 juni 2014, *JOR* 2014/221 (*Rabobank/Timmer q.q.*) en Rb. Amsterdam 4 maart 2015, *JOR* 2016/38 (*Kuijper q.q./Rabobank*).

311 Zie par. 2.5.4.6.

312 Zie ook par. 2.5.4.6.

313 Zie ook par. 2.5.4.3.

opgeheven bij gebrek aan baten, of de verificatievergadering wordt afgesloten zonder dat er een akkoord is aangenomen.<sup>314</sup> Als er na het faillissement nog vermogen rest wordt dit vereffend in een vereffeningprocedure volgens de bepalingen van Boek 2 BW. In de vereffening kunnen alle schuldeisers opkomen die tijdens het faillissement geen verhaal hebben kunnen nemen, bijvoorbeeld omdat hun vorderingen niet verifieerbaar waren.<sup>315</sup> Als de vereffenaar constateert dat de schulden de resterende baten in de vereffening vermoedelijk zullen overtreffen dan moet hij het faillissement aanvragen, tenzij alle bekende schuldeisers instemmen met het achterwege laten daarvan.<sup>316</sup> Zijn er wel voldoende baten dan voldoet de vereffenaar alle schuldeisers en keert hij het overschot uit aan de aandeelhouders of degene die daar volgens de statuten toe is aangewezen.<sup>317</sup> De statuten dienen de wijze van verdeling te bepalen.<sup>318</sup> Daarbij kan worden aangesloten bij de nominale waarde van de aandelen.<sup>319</sup>

Om de aanspraak van een schuldeiser op gelijke wijze te behandelen als de aanspraak van de aandeelhouders op het liquidatiesaldo zijn dus twee dingen nodig. Ten eerste moet de schuldeiser niet een deel van de executie-opbrengst uit het faillissement kunnen ontvangen, ten tweede moet hij in een daaropvolgende vereffening op dezelfde voet meedelen in het liquidatie-overschot als de aandeelhouders.

495. Naar Duits recht ligt dit eenvoudiger. Er bestaat onder Duits recht geen twijfel over de vraag of het mogelijk is vorderingen zodanig achter te stellen dat zij bij de verdeling van het overschot op gelijke voet worden voldaan als de aandeelhouders.<sup>320</sup> De oorzaak daarvan is dat er naar Duits recht na het Insolvenzverfahren geen aparte vereffening van de rechtspersoon plaatsvindt. Het Insolvenzverfahren omvat de volledige vereffening

---

314 Art. 2:19 lid 1 sub c BW jo. art. 173 Fw.

315 Daaronder vallen dus ook de vorderingen uit hoofde van rente van tijdens het faillissement, zie art. 128 Fw en bijvoorbeeld HR 28 november 2014, *JOR* 2015/58 (*Van Galen q.q./Boele's scheepswerven; proactief verifiëren*). Zie ook par. 2.5.2.

316 Art. 2:23a lid 4 BW.

317 Art. 2:23b BW.

318 Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/422 en Van der Heijden Handboek NV/BV 2013/390.

319 Zie Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/422. Anders: Van der Heijden Handboek NV/BV 2013 2013/390.

320 Zie ook BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, *NZI* 2015/315, *ZIP* 2015/638, r.o. 17. Obermüller 2006, p. 807 acht dit noodzakelijk, Wittig 2001, § V.1 niet. Zie ook Schmidt 1999, de annotatie van Altmeppen onder BGH 8 januari 2001, II ZR 88/99, *NZI* 2001/196, *ZIP* 2001/235 en Mayer 2007, p. 147 e.v. met verdere verwijzingen.

van de rechtspersoon.<sup>321</sup> Er is dus geen overschot van het Insolvenzverfahren dat in een aparte procedure wordt verdeeld, of een overschot van de vereffening dat aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd. In het Duitse systeem keert de Insolvenzverwalter als onderdeel van het Insolvenzverfahren het batig saldo uit aan de aandeelhouders of leden van de schuldenaar.<sup>322</sup> De verdeling vindt daarbij plaats conform de regels die van toepassing zijn op een vereffening buiten een Insolvenzverfahren.<sup>323</sup>

Het is daarom naar Duits recht conceptueel eenvoudiger dan naar Nederlands recht om vorderingen die zijn achtergesteld tot het niveau van de inbreng van aandeelhouders in te passen in de afwikkeling. De aanspraak op uitkering van het liquidatiesaldo is net als de aanspraken van de schuldeisers een aanspraak die binnen het Insolvenzverfahren wordt afgehandeld.<sup>324</sup>

Het verdient overweging om ook naar Nederlands recht de vereffening van de rechtspersoon en het faillissement samen te voegen. Als onderdeel daarvan kunnen bepalingen worden opgesteld voor de wijze van omgaan met vorderingen waarvoor nu in faillissement niet kan worden opgekomen, waaronder vorderingen die zijn uitgesloten van verificatie en aanspraken op het liquidatie-overschot.<sup>325</sup> De vorderingen die nu wettelijk van verificatie zijn uitgesloten kunnen in een dergelijke samengevoegde procedure worden behandeld met een wettelijke achterstelling.<sup>326</sup> Verder zou de verificatie van de achtergestelde vorderingen achterwege kunnen blijven tenzij daarop een uitkering te verwachten is, naar analogie met het Duitse systeem en de Nederlandse vereenvoudigde afwikkeling.<sup>327</sup> Dat is echter niet mogelijk zonder wetswijziging.

496. Om te bewerkstelligen dat een vordering naar huidig Nederlands recht op dezelfde manier wordt behandeld als de aanspraak van de aandeelhouders op het liquidatiesaldo moet worden uitgesloten dat de schuldeiser zijn vordering kan verhalen tijdens het faillissement. Dat kan worden bereikt door de verifieerbaarheid van de vordering uit te sluiten, bijvoorbeeld in een

321 Schmidt/Jungmann InsO § 199, rn. 2.

322 § 199 InsO.

323 Schmidt/Jungmann InsO § 199, rn. 2 en Uhlenbruck/Wegener InsO § 199, rn. 6.

324 Nerlich/Römermann/Westphal InsO § 199, rn. 9 en Uhlenbruck/Wegener InsO § 199, rn. 8.

325 Zie par. 2.5.2.

326 Vgl. § 39 InsO. Vergelijk in het bijzonder § 39 lid 1 onder 1 InsO met art. 128 Fw.

327 Zie § 174 lid 3 InsO. De Duitse wetgever achtte het niet efficiënt deze vorderingen te verifiëren, omdat ze zelden worden voldaan, BT-Drucks 12/2443, p. 184. Zie verder Schröder 2014, p. 2070, MüKoInsO/Riedel InsO § 174, rn. 20 en BT-Drucks 12/2443, p. 186. Zie ook art. 137a Fw e.v.

overeenkomst tussen de schuldeiser en de schuldenaar. Die overeenkomst houdt geen rangverlaging in, maar een beperking van het verhaalsrecht in de zin van artikel 3:276 BW. Met deze overeenkomst sluiten de schuldeiser en de schuldenaar een specifieke vorm van verhaal uit.

Dit is nog niet voldoende om te bewerkstelligen dat de betreffende schuldeiser op dezelfde manier in de opbrengsten deelt als de aandeelhouders. Tijdens de vereffening worden immers de resterende vorderingen op de schuldenaar volledig voldaan voordat het liquidatiesaldo wordt verdeeld onder de aandeelhouders. Binnen dat systeem kan op twee manieren worden bewerkstelligd dat de betreffende schuldeiser bij de verdeling van het liquidatiesaldo meedeelt als ware hij een aandeelhouder.

Ten eerste kan de schuldeiser het recht op betaling tijdens de vereffening prijsgeven en in plaats daarvan krachtens de statuten worden aangewezen als een ontvanger van het batig saldo van de vereffening.<sup>328</sup> Dan is de schuldeiser echter geen schuldeiser meer in de zin van Boek 6 BW, maar een deelnemer in het eigen vermogen van de vennootschap.<sup>329</sup>

Ten tweede kan worden bewerkstelligd dat een achtergestelde schuldeiser dezelfde uitkering ontvangt als de aandeelhouders door de hoogte van de achtergestelde vordering contractueel te laten variëren. Door de juiste aanpassing kan worden bereikt dat schuldeiser een uitkering ontvangt die zich net zo verhoudt tot de nominale hoogte van zijn aanspraak als de uitkering aan de aandeelhouders zich verhoudt de nominale waarde van hun aandelen. Daarvoor moet de hoogte van de aanspraak van de schuldeiser tijdens vereffening contractueel afhankelijk worden gemaakt van hetgeen er tijdens de vereffening aan de aandeelhouders wordt uitgedeerd. Deze systematiek van aanpassing van de hoogte van aanspraken om de juiste verdeling te bereiken wordt ook gevolgd bij de verminderingsregeling van legaten.<sup>330</sup> Dit sluit bovendien aan bij de positie van de aandeelhouders. Als gerechtigden tot het overschot hebben zij een flexibele aanspraak die precies zo hoog is dat de totale aanspraken gelijk zijn aan de te verdelen opbrengst. In een dergelijke regeling is ook een flexibele variant te herkennen van de oneigenlijke achterstelling die wordt bereikt door aan de achtergestelde vordering een opschortende voorwaarde te verbinden van volledige betaling van de seniorvordering.

---

328 Art. 2:23b BW. Zie bijvoorbeeld de Statuten van de Coöperatieve Rabobank U.A., art. 54.7.

329 Zie par. 2.5.4.3 e.v.

330 Zie art. 4:120 lid 2 BW en par. 2.2.3.



De aanpassing van de rechten van de schuldeiser kan als volgt plaatsvinden. Stel dat de te verdelen som  $S$  bedraagt. Die som moet enkel nog verdeeld worden tussen de aandeelhouders en de schuldeisers die op dezelfde manier moeten worden behandeld als de aandeelhouders. De schuldeiser heeft een vordering ter hoogte van  $V$ , maar die wordt aangepast naar  $V'$ . De uitkering aan de aandeelhouders wordt berekend op basis van hun nominale aanspraken  $N$ . Dat is bijvoorbeeld de nominale waarde van de aandelen. Door nu te kiezen  $v' = \frac{S}{N+V} \times V$  kan eerst de schuldeiser volledig worden voldaan op zijn aangepaste aanspraak  $V'$  en vervolgens het restant worden uitgekeerd aan de aandeelhouders, terwijl de aandeelhouders en de schuldeiser in verhouding tot hun nominale aanspraak hetzelfde uitkeringspercentage ontvangen.<sup>331</sup>

497. Naar geldend Nederlands recht kan dus wel worden bereikt dat de aanspraken van een schuldeiser op gelijke manier worden behandeld als de aanspraken van een aandeelhouder op het liquidatiesaldo, maar daarvoor moeten die aanspraken grondig worden gewijzigd. De schuldeiser moet op zijn minst de mogelijkheid worden ontnomen zijn vordering te verhalen tijdens een faillissement en daarnaast moet die worden aangepast om de beoogde uitkomst van de vereffening te bereiken. Of een concrete achterstelling daadwerkelijk al deze wijzigingen van de aanspraken van de schuldeiser inhoudt is een kwestie van uitleg van die overeenkomst. Het is ook mogelijk dat een achterstellingsovereenkomst die 'de juniorvordering achterstelt tot het niveau van de aandeelhouders' moet worden uitgelegd als een eigenlijke achterstelling bij alle andere schuldeisers, maar dat die verhaal van de vordering tijdens een faillissement niet uitsluit. In dat geval moet de vordering worden erkend als een eigenlijk achtergestelde vordering in het faillissement en ook zo worden behandeld bij de verdeling van de executie-opbrengst. Als er na voldoening van alle andere vorderingen nog een executie-opbrengst resteert, dan kan de volledig achtergestelde schuldeiser daarin meedelen via de uitdelingslijst.

331 De schuldeisers krijgen  $V'$  volledig uitgekeerd. De aandeelhouders krijgen de rest,  $S - V'$ . De verhouding tussen de uitkering aan de schuldeisers en hun nominale vordering is dus gelijk aan de verhouding tussen de uitkering aan de aandeelhouders en de nominale waarde van de aandelen als geldt:  $\frac{V'}{V} = \frac{S - V'}{N}$ . Aan beide zijden vermenigvuldigen met  $V$  geeft  $v' = \frac{VS}{N} - \frac{VV'}{N}$ . De meest rechter term naar links halen en buiten haakjes halen geeft  $v'(1 + \frac{V}{N}) = \frac{VS}{N}$ . Beide zijden delen door de factor tussen haken en vereenvoudigen geeft  $v' = \frac{S}{N+V} \times V$ .

### 7.4.3 *Uitdeling op oneigenlijk achtergestelde vorderingen*

#### 7.4.3.1 Inleiding

498. De uitdeling op oneigenlijk achtergestelde vorderingen hangt af van de wijze waarop deze vorderingen zijn erkend in het faillissement. Het kan voorkomen dat een overeenkomst die op het eerste gezicht alleen een oneigenlijke achterstelling bevat zo moet worden uitgelegd dat de juniorvordering ook eigenlijk is achtergesteld.<sup>332</sup> In dat geval moet die vordering worden erkend als een eigenlijk achtergestelde vordering en ook zo worden behandeld bij de verdeling van de executie-opbrengst.

In andere gevallen worden oneigenlijk achtergestelde vorderingen geverifieerd conform de regels voor de verificatie van de rechtsfiguren die de oneigenlijke achterstelling vormen, dus conform de regels voor de verificatie van vorderingen onder een opschortende termijn of voorwaarde.<sup>333</sup>

#### 7.4.3.2 Contante waarde

499. Als een oneigenlijk achtergestelde vordering wordt geverifieerd met toepassing van de bepalingen voor verificatie van een vordering onder opschortende voorwaarde of tijdsbepaling, dan wordt die erkend als een concurrente vordering tot betaling van de contante waarde daarvan of erkend met behoud van voorwaarde. Die laatste variant komt in de volgende paragraaf aan bod.

Als de vordering is erkend als een concurrente vordering tot betaling van de contante waarde, dan deelt de schuldeiser daarvan mee in de executie-opbrengst als een concurrente schuldeiser. De achterstelling heeft dan zijn werking gekregen doordat het bedrag waarvoor de vordering is erkend lager is dan de nominale hoogte van de vordering. Als bij de verificatie reeds duidelijk was dat de seniorvorderingen niet voldaan zouden kunnen worden, dan is de contante waarde van de juniorvorderingen nihil. Zij delen dan niet mee in de executie-opbrengst.

Als er ten tijde van de verificatie wel enige kans was dat de seniorvorderingen voldaan zouden worden, dan zijn de juniorvorderingen erkend voor hun contante waarde groter dan nul. Die erkenning tegen verlaagde waarde heeft bij de verdeling van de executie-opbrengst feitelijk hetzelfde effect als wanneer de oneigenlijk achtergestelde vordering zou zijn erkend

---

332 Zie hierover nader par. 7.3.4.2.

333 Artt. 130 en 131 Fw.

als een vordering waarvan de rang was verlaagd en waarbij aan het rangverschil gevolg moest worden gegeven met relatieve voorrang.<sup>334</sup> Stel bijvoorbeeld dat de oneigenlijk achtergestelde vordering wordt erkend voor vijf procent van de nominale waarde daarvan. Daarvoor deelt de achtergestelde schuldeiser mee in de executie-opbrengst met een concurrente rang. Dan ontvangt die schuldeiser een even groot deel van de executie-opbrengst als wanneer zijn vordering in rang was verlaagd en aan die verlaagde rang gevolg werd gegeven met relatieve voorrang in een verhouding 1:20. In beide gevallen deelt de junior mee in de executie-opbrengst, maar zijn uitkering is in verhouding tot de nominale waarde van zijn vordering twintigmaal lager dan de uitkering aan de concurrente schuldeisers.

#### 7.4.3.3 Behoud van voorwaarde

500. Naast erkenning tegen de contante waarde kunnen voorwaardelijke vorderingen ook worden erkend voor de volledige waarde maar met behoud van de voorwaarde.<sup>335</sup> In dat geval moet de curator op de uitdelingslijst de percenten reserveren voor uitbetaling van de volledige vordering als een concurrente vordering.<sup>336</sup> Die reservering wordt echter niet uitgekeerd totdat de voorwaarde is vervuld, dat wil zeggen: totdat de vordering van de senior is voldaan. Dat kan leiden tot een vicieuze cirkel. Die kan worden doorbroken door de vordering in plaats daarvan als eigenlijk achtergestelde vordering te erkennen.<sup>337</sup>

Naar Duits recht kan die cirkel soms worden doorbroken. Een Insolvenzverwalter kan overgaan tot de slotuitdeling zonder een deel van de executie-opbrengst uit te keren aan de schuldeiser van een voorwaardelijke vordering als de kans op vervulling van de voorwaarde zo klein is dat de contante waarde van die vordering nul is.<sup>338</sup> Het ligt voor de hand naar Nederlands recht een vergelijkbare benadering te hanteren. De schuldeiser van een voorwaardelijke vordering zonder contante waarde moet de slotuitdeling niet kunnen blokkeren als de voorwaarde verbonden aan zijn vordering niet langer vervuld kan worden.<sup>339</sup> Het is aannemelijk dat zich dat bij achtergestelde vorderingen regelmatig voordoet.

---

334 Zie par. 5.5.6.5 en 7.4.2.2.

335 Zie daarover par. 7.3.4.4.

336 Art. 181 Fw.

337 Zie verder par. 7.3.4.4.

338 § 191 lid 2 InsO.

339 Zie ook par. 6.5.3.3 en 7.3.4.4.

#### 7.4.3.4 Onderlinge verbintenissen

501. Onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers beïnvloeden de erkenning van de vorderingen niet. Als die verbintenissen de erkenning van de vorderingen niet beïnvloeden, dan beïnvloeden die ook niet de manier waarop de betreffende vordering wordt behandeld bij de verdeling van de executie-opbrengst. Die verbintenissen kunnen wel ertoe leiden dat de achtergestelde schuldeiser zijn uitkering uit het faillissement moet afstaan aan de senior.<sup>340</sup>

#### 7.4.4 Conclusie

502. De wijze van erkenning van de verhaalsrechten werkt door in de verdeling van de executie-opbrengst.

Eigenlijk achtergestelde vorderingen kunnen worden erkend voor hun nominale waarde met aantekening van de verlaagde rang. Die verlaagde rang komt tot uiting bij de verdeling van de executie-opbrengst. De verlaagde rang schept een rangverschil met andere verhaalsrechten. Dat rangverschil heeft dezelfde gevolgen als een rangverschil dat wordt veroorzaakt doordat een verhaalsrecht voorrang heeft. Het uitgangspunt is daarbij dat een lager gerangschikte verhaalsgerechtigde niets ontvangt van de executie-opbrengst zolang de hoger gerangschikte verhaalsgerechtigden niet volledig zijn voldaan.

Dat uitgangspunt is voldoende om de verdeling van de executie-opbrengst te bepalen als de rangorde de vorm heeft van een ranglijst. Dat zijn de eenvoudige gevallen. Er treden dan geen rangverschillen op binnen de klassen en alle verhaalsgerechtigden binnen de klassen delen pondsgewijs in de executie-opbrengst. Algemene eigenlijke achterstellingen leiden tot een dergelijke rangorde en eenvoudige verdeling van de executie-opbrengst.

De gevolgen van een specifieke achterstelling zijn complexer. Een specifieke achterstelling leidt ertoe dat de rangorde niet langer de vorm heeft van een ranglijst omdat de onderliggende rangverhoudingen niet transitief zijn. Dan is het uitgangspunt dat een lager gerangschikte verhaalsgerechtigde pas meedeelt in de executie-opbrengst als alle hoger gerangschikten zijn voldaan niet langer voldoende om de verdeling van

---

340 Zie daarover par. 6.6.3.

de executie-opbrengst te bepalen. Dat uitgangspunt moet dan worden verzoend met het uitgangspunt dat de rang van een verhaalsrecht slechts werkt in de relatie tussen individuele verhaalsrechten. Die twee uitgangspunten kunnen bij één specifieke achterstelling wel beiden recht worden gedaan, hoewel daarbij wel andere keuzes moeten worden gemaakt waarin de wet niet voorziet.

Bij de combinatie van twee specifieke achterstellingen neemt de complexiteit van de problematiek toe omdat de transitiviteit van de rangverhoudingen afneemt. Daardoor is het uitgangspunt dat lager gerangschikte schuldeisers niets ontvangen tenzij de hoger gerangschikte schuldeisers volledig zijn voldaan niet langer te verzoenen met het onderlinge karakter van de rangorde.

Andere beperkingen aan een eigenlijke achterstelling leiden niet tot bijzondere problemen. Zowel een beperking van de achterstelling tot de executie-opbrengst van een specifiek vermogensbestanddeel van de schuldenaar als een beperking van de seniorruimte kan recht worden gedaan bij de verdeling van de executie-opbrengst.

Dat ligt problematischer bij een achterstelling die tot doel heeft de achtergestelde schuldeiser mee te laten delen in de executie-opbrengst op gelijke voet met de aanspraken van de aandeelhouders op het liquidatiesaldo. Die aanspraken van aandeelhouders zijn geen vorderingen en worden niet voldaan binnen het faillissement. Om op gelijke voet daarmee te kunnen meedelen moet de achtergestelde vordering ingrijpender worden gewijzigd dan mogelijk is met een eigenlijke achterstelling.

Ook bij oneigenlijke achterstellingen is de wijze van erkenning bepalend voor de wijze van verdeling van de executie-opbrengst. Bij de erkenning wordt bepaald of een overeenkomst die op het eerste gezicht een oneigenlijke achterstelling bevat ook een eigenlijke achterstelling bevat. Als dat het geval is komt de achterstelling als eigenlijke achterstelling tot uiting bij de verdeling van de executie-opbrengst. Als dat niet het geval is en de achterstelling slechts bestaat uit een tijdsbepaling of voorwaarde verbonden aan de juniorvordering, dan wordt de oneigenlijk achtergestelde vordering erkend als een concurrente vordering ter hoogte van de contante waarde daarvan. De achterstelling krijgt dan effect doordat die de contante waarde van de vordering drukt. Als de senioren niet voldaan kunnen worden is de contante waarde van een oneigenlijk achtergestelde vordering nihil, zodat de oneigenlijk achtergestelde schuldeiser niet meedeelt in de executie-opbrengst.

## 7.5 Conclusie

503. Een faillissement dient om verhaal te nemen. Achtergestelde schuldeisers hebben het verhaal van hun vorderingen ondergeschikt gemaakt aan het verhaal van andere vorderingen, maar zij hebben het verhaal van de achtergestelde vordering niet uitgesloten. Daarom kunnen ook achtergestelde schuldeisers hun vorderingen verhalen op het vermogen van hun schuldenaar met een faillissement. Achtergestelde schuldeisers kunnen het faillissement van hun schuldenaar aanvragen, hun vordering erkend krijgen tijdens de verificatie en meedelen in de executie-opbrengst. De achterstelling komt tot uiting in de beperkingen die daarbij gelden.

De achtergestelde schuldeiser kan het faillissement aanvragen, maar de achterstelling kan hem wel beperken in het aannemelijk maken dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen. Als de achterstelling in de weg staat aan de opeisbaarheid van de achtergestelde vordering dan kan uit het onbetaald blijven van de achtergestelde vordering moeilijk worden afgeleid dat de schuldenaar verkeert in de toestand te hebben opgehouden te betalen.

Als het faillissement eenmaal is uitgesproken kan de achtergestelde schuldeiser zijn vordering ter verificatie indienen. Hij is verplicht om daarbij te wijzen op zijn achterstelling. Die verplichting vloeit voort uit de redelijkheid en billijkheid tussen schuldeisers. Bovendien handelt de achtergestelde schuldeiser strafbaar als hij zijn achtergestelde vordering indient zonder de achterstelling te melden. Als de achtergestelde schuldeiser zijn achterstelling niet ter sprake brengt kan de curator dat doen door de vordering te betwisten. De seniorschuldeisers kunnen dat ook.

De achterstelling werkt ook door in de erkenning van de achtergestelde vordering. Daarvoor moet eerst door uitleg van de overeenkomst van achterstelling worden bepaald op welke wijze de juniorvordering precies is achtergesteld.

Als de vordering eigenlijk is achtergesteld kan die worden erkend voor het volledige bedrag met aantekening van de rangverlaging. In die aantekening moet nauwkeurig worden omschreven ten opzichte van welke andere verhaalsrechten de rang van het juniorverhaalsrecht is verlaagd. Feitelijk komt dat neer op het vaststellen van de rangorde van de verschillende verhaalsrechten. Door het onderlinge karakter van rang kan die rangorde niet steeds weergegeven worden als een ranglijst. Dat is al onmogelijk bij één specifieke eigenlijke achterstelling. Daarbij is de verzameling van verhoudingen tussen de verhaalsrechten niet transitief en is de rangorde niet als ranglijst weer te geven.

Bij de erkenning van een vordering die op het eerste gezicht alleen oneigenlijk is achtergesteld moet worden onderzocht of die niet ook eigenlijk is achtergesteld. De wettelijke regels voor de verificatie van een vordering waaraan een tijdsbepaling of opschortende voorwaarde is verbonden maken het namelijk moeilijk om recht te doen aan voorwaarden en tijdsbepalingen die als achterstelling zijn ingezet. Aan die achterstelling kan tijdens de verificatie beter recht worden gedaan door een vordering als eigenlijk achtergesteld te erkennen, maar daarvoor is alleen ruimte als overeenkomst van achterstelling zo moet worden uitgelegd dat de juniorvordering daadwerkelijk eigenlijk is achtergesteld.

Een achtergestelde schuldeiser kan meedelen in de executie-opbrengst van het faillissement, maar door de achterstelling wordt op zijn vordering niet uitgekeerd zolang de seniorschuldeisers niet volledig zijn voldaan. Een eigenlijk en algemeen achtergestelde schuldeiser deelt daarom niet mee in de executie-opbrengst tenzij alle andere verhaalsgerechtigden kunnen worden voldaan. Een specifiek achtergestelde schuldeiser kan meedelen in de executie-opbrengst zodra de senior is voldaan. Zolang dat niet zo is ontvangt de senior het deel van de executie-opbrengst dat zonder de achterstelling aan de junior zou toekomen. Bij twee specifiek achtergestelde schuldeisers ligt de verdeling van de executie-opbrengst ingewikkelder, omdat het gebrek aan transitiviteit in de rangorde dan in conflict komt met het uitgangspunt dat een lager gerangschikte schuldeiser geen uitkering ontvangt zolang de hoger gerangschikte schuldeiser niet volledig is voldaan.

Ook oneigenlijk achtergestelde schuldeisers kunnen meedelen in de executie-opbrengst. Als hun vordering is erkend zonder verlaagde rang en voor de contante waarde, dan worden zij voor die contante waarde behandeld als elke andere concurrente schuldeiser. Feitelijk leidt ook dat ertoe dat zij alleen een significante betaling op hun vordering ontvangen uit de executie-opbrengst als de senioren volledig voldaan kunnen worden, omdat alleen in dat geval een oneigenlijk achtergestelde vordering een significante contante waarde heeft.

Een achterstelling sluit dus niet uit dat de juniorschuldeiser het faillissement aanvraagt, zijn vordering erkend krijgt en meedeelt in de executie-opbrengst, maar beperkt zijn mogelijkheden daartoe wel.





## HOOFDSTUK 8

### INSPRAAKRECHTEN EN AKKOORDEN

#### 8.1 Inleiding

504. Een faillissement vindt plaats ten behoeve van alle schuldeisers met een verifieerbare vordering. Zij ontvangen de lusten en dragen de lasten van de afwikkeling. Daarom kent de Faillissementswet aan schuldeisers een aantal rechten toe waarmee zij invloed kunnen uitoefenen op het verloop van het faillissement.<sup>1</sup> Daaronder vallen het recht om een verzoek te doen aan de rechter-commissaris op grond van artikel 69 Fw, de spreek- en stemrechten tijdens schuldeisersvergaderingen, de adviesrechten van een schuldeiserscommissie en het stemrecht over een faillissementsakkoord.<sup>2</sup> Ik noem dergelijke rechten 'inspraakrechten'. Dit hoofdstuk behandelt de vraag welke invloed een achterstelling heeft op de inspraakrechten van een achtergestelde schuldeiser.

Omdat de Faillissementswet geen rekening houdt met achtergestelde vorderingen bevat die ook geen specifieke regeling voor de inspraakrechten van achtergestelde schuldeisers.<sup>3</sup> Op basis van het bestaande wettelijke systeem en het karakter van de achterstelling kan wel worden bepaald welke inspraakrechten achtergestelde schuldeisers hebben en hoe die moeten worden ingepast.<sup>4</sup>

505. De Faillissementswet kent de meeste inspraakrechten toe aan alle schuldeisers met een verifieerbare vordering, ongeacht de rang of aard van hun vordering.<sup>5</sup> Daarom is voor de toekenning van inspraakrechten aan een achtergestelde schuldeiser in beginsel voldoende dat hij kan worden erkend als een schuldeiser in het faillissement.<sup>6</sup>

---

1 Vgl. MvT, Kortmann & Faber 1995, p. 288.

2 Zie over de verzoeken aan de rechter-commissaris, de schuldeiserscommissie en de schuldeisersvergaderingen achtereenvolgens artt. 69, 74 e.v., 80 e.v. en 138 e.v. Fw.

3 Zie ook par. 1.2 en 7.1.

4 Zie par. 1.2, HR 30 januari 1959, NJ 1959/548 (*Quint/Te Poel*), HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 (*Alsag AG/Curatoren Femis*), r.o. 3.4 en Polak/Polak 1972, p. 179.

5 Zie artt. 69, 74, 75, 81, 119 Fw. Zie ook de bezwaren van de Raad van State tegen het voorgestelde art. 82 Fw en de reactie daarop van de regering in het Rapport aan de Koningin-Regentes, Van der Feltz II, p. 39-40.

6 Zie over de erkenning van achtergestelde vorderingen par. 7.3.

De toekenning van inspraakrechten zonder nader onderscheid tussen de rang of de aard van de vorderingen kan perverse prikkels scheppen. Schuldeisers dreigen daardoor inspraak te krijgen bij beslissingen waarvan zij wel de lusten ontvangen maar waarvan zij niet de lasten dragen.<sup>7</sup> Dat prikkelt hen om met die inspraakrechten te pleiten voor het nemen van onredelijke risico's. Dit probleem doet zich voor bij alle inspraakrechten. Daarom wordt hierna eerst in meer algemene termen de rol van een achtergestelde schuldeiser en de verhouding tussen inspraakrechten en achterstelling geschetst. Vervolgens wordt voor verschillende inspraakrechten afzonderlijk uiteengezet op welke wijze een achterstelling daarop inwerkt. Daarbij is achtereenvolgens aandacht voor verzoeken op grond van artikel 69 Fw, de schuldeisersvergaderingen, de schuldeiserscommissie, het faillissementsakkoord en het pre-insolventieakkoord.

## 8.2 De rol van een achtergestelde schuldeiser

### 8.2.1 Inleiding

506. Om de inspraakrechten van een achtergestelde schuldeiser te kunnen vaststellen is het nodig om de rol van een achtergestelde schuldeiser in een faillissement nader te bepalen.

Het uitgangspunt daarbij is dat een achtergestelde schuldeiser een van de schuldeisers is met een verifieerbare vordering. Dit wordt hierna in paragraaf 8.2.2 nader uiteengezet. Daarna komt in paragraaf 8.2.3 en verder de verhouding tussen rangverlaging en inspraakrechten aan bod. Daaruit volgt een leidraad die de richting bepaalt bij de behandeling van specifieke inspraakrechten in paragraaf 8.3 en verder.

### 8.2.2 Schuldeiser in het faillissement

507. De schuldeisers in een faillissement zijn de rechthebbenden van de verhaalsrechten die door het faillissement worden uitgeoefend, oftewel de schuldeisers van de verifieerbare vorderingen.<sup>8</sup> Verifieerbare vorderingen

---

<sup>7</sup> Zie nader par. 8.2.3.2.

<sup>8</sup> Zie HR 9 december 2016, *JOR* 2017/25 (*Megalim/De Veenbloem*), r.o. 3.3.4, HR 11 juli 2014, *JOR* 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.4.2, Engels & Ourhris 2016 en HR 20 februari 2009, *NJ* 2009/376 (*Ontvanger/De Jong*), r.o. 3.5. Ik laat de schuldeisers van boedelvorderingen buiten beschouwing.

zijn alle vorderingen die op de dag van de faillietverklaring bestaan of die ontstaan uit een dan bestaande rechtsverhouding zonder dat het boedelvorderingen zijn en die op de faillissementsboedel kunnen worden verhaald.<sup>9</sup> Achtergestelde vorderingen vallen daaronder en zijn dus verifieerbaar.<sup>10</sup> Daarom behoren achterstelde schuldeisers tot de schuldeisers in het faillissement.

Bij de uitoefening van de inspraakrechten vóór de verificatie gaat het om verifieerbare vorderingen, niet om reeds geverifieerde vorderingen. Als een schuldeiser inspraakrechten wil uitoefenen voordat de verificatie plaats heeft gevonden moet desnoods voorlopig worden getoetst of hij wel een verifieerbare vordering heeft.<sup>11</sup>

508. Voor de kwalificatie van een achtergestelde schuldeiser als verifieerbare schuldeiser is niet relevant of die schuldeiser een uitkering kan verwachten uit het faillissement. Een faillissement dient immers om verhaal te nemen voor alle verifieerbare vorderingen inclusief de vorderingen waarop (door hun rang) geen uitkering plaatsvindt.<sup>12</sup> De achterstellingsovereenkomst kan alleen in de weg staan aan de verifieerbaarheid van de achtergestelde vordering als die het verhaalsrecht van de achtergestelde schuldeiser uitsluit, maar dat beschouw ik niet als een onderdeel van de achterstelling.<sup>13</sup>

Op basis van de kwalificatie van een achtergestelde schuldeiser als een schuldeiser van een verifieerbare vordering komen hem inspraakrechten toe. Voor die inspraakrechten is het niet nodig om een achtergestelde vordering nader in te delen in de twee typen verifieerbare vorderingen die de Faillissementswet kent, concurrente en preferente verifieerbare vorderingen. Dat is alleen anders bij een faillissementsakkoord.<sup>14</sup>

9 Zie HR 9 december 2016, JOR 2017/25 (*Megalim/De Veenbloem*), r.o. 3.3.4, HR 19 april 2013, JOR 2013/224, NJ 2013/291 (*Koot Beheer/Tideman q.q.*), r.o. 3.7.2, Engels & Ourhris 2016 en HR 23 maart 2018, NJ 2018/290 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. II*). Vgl. ook Polak/Polak 1972, p. 2 en Wessels *Insolventierecht V* 2014/5015.

10 Zie ook par. 7.3.

11 Zie conclusie van A-G Van Soest voor HR 30 november 1990, NJ 1991/129 (*Staat/Bouw q.q.*), onder 3.11 en HR 22 december 2006, JOR 2007/77 (*Gho/Muurmans q.q.*).

12 Vgl. naar Duits recht MüKoInsO/Sinz § 246, rn. 1: “*Der Begriff eines Insolvenzgläubigers bestimmt sich nämlich ausschließlich nach materiellem Recht und wird durch die verfahrensrechtliche Frage, ob, wann und in welcher Höhe diese Gläubiger eine Quote zu erwarten haben, nicht tangiert.*”

13 Vgl. Gerecht in eerste aanleg van de Nederlandse Antillen 26 januari 2006, JOR 2006/162 (*Billy Folly*), onder 7. Zie verder par. 1.5, 2.5.2, 5.3.2.3 en 7.4.2.10.

14 De nadere kwalificatie is alleen nodig voor het stemrecht over een faillissementsakkoord. Zie par. 8.6.5.2.

Er is bovendien geen reden om aan te nemen dat als gevolg van een achterstelling de senior de inspraakrechten verbonden aan de juniorvordering mag uitoefenen, als daar geen bijzondere contractuele regeling voor is getroffen.<sup>15</sup> De inspraakrechten komen de juniorschuldeiser toe uit hoofde van zijn verhaalsrecht. Een achterstelling doet het verhaalsrecht van de junior niet overgaan op de senior en verleent de senior ook geen rechten op de juniorvordering.<sup>16</sup> Als de senior wil bereiken dat hem de inspraakrechten verbonden aan de juniorvordering toekomen dan moet hij dat opnemen in de overeenkomst van achterstelling.<sup>17</sup> Dat gebeurt bijvoorbeeld expliciet in de LMA-modellen voor achterstellingsovereenkomsten in de leveraged finance.<sup>18</sup>

Ook naar Duits recht behoren de achtergestelde schuldeisers tot de schuldeisers voor wie de insolventieprocedure plaatsvindt. Zij zijn 'Insolvenzgläubiger'.<sup>19</sup> Dat geldt zelfs als de achtergestelde vorderingen niet worden geverifieerd omdat daarop geen uitkering te verwachten is.<sup>20</sup> Naar Duits recht wordt daaraan niet steeds de conclusie verbonden dat achtergestelde schuldeisers ook alle inspraakrechten toekomen die niet-achtergestelde schuldeisers toekomen.<sup>21</sup> Die inspraakrechten zijn in veel gevallen beperkt omdat de achtergestelde vorderingen doorgaans "geen economische waarde belichamen".<sup>22</sup> Daarbij gaat het ten dele om vorderingen die naar Nederlands recht ook geen inspraakrechten opleveren omdat zij niet verifieerbaar zijn, zoals de rente tijdens faillissement.<sup>23</sup> De betrokkenheid van dergelijke vorderingen bij een Insolvenzverfahren is in vergelijking met het Nederlandse faillissement vooral te verklaren doordat tijdens een Insolvenzverfahren het vermogen van de schuldenaar

---

15 Zie uitgebreider par. 8.6.5.2.

16 Zie par. 5.3.4.3, 5.3.5 en 6.5.2. Als de juniorvordering aan de senior is verpand heeft de senior wel rechten op die vordering, maar dat pandrecht maakt geen deel uit van de achterstelling, zie par. 1.5.

17 Zie over het stemrecht over een faillissementsakkoord specifiek par. 8.6.5.4.

18 Zie par. 3.6.2.3.

19 § 38 en § 39 InsO, zie ook Häsemeyer 2007, rn. 17.13 en MüKoInsO/Ehricke § 39, rn. 1-3 en 8.

20 Schröder 2014, p. 2071, MüKoInsO/Riedel InsO § 176, rn. 9 en Schmidt/Jungmann, InsO § 74, rn. 13. Vgl. § 174 lid 3 InsO en par. 8.6.5.5.

21 Zie hierna, bij de behandeling van de individuele inspraakrechten.

22 Zie bijvoorbeeld § 77 lid 1 tweede zin InsO en daarover BT-Drucks 12/2443, p. 133. Zie ook BT-Drucks 12/2443, p. 209 en MüKoInsO/Ehricke InsO § 77, rn. 2. Zie verder MüKoInsO/Riedel InsO § 174, rn. 38. Vgl. tenslotte § 245 InsO.

23 Zie art. 128 Fw en § 39 lid 1 sub 1 InsO.

volledig wordt afgewikkeld.<sup>24</sup> Dergelijke schuldeisers krijgen naar Duits recht geen inspraakrechten omdat daardoor de procedure onnodig zou worden belast, terwijl die schuldeisers in het algemeen geen uitkering kunnen verwachten.<sup>25</sup>

Deze Duitse benadering is reden om nader te onderzoeken of de inspraakrechten van de achtergestelde schuldeisers naar Nederlands recht moeten worden beperkt vanwege hun verlaagde rang.

### 8.2.3 *Inspiraak en rang*

#### 8.2.3.1 *Wie betaalt bepaalt*

509. De gedachte achter het beperken van inspraakrechten van schuldeisers die geen uitkering kunnen verwachten is dat risicovolle beslissingen moeten worden genomen door diegenen die de kosten dragen als de beslissing verkeerd uitpakt: wie betaalt bepaalt.<sup>26</sup> Dit beginsel is bijvoorbeeld te herkennen in de besluitvorming over een 'scheme of arrangement', een 'chapter 11'-akkoord en een Insolvenzplan.<sup>27</sup> Dat beginsel sluit ook aan bij de 'creditors bargain theory', omdat ook daaruit volgt dat de beslissingen genomen moeten worden door de schuldeisers die daar baat bij hebben en de lasten van dragen.<sup>28</sup> Dit is tot op grote hoogte begrijpelijk voor zover een insolventieprocedure ziet op de verdeling van een executie-opbrengst met een vaststaande omvang.

Een insolventieprocedure omvat echter meer dan de enkele verdeling van een vaststaande executie-opbrengst. De inspraakrechten zijn mede aan schuldeisers toegekend om invloed uit te oefenen op de manier waarop de boedel wordt geliquideerd, de wijze van executie. In dat proces moeten veel beslissingen worden genomen die niet gaan over de verdeling van de executie-opbrengst maar over de wijze waarop een zo groot mogelijke executie-opbrengst kan worden verkregen. Dergelijke beslissingen komen vrijwel altijd neer op de vraag of de boedel bepaalde kosten moet maken om onzekere baten te realiseren. Die beslissingen kunnen worden

---

24 Zie ook par. 7.4.2.10.

25 Zie Schröder 2014, p. 2069 en BT-Drucks 12/2443, p. 123 en 209.

26 Zie Tollenaar 2016, p. 47 met verdere verwijzingen.

27 Zie bijvoorbeeld § 246 InsO en par. 8.6.5.5, *Re Tea Corp. Ltd.*, [1904] 1 Ch 12, *Re British & Commonwealth Holdings Plc.*, [1992] BCLC 322, [1992] BCC 58, [1992] 1 WLR 67, *Re MyTravel Group Plc.*, [2005] B.C.C. 457 en *Re Bluebrook Ltd* [2010] B.C.C. 209.

28 Jackson & Baird 1984.

gezien als investeringsbeslissingen. Het gaat dan bijvoorbeeld om de vraag of de onderneming moet worden voortgezet in de hoop die going concern te kunnen verkopen, of de beslissing van de curator om een kostbare maar mogelijk winstgevende procedure te beginnen.

De rangverschillen tussen de schuldeisers scheiden de belangen bij beslissingen over dergelijke investeringen. Dat compliceert de simpele toepassing van het adagium 'wie betaalt bepaalt'. De hoger gerangschikte schuldeisers dragen de kosten, terwijl de lager gerangschikte schuldeisers de eventuele vruchten plukken. Ik illustreer dit met een voorbeeld.

### 8.2.3.2 Rang creëert belangentegenstelling

510. Stel dat in een faillissement moet worden beslist of de onderneming van de failliet moet worden voortgezet. Als dat niet gebeurt worden de vermogensbestanddelen van de failliet los geliquideerd met een verwachte opbrengst van honderd. Als de onderneming wordt voortgezet bestaat de kans dat die going concern kan worden verkocht voor tweehonderd. Voor de voortzetting moeten kosten worden gemaakt van vijftig. De preferente schuldeisers hebben samen honderd te vorderen en de concurrente schuldeisers tweehonderd. Er zijn geen achtergestelde schuldeisers.

Dit scenario toont de tegenstrijdige belangen waartoe de rangverschillen kunnen leiden. De preferente schuldeisers hebben geen belang bij de voortzetting van de onderneming omdat zij bij directe liquidatie volledig worden voldaan. Bovendien, als de onderneming wel wordt voortgezet maar geen going concern verkoop wordt bereikt, dan draaien de preferente schuldeisers op voor de kosten van de voortzetting. Dan ontvangen zij nog maar de helft van hun vordering. De preferente schuldeisers dragen bij voortzetting wel de kosten, maar zij ontvangen de baten niet.

Voor de concurrente schuldeisers is dit omgekeerd. Zij draaien niet op voor de kosten van de voortzetting maar ontvangen wel de baten als die voortzetting leidt tot een going concern verkoop. Het rangverschil tussen de schuldeisers kan dus ertoe leiden dat de baten en de lasten van beslissingen die in het faillissement genomen moeten worden terechtkomen bij verschillende schuldeisers. De lager gerangschikte schuldeisers hebben er baat bij om bij de afwikkeling van de boedel veel risico te nemen. De hoger gerangschikte schuldeisers hebben echter baat erbij om weinig tot geen risico te nemen.

Hier doet niet aan af dat door de rangorde de preferente schuldeisers altijd eerder moeten worden voldaan dan de achtergestelde schuldeisers. Het risico dat de hoogst gerangschikte schuldeisers lopen is niet dat met de investering geen hogere opbrengst wordt gerealiseerd, maar dat er in plaats daarvan slechts extra kosten worden gemaakt.<sup>29</sup>

Als over de voortzetting wordt gestemd kan in bovenstaand voorbeeld worden verwacht dat alle concurrente schuldeisers vóór stemmen en de preferente tegen. Vindt de stemming ongewogen en naar rato van de vorderingen plaats, zoals voorgeschreven in artikel 173b Fw, dan overstemmen de concurrente schuldeisers de preferente. Het bedrijf wordt dan voortgezet op kosten van de preferente schuldeisers en ten bate van de concurrente schuldeisers, ook als dat voor de boedel als geheel een slechte keuze is.<sup>30</sup>

511. De splitsing van de belangen van de concurrente en de preferente schuldeisers treedt in het bovenstaande voorbeeld in extreme mate op omdat de baten zonder voortzetting van de onderneming exact voldoende zijn om de preferente schuldeisers te voldoen. In andere gevallen is het effect minder sterk, maar nog altijd aanwezig. Ook als de baten zonder voortzetting negatief zijn hebben de preferente schuldeisers meer te verliezen dan te winnen bij voortzetting en is het voor de concurrenten andersom. Bovendien treedt dit effect op bij elke beslissing die in de loop van het faillissement genomen moet worden en die gezien kan worden als een investering. Dat is elke beslissing waarbij kosten moeten worden gemaakt in de onzekere verwachting opbrengsten te kunnen realiseren.<sup>31</sup>

De prikkel van lager gerangschikte schuldeisers om alle mogelijke investeringen te doen, ongeacht het risico, geldt in extreme mate voor achtergestelde schuldeisers. Die dragen doorgaans de kosten niet omdat zij zonder de investering toch geen uitkering kunnen verwachten. Zij profiteren wel van de baten als de investering tot (aanzienlijke) waardevermeerdering leidt. Zodoende ondermijnt de rangorde de gemeenschap van belangen die legitimeert dat de schuldeisers gezamenlijk en eventueel bij stemming beslissingen nemen over de wijze van afwikkeling van het faillissement.<sup>32</sup>

---

29 Schröder 2014, p. 2071 maakt hierin, naar Duits recht, kennelijk een andere afweging.

30 Vgl. Tollenaar 2016, p. 47.

31 Een fraai voorbeeld biedt HR 9 juni 2000, NJ 2000/577, JOR 2000/158 (*Durmaz/Kramer q.q.*).

32 Vgl. MvT, Van der Feltz II, p. 145, Verstijlen 2008, p. 137 en Tollenaar 2016, hoofdstuk 4.

Omdat de schuldeisers niet vanuit dezelfde positie stemmen is het niet redelijk hen te laten besluiten door hun stemmen simpelweg getalsmatig tegen elkaar te wegen.<sup>33</sup> In een schuldeisersvergadering of bij de wettelijk voorgeschreven stemming over de voortzetting van de onderneming na de verificatie worden de besluiten wel op die manier genomen.<sup>34</sup> Als bij een dergelijke stemming iedere schuldeiser in zijn eigen belang stemt en dat belang ziet als maximalisering van zijn uitkering, dan reduceert de stemming tot een meting van de hoogte van de vorderingen in een bepaalde rang, het aantal schuldeisers met vorderingen van die rang en het aantal schuldeisers dat het eens is over de hoogte van de waarde die verdeeld moet worden. Dat is lang niet altijd een goede manier om te bepalen wat verantwoord beheer van de boedel in het belang van de gezamenlijke schuldeisers is.<sup>35</sup> Daarom wordt dit gewaarborgd met inhoudelijke toetsing.

#### 8.2.4 Inhoudelijke toetsing

512. De rangverschillen tussen schuldeisers kunnen tot een belangentegenstelling leiden, terwijl meerderheidsbesluitvorming alleen gelegitimeerd is wanneer partijen gelijke belangen hebben.<sup>36</sup> Belangentegenstellingen ondermijnen dus de legitimiteit van meerderheidsbesluitvorming. Dit speelt met name als de schuldeisers inspraak uitoefenen door te stemmen en de uitslag van de stemming doorslaggevend is.<sup>37</sup> Dan kan een meerderheid zijn wil opleggen aan de minderheid, terwijl de belangen van de meerderheid en de minderheid uiteenlopen. Dit kan gerechtvaardigd zijn, maar dat is a priori niet duidelijk.

Dit probleem kan worden ondervangen door de uitslag van de stemming niet doorslaggevend te laten zijn, maar de inspraakrechten te onderwerpen aan een inhoudelijke toetsing. De Faillissementswet voorziet daar op verschillende plaatsen in.<sup>38</sup> Bij een dergelijke toetsing hebben de besluiten van de schuldeisers geen zelfstandig rechtsgevolg. De besluiten

---

33 Dit verandert niet als bij de weging van de uitgebrachte stemmen ook eisen worden gesteld aan het aantal schuldeisers dat voor een maatregel heeft gestemd.

34 Zie bijvoorbeeld de regelingen van art. 173b Fw en art. 81 Fw.

35 Anders, naar Duits recht, Schröder 2014, p. 2071.

36 Zie Tollenaar 2016, p. 107, Abendroth 2004, par. 4 en Verstijlen 2008, p. 135 e.v. Vgl. ook Van Gangelen & Gispén 2012, p. 324.

37 Zie bijvoorbeeld art. 173b Fw.

38 Zie artt. 69, 79 en 153 Fw.



dwingen de curator niet, totdat die inhoudelijk zijn getoetst door de rechter. Dat is alleen anders voor de beslissing van de schuldeisers om het bedrijf van de gefailleerde voort te zetten in de zin van artikel 173b Fw, maar ook die beslissing kan aan inhoudelijke toetsing door de rechter worden onderworpen.<sup>39</sup>

Schuldeisers die met hun inspraakrechten de curator niet kunnen overtuigen tot handelen of nalaten moeten een verzoek richten aan de rechter-commissaris. Dat betekent dat de stem van de schuldeisers niet doorslaggevend is. Dit voorkomt dat achtergestelde schuldeisers met opportunistisch gedrag gedreven door hun lage rang afdwingen dat andere schuldeisers aan onredelijke risico's worden blootgesteld. De rechter-commissaris toetst immers het verzoek aan het belang van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>40</sup> Ook naar Duits recht kunnen besluiten van de schuldeisersvergadering worden getoetst aan het belang van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>41</sup>

De maatstaf bij een dergelijke toetsing is niet het belang van de verzoeker maar dat van de gezamenlijke schuldeisers. Het belang van de gezamenlijke schuldeisers is noodzakelijkerwijs een abstract construct, omdat de belangen van verschillende schuldeisers vaak niet parallel lopen.<sup>42</sup> Bij de bepaling van het abstracte belang van de gezamenlijke schuldeisers worden de specifieke belangen van individuele schuldeisers buiten beschouwing gelaten, zoals het belang dat een leverancier kan hebben bij voortzetting van zijn handelsrelatie met de onderneming van de failliet.<sup>43</sup> Het belang van de gezamenlijke schuldeisers omvat alleen de verhaalsbelangen. Het faillissement dient immers tot verhaal van de vorderingen. Verstijlen noemt andere bijkomende individuele belangen daarom 'faillissementsvreemd'.<sup>44</sup> Door de weglating van deze individuele belangen is het belang van de gezamenlijke schuldeisers betrekkelijk eenvoudig: zo groot mogelijke voldoening van de vorderingen van de schuldeisers.<sup>45</sup>

39 Zie art. 174 Fw en par. 8.4.3.

40 Zie par. 8.3.3.

41 § 78 lid 1 InsO.

42 Vgl. MükoInsO/Ehricke § 78, rn. 17: "*Der Begriff des 'gemeinsamen Interesses' ist daher als fiktive Beschreibung des Interesses aller Gläubiger aufzufassen.*"

43 Zie Verstijlen 1998, p. 81.

44 Zie Verstijlen 1998, p. 82.

45 In dezelfde zin over het '*gemeinsamen Interesse der Insolvenzgläubiger*': MükoInsO/Ehricke § 78, rn. 17.

Het abstracte gezamenlijke belang van de schuldeisers is dus de maximalisatie van de totale executie-opbrengst en minimalisatie van de kosten van de executie. Dat vormt de meetlat waarlangs de uitoefening van de inspraakrechten langs wordt.

In het hierboven<sup>46</sup> geschetste voorbeeld kost het voortzetten van de onderneming vijftig en kan die voortzetting honderd opleveren. Vanuit de boedel als geheel beschouwd is het dus een economisch verantwoorde beslissing om de onderneming voort te zetten als de kans dat de meeropbrengst daadwerkelijk wordt gerealiseerd groter is dan 50%. Dan moet worden verwacht dat de voortzetting voor de gezamenlijke schuldeisers meer oplevert dan dat die voortzetting kost.<sup>47</sup> De voortzetting is dan in het belang van de gezamenlijke schuldeisers.

De gezamenlijke weging van de belangen van de schuldeisers kan ertoe leiden dat sommige schuldeisers vooral het risico lopen van de voortzetting en anderen vooral daarvan profiteren. De preferente schuldeisers moeten in een dergelijk geval dulden dat een risico wordt genomen in hun nadeel en ten voordele van de concurrente schuldeisers. 'Wie betaalt bepaalt' geldt in dit stelsel dus alleen collectief. Daarom handelt een curator niet steeds onrechtmatig als hij bij een conflict tussen de belangen van één schuldeiser en de andere schuldeisers de belangen van die andere schuldeisers laat prevaleren, zelfs ten koste van de rechten van die ene schuldeiser.<sup>48</sup> De legitimatie daarvoor ligt in het collectieve karakter van het faillissement. Daarin vormen de schuldeisers samen een gemeenschap met het abstracte gezamenlijke belang van een zo hoog mogelijke totale uitkering.

Er zijn ook andere systemen denkbaar om met de belangentegenstelling die de rangorde creëert om te gaan en om te voorkomen dat een meerderheid door simpele stemming zijn wil kan opleggen aan een minderheid met andere belangen. Dat gebeurt bijvoorbeeld wanneer de schuldeisers stemmen in klassen.<sup>49</sup> Alle schuldeisers binnen een klasse hebben zoveel mogelijk dezelfde belangen en is het dus gelegitimeerd dat de meerderheid de minderheid bindt. Als de verschillende klassen verschillend beslissen moet in dergelijke systemen de rechter de knoop doorhakken. De kern van de oplossing is daarbij in zoverre dezelfde dat de rechter beslist als de stemmen die vanuit verschillende posities worden uitgebracht staken.

---

46 Zie par. 8.2.3.2.

47  $p * 100 > 50$  als  $p > 1/2$ .

48 Zie HR 24 februari 1995, NJ 1996/472 (*Sigmacon II*), r.o. 3.5, HR 7 september 1990, NJ 1991/52 (*Den Toom/De Kreek q.q.*), r.o. 3.3 en Verstijlen 1998, p. 109.

49 Zie nader par. 8.6.5.5.

### 8.2.5 Leidraad

513. Een achtergestelde schuldeiser met een verifieerbare vordering is een van de schuldeisers voor wie het faillissement plaatsvindt.<sup>50</sup> Met het faillissement wordt mede geprobeerd zijn vordering te verhalen. De achtergestelde schuldeiser maakt dus deel uit van de gemeenschap van schuldeisers en zijn belangen zijn onderdeel van de belangen van de gezamenlijke schuldeisers. Daarom heeft een achtergestelde schuldeiser in beginsel alle inspraakrechten die een schuldeiser in het faillissement toekomen.

Hieraan doet niet af dat de boedel feitelijk vrijwel steeds onvoldoende is om de achtergestelde schuldeiser te voldoen. Doordat een achtergestelde schuldeiser als laatste uit de executie-opbrengst wordt voldaan heeft juist die achtergestelde schuldeiser baat erbij dat een zo hoog mogelijke executie-opbrengst wordt gerealiseerd. Daarvoor moet hij zijn inspraakrechten kunnen aanwenden. Pas als ook de door de achtergestelde schuldeiser bepleite handelswijze niet tot een uitkering aan de achtergestelde schuldeiser kan leiden, kan hem worden verweten dat hij geen redelijk belang heeft bij het uitoefenen van zijn inspraakrechten.

Tegelijk neemt de positie van een achtergestelde schuldeiser onderaan de rangorde zijn belang weg om onredelijke risico's bij de afwikkeling van het faillissement te vermijden. De achtergestelde schuldeiser hoeft de verliezen immers niet te dragen als hij al 'out of the money' is, terwijl hij dan wel baat kan hebben bij de mogelijke extra opbrengsten. Dit geeft de achtergestelde schuldeiser een perverse prikkel om zijn inspraakrechten te gebruiken om risico's te nemen bij de afwikkeling van het faillissement. Daarom is het gerechtvaardigd de inspraak van de achtergestelde schuldeisers te toetsen aan het belang van de gezamenlijke schuldeisers.

De ondergeschiktheid van de voldoening van de juniorvordering betekent ook niet dat elk risico voor de senioren moet worden vermeden als dat risico voor de junior de kans op een uitkering vergroot. De juiste middenweg hierin kan gevonden worden door de boedel als geheel te beschouwen en die risico's te nemen die voor de gezamenlijke schuldeisers als geheel redelijk zijn. Als de boedel als geheel naar verwachting wordt vergroot door een investering dan is het gelegitimeerd die te doen.

---

50 Zie par. 8.2.1 en 8.2.2.

Deze leidraad geldt voor vorderingen die zijn geverifieerd als eigenlijk achtergestelde vordering, dus voor de nominale waarde maar met aantekening van rangverlaging.<sup>51</sup> Daaronder vallen ook vorderingen die op het eerste gezicht slechts oneigenlijk zijn achtergesteld, maar zijn geverifieerd als eigenlijk achtergestelde vordering.<sup>52</sup> De wijze van erkenning is in het systeem van de Faillissementswet bepalend voor de meeste inspraakrechten.<sup>53</sup> Is een vordering erkend met toepassing van artikel 130 of 131 Fw, dan is die erkenning ook bepalend voor de inspraakrechten. Dan komen die schuldeiser de inspraakrechten toe die de Faillissementswet aan een op die manier geverifieerde schuldeiser toekent.

### 8.3 Verzoeken aan de rechter-commissaris

#### 8.3.1 Inleiding

514. Op grond van artikel 69 Fw kan iedere schuldeiser, de schuldenaar en de schuldeiserscommissie de rechter-commissaris verzoeken om de curator te bevelen een handeling te verrichten of na te laten. Deze bevoegdheid is bedoeld om een tegenhanger te zijn voor de ruime bevoegdheden die de curator heeft en een “waarborg voor een richtig beheer en behoorlijke behartiging van aller belangen”.<sup>54</sup> Volgens de wetgever stelt deze bepaling “de curator onder de voortdurende contrôle van hen in wier belang hij is aangesteld”.<sup>55</sup> Dergelijke verzoeken zijn daarom een belangrijke manier voor schuldeisers om invloed uit te oefenen op de gang van zaken tijdens een faillissement.<sup>56</sup>

De mogelijkheden om een beroep te doen op artikel 69 Fw zijn in de jurisprudentie afgebakend op grond van het doel van dat artikel en het algemene leerstuk ‘geen belang, geen actie’.<sup>57</sup> Dit roept de vraag op of een

---

51 Zie par. 7.3.3.

52 Zie par. 7.3.4.2.

53 Zie art. 82 en 145 Fw. Voor verzoeken op grond van art. 69 Fw en de schuldeiserscommissie geldt dit niet, maar daarvoor is het onderscheid tussen de erkenning als achtergestelde schuldeiser of conform art. 130 of 131 Fw ook niet relevant.

54 MvT, Van der Feltz II, p. 9.

55 MvT, Van der Feltz II, p. 9.

56 MvT, Van der Feltz II, p. 9 en Verstijlen 2015, par. 8.

57 Zie HR 31 december 1920, NJ 1921, p. 223 (*Kuipers/Buddenborg*), HR 13 juni 1928, NJ 1928, p. 1379 (*Tent/Kalma q.q.*), HR 28 juni 1991, NJ 1991/727 (*Brandwijk-Guis/Jurgens q.q.*), Verstijlen 1994 en Verstijlen 2015.

achterstelling in de weg staat aan de ontvankelijkheid van een achtergestelde schuldeiser in een dergelijk verzoek. Als de achtergestelde schuldeiser ontvankelijk is speelt bovendien de vraag of de achterstelling doorwerkt in de beoordeling van dat verzoek.

### 8.3.2 *Ontvankelijkheid*

515. Een achtergestelde schuldeiser is een van de schuldeisers in het faillissement. De curator is dus mede aangesteld ter behartiging van zijn belangen. Daarom kan ook een achtergestelde schuldeiser de controlebevoegdheid van artikel 69 Fw uitoefenen. Dat geldt ook als de achterstelling de juniorvordering tot een vordering onder opschortende voorwaarde maakt.<sup>58</sup>

Een schuldeiser kan ook ontvankelijk zijn in zijn verzoek als er voor hem geen uitkering te verwachten is uit het faillissement.<sup>59</sup> Van dat persoonlijke belang moet worden geabstraheerd. Ook schuldeisers die op het moment van indiening van het verzoek geen uitkering uit de boedel kunnen verwachten behoren immers tot de schuldeisers in wier belang de curator is aangesteld. Sterker nog, juist deze schuldeisers hebben bij uitstek belang bij een 'richtig beheer' van de boedel, omdat voor hen het verhaal van hun vordering op het spel staat.<sup>60</sup> Daarom moeten juist deze schuldeisers controle op de curator kunnen uitoefenen.

De ontvankelijkheid van een schuldeiser die geen uitkering kan verwachten geeft hem geen onredelijke invloed op de afwikkeling van het faillissement omdat een ontvankelijk verzoek vervolgens nog inhoudelijk moet worden beoordeeld. Het verzoek wordt alleen toegewezen als dat bijdraagt aan de correcte afwikkeling van het faillissement.

Veel verzoeken op grond van artikel 69 Fw worden afgewezen omdat zij niet zijn gestoeld op een belang van de schuldeiser in zijn hoedanigheid van schuldeiser, maar op een ander eigen belang van de

---

58 Zie HR 3 juni 1994, NJ 1995/341 (*Antillen/Komdeur q.q. II*), r.o. 3.3, over de regresvordering van een borg, die toen nog als vordering onder opschortende voorwaarde werd beschouwd, zie HR 3 juni 1994, NJ 1995/340 (*Antillen/Komdeur q.q. I*). Zie verder Rb. Rotterdam 7 juli 2010, JOR 2011/197 (*Amex*).

59 Zo ook Verstijlen 2015, par. 5.2, p. 745, anders: Rb. Rotterdam 7 juli 2010, JOR 2011/197 (*Amex*), r.o. 5.6 en Rb. Overijssel 15 april 2015, RI 2015/84 (*EduPer & Docklink*), r.o. 2.10.

60 Vgl. enerzijds HR 28 juni 1991, NJ 1991/727 (*Brandwijk-Guis/Jurgens q.q.*), r.o. 3 en anderzijds HR 13 juni 1928, NJ 1928, p. 1379 (*Tent/Kalma q.q.*).

betreffende schuldeiser, bijvoorbeeld als wederpartij van de curator in een procedure.<sup>61</sup> Dat kan ook spelen bij een verzoek gedaan door een achtergestelde schuldeiser, maar de achterstelling beïnvloedt die vraag niet. Bij de beoordeling of het verzoek de schuldeisersbelangen betreft is het niet relevant of zijn vordering is achtergesteld. De achterstelling heeft immers geen effect op de scheiding tussen schuldeisersbelangen en andere belangen van de verzoeker.

### 8.3.3 Inhoudelijke toetsing

#### 8.3.3.1 Maatstaf

516. Naar aanleiding van een verzoek op grond van artikel 69 Fw worden de (voorgenomen) handelingen van de curator in volle omvang getoetst.<sup>62</sup> De maatstaf daarbij is of er sprake is van “een richtig beheer van de boedel”, dus simpelweg of de curator juist handelt.<sup>63</sup> Deze maatstaf vormt een aanvullende reden om de ontvankelijkheid niet al te beperkt uit te leggen. Als niemand ontvankelijk is in een artikel 69-verzoek komt er van de beoogde controle weinig terecht.<sup>64</sup>

In sommige gevallen volgt uit de wet of de handelwijze van de curator juist is.<sup>65</sup> Anders vindt een belangenafweging plaats.<sup>66</sup>

#### 8.3.3.2 Weging

517. In sommige gevallen vergt de beoordeling van het boedelbeheer een belangenafweging. Het belang van de gezamenlijke schuldeisers moet soms worden gewogen tegen het belang van de schuldenaar, tegen het belang van de schuldeiser die het verzoek heeft ingediend<sup>67</sup>, of tegen een

---

61 Zie HR 28 juni 1991, NJ 1991/727 (*Brandwijk-Guis/Jurgens q.q.*), r.o. 3, HR 9 juni 2000, NJ 2000/577, JOR 2000/158 (*Durmaz/Kramer q.q.*), r.o. 3.3.2, conclusie van A-G Timmerman voor HR 5 september 2003, JOR 2003/289 (*Von Bertleff*), onder 4.6 met verdere verwijzingen, HR 21 januari 2005, NJ 2005/249 (*Jomed I*), r.o. 3.6, J.J. van Hees 2004, onder 6, Verstijlen 2015, par. 3 en 5.1 en Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4229.

62 HR 10 mei 1985, NJ 1985/793 (*Brink/Curatoren THB*), r.o. 3.2.2.

63 MvT, Van der Feltz II, p. 9.

64 Vgl. Verstijlen 2015, par. 7.

65 Zie bijvoorbeeld HR 10 mei 1985, NJ 1985/792 (*Smit/Van der Sijs q.q.*), r.o. 3.3.

66 Vgl. Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4229a.

67 HR 3 juni 1994, NJ 1995/341 (*Antillen/Komdeur q.q. II*), r.o. 3.3, HR 9 juni 2000, NJ 2000/577, JOR 2000/158 (*Durmaz/Kramer q.q.*), r.o. 3.3 en 3.4, HR 21 januari 2005, NJ 2005/249 (*Jomed I*), r.o. 3.7 en HR 28 september 2018, JOR 2018/317 (*LM/Van Boven q.q.*). Zie ook GS Faillissementswet/Verstijlen, art. 69 Fw, aant. 6. Vgl. Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4229a.

maatschappelijk belang.<sup>68</sup> Ook bij die afwegingen is de toets steeds dat het verzoek wordt toegewezen als dat bijdraagt aan juist boedelbeheer.<sup>69</sup> Richtig boedelbeheer is in beginsel beheer conform het abstracte belang van de gezamenlijke schuldeisers en dat is maximalisatie van de opbrengst van de faillissementsboedel.<sup>70</sup> In sommige gevallen is het echter richtig boedelbeheer om voorrang te geven aan andere belangen, bijvoorbeeld maatschappelijke belangen.<sup>71</sup>

Een achterstelling beïnvloedt deze belangenafweging niet.<sup>72</sup> Een achtergestelde schuldeiser heeft net zoveel belang bij de voldoening van zijn vordering als andere schuldeisers. Voor zover de achtergestelde schuldeiser de voldoening van zijn vordering ondergeschikt heeft gemaakt aan de voldoening van andere vorderingen komt dat tot uiting bij de verdeling van de executie-opbrengst.

Als maatschappelijke belangen moeten worden afgewogen tegen de voldoening van een achtergestelde schuldeiser, dan is die afweging dezelfde als wanneer maatschappelijke belangen moeten worden afgewogen tegen de voldoening van niet-achtergestelde schuldeisers. Een achtergestelde schuldeiser heeft de voldoening van zijn vordering ondergeschikt gemaakt aan de voldoening van andere schuldeisers, maar de voldoening van een achtergestelde vordering is niet meer of minder ondergeschikt aan maatschappelijke belangen dan de voldoening van een andere schuldeiser. Dat is alleen anders als de achterstelling is overeengekomen met het oog op een maatschappelijk belang, zoals wanneer een schuldeiser zijn vordering achterstelt bij een vordering uit hoofde van een verplichting tot opruiming van milieuschade.

---

68 Vgl. Verstijlen 2015, par. 7. Zie bijvoorbeeld ook Rb. Noord-Holland 15 augustus 2013, ECLI:NL:RBNHO:2013:7326 (25.000 kippen).

69 Vgl. HR 28 september 2018, JOR 2018/317 (LM/Van Boven q.q.), r.o. 3.3.2.

70 Zie MvT, Van der Feltz I, p. 27, HR 20 januari 2006, JOR 2006/161 (Benmink Bolt & Bosua/Curatoren), r.o. 3.4.2, HR 9 juni 2000, NJ 2000/577, JOR 2000/158 (Durmaz/Kramer q.q.).

71 Zie Polak/Pannevis 2017, p. 267 en 268, Verstijlen 1994, Verstijlen 2015, par. 7 en bijvoorbeeld Rb. Noord-Holland 15 augustus 2013, ECLI:NL:RBNHO:2013:7326 (25.000 kippen).

72 Vgl. met een dergelijke argumentatie over een borg: Rb. Rotterdam 7 juli 2010, JOR 2011/197 (Amex).

## 8.4 Schuldeisersvergaderingen

### 8.4.1 Inleiding

518. In het systeem van de Faillissementswet zijn de vergaderingen van de schuldeisers een belangrijke manier waarop de schuldeisers invloed kunnen uitoefenen op het verloop en de afwikkeling van het faillissement. Dit is voldoende reden om de positie van een achtergestelde schuldeiser in dergelijke vergaderingen te beschouwen. Bovendien kan de behandeling daarvan bijdragen aan een algemeen beeld van de rol van de achtergestelde schuldeiser in een faillissement.

519. De Faillissementswet bevat een algemene regeling voor de vergaderingen van schuldeisers en bijzondere regelingen voor enkele specifieke schuldeisersvergaderingen. Dat zijn de verificatievergadering, de vergadering over een akkoord, de vergadering over de voortzetting van het bedrijf van de failliet, de vergadering over de wijze van vereffening en buitengewone vergaderingen op grond van artikel 84 Fw.<sup>73</sup> Bovendien bevatten de regelingen over surseance en de wsnp eigen vergaderregels.

De algemene regels voor vergaderingen tijdens faillissement zijn ook van toepassing op de bijzondere vergaderingen voor zover daarvoor geen specifieke regels bestaan.<sup>74</sup> Daarom ga ik hierna voornamelijk in op de positie van een achtergestelde schuldeiser in schuldeisersvergaderingen onder de algemene regeling. Daarna komt de bijzondere regeling voor de beslissing over de voortzetting van de onderneming aan bod. Die verdient bijzondere bespreking omdat dat het enige geval is waarin de stemming van de schuldeisers zelfstandig rechtsgevolg kan hebben. De andere regelingen behoeven geen afzonderlijke bespreking omdat die niet afwijken van de algemene regeling op punten waarvoor de achterstelling relevant kan zijn.

### 8.4.2 Algemene regeling

#### 8.4.2.1 Wettelijk systeem

520. De Faillissementswet gaat ervan uit dat de verificatievergadering plaatsvindt aan het begin van het faillissement.<sup>75</sup> Daarom nam de wetgever aan dat andere vergaderingen van schuldeisers pas na de verificatie

---

73 Zie achtereenvolgens artt. 80-84 Fw, artt. 115-137 Fw, artt. 141-149 Fw, artt. 173a-173c Fw, art. 178 Fw en art. 84 Fw.

74 MvT, Van der Feltz II, p. 36.

75 Art. 108 Fw.



plaatsvinden.<sup>76</sup> Dat maakte het mogelijk de vergaderrechten te koppelen aan de erkenning van de vordering bij de verificatie.<sup>77</sup> Iedere schuldeiser komt stemrecht toe in verhouding tot het bedrag waarvoor zijn vordering is erkend.<sup>78</sup> Daarbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen vorderingen van verschillende rang.<sup>79</sup> Bovendien heeft een schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde stemrecht voor het bedrag waarvoor zijn vordering is erkend, ook als die is erkend voor het volledige bedrag met behoud van voorwaarde.<sup>80</sup> Op vergaderingen die voor de verificatie worden gehouden kan niet worden gestemd.<sup>81</sup>

In het systeem van de wet heeft een achtergestelde schuldeiser dus stemrecht in de vergadering van schuldeisers voor het volledige bedrag waarvoor zijn vordering is erkend tijdens de verificatie. De rang beïnvloedt het stemrecht niet. Als de vordering vanwege een oneigenlijke achterstelling voor een lager bedrag wordt geïnficeerd, dan heeft de achtergestelde schuldeiser slechts voor dat lagere bedrag stemrecht. Uit dit stemrecht vloeit voort dat de achtergestelde schuldeiser ook een verzoek om de schuldeisersvergadering bijeen te roepen kan doen en kan steunen.<sup>82</sup> Zijn bevoegdheid om op die vergadering het woord te voeren volgt reeds uit zijn hoedanigheid van schuldeiser.<sup>83</sup>

521. Naar Duits recht mag een achtergestelde schuldeiser deelnemen aan de beraadslaging op een schuldeisersvergadering omdat deelname aan de vergadering openstaat voor alle schuldeisers in het faillissement, de Insolvenzgläubiger.<sup>84</sup> De achtergestelde schuldeiser behoort daartoe, zelfs wanneer hij (nog) niet ter verificatie is opgeroepen.<sup>85</sup> Voor deelname aan de

76 MvT, Van der Feltz II, p. 38.

77 MvT, Van der Feltz II, p. 38.

78 Art. 81 Fw.

79 Art. 82 Fw, zie ook Advies Raad van State, Van der Feltz II, p. 39 en Rapport aan de Koningin-Regentes, Van der Feltz II, p. 40.

80 Zie art. 82 Fw en nader Advies Raad van State, Van der Feltz II, p. 39-40 en Rapport aan de Koningin-Regentes, Van der Feltz II, p. 40 met verwijzing naar Rapport aan de Koningin-Regentes, Van der Feltz II, p. 78. Vgl. naar Duits recht § 77 lid 2 InsO jo. § 77 lid 3 sub 1 InsO.

81 MvT, Van der Feltz II, p. 38. Wessels en Verstijlen achten dergelijke vergaderingen überhaupt niet mogelijk. Zie Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4307 en Verstijlen, in: *GS Faillissementswet*, art. 84, aant. 2.

82 Art. 84 Fw.

83 Art. 83 Fw.

84 § 74 lid 1 InsO.

85 Vgl. § 174 lid 3 InsO, Schröder 2014, p. 2071, MüKoInsO/Riedel InsO § 176, rn. 9 en Schmidt/Jungmann, InsO § 74, rn. 13.

vergadering kan de achtergestelde schuldeiser gevraagd worden zijn vordering nader te specificeren, net zoals een schuldeiser in een Nederlands faillissement die vóór verificatie een artikel 69-verzoek wil doen.<sup>86</sup>

Verder heeft een achtergestelde schuldeiser naar Duits recht echter nauwelijks vergaderrechten. Hij kan de vergadering niet bijeenroepen en hij heeft geen stemrecht.<sup>87</sup> Ook kan een achtergestelde schuldeiser, anders dan andere schuldeisers, niet aan de rechtbank verzoeken een besluit van de schuldeisersvergadering op te heffen wegens strijd met het gezamenlijk belang van de schuldeisers.<sup>88</sup> Alleen stemgerechtigde schuldeisers kunnen een dergelijk verzoek indienen.<sup>89</sup>

De uitsluiting van het stemrecht van achtergestelde schuldeisers motiveert de Duitse wetgever met de enkele vaststelling dat de achtergestelde vorderingen doorgaans geen economische waarde hebben omdat zij geen uitkering kunnen verwachten.<sup>90</sup>

Het is naar Duits recht onduidelijk of de achtergestelde schuldeisers wel stemrecht hebben als zij nog niet zijn opgeroepen om hun vorderingen in te dienen ter verificatie.<sup>91</sup> Achtergestelde schuldeisers worden naar Duits recht alleen uitgenodigd hun vorderingen in te dienen ter verificatie als er een uitkering op hun vordering te verwachten is.<sup>92</sup> Dan hebben zij een concreet economisch belang bij de afwikkeling van het faillissement en iets te verliezen bij onjuiste afwikkeling. Dit neemt het verschil in belangen en de perverse prikkel die door de rangorde wordt gecreëerd niet volledig weg, maar dit maakt het acceptabeler om de stemmen van de achtergestelde schuldeisers mee te wegen.<sup>93</sup> Anders dan bij de besluitvorming over een Insolvenzplan wordt in de vergaderingen van schuldeisers niet in klassen gestemd.<sup>94</sup>

---

86 Schröder 2014, p. 2071, MüKoInsO/Riedel InsO § 176, rn. 9, HK-InsO/Riedel § 74, rn. 10 en Schmidt/Sinz InsO § 77, rn. 16. Vgl. naar Nederlands recht: de conclusie van A-G Van Soest voor HR 30 november 1990, NJ 1991/129 (*Staat/Bouw q.q.*), onder 3.11 en HR 22 december 2006, JOR 2007/77 (*Gho/Muurmans q.q.*), i.h.b. conclusie van A-G Langemeijer onder 2.5.

87 § 75 lid 1 onder 3 en 4 en § 77 InsO.

88 § 78 lid 1 InsO.

89 § 78 lid 1 InsO, zie daarover BT-Drucks 12/2443, p. 134.

90 § 77 lid 1 tweede zin InsO, BT-Drucks 12/2443, p. 133, MüKoInsO/Ehricke InsO § 77, rn. 2 en MüKoInsO/Riedel InsO § 174, rn. 38.

91 Schröder 2014, p. 2071.

92 § 174 lid 3 InsO.

93 Vgl. Schröder 2014, p. 2071.

94 § 76 en 77 InsO enerzijds en § 243 InsO anderzijds.

Het Duitse systeem gaat dus ver in de beperking van de rechten van de achtergestelde schuldeisers om de besluitvorming daarmee niet te belasten. De achtergestelde schuldeisers worden niet betrokken bij de besluitvorming en kunnen de uitkomst daarvan ook niet ter discussie stellen. Daardoor kunnen zij zelfs niet opkomen voor hun belang om 'in the money' te komen. Dit biedt een effectief en eenvoudig hanteerbaar systeem.

De hanteerbaarheid van het systeem is naar Duits recht een nog belangrijker voordeel dan naar Nederlands recht, omdat door de wettelijke achterstellingen in een Duits Insolvenzverfahren altijd wel achtergestelde vorderingen voorkomen.<sup>95</sup> Bovendien komen naar Duits recht door de qualifizierte Rangrücktritt veel achterstellingen voor die de achtergestelde schuldeisers vrijwel tot verschaffers van eigen vermogen maken.<sup>96</sup> Het ligt bij dergelijke schuldeisers meer voor de hand om de inspraakbevoegdheden te beperken dan bij de verschaffers van vreemd vermogen zoals achtergestelde schuldeisers naar Nederlands recht vaak zijn.<sup>97</sup>

Naar Nederlands recht is het voor de effectiviteit van de besluitvorming minder noodzakelijk om de achtergestelde schuldeiser inspraakrechten te ontzeggen, omdat er door het ontbreken van wettelijke achterstellingen minder achtergestelde schuldeisers voorkomen. Het ligt daarom, mede gezien het wettelijk systeem, naar Nederlands recht meer voor de hand dat achtergestelde schuldeisers wel inspraakrechten hebben. De perverse prikkels die de achterstelling kan scheppen worden dan gecontroleerd door de inhoudelijke rechterlijke toetsing.<sup>98</sup> Naar Duits recht wordt overigens een soortgelijke benadering gevolgd bij een Insolvenzplan.<sup>99</sup>

#### 8.4.2.2 Rechterlijke toetsing

522. In het systeem van de Faillissementswet komt een achtergestelde schuldeiser stemrecht toe voor het volledige bedrag van zijn vordering.<sup>100</sup> In sommige gevallen kan hij daardoor onredelijk veel invloed uitoefenen op de afwikkeling van het faillissement. Dat is in het bijzonder het geval wanneer er voor de achtergestelde schuldeiser, ongeacht de wijze van

---

95 § 39 InsO.

96 Zie par. 5.4.6.1.

97 Zie par. 1.4, 5.4.6.1 en 7.4.2.10.

98 Zie par. 8.2.4.

99 Zie § 251 InsO en par. 8.6.6.4.

100 Zie par. 8.4.2.1.

afwikkeling, geen uitzicht is op een uitkering. Dit kan aanleiding zijn om de rechten van een achtergestelde schuldeiser binnen de vergadering van schuldeisers te beperken.

Onder de huidige Faillissementswet is het risico dat de achtergestelde schuldeiser met zijn inspraakrechten een wijze van afwikkeling van het faillissement afdwingt die nadelig is voor de gezamenlijke schuldeisers echter minimaal. De schuldeisersvergadering heeft immers slechts adviesrecht, behalve bij de beslissing over de voortzetting van de onderneming.<sup>101</sup> Als de curator weigert conform het advies van de schuldeisersvergadering te handelen dan kan hij daartoe alleen gedwongen worden doordat individuele schuldeisers een verzoek doen op grond van artikel 69 Fw. Zij verzoeken dan de rechter-commissaris om de curator te bevelen te handelen conform het advies van de schuldeisersvergadering. Bij de behandeling van een dergelijk verzoek kan de handelswijze die de schuldeisersvergadering aanbeveelt in volle omvang worden getoetst. Daarbij is het belang van de gezamenlijke schuldeisers leidend.<sup>102</sup>

#### 8.4.3 Voortzetting van de onderneming

523. Het besluit van de schuldeisers om de onderneming van de gefailleerde voort te zetten in de zin van artikel 173a Fw is een bijzonder geval. Anders dan andere besluiten van de schuldeisersvergadering heeft dat besluit direct rechtsgevolg. Als de schuldeisers beslissen tot voortzetting van de onderneming dient de curator dat besluit uit te voeren zonder verdere rechterlijke toetsing.<sup>103</sup>

Indirect staat dit besluit echter wel onder toezicht van de rechter-commissaris. Individuele schuldeisers en de curator kunnen de rechter-commissaris verzoeken alsnog te gelasten dat de voortzetting van het bedrijf wordt gestaakt.<sup>104</sup> De rechter-commissaris kan dat ook gelasten als de schuldeisers in meerderheid voor de voortzetting hebben gestemd.<sup>105</sup> Bij de beoordeling van een dergelijk verzoek moet de rechter-commissaris het belang van de boedel tot uitgangspunt nemen.<sup>106</sup> Daardoor kan worden

---

101 Zie daarover par. 8.4.3.

102 Zie par. 8.2.5 en 8.3.3.

103 Zie ook Polak/Polak 1972, p. 326.

104 Art. 174 Fw.

105 Zie MvA II, Kortmann & Faber 1995, p. 290 en Verstijlen 1998, p. 35.

106 MvA I, Kortmann & Faber 1995, p. 290.

getoetst of het besluit van de schuldeisers om de onderneming voort te zetten (nog altijd) in het belang is van de gezamenlijke schuldeisers. Op die manier kunnen de gevolgen van opportunistisch stemgedrag van een achtergestelde schuldeiser in de schuldeisersvergadering worden afgewend.

De wetgever heeft geen rekening gehouden met het omgekeerde geval, waarin de vergadering van schuldeisers niet besluit tot voortzetting van het bedrijf. Het kan voorkomen dat daarmee het abstracte belang van boedelmaximalisatie niet wordt gediend en een (achtergestelde) schuldeiser daarvan de dupe dreigt te worden. Die (achtergestelde) schuldeiser kan mijns inziens dan op grond van artikel 69 Fw de rechter-commissaris verzoeken om de voortzetting te gelasten.

## **8.5 Schuldeiserscommissie**

### *8.5.1 Inleiding*

524. Schuldeisers kunnen ook inspraak uitoefenen op de wijze van afwikkeling van een faillissement door middel van een schuldeiserscommissie.<sup>107</sup> De voornaamste taak van de schuldeiserscommissie is het adviseren van de curator en de schuldeisers.<sup>108</sup> Daarnaast heeft de commissie een controlerende rol.<sup>109</sup>

Er kan worden onderscheiden tussen een voorlopige schuldeiserscommissie en een definitieve schuldeiserscommissie maar dit onderscheid is niet relevant voor de positie van achtergestelde schuldeisers.<sup>110</sup> Daarom worden die beide vormen hieronder gezamenlijk behandeld.

Schuldeisers kunnen via een schuldeiserscommissie voornamelijk invloed uitoefenen als zij zelf lid zijn van die commissie. Daarom is het vervolg gericht op de vragen of een achtergestelde schuldeiser benoemd kan worden tot lid van de schuldeiserscommissie en op welke manier hij dat lidmaatschap moet uitoefenen.

---

107 Vgl. MvT, Van der Feltz II, p. 20.

108 Artt. 74, 140, 141, 173a lid 2 en 173c lid 3 Fw.

109 Zo volgt uit artt. 69, 73, 76, 78 en 79 Fw. Zie ook MvT, *Kamerstukken II 2016/17*, 34 740, 3, p. 8 en 23, Molengraaff/Star Busmann 1951, p. 335, Van Galen 2000, p. 21, Windt & Hummelen 2015, p. 302, Wessels *Insolventierecht IV 2015/4272* en MvT, Van der Feltz II, p. 9. Anders echter MvT, Van der Feltz II, p. 29.

110 Zie artt. 74 en 75 Fw.

### 8.5.2 Benoeming

525. Voor benoeming tot lid van een schuldeiserscommissie stelt de wet geen nadere vereisten. Ook een achtergestelde schuldeiser kan dus benoemd worden tot lid van de schuldeiserscommissie. Overigens hoeven de leden van de schuldeiserscommissie geen schuldeiser in het faillissement te zijn.<sup>111</sup>

Zelfs als aangenomen wordt dat alleen die schuldeisers met stemrecht in de vergadering van schuldeisers lid kunnen worden van de schuldeiserscommissie, dan kunnen achtergestelde schuldeisers deel uitmaken van de schuldeiserscommissie.<sup>112</sup> Zij mogen immers stemmen in schuldeisersvergaderingen.

526. Ook naar Duits recht kan een achtergestelde schuldeiser worden benoemd in een schuldeiserscommissie, een 'Gläubigerausschuss'.<sup>113</sup> De leden van de voorlopige schuldeiserscommissie worden door de rechtbank benoemd. Daarbij zijn Duitse rechtbanken echter terughoudend om een achtergestelde schuldeiser tot lid van de voorlopige schuldeiserscommissie te benoemen, tenzij reeds bij opening van het Insolvenzverfahren duidelijk is dat er een uitkering op de achtergestelde vorderingen te verwachten is.<sup>114</sup> Over de definitieve schuldeiserscommissie wordt beslist door de vergadering van schuldeisers. Die beslist of een commissie van schuldeisers wordt ingesteld of voortgezet en kiest de leden van die commissie.<sup>115</sup> Daarbij kunnen ook achtergestelde schuldeisers worden gekozen, hoewel zij in de vergadering van schuldeisers geen stemrecht hebben.<sup>116</sup>

527. Naar Nederlands recht kiest de rechtbank de leden van een voorlopige schuldeiserscommissie en kiest de rechter-commissaris de leden van de definitieve schuldeiserscommissie na de schuldeisers te hebben gehoord.<sup>117</sup>

---

111 Zie art. 75 lid 1 Fw en voor de specifieke opheffing van het vereiste dat een lid schuldeiser is, *Kamerstukken I* 2017/18, 34 740, A, art. M en MvT, *Kamerstukken II* 2016/17, 34 740, 3, p. 8, 14 en p. 23. Zie naar oud recht Gispén 2009, p. 57 en Vriesendorp 2013, p. 212.

112 Vgl. Gispén & Van Gangelen 2008, p. 510.

113 MüKoInsO/Schmidt-Burgk, § 67, rn. 10 en § 68, rn. 16 en Schröder 2017, p. 2072.

114 Schröder 2014, p. 2072.

115 § 68 InsO.

116 Zie over de verkiesbaarheid MüKoInsO/Schmidt-Burgk, § 67, rn. 10 en § 68, rn. 16, Schröder 2017, p. 2072, en over het stemrecht § 77 InsO en par. 8.4.2.1.

117 Artt. 74 en 75 Fw en Regeeringsantwoord, Van der Feltz II, p. 28.

Er kunnen daarbij goede redenen bestaan om een achtergestelde schuldeiser te benoemen als lid van de schuldeiserscommissie.

Eén van de doelen van de schuldeiserscommissie is dat de schuldeisers de curator adviseren over niet-juridische aangelegenheden, waarover de curator geen specifieke kennis bezit.<sup>118</sup> De toegevoegde waarde van dergelijke niet-juridische kennis wordt in de rechtspraak wel als een van de criteria voor instelling van een commissie gehanteerd.<sup>119</sup> De schuldeisers kunnen meer kennis hebben van de specifieke branche waarin het bedrijf van de failliet opereert dan de curator. Ook achtergestelde schuldeisers kunnen over dergelijke sectorspecifieke kennis beschikken en daarom van toegevoegde waarde zijn in een schuldeiserscommissie. Dat kan bijvoorbeeld gelden voor een voormalig aandeelhouder van de failliete vennootschap die in het faillissement opkomt voor zijn achtergestelde vordering uit hoofde van een verkoperslening. Ook een groepsmaatschappij of een aandeelhouder met een vordering uit hoofde van een achtergestelde lening kan over kennis beschikken die voor de afwikkeling van het faillissement van toegevoegde waarde kan zijn. Het is echter ook voorstelbaar dat die wegens een belangenconflict niet benoemd wordt in de schuldeiserscommissie.<sup>120</sup>

Bij de samenstelling van de schuldeiserscommissie wordt een afspiegeling van de belangrijkste groepen schuldeisers nagestreefd.<sup>121</sup> In sommige faillissementen zijn de achtergestelde schuldeisers een belangrijke groep, bijvoorbeeld als de schulden voor een aanzienlijk deel bestaan uit achtergestelde intercompany schulden of schulden uit hoofde van een serie achtergestelde obligaties. Dan is het logisch een achtergestelde schuldeiser of een vertegenwoordiger van de achtergestelde schuldeisers in de schuldeiserscommissie op te nemen.

118 Zie Regeeringsantwoord, Van der Feltz II, p. 23.

119 Zie Rb. Rotterdam 21 juni 2007, ECLI:NL:RBROT:2007:BA7839 (*Novacap*) en Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4269.

120 Zie Rb. Amsterdam 12 januari 2011, nr. 10.839-F (*Agrenco*, ongepubliceerd) en daarover Wessels 2013, p. 75 en Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4278. Vgl. ook HR 6 juni 2014, *JOR* 2014/280 (*Eurocommerce*) r.o. 3.4.5 en Gispén 2009, p. 58 en 61.

121 Zie art. 74 Fw, zoals dat luidt sinds invoering van de Wet Modernisering Faillissementsprocedure en *Kamerstukken II* 2016/17, 34740, 2. Zie verder Van Galen 2000, par. 3, Gispén & Van Gangelen 2008, p. 515, Gispén 2009, p. 57 en Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4278. Vgl. art. 281e Fw en vgl. naar Duits recht BT-Drucks 12/2443, p. 131.

### 8.5.3 Taakuitoefening

528. De leden van de schuldeiserscommissie moeten zich bij de uitoefening van hun taak richten naar het belang van de gezamenlijke schuldeisers.<sup>122</sup> Dat geldt ook voor een achtergestelde schuldeiser. Hij moet dus de prikkels van de verlaagde rang om risicovol beleid voor te staan negeren.<sup>123</sup>

## 8.6 Faillissementsakkoord

### 8.6.1 Inleiding

529. Een faillissementsakkoord is een overeenkomst tussen de failliet en zijn schuldeisers.<sup>124</sup> De uitvoering van die overeenkomst komt in de plaats van de vereffening van de faillissementsboedel conform de Faillissementswet.

De gevolgen van een akkoord worden door het faillissementsakkoord zelf geregeld. De belangrijkste twee vormen van akkoorden zijn percentage-akkoorden en liquidatie-akkoorden. Bij percentage-akkoorden krijgen alle schuldeisers een betaling van een deel van hun vordering toegezegd. De rest van hun vordering wordt een natuurlijke verbintenis.<sup>125</sup> Bij een liquidatie-akkoord wordt de boedel wel geliquideerd, maar dan op basis van de regels die het akkoord daarvoor stelt, in plaats van de bepalingen van de Faillissementswet.<sup>126</sup>

Dergelijke faillissementsakkoorden regelen meer dan alleen de wijze van beheer van de faillissementsboedel. In een faillissementsakkoord kan de wettelijke regeling voor de afwikkeling van het faillissement, de executie van het vermogen van de failliet en de verdeling van de executie-opbrengst worden vervangen door een andere wijze van afwikkeling en een andere verdeling van de opbrengst. Daarom spelen rangverschillen bij een faillissementsakkoord een grotere rol dan bij de andere hiervoor behandelde

---

122 MvT, Van der Feltz II, p. 20-21, Regeeringsantwoord, Van der Feltz II, p. 24, MvT, Kortmann & Faber 1995, p. 288, Wessels *Insolventierecht IV* 2015/4272 en Van Galen 2000, p. 19. Vgl. ook Toelichting op art. 4.4.2, Kortmann & Faber 2007, p. 305.

123 Zie par. 8.2.5.

124 Zie MvT, Van der Feltz II, p. 145, HR 18 mei 1990, NJ 1991/412 (*CLBN/Janssens*), r.o. 3.2, Polak/Polak 1972, p. 299 en Polak/Pannevis 2017, p. 341.

125 Zie Polak/Pannevis 2017, p. 341, Soedira 2011, p. 66 e.v. Vgl. HR 31 januari 1992, NJ 1992/686 (*Van der Hoeven/Comtu*).

126 Zie Soedira 2011, p. 70 e.v. en Polak/Pannevis 2017, p. 341.



inspraakrechten. Hierdoor wreekt zich in de regeling van het akkoord meer dan bij andere inspraakrechten dat de wetgever geen rekening heeft gehouden met achtergestelde vorderingen.

530. Hoewel een faillissementsakkoord een overeenkomst is komt het niet tot stand door een aanbod en aanvaarding van alle partijen die daaraan gebonden worden. Een faillissementsakkoord wordt door de schuldenaar aangeboden en door schuldeisers aanvaard bij meerderheid van stemmen.<sup>127</sup> Als het akkoord tot stand komt zijn ook de tegenstemmende schuldeisers en schuldeisers die niet hebben gestemd daaraan gebonden.<sup>128</sup> Dit vereist waarborgen met betrekking tot de totstandkoming en de inhoud van het akkoord. De inspraakrechten van schuldeisers, in het bijzonder hun stemrecht, de mogelijkheid om op te komen bij de homologatie en de rechterlijke toetsing van het akkoord tijdens de homologatie functioneren als waarborg.<sup>129</sup> Deze inspraakrechten komen hierna nader aan bod.

Net als bij andere onderwerpen wordt in deze paragraaf zoveel mogelijk gezocht naar oplossingen die aansluiten bij het huidige systeem van de wet en de aard van de achterstelling. In sommige gevallen levert dat geen bevredigende oplossingen op. Dan worden voorstellen gedaan voor wetswijziging.

531. De inspraakrechten van schuldeisers bij de totstandkoming van een akkoord kunnen niet los worden gezien van de mogelijkheid het akkoord op te leggen aan schuldeisers die niet daarmee instemmen. Voor de behandeling van het stemrecht en de homologatie moet dus eerst de gebondenheid van achtergestelde schuldeisers aan het akkoord en de inhoud daarvan worden behandeld. Dat gebeurt in paragraaf 8.6.3 en 8.6.4. Daarna komt het stemrecht van een achtergestelde schuldeiser aan bod in paragraaf 8.6.5. Paragraaf 8.6.6 gaat over de mogelijkheden van een achtergestelde schuldeiser om zich tegen de homologatie te verzetten.

De nadruk ligt hierna op vorderingen die zijn erkend als eigenlijk achtergestelde vorderingen. Vorderingen die oneigenlijk zijn achtergesteld en zijn erkend conform de oneigenlijke achterstelling worden ook in de context van een faillissementsakkoord als zodanig behandeld.<sup>130</sup> Die vorderingen komen hierna apart aan bod in paragraaf 8.6.2. De rest van deze

---

127 Zie art. 145 Fw.

128 Art. 157 Fw.

129 Art. 157 Fw.

130 Zie ook par. 8.2.5 en 7.3.4.2.

paragraaf gaat over eigenlijk achtergestelde vorderingen. Daarom wordt in de rest van deze paragraaf met 'achtergestelde vorderingen' bedoeld op eigenlijk achtergestelde vorderingen. Het faillissementsakkoord wordt hierna ook wel aangeduid als het akkoord.

#### 8.6.2 *Oneigenlijke achterstellingen*

532. De positie van een schuldeiser bij een faillissementsakkoord wordt grotendeels bepaald door de erkenning van zijn vordering tijdens de verificatie. Dat geldt ook voor vorderingen die op het eerste gezicht oneigenlijk zijn achtergesteld. Als die vordering als eigenlijk achtergesteld is erkend dan moet die ook voor het akkoord als zodanig worden behandeld.<sup>131</sup>

533. Oneigenlijk achtergestelde vorderingen kunnen ook worden erkend met toepassing van de reguliere verificatiebepalingen op de oneigenlijke achterstelling.<sup>132</sup> In dat geval worden die vorderingen erkend als concurrente vordering, veelal ter hoogte van de contante waarde.<sup>133</sup> Voor de behandeling van het akkoord worden die vorderingen dan als concurrente vorderingen beschouwd ter hoogte van het bedrag waarvoor zij zijn geverifieerd. Voor dat bedrag hebben die schuldeisers stemrecht op grond van artikel 145 Fw.

Een schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde kan echter ook afdwingen dat zijn vordering wordt erkend voor het volledige bedrag, maar met behoud van voorwaarde.<sup>134</sup> Dan heeft hij stemrecht voor de volledige hoogte van zijn vordering.<sup>135</sup> De schuldeiser van een voorwaardelijk vordering kan op die manier meer stemrechten en dus invloed naar zich toe trekken dan zijn vordering legitimeert.<sup>136</sup> Daarmee kan hij aanzienlijke nuisance value creëren. De Faillissementswet voorziet niet in mogelijkheden om daartegen op te treden, zoals een mogelijkheid om het stemrecht van de voorwaardelijke schuldeiser zonder zijn instemming te beperken tot de contante waarde van zijn vordering. Het verdient overweging die mogelijkheid op te nemen. Daarbij kan worden aangesloten bij de bevoegdheid van een rechter-commissaris om betwiste vorderingen voorwaardelijk toe te laten voor een door hem te bepalen bedrag.<sup>137</sup>

---

131 Zie over de erkenning par. 7.3.4.2 en over het akkoord par. 8.6.3 e.v.

132 Zie par. 7.3.4.3 e.v.

133 Zie par. 7.3.4.3 e.v.

134 Zie par. 7.3.4.4 en 6.5.3.3.

135 Zie art. 145 Fw.

136 Zie ook par. 6.5.3.3.

137 Zie art. 125 Fw.

Naar geldend recht worden de bevoegdheden van een schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde alleen beperkt door algemene leerstukken als misbruik van bevoegdheid en de redelijkheid en billijkheid tussen schuldeisers.<sup>138</sup> Daaruit kan mijns inziens voortvloeien dat het de schuldeiser niet vrijstaat om naar eigen believen te stemmen op de nominale waarde van een voorwaardelijke vordering waarvan de voorwaarde redelijkerwijs niet meer in vervulling kan treden.<sup>139</sup>

534. Als het akkoord wordt aangenomen en gehomologeerd dan bindt het ook de schuldeisers van niet-opeisbare en voorwaardelijke vorderingen.<sup>140</sup> De gevolgen daarvan worden door het akkoord bepaald. Dat kan bijvoorbeeld bepalen dat het verhaalsrecht verbonden aan de achtergestelde vorderingen vervalt. De achtergestelde schuldeisers houden dan slechts een natuurlijke verbintenis over.<sup>141</sup>

### 8.6.3 *Binding van achtergestelde schuldeisers*

535. Een faillissementsakkoord kan de eigenlijk achtergestelde schuldeisers binden.<sup>142</sup> Het belangrijkste argument daarvoor is een redenering uit het ongerijmde. Als een faillissementsakkoord de achtergestelde vorderingen niet zou binden dan zou een akkoord vrijwel onhaalbaar zijn in een faillissement met achtergestelde schuldeisers. Daarvoor is geen goede reden. De achtergestelde schuldeisers zouden dan na de beëindiging van het faillissement hun volledige achtergestelde vordering kunnen verhalen op het vermogen van de schuldenaar buiten de bepalingen van het akkoord om, terwijl doorgaans de seniorschuldeisers genoeg hebben moeten nemen met onvolledige nakoming van hun vordering. Bij het opstellen van het akkoord zou hier rekening mee moeten worden gehouden en zouden dus gelden moeten worden gereserveerd voor de *volledige* voldoening van de achtergestelde schuldeisers, waardoor er nog minder vermogen beschikbaar is om de seniorvorderingen na te komen. In de woorden

---

138 Zie par. 6.5.3.3.

139 Als de kans op vervulling nul is en zal blijven kan zelfs worden gesteld dat de vordering onder opschortende voorwaarde teniet is gegaan. Zie par. 6.5.3.3 en vgl. stelling zes bij Steneker 2005.

140 Art. 157 Fw.

141 Zie ook HR 31 januari 1992, NJ 1992/686 (*Van der Hoeven/Comtu*).

142 A. van Hees 1989, p. 115 en 116, Spinath 2005, p. 26, Van Grevenstein 1992, p. 135 en Van Gangelen & Gispen 2018, p. 9.

van A. van Hees: “De achterstelling zou in haar tegendeel verkeren.”<sup>143</sup> Dit is reden om aan te nemen dat een faillissementsakkoord de achtergestelde schuldeisers wel kan binden.<sup>144</sup>

Verder kan worden aangevoerd dat eigenlijk achtergestelde schuldeisers aan het akkoord gebonden zijn omdat zij simpelweg vallen onder de reikwijdte van artikel 157 Fw.<sup>145</sup> Dat bepaalt immers dat alle schuldeisers van verifieerbare vorderingen zonder voorrang aan het akkoord gebonden zijn. De relevantie van dit argument is echter beperkt omdat bij het opstellen van artikel 157 Fw geen rekening is gehouden met achtergestelde vorderingen.

Niettemin is de conclusie dat eigenlijk achtergestelde schuldeisers zijn gebonden aan het akkoord. De gevolgen daarvan worden bepaald door het akkoord.<sup>146</sup>

#### 8.6.4 Inhoud van het akkoord

536. De mogelijkheid om achtergestelde schuldeisers tegen hun wil aan een akkoord te binden roept de vraag op hoe in een akkoord met achtergestelde vorderingen moet worden omgegaan. Daarbij zijn twee benaderingen te onderscheiden.

De ene benadering stelt voorop dat een akkoord een onderdeel is van een faillissement en economisch te vergelijken is met liquidatie van het vermogen van de failliet door verkoop daarvan aan de schuldeisers.<sup>147</sup> Dan ligt het voor de hand om de opbrengsten van die verkoop, de toezeggingen die in het akkoord aan de schuldeisers worden gedaan, in te richten conform de wettelijke verdeling van een executie-opbrengst. Het akkoord kan dan geen betalingen toezeggen aan de achtergestelde schuldeisers zolang de senior-schuldeisers niet volledig zijn voldaan.<sup>148</sup>

Een andere benadering stelt voorop dat faillissementsakkoord in de plaats komt van de reguliere afwikkeling van het faillissement door verffening van de boedel.<sup>149</sup> Hoewel sommige akkoorden in economische zin te vergelijken zijn met een verkoop van de faillissementsboedel aan de

---

143 A. van Hees 1989, p. 116.

144 Zo ook Spinath 2005, p. 27.

145 Zo ook Soedira 2011, p. 117, 118 en 133.

146 Anders wat betreft de gevolgen van het akkoord kennelijk: A. van Hees 1989, p. 116. Zie ook HR 31 januari 1992, NJ 1992/686 (*Van der Hoeven/Comtu*), r.o. 3.2.

147 Zie Hummelen 2015, p. 77, Tollenaar 2016, p. 52 e.v en Madaus 2011.

148 Zie in deze zin A. van Hees 1989, p. 115 en Spinath 2005, p. 26.

149 Zie MvT, Van der Feltz II, p. 186, Polak/Polak 1972, p. 294, Soedira 1996, p. 220 en Wessels *Insolventierecht VI* 2013/6007.

schuldeisers, vindt er na aanneming van het akkoord juridisch gezien geen executieverkoop van de faillissementsboedel plaats en wordt er geen executie-opbrengst verdeeld, althans niet volgens een wettelijke rangregeling.<sup>150</sup> Dat geldt zelfs bij een liquidatie-akkoord.<sup>151</sup> Dan beheerst het akkoord de liquidatie en de verdeling van de opbrengst daarvan. In deze benadering zijn de wettelijke regels voor de verdeling van een executie-opbrengst niet van toepassing op een akkoord en speelt een eigenlijke achterstelling dus niet direct een rol. Het uitgangspunt is dat de schuldenaar en de schuldeisers vrij zijn om in het akkoord zelf te bepalen hoe met de faillissementsboedel moet worden omgegaan. Omdat een faillissementsakkoord een overeenkomst is, geldt daarvoor de contractsvrijheid, inclusief de vrijheid om af te wijken van de wettelijke regeling voor verdeling van een executie-opbrengst.

Het verschil tussen deze twee benaderingen moet echter niet worden overschat. Ook als het akkoord primair wordt gezien als een overeenkomst wordt de vrijheid om die naar believen in te richten sterk beperkt door de dwang waarmee het akkoord aan tegenstemmers wordt opgelegd en het feit dat de vereffening conform de Faillissementswet het alternatief daarvoor is. Om te kunnen legitimeren dat het akkoord aan de tegenstemmende schuldeisers wordt opgelegd moet het akkoord door de rechter worden goedgekeurd in de homologatie.<sup>152</sup> Daarbij kan de inhoud van het akkoord worden getoetst. De rechter toetst daarbij niet of het aangenomen akkoord het best mogelijke akkoord is, maar kan wel tegen de achtergrond van het faillissementsakkoord als gedwongen alternatief voor de wettelijke vereffening toetsen of de tegenstemmende schuldeisers niet slechter af zijn met het akkoord dan zonder het akkoord.<sup>153</sup> Dit beperkt de vrijheid van de schuldenaar bij het bepalen van de inhoud van het akkoord. De toetsing van de inhoud van het akkoord bij de homologatie komt nader aan bod in paragraaf 8.6.6.

150 MvT, Van der Feltz II, p. 189 en Wessels *Insolventierecht VI* 2013/6007 & 6011.

151 MvT, Van der Feltz I, p. 456 en Regeeringsantwoord, Van der Feltz II, p. 148.

152 Daarom zijn in stelsels waarin de schuldeisers stemmen in klassen de vereisten voor homologatie strenger als een volledige klasse tegen heeft gestemd. Dan wordt het akkoord namelijk niet alleen met dwang opgelegd aan de individuele tegenstemmende schuldeisers binnen een klasse maar ook aan tegenstemmende klassen. Zie Tollenaar 2017b over chapter 11, § 246 InsO en daarover par. 8.6.6.6.

153 Zie par. 8.6.6 en Soedira 2011, p. 158 en HR 21 maart 1924, NJ 1924, p. 520 (*Baron Van Pallandt*).

### 8.6.5 Stemrecht

#### 8.6.5.1 Inleiding

537. Een faillissementsakkoord kan alleen tot stand komen als een gekwalificeerde meerderheid van de stemgerechtigde schuldeisers daarmee instemt.<sup>154</sup> Dat maakt het stemrecht van de schuldeisers een belangrijk inspraakrecht bij een faillissementsakkoord. Bovendien roept dit de vragen op of een achtergestelde schuldeiser stemrecht toekomt en hoe zijn stem moet worden gewogen tegen die van andere schuldeisers.

Enerzijds bindt een faillissementsakkoord een achtergestelde schuldeiser en is het logisch om iedere schuldeiser die door het akkoord gebonden wordt stemrecht toe te kennen.<sup>155</sup> Anderzijds hebben achtergestelde schuldeisers een andere positie dan de concurrente schuldeisers. Dit bemoeilijkt gezamenlijke besluitvorming. Door hun onderling verschillende posities kan de stem van een achtergestelde schuldeiser niet zomaar worden gewogen tegen die van een concurrente schuldeiser.<sup>156</sup> Dat gebeurt wel als de achtergestelde en de concurrente schuldeisers gezamenlijk stemmen en de meerderheid van het totaal van die stemmen de doorslag geeft.

Artikel 145 Fw kent het stemrecht toe aan de concurrente schuldeisers.<sup>157</sup> Daarom moet als eerste worden vastgesteld of een achtergestelde schuldeiser aan deze bepaling stemrecht kan ontleen.

#### 8.6.5.2 Grondslag voor stemrecht

538. In het systeem van de Faillissementswet is een akkoord een overeenkomst tussen de schuldenaar en zijn concurrente schuldeisers.<sup>158</sup> Daarom kent artikel 145 Fw het stemrecht toe aan de concurrente schuldeisers, wier vorderingen worden omschreven als “door geen voorrang gedekte erkende en voorwaardelijk toegelaten schuldvorderingen”.

---

154 Art. 145 Fw.

155 Zie Soedira 2011, p. 134.

156 Zie Verstijlen 2008, p. 137 en Tollenaar 2016, hoofdstuk 4. Zie ook par. 8.2.

157 Art. 145 Fw.

158 Art. 157 Fw. Zie ook MvT, Van der Feltz II, p. 145, HR 18 mei 1990, NJ 1991/412 (CLBN/Janssens), r.o. 3.2 en Polak/Polak 1972, p. 299.

*Concurrent schuldeiser*

539. Een achtergestelde schuldeiser kan aan artikel 145 Fw dus alleen stemrecht ontlenen als die kwalificeert als een concurrente schuldeiser in de zin van de Faillissementswet. Daarvoor pleit dat achtergestelde vorderingen vallen onder de “door geen voorrang gedekte erkende en voorwaardelijk toegelaten schuldvorderingen”. Bovendien kent de Faillissementswet slechts twee typen verifieerbare vorderingen: preferente en concurrente. Achtergestelde vorderingen zijn niet preferent. Soedira en Wessels menen daarom dat achtergestelde schuldeisers als concurrente schuldeisers stemrecht kunnen ontlenen aan artikel 145 Fw.<sup>159</sup> De rechter-commissaris in het faillissement van de Verenigde Bedrijven Bredero NV volgde een soortgelijke redenering in zijn advies over dat akkoord. Hij overwoog:

“De Faillissementswet kent – naast separatisten en boedelcrediteuren – uitsluitend preferente en concurrente schuldeisers. Anders dan voor de preferenten, wier vorderingen een uit wettelijke bepalingen voortvloeiende rangorde kennen, geldt voor de concurrenten gelijkheid. Althans volgens het systeem van de Faillissementswet. Dit houdt tevens in, dat ook aan zogenaamde post-concurrenten, elders wel junior-crediteuren genoemd, het stemrecht niet mag worden ontbonden [bedoeld lijkt ‘onthouden’, NP]. Dat zij de verplichting op zich namen jegens andere schuldeisers om zich achter in de rij op te stellen en eerst betaling te zullen verlangen nadat – meestal: alle – overige crediteuren volledig zijn bevredigd, doet aan het vorenstaande niet af. Ook de verstrekker van een achtergestelde lening blijft concurrent crediteur in de zin van de Faillissementswet. Zijn belang bij het stemmen over de aanvaardbaarheid van een aangeboden akkoord kan contrair zijn aan dat van andere schuldeisers.

Rekening houdend bovendien met de mogelijkheid van relatieve achterstelling leidt een andere opvatting dan de vorenstaande tot een rangorde-systeem, dat de wet slechts kent voor preferente schuldeisers.”<sup>160</sup>

In dit geval schaarde de rechter-commissaris de achtergestelde schuldeiser dus onder de concurrente schuldeisers en achtte hem daarom stemgerechtigd.

159 Wessels 1995, p. 12, Wessels 2013, p. 81 en Soedira 2011, p. 133. Soedira meent wel dat de senior het stemrecht mag uitoefenen, zie Soedira 2011, p. 134 en par. 8.6.5.3.

160 Advies van de rechter-commissaris ex. art. 152 Fw van 20 juni 1989, kenbaar uit Bekkers 2005, p. 154. Opvallend aan dit betoog is dat de rechter-commissaris laveert tussen een eigenlijke achterstelling en een oneigenlijke achterstelling door verbintenissen tussen de schuldeisers.

*Geen concurrent schuldeiser*

540. Mijns inziens zijn eigenlijk en algemeen achtergestelde schuldeisers echter geen concurrente schuldeisers in de zin van de Faillissementswet.<sup>161</sup> Als aan een vordering een eigenlijke en algemene achterstelling is verbonden, dan vormt die vordering een eigen klasse in de rangorde.<sup>162</sup> Die vordering heeft geen gelijke rang met de concurrente schuldeisers, maar verschilt daarvan net zozeer als de preferente vorderingen in rang verschillen van de concurrente vorderingen. Dat maakt dat algemeen achtergestelde schuldeisers niet als concurrente schuldeisers kunnen worden beschouwd.

Algemeen achtergestelde schuldeisers hebben bovendien heel andere belangen dan concurrente schuldeisers, omdat zij bij vereffening pas voldaan worden als alle concurrente schuldeisers zijn voldaan. Dat beïnvloedt hun stemgedrag dusdanig dat het niet wenselijk is de stemmen van de achtergestelde schuldeisers te wegen tegen die van de concurrente schuldeisers. Dat kan worden ondervangen door te stemmen in klassen.<sup>163</sup>

Dit ligt gecompliceerder bij een specifieke achterstelling. Omdat de rang van een specifiek achtergestelde vordering alleen is verlaagd ten opzichte van specifieke seniorvorderingen creëert die achterstelling geen nieuwe klasse van schuldeisers.<sup>164</sup> Een specifiek achtergestelde schuldeiser heeft dezelfde rang als een deel van de concurrente schuldeisers en zit dus nog steeds in de klasse van de concurrente schuldeisers. Daarom is het passender om een specifiek achtergestelde vordering in beginsel wel als een concurrente vordering in de zin van de Faillissementswet te beschouwen. Of dit problematisch is voor de weging van de stemmen hangt van verschillende factoren af, waaronder het aantal seniorvorderingen, de hoogte van de verschillende vorderingen en de verwachte uitkering.<sup>165</sup>

*Analogische toepassing*

541. Een eigenlijk achtergestelde schuldeiser komt mijns inziens wel stemrecht toe naar analogie met artikel 145 Fw. Dat artikel voorziet alleen in het stemrecht van de concurrente schuldeisers omdat er met achtergestelde schuldeisers in de Faillissementswet geen rekening is gehouden. Die bestonden nog niet bij het opstellen van de wet en sindsdien is de wet op dit

---

161 Zo ook Van Grevenstein 1992, p. 135.

162 Zie par. 7.3.3.5.

163 Zie daarover par. 8.6.5.5.

164 Zie par. 7.4.2.4, i.h.b. figuur 7.5.

165 Zie par. 8.7.4.4.



punt niet aangepast. Een redelijke inpassing van eigenlijk achtergestelde schuldeisers in het systeem van de Faillissementswet brengt met zich dat zij wel kunnen stemmen over een faillissementsakkoord naar analogie met artikel 145 Fw. Voor die analogische toepassing is het niet nodig om een achtergestelde schuldeiser als concurrente schuldeiser in de zin van artikel 145 te kwalificeren.

Hiervoor pleit om te beginnen dat eigenlijk achtergestelde schuldeisers weliswaar niet altijd concurrente schuldeisers zijn, maar wel schuldeisers met een verhaalsrecht zonder voorrang dat door het faillissement wordt uitgeoefend. Zij hebben een verifieerbare vordering en nemen dus deel aan de faillissementsprocedure. Als onderdeel daarvan nemen zij deel aan het faillissementsakkoord en komt hen stemrecht daarbij toe.<sup>166</sup> Bovendien worden eigenlijk achtergestelde schuldeisers gebonden door het faillissementsakkoord.<sup>167</sup> Bij die gebondenheid hoort stemrecht.<sup>168</sup>

De aanpassing van de juniorvordering door de eigenlijke achterstelling staat niet in de weg aan dat stemrecht. De eigenlijke achterstelling beïnvloedt immers alleen het verhaalsrecht van de eigenlijk achtergestelde schuldeiser en de achterstelling beïnvloedt dat verhaalsrecht alleen voor zover het de rang daarvan betreft.<sup>169</sup>

#### *Weging*

542. Het stemrecht van eigenlijk achtergestelde schuldeisers kan tot problemen leiden als hun stemmen worden gewogen tegen die van de concurrente schuldeisers, omdat achtergestelde schuldeiser stemmen vanuit een andere positie. Beschouw bijvoorbeeld een geval waarin de concurrente schuldeisers bij vereffening van de faillissementsboedel een uitkering van 10% van hun vordering kunnen verwachten. De achtergestelde schuldeisers kunnen dan bij vereffening geen betaling verwachten. Als er nu een akkoord wordt aangeboden waarin zowel de concurrente als de achtergestelde schuldeisers 5% betaling wordt aangeboden, dan stemmen de achtergestelde schuldeisers naar verwachting voor en de concurrente schuldeisers tegen.<sup>170</sup> Als de stemmen van de achtergestelde schuldeisers worden

---

166 Zo ook Wessels 2013, p. 81. Zie ook par. 8.2.5.

167 Zie par. 8.6.3.

168 Zie Soedira 2011, p. 134.

169 Zie par. 5.3.2.

170 De achtergestelde schuldeisers kunnen daarmee misbruik maken van hun stemrecht, zie par. 8.6.5.7.

gewogen tegen die van de concurrenten, dan bestaat de kans dat de achtergestelde schuldeisers de concurrenten overstemmen.<sup>171</sup> Dat is problematisch omdat hun stemmen vanuit heel andere posities worden uitgebracht.<sup>172</sup> Dit kan onder meer worden opgelost met een klassensysteem, zoals bijvoorbeeld onder Duits recht wordt gehanteerd.<sup>173</sup>

#### 8.6.5.3 Uitoefening door senior

543. Het probleem dat de stemmen van de juniorschuldeisers worden gewogen tegen die van de seniorschuldeisers wordt vermeden als de seniorschuldeisers het stemrecht op de juniorvorderingen uit kunnen oefenen. A. van Hees, Spinath en Soedira hebben dat verdedigd.<sup>174</sup> Zij menen dat door de eigenlijke achterstelling het belang bij de juniorvordering bij de senior ligt. Door de achterstelling ontvangt de senior bij vereffening betalingen die anders de junior zou ontvangen.<sup>175</sup> Dit geldt in het bijzonder bij specifieke achterstellingen. Dat achten A. van Hees, Spinath en Soedira voldoende om aan te nemen dat de senior mag stemmen op de juniorvordering. Hun benadering werkt als volgt uit.

Stel dat er twee seniorschuldeisers zijn met vorderingen van respectievelijk 40 en 60 en één juniorschuldeiser met een algemeen achtergestelde vordering van 50. De eerste seniorschuldeiser mag dan stemmen op zijn eigen vordering van 40 en ook op een deel van de juniorvordering dat evenredig is met zijn aandeel in de seniorvorderingen. Deze seniorschuldeiser heeft 40% van de seniorvorderingen in handen, dus mag ook stemmen op 40% van de juniorvordering. Dat is 20. De eerste senior mag in totaal stemmen op vorderingen ter hoogte van 60. De tweede seniorschuldeiser mag stemmen op zijn eigen vordering van 60 en daarnaast op 60% van de juniorvordering. Dat is 30. De tweede senior mag in totaal stemmen op 90 aan vorderingen.

Om het effect van dit voorstel te beoordelen moeten de twee criteria bij de stemming over het akkoord worden onderscheiden. Een akkoord is aangenomen als de meerderheid van het aantal ter vergadering verschenen stemgerechtigde schuldeisers instemt (het 'aantalscriterium') die meer

---

171 Nog daargelaten of dit akkoord gehomologeerd zou kunnen worden. Zie daarover par. 8.6.6.

172 Zie nader par. 8.6.5.5.

173 Zie nader par. 8.6.5.5.

174 Spinath 2005, p. 27, Soedira 2011, p. 134 en A. van Hees 1989, p. 116. Vgl. echter A. van Hees 1990, p. 33. Vgl. ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/278.

175 Zie Spinath 2005, p. 27, A. van Hees 1989, p. 116 en Soedira 2011, p. 134.

dan de helft van het bedrag van de vorderingen die stemrecht geven (het 'bedragscriterium') vertegenwoordigen.<sup>176</sup>

Wat het bedragscriterium betreft maakt het bij een algemene achterstelling geen verschil of het stemrecht op de juniorvordering vervalt of dat de senioren dat mogen uitoefenen in verhouding tot ieders seniorvordering. Als de senioren het stemrecht mogen uitoefenen mogen zij allemaal stemmen op een grotere vordering. Het bedrag van de vordering waarop de senioren mogen stemmen wordt echter bij iedere senior met dezelfde factor vermenigvuldigd. Die factor is  $\left(1 + \frac{\text{juniorvordering}}{\text{totale seniorvorderingen}}\right)$ .<sup>177</sup> Dat kan geen invloed hebben op de stemuitslag, althans wat het bedragscriterium betreft. In het hierboven gegeven voorbeeld kan de uitslag van de stemming zonder deelname van de junior 40 – 60 zijn. Als de senioren op de juniorvordering mogen stemmen dan wordt die 60 – 90. De uitslag van de stemming blijft gelijk.

Naast dit bedragscriterium moet ook worden gelet op het aantalscriterium, dat de invloed van de grote schuldeisers beperkt. Spinath stelt terecht dat de toepassing van dat aantalscriterium niet mag worden verstoord doordat de senioren op de juniorvordering mogen stemmen.<sup>178</sup> Dat gebeurt wel als het aantal juniorschuldeisers op dezelfde manier wordt verdeeld als bij de bedragen. In dat geval mag de senior uit het bovenstaande voorbeeld met een vordering van 60 stemmen als 1,6 schuldeiser. De senior met een vordering van 40 mag dan stemmen als 1,4 schuldeiser. De seniorschuldeisers met hoge vorderingen tellen dan als een relatief groot aantal schuldeisers. Dat verstoort het aantalscriterium terwijl dat is bedoeld om tegenwicht te bieden tegen de hoogte van de vorderingen.

Die vertroebeling treedt niet op als het aantal juniorschuldeisers gelijkelijk wordt verdeeld over de stemmende senioren, ongeacht het bedrag van de vordering waar zij op stemmen. Voor wat betreft het aantal schuldeisers telt elke senior dan als  $\left(1 + \frac{\text{aantal juniorschuldeisers}}{\text{aantal seniorschuldeisers}}\right)$ . Dat betekent dat het aantal vóór en het aantal tegen stemmende schuldeisers met dezelfde factor wordt vermenigvuldigd. Dan treedt hetzelfde effect op als bij het

176 Art. 145 Fw.

177 Iedere senior mag stemmen op de juniorvordering voor het deel dat zijn eigen vordering uitmaakt van de totale seniorvorderingen, dus voor een bedrag  $\frac{\text{seniorvordering}}{\text{totale seniorvorderingen}} \times \text{juniorvordering}$ . Verder mag hij stemmen op het bedrag van zijn eigen seniorvordering. In totaal mag een senior dus stemmen op het bedrag  $\text{seniorvordering} \times \left(1 + \frac{\text{juniorvordering}}{\text{totale seniorvorderingen}}\right)$ .

178 Zie Spinath 2005, p. 28.

bedragscriterium. Als alle stemmen met dezelfde factor worden vermenigvuldigd, dan verandert de uitslag van de stemming niet. Ook wat het aantalscriterium betreft zit er dus geen verschil tussen het uitoefenen van het juniorstemrecht door de senior en het vervallen ervan.

A. van Hees en Spinath passen dit systeem ook toe op specifieke achterstellingen. In hun opvatting mag de seniorschuldeiser zelfs het volledige stemrecht op de juniorvordering uitoefenen als de junior bij vereffening een uitkering zou kunnen verwachten.<sup>179</sup>

544. Hoewel er redelijke argumenten zijn om het stemrecht op de juniorvordering toe te kennen aan de senior biedt de huidige wet mijns inziens daarvoor onvoldoende grondslag. De rangverlaging is daarvoor onvoldoende.<sup>180</sup> De juniorschuldeiser blijft immers zelf gerechtigd om verhaal te nemen voor de juniorvordering en is ook schuldeiser in de zin van de Faillissementswet.<sup>181</sup>

Bovendien past uitoefening van het stemrecht door de senior niet bij de in hoofdstuk vijf uiteengezette kwalificatie van de eigenlijke achterstelling. Een eigenlijke achterstelling is een eigenschap van het verhaalsrecht van de junior. De senior verkrijgt daardoor geen rechten op of ten aanzien van de juniorvordering.<sup>182</sup> De senior is bijvoorbeeld ook niet enkel op grond van een eigenlijke achterstelling gerechtigd de juniorvordering ter verificatie in te dienen.<sup>183</sup> Een eigenlijke achterstelling is op zichzelf dus niet voldoende om aan te nemen dat de senior het stemrecht op de juniorvordering uit mag oefenen.<sup>184</sup> Dat geldt zowel voor algemene als voor specifieke achterstellingen.

Het belangrijkste argument van Spinath, A. van Hees en Soedira om aan te nemen dat de senior het stemrecht op de juniorvordering uit mag oefenen is de wijze van verdeling van de executie-opbrengst bij een eigenlijke achterstelling.<sup>185</sup> Door die achterstelling ontvangt de senior een groter deel van de executie-opbrengst dan zonder achterstelling.

---

179 A. van Hees 1989, p. 116 en Spinath 2005, p. 28.

180 Zo ook Wessels 2013, p. 81 en naar Belgisch recht Fransis 2017, nr. 402.

181 Zie par. 8.2.2. Zo ook naar Duits recht Mayer 2007, p. 267.

182 Zie par. 5.3.5.

183 Zie par. 7.3.2.8.

184 Zo ook Wessels 2013, p. 81.

185 A. van Hees 1989, p. 116, Soedira 2011, p. 134 en Spinath 2005, p. 27-28. Vgl. ook Vriesendorp 2017.

Deze argumentatie gaat mijns inziens eraan voorbij dat de senior geen uitkering ontvangt op de juniorvordering, maar een uitkering op zijn eigen seniorvordering conform de rang van het seniorverhaalsrecht.<sup>186</sup> Die uitkering is hoger door de verlaagde rang van de juniorvordering, maar dat betekent niet dat de senior de uitkering op de juniorvordering ontvangt. Dat geldt bijvoorbeeld ook niet tussen preferente en concurrente schuldeisers. Als de executie-opbrengst in een faillissement volledig toekomt aan de preferente schuldeisers, dan ontvangen die preferente schuldeisers niet de uitkering van de concurrente schuldeisers maar een uitkering conform hun eigen rang.

Ook de rechtspraak over het uitoefenen van stemrecht op obligatieneningen onder trustverband is geen reden om aan te nemen dat de senior het stemrecht op een achtergestelde vordering mag uitoefenen.<sup>187</sup> In de surseances van *GTS* en *UPC* mocht het stemrecht worden uitgeoefend door de 'beneficial holders' van de vorderingen. Die beslissingen zijn sterk ingegeven door de feitelijke context van de betreffende akkoorden. Die hield onder meer in dat de leningsovereenkomsten werden beheerst door Amerikaans recht, dat die overeenkomsten het stemrecht toekenden aan de beneficial holders en dat de schuldenaren tegelijkertijd in een Amerikaanse chapter 11-procedure verkeerden en dat op deze manier de stemmingen in die twee procedures konden worden gecoördineerd.<sup>188</sup> Op grond van deze bijzondere omstandigheden zijn beschikkingen gegeven op basis van artikel 225 Fw.<sup>189</sup> De precedentwerking daarvan voor de stemming op een faillissementsakkoord in gevallen met andere omstandigheden is beperkt.<sup>190</sup> Bovendien verschilt de positie van een beneficial holder van een obligatie onder trustverband aanzienlijk van de positie van de senior bij een eigenlijk achtergestelde vordering. De beneficial holder is in zekere zin de 'werkelijke schuldeiser', althans de economisch belanghebbende. Hem komen de winsten en verliezen van de betreffende vordering toe. Het belang van een senior bij een juniorvordering is anders, dat belang strekt slechts tot zekerheid van de seniorvordering. De senior heeft slechts belang

186 Zie par. 7.4.2.4.

187 Zie HR 26 augustus 2003, *JOR* 2003/211 (*ICH/UPC*) en Rb. Amsterdam 21 februari 2002, *JOR* 2002/107 (*GTS*). Vgl. ook art. 369 lid 4 Voorontwerp WHOA.

188 HR 26 augustus 2003, *JOR* 2003/211 (*ICH/UPC*), r.o. 3.8.3 en 3.8.5 en Rb. Amsterdam 21 februari 2002, *JOR* 2002/107 (*GTS*), i.h.b. r.o. 10.

189 HR 26 augustus 2003, *JOR* 2003/211 (*ICH/UPC*), r.o. 3.8.2 en Rb. Amsterdam 21 februari 2002, *JOR* 2002/107 (*GTS*), r.o. 6.

190 Zie ook Vriesendorp 2017, p. 567.

bij de juniorvordering voor zover de senior zonder de achterstelling geen volledige betaling kan verwachten op de seniorvordering. Voor het overige blijft het belang bij de junior liggen.

545. De conclusie is dat onder de huidige Faillissementswet een eigenlijk achtergestelde schuldeiser mijns inziens stemrecht heeft over een faillissementsakkoord. Er bestaat geen wettelijke grondslag op grond waarvan de senior dat stemrecht uit kan oefenen. De partijen kunnen wel proberen contractueel te bewerkstelligen dat de senior het stemrecht op de juniorvordering uit mag oefenen.

#### 8.6.5.4 Contractuele regeling

546. Naar huidig Nederlands faillissementsrecht moet een senior die het stemrecht van de junior bij een faillissementsakkoord wil beperken of zelf wil uitoefenen daarover een regeling treffen in de achterstellingsovereenkomst. Dat kan in hoofdlijnen op twee manieren. Beide komen in de praktijk voor.<sup>191</sup>

De eerste manier is dat de junior in de achterstellingsovereenkomst afstand doet van zijn stemrecht. Dan kan de junior dat stemrecht niet meer uitoefenen, ook niet ten nadele van de senior.

De tweede manier is dat partijen in de achterstellingsovereenkomst een regeling treffen over de uitoefening van het juniorstemrecht. De junior kan bijvoorbeeld aan de senior een privaatieve last of volmacht geven om het stemrecht op de juniorvordering uit te oefenen. Dergelijke lasten en volmachten eindigen echter als de junior failliet wordt verklaard.<sup>192</sup>

De junior kan zich in de achterstellingsovereenkomst ook verbinden om het stemrecht naar de instructies van de senior uit te oefenen. Dit gebeurt bijvoorbeeld in de LMA-intercreditor overeenkomsten.<sup>193</sup> Een dergelijke verbintenis kan ook besloten liggen in een meer algemene verplichting van de junior om zich bij de inning van zijn vordering te richten naar het belang van de senior of door de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid uit de overeenkomst van achterstelling volgen.<sup>194</sup>

---

191 Asser/De Serrière 2-IV 2018/279.

192 Artt. 7:422 en 3:72 BW.

193 Zie par. 3.6.2.3.

194 Vgl. over aanvulling in deze zin Asser/Sieburgh 6-III 2018/403, HR 10 februari 1921, NJ 1921, p. 409 (*Brouwer/De Leeuw & Brouwer*) en Tjittes 2013, p. 398. Zie echter ook par. 4.2.3 en Fransis 2017, p. 381.

De junior kan echter wanpresteren op verbintenissen jegens de senior. Dit risico bestaat in het bijzonder als de junior tegelijk met de schuldenaar failliet is. Dan kan de curator van de junior op grond van artikel 68 Fw het stemrecht op de juniorvordering uitoefenen. Daarmee beheert hij de boedel van de junior. Om anders te stemmen dan waartoe de junior is verbonden hoeft de curator niet eerst de overeenkomst van achterstelling te beëindigen en heeft hij dus geen bijzondere bevoegdheden nodig.<sup>195</sup> Daarom is de curator van de junior niet gebonden aan de verbintenis tussen de junior en de senior om het stemrecht naar instructie van de senior uit te oefenen.<sup>196</sup> Mijns inziens levert niet-nakoming van die verbintenis op zichzelf ook geen aansprakelijkheid van de curator in zijn hoedanigheid of pro se op.<sup>197</sup> Bijkomende omstandigheden kunnen er wel toe leiden dat de curator die de seniorbelangen frustreert met zijn stem op de juniorvordering aansprakelijk is. Die bijkomende omstandigheden kunnen bijvoorbeeld liggen in de onevenredige benadeling van de senior door het stemgedrag van de curator van de junior.

#### 8.6.5.5 Klassensysteem

547. Naar geldend recht mag een eigenlijk achtergestelde schuldeiser stemmen over een faillissementsakkoord.<sup>198</sup> De Faillissementswet bepaalt echter niet hoe met die stem moet worden omgegaan. Als de achtergestelde schuldeiser geen afstand heeft gedaan van dat stemrecht wordt zijn stem gewogen tezamen met de concurrente schuldeisers. Dit is problematisch omdat het rangverschil tussen de achtergestelde en de concurrente schuldeisers een belangentegenstelling kan scheppen, terwijl voor gezamenlijke besluitvorming door stemming is vereist dat de stemgerechtigden vergelijkbare belangen hebben.<sup>199</sup>

Als de stemmen van de achtergestelde schuldeisers worden gewogen samen met de stemmen van de concurrente schuldeisers dan kan de schuldenaar bijvoorbeeld betrekkelijk eenvoudig de uitslag van de

195 Vgl. HR 11 juli 2014, *JOR* 2015/175 (*Berzona*), r.o. 3.6.4 en HR 23 maart 2018, *NJ* 2018/290 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. II*), r.o. 3.5.3. Vgl. ook HR 19 april 2013, *JOR* 2013/224, *NJ* 2013/291 (*Koot Beheer/Tideman q.q.*).

196 Zie ook par. 6.5.4.2.

197 Zie ook HR 9 november 2018, *NJ* 2018/464 (*De Klerk q.q. c.s./Hautvast*) en par. 6.5.4.2.

198 Zie par. 8.6.5.2.

199 Zie par. 8.2.3, noot Tollenaar onder Hof Arnhem-Leeuwarden 21 juli 2015, *JOR* 2015/317 (*Spyker*) en Tollenaar 2016, hoofdstuk 4.

stemming beïnvloeden door de stemmen van de achtergestelde schuldeisers 'kopen'. Dat kan al door hen een kleine uitkering toe te zeggen, omdat een uitkering aan de achtergestelde schuldeisers al snel meer is dan dat zij bij vereffening kunnen verwachten. Daardoor bestaat het gevaar dat goedkoop gekochte stemmen van de achtergestelde schuldeisers de concurrente schuldeisers overstemmen en zo een beslissing forceren die niet in het belang van de concurrente schuldeisers is.<sup>200</sup> Dat is des te problematischer als die stemmen worden 'gekocht' met middelen die bij vereffening aan de senioren zouden worden uitgekeerd.

Aan de verschillen tussen de belangen en de posities van de junior- en seniorschuldeisers kan beter recht worden gedaan in een systeem waarin over het akkoord wordt gestemd in klassen en de rechter de knoop doorhakt als de stemmingen in de verschillende klassen ongelijke uitkomsten hebben. Verschillende moderne regelingen van een (pre-)insolventieakkoord hanteren een dergelijk klassensysteem. Dat geldt bijvoorbeeld in de Amerikaanse chapter 11, de Engelse scheme of arrangement, het Duitse Insolvenzplan, de Nederlandse schuldsanering en in het voorstel voor een Europese Richtlijn over pre-insolventieprocedures.<sup>201</sup> Het Voorontwerp voor de Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter Voorkoming van Faillissement (hierna: Voorontwerp WHOA) voorziet ook in een klassensysteem.<sup>202</sup>

Om over een faillissementsakkoord te stemmen in klassen, waarbij de rechter desnoods de knoop door kan hakken, is een wetswijziging vereist. Onder andere Abendroth, Verstijlen, en Van Gangelen en Gispen hebben voorgesteld de regeling van het faillissementsakkoord aldus aan te passen.<sup>203</sup> Deze paragraaf behandelt de beginselen van een klassensysteem dat met een wetswijziging kan worden ingevoerd. In paragraaf 8.6.5.6 komt aan bod in hoeverre onder de huidige Faillissementswet recht kan worden gedaan aan de achterstelling bij de stemming over een faillissementsakkoord.

---

200 Zie ook par. 8.2.3.2, 8.6.5.2 en 8.6.6.

201 Zie § 1122 U.S. Bankruptcy Code, Section 896 van de Engelse Companies Act, § 243 InsO, art. 332 Fw, art. 9 lid 2 Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU, document COM(2016) 723 final, hierna 'Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering'. Zie nader par. 8.7.

202 Art. 373 Voorontwerp WHOA.

203 Abendroth 2004, Verstijlen 2008, Van Gangelen & Gispen 2012.



548. In een klassensysteem stemmen de schuldeisers en andere partijen die deelnemen aan het akkoord in gescheiden klassen van partijen met onderling vergelijkbare posities. Zo worden in eerste instantie alleen stemmen uitgebracht vanuit vergelijkbare posities tegen elkaar gewogen.<sup>204</sup> Dat komt de democratische legitimatie van het meerderheidsbesluit om het akkoord aan te nemen ten goede.<sup>205</sup>

Als het voorgestelde akkoord in alle klassen een meerderheid haalt is het aangenomen. Dan geldt een relatief lichte toets voor de homologatie.<sup>206</sup> Als het voorgestelde akkoord door sommige klassen wordt aangenomen maar door één of meer andere klassen wordt verworpen moet de rechter besluiten of die tegenstemmende klassen worden genegeerd, zodat het akkoord toch wordt aangenomen. Dat gebeurt bij de homologatie. Voor de homologatie van een akkoord waar een klasse tegen heeft gestemd geldt een zwaardere toets dan voor de homologatie van een akkoord waarmee alle klassen instemmen.<sup>207</sup> Als een klasse tegen heeft gestemd dan moeten de stemuitslagen in de verschillende klassen tegen elkaar gewogen worden, terwijl die stemmen vanuit ongelijke posities zijn uitgebracht. Dat vraagt om een rechterlijk oordeel. Hierin is dezelfde oplossing te herkennen als bij andere inspraakrechten, waarbij onenigheden tussen verschillende klassen schuldeisers uiteindelijk worden beslist door de rechter die het belang van het geheel van de schuldeisers als richtsnoer neemt.<sup>208</sup>

De rechter kan besluiten de tegenstem van een of meerdere klassen te negeren na toetsing aan door de wetgever vastgestelde normen, waaronder normen voor de verdeling van de in akkoord aan de schuldeisers toegezegde waarde. Dit is een 'cram down'.<sup>209</sup> De vereisten voor een cram down houden veelal grofweg in dat een akkoord alleen aan tegenstemmende klassen kan worden opgelegd als het grotendeels de regels voor

204 Zie nader over de klassenindeling par. 8.7.2 e.v.

205 Zie Tollenaar 2016, par. 4.3 en diens annotatie onder Hof Arnhem-Leeuwarden 21 juli 2015, *JOR* 2015/317 (*Spyker*), nr. 10 e.v.

206 Zie art. 381 lid 3 Voorontwerp WHOA, § 248a InsO, artt. 10 en 11 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering, Tollenaar 2016, p. 155 e.v. en Tollenaar 2017c, par. 2.6.

207 Zie art. 381 lid 4 Voorontwerp WHOA, § 246 InsO, art. 11 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering, Tollenaar 2016, p. 155 e.v. en Tollenaar 2017c, par. 2.6.

208 Zie par. 8.2.4.

209 Dit wordt ook wel aangeduid als een 'cross class cram down', ter onderscheiding van de cram down van tegenstemmende schuldeisers binnen een klasse. In dit werk wordt met een cram down steeds de cram down van een volledige klasse bedoeld, een cross class cram down dus.

de verdeling van een executie-opbrengst volgt, althans als de schuldeisers in tegenstemmende klassen in het akkoord minimaal een uitkering wordt toegezegd gelijk aan wat zij zouden ontvangen als de totaal in het akkoord toegezegde som zou worden verdeeld als een executie-opbrengst.<sup>210</sup> Dan worden de in het akkoord toegezegde betalingen aan groepen die meer ontvangen dan zij bij liquidatie en vereffening zouden krijgen, zoals de junior-schuldeisers, kennelijk gefinancierd uit de meerwaarde die met het akkoord wordt gerealiseerd.

In een dergelijk systeem wordt voor iedere groep van eigenlijk achtergestelde schuldeisers die een klasse is in de rangorde ook een aparte klasse gevormd voor de stemming over het akkoord.<sup>211</sup> Daardoor worden de stemmen van de achtergestelde schuldeisers niet gewogen tegen de stemmen van de senioren. Die weging gebeurt hooguit in het rechterlijk oordeel omtrent de cram down. Daarom kan een klassensysteem een gebalanceerde manier van gezamenlijke besluitvorming bieden waarin recht wordt gedaan aan het belangenconflict dat door de rangorde ontstaat.<sup>212</sup>

549. De huidige Faillissementswet voorziet niet in een dergelijk klassensysteem voor de besluitvorming over een faillissementsakkoord. Het is naar mijn mening wel wenselijk dat in te voeren. Daarbij kunnen de Amerikaanse chapter 11, de Engelse scheme of arrangement, het Duitse Insolvenzplan, de WHOA en het voorstel voor een Europese richtlijn over preventieve herstructurering als inspiratie dienen.

Hierna wordt nader ingegaan op de behandeling van achtergestelde schuldeisers in een Duits Insolvenzplan. De overige genoemde procedures zien op een akkoord buiten een insolventieprocedure. Die komen nader aan bod in paragraaf 8.7.

550. Naar Duits recht vindt de besluitvorming over een Insolvenzplan in klassen plaats.<sup>213</sup> Voor achtergestelde schuldeisers wordt echter lang niet altijd een klasse gevormd. Bij de regeling van het stemrecht van achtergestelde schuldeisers stelde de Duitse wetgever zich tot doel om adequate

---

210 Zie § 1129(b)(2) U.S. Bankruptcy Code, daarover Tollenaar 2017b, par. 2.6, § 245 InsO, art. 11 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering en art. 381 lid 4 Voorontwerp WHOA.

211 Zie naar Duits recht Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, m. 7 e.v. Zie over klassen in de rangorde par. 7.3.3.5. De positie van een specifiek achtergestelde schuldeiser in een klassensysteem komt in par. 8.7.4 aan bod.

212 Vgl. ook par. 8.2.5.

213 § 222 InsO.

oplossingen te vinden voor de zeldzame gevallen waarin de achtergestelde vorderingen economische betekenis hebben maar te vermijden dat de stemming over een akkoord onnodig belast wordt door achtergestelde schuldeisers als die geen betaling kunnen verwachten.<sup>214</sup> Naar Duits recht nemen achtergestelde schuldeisers daarom alleen in uitzonderlijke gevallen deel aan de stemming.<sup>215</sup>

De Insolvenzordnung regelt het stemrecht van een achtergestelde schuldeiser bij een Insolvenzplan op drie manieren.

De eerste benadering gaat uit van de algemene regeling van het stemrecht. Het stemrecht op het Insolvenzplan wordt geregeld door de bepalingen die het stemrecht tijdens een schuldeisersvergadering regelen, met uitzondering van de ontzegging van het stemrecht van achtergestelde schuldeisers.<sup>216</sup> Met deze redenering hebben achtergestelde schuldeisers stemrecht over een akkoord als zij hun vorderingen hebben ingediend ter verificatie.<sup>217</sup> Dat indienen ter verificatie gebeurt alleen op uitnodiging van de rechtbank. Die nodigt achtergestelde schuldeisers alleen uit om hun vorderingen in te dienen als daarop een uitkering te verwachten is.<sup>218</sup> In deze benadering hebben achtergestelde schuldeisers dus alleen stemrecht bij een Insolvenzplan als er voor hen een uitkering te verwachten is.<sup>219</sup>

De tweede benadering gaat uit van de voorschriften voor de vorming van de klassen.<sup>220</sup> Als het Insolvenzplan niets bepaalt over een uitkering aan de achtergestelde schuldeisers worden hun vorderingen kwijtgescholden en hoeft er ook geen klasse voor hun vorderingen gevormd

---

214 BT-Drucks 12/2443, p. 209: *“Diese Regelungen haben das Ziel, in den Einzelfällen, in denen die Forderungen dieser Gläubiger wirtschaftliche Bedeutung haben, sachgerechte Lösungen zu ermöglichen (vgl. die Begründung zu § 46 und zu § 268 des Entwurfs [de huidige § 39 en 225 InsO, NP]). Die neue Konzeption in diesem Bereich soll aber nicht dazu führen, daß die Abstimmung über den Plan in all den Fällen unnötig belastet wird, in denen die nachrangigen Gläubiger von vornherein keine Befriedigung erwarten können.”*

215 Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 246, rn. 4.

216 § 237 InsO verwijst expliciet naar de eerste zin van § 77 InsO, maar niet naar de tweede zin.

217 Zie ook MüKoInsO/Sinz, InsO § 246, rn. 1, MüKoInsO/Riedel InsO § 174, rn. 38 en Schröder 2014, p. 2073.

218 § 174 lid 3 InsO.

219 MüKoInsO/Eidenmüller InsO § 222, rn. 64 en Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 237, rn. 8, genuanceerder HK-InsO/Haas, § 237 InsO, rn. 10. Zie ook Schröder 2014, p. 2075.

220 Nerlich/Römermann/Braun InsO § 237, rn. 32-34 en Braun/Braun/Frank Braun InsO § 237, rn. 7 geven deze benadering voorrang boven de eerdergenoemde.

te worden.<sup>221</sup> De achtergestelde schuldeisers hebben dan geen stemrecht.<sup>222</sup> Dit is alleen anders als het akkoord voorziet in een uitkering aan de achtergestelde schuldeisers.<sup>223</sup> Dan wordt een aparte klasse gevormd voor elke rang van schuldeisers aan wie een uitkering wordt aangeboden.<sup>224</sup> Hierbij valt op dat het stemrecht van de achtergestelde schuldeisers dan afhangt van de inhoud van het voorgestelde akkoord. Dat betekent dat de achtergestelde schuldeisers geen stemrecht hebben als het akkoord hen geen uitkering toezegt, zelfs niet als zij bij vereffening volgens de reguliere procedure wel een uitkering kunnen verwachten. Zij kunnen dan alleen de homologatie van het Insolvenzplan aanvechten.<sup>225</sup>

Door een onvolkomen aanpassing van een eerder ontwerp bevat de Insolvenzordnung nog een derde benadering van het stemrecht van sommige achtergestelde schuldeisers.<sup>226</sup> Zij worden geacht met het akkoord in te stemmen als ze beter worden behandeld dan andere schuldeisers.<sup>227</sup> Toepassing van deze bepaling is vrijwel uitgesloten omdat achtergestelde schuldeisers niet snel beter worden behandeld dan andere schuldeisers en doordat andere bepalingen met minder hoge vereisten praktisch hetzelfde effect bereiken.<sup>228</sup>

Naar Duits recht hebben achtergestelde schuldeisers dus zelden stemrecht. Toekenning van stemrecht aan achtergestelde schuldeisers zou naar Duits recht ook een grotere belasting vormen dan het naar Nederlands recht doet, omdat door de wettelijke achterstellingen in elk Insolvenzverfahren achtergestelde vorderingen een rol spelen, bijvoorbeeld vorderingen uit hoofde van de rente over de periode tijdens het Insolvenzverfahren.<sup>229</sup> Bovendien bestaan er naar Duits recht door de verschillende wettelijke achterstellingen in § 39 InsO vaker verschillende klassen van achtergestelde schuldeisers en komen er geen specifieke achterstellingen voor. Daardoor is te verwachten dat achtergestelde schuldeisers die geen uitkering kunnen verwachten naar Duits recht vaker voorkomen dan naar Nederlands recht.

221 § 222 lid 1 aanhef en onder 3 InsO. Dat geldt ook als het akkoord voorziet in de kwijtschelding van de achtergestelde vorderingen, MüKoInsO/Sinz § 246, rn. 5.

222 Nerlich/Römermann/Braun InsO § 237, rn. 32, Braun/Braun/Frank Braun\_InsO § 237, rn. 7 en K. Schmidt/Spliedt, InsO, § 237, rn. 5

223 § 225 InsO.

224 § 222 lid 1 aanhef en onder 3 InsO, HK/Haas InsO § 222, rn. 9 en Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, rn. 7.

225 Schmidt InsO, § 237, rn. 5.

226 Zie § 246 InsO en daarover Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 246, rn. 2 en MüKoInsO/Sinz § 246, rn. 4.

227 § 246 InsO.

228 MüKoInsO/Sinz § 246, rn. 4, 19, 20, Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 246, rn. 3, Schmidt InsO § 246, rn. 3 en Braun/Braun/Frank InsO § 246, rn. 2.

229 § 39 InsO.

Er bestaat daarom naar Nederlands recht minder behoefte om bij de beperking van de rechten van de achtergestelde schuldeisers zo ver te gaan dat zij überhaupt geen stemrecht hebben. Zo bezien kan naar Nederlands recht worden volstaan met een stelsel waarin de achtergestelde schuldeisers wel stemrecht toekomt, maar een eventuele tegenstem met een cram down kan worden gepasseerd.

Dat kent voordelen. Het toekennen van stemrecht aan schuldeisers die zonder dat akkoord geen uitkering kunnen verwachten komt de legitimiteit van het akkoord ten goede.<sup>230</sup> Bovendien nodigt het ontbreken van stemrecht bij schuldeisers die zonder akkoord geen uitkering kunnen verwachten uit tot het voeren van eindeloze procedures over de vraag wie zonder akkoord een uitkering kunnen verwachten. Hetzelfde geldt als achtergestelde schuldeisers stemrecht hebben voor zover hen in het voorgestelde akkoord een uitkering wordt toegezegd.<sup>231</sup> Daarom kent het Voorontwerp WHOA ook de schuldeisers die geen uitkering kunnen verwachten stemrecht toe.<sup>232</sup>

#### 8.6.5.6 Stemmen naar geldend recht

551. Onder de huidige Faillissementswet hebben eigenlijk achtergestelde schuldeisers stemrecht over een faillissementsakkoord.<sup>233</sup> Zij mogen dat stemrecht zelf uitoefenen tenzij dat bij overeenkomst anders is geregeld.<sup>234</sup> Daarbij kan het probleem ontstaan dat de stemmen van de achtergestelde schuldeisers worden gewogen tegen die van de seniorschuldeisers, terwijl hun belangen door het rangverschil aanzienlijk verschillen. De huidige Faillissementswet voorziet niet in een klassensysteem en bijbehorende cram down-regeling om met dat probleem om te gaan. Dit laat de vraag open hoe onder de huidige Faillissementswet moet worden omgegaan met het stemrecht van eigenlijk achtergestelde schuldeisers.

Ook onder de huidige wet kan worden geprobeerd om een groepsysteem te hanteren. Daarvoor pleit dat de wetgever geen rekening heeft gehouden met achtergestelde vorderingen. Dat biedt enige ruimte om oplossingen te kiezen die niet in de wet zijn voorzien. Bovendien is een faillissementsakkoord een overeenkomst, zodat de totstandkoming daarvan in

230 Zie Tollenaar 2016, par. 7.7.2.2.

231 Vgl. Schröder 2014, p. 2074.

232 Art. 378 lid 2 Voorontwerp WHOA. Zie ook art. 9 lid 1 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering jo. art. 2 sub 2 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

233 Zie par. 8.6.5.2.

234 Zie par. 8.6.5.3 en 8.6.5.4.

beginsel vormvrij is. Verder heeft de wetgever bij het akkoord in de schuldsanering van natuurlijke personen al een akkoordprocedure met klassen ingericht. Daarbij bestaan er klassen voor de preferente en de concurrente schuldeisers.<sup>235</sup> Tot slot worden ook in de huidige praktijk faillissementsakkoorden toegepast die de schuldeisers in groepen indelen, in die zin dat verschillende groepen schuldeisers verschillende uitkeringen worden toegezegd. De kleine schuldeisers krijgen bijvoorbeeld in sommige gevallen betaling van hun volledige vordering aangeboden.

Mijns inziens biedt de huidige wettelijke regeling echter onvoldoende ruimte om de besluitvorming over een faillissementsakkoord daadwerkelijk te organiseren als een stemming in verschillende klassen waarbij de stemmen alleen worden gewogen tegen de stemmen van andere schuldeisers in dezelfde klasse en een tegenstemmende klasse in sommige omstandigheden kan worden genegeerd. De reden daarvoor is dat een faillissementsakkoord met dwang wordt opgelegd aan de schuldeisers die tegen hebben gestemd. In die zin verschilt een faillissementsakkoord aanzienlijk van een gewone overeenkomst. Die dwang behoeft een zodanig solide wettelijke grondslag dat ik onvoldoende ruimte zie om zonder wettelijke regeling de besluitvorming over een faillissementsakkoord plaats te doen vinden in een klassenregeling.<sup>236</sup>

552. De stemming op een faillissementsakkoord moet daarom plaatsvinden op de manier voorzien in artikel 145 Fw: iedere schuldeiser met een verhaalsrecht waaraan geen voorrang is verbonden mag stemmen en die stemmen worden allemaal tezamen gewogen om de uitslag van de stemming te bepalen. Weliswaar kunnen aan verschillende groepen schuldeisers verschillende betalingen worden toegezegd, maar er wordt niet in klassen gestemd omdat alle stemmen tegen elkaar worden gewogen.

#### 8.6.5.7 Grenzen aan stemgedrag

553. Omdat de stemmen van de achtergestelde schuldeisers naar geldend recht worden gewogen tegen de stemmen van de concurrente schuldeisers kan het akkoord worden aangenomen dankzij de stemmen van de achtergestelde schuldeisers terwijl de concurrente schuldeisers daarmee niet instemmen. In het bijzonder bestaat het gevaar dat de juniorschuldeisers

---

235 Zie art. 332 lid 3 Fw.

236 Die ruimte lijkt weliswaar toe te nemen nu de wetgever met het Voorontwerp WHOA een ander akkoord met klassenregeling ontwikkelt. Anderzijds laat de wetgever daarbij kennelijk het faillissementsakkoord ongemoeid.

instemmen met het akkoord omdat hen in dat akkoord een minimale betaling toegezegd wordt terwijl de juniorschuldeisers bij vereffening niet zouden meedelen in de executie-opbrengst. Omgekeerd kunnen de junioren als zij voldoende stemmen hebben aan hun stemrecht aanzienlijke nuisance value ontlenen. Zij kunnen dan dreigen het akkoord te blokkeren als hen daarin niet of nauwelijks een betaling wordt toegezegd.

In een klassensysteem kan dit gedrag worden bestreden door de bevoegdheid van de rechter om de tegenstemmende klasse toch aan het akkoord te binden. Zonder klassensysteem moeten deze negatieve effecten van het gezamenlijke stemmen worden tegengegaan door de toetsing van het akkoord bij de homologatie en door de algemene leerstukken die het stemgedrag van de achtergestelde schuldeisers reguleren.<sup>237</sup> De vrijheid van een achtergestelde schuldeiser om te stemmen naar eigen inzicht en belang kan op verschillende manieren worden beperkt.<sup>238</sup>

Om te beginnen kan de vrijheid van de junior om zijn stemrecht naar eigen inzicht en belang uit te oefenen zijn beperkt in de overeenkomst van achterstelling. Dat kwam hiervoor reeds aan bod.<sup>239</sup>

Daarnaast kan het onrechtmatig zijn van de junior jegens de senior om anders te stemmen dan de senior. De junior heeft zich immers met de achterstelling de belangen van de senior aangetrokken en hij houdt daarmee op door een akkoord te steunen waarvan de senior meent dat het niet in zijn belang is.<sup>240</sup> Of dit onrechtmatig is hangt sterk af van de omstandigheden van het concrete geval.

Verder kan het voorkomen dat de achtergestelde schuldeiser geen belang heeft bij de stemming over het akkoord. Dat geldt in het bijzonder als de juniorschuldeiser zowel met als zonder het akkoord geen uitkering kan verwachten.<sup>241</sup> Dan kan worden aangesloten bij artikel 3:303 BW.<sup>242</sup> De junior kan dan het stemrecht op zijn vordering niet uitoefenen. De rechter-commissaris die bij het surseance-akkoord van F.C. Den Bosch moest beslissen of de achtergestelde schuldeiser Bruscom tot de stemming zou worden toegelaten volgde deze redenering:

---

237 Zie over de homologatie par. 8.6.6.

238 Vgl. Spinath 2005, p. 28.

239 Zie daarover par. 8.6.5.4 en 7.4.3.4.

240 Vgl. HR 14 juli 2017, *JOR* 2017/283 (*Compaen*) en par. 6.6.2.3.

241 Vgl. par. 8.2.5 en Spinath 2005, p. 27.

242 Vgl. Spinath 2005, p. 27 en Wessels 2013, p. 81.

“De aard van de achterstelling brengt met zich mee dat de achtergestelde crediteur pas betaald krijgt als de crediteuren bij wie hij is achtergesteld voor 100% zijn voldaan. Dit betekent dat bij een akkoord waar crediteuren minder dan 100% van hun vordering krijgen aangeboden, zoals in casu, de achtergestelde crediteur niet meedeelt in het akkoord en hij dus ook geen belang heeft bij stemming over het akkoord.

Bruscom BV zal dan ook niet worden toegelaten tot de stemming.”<sup>243</sup>

Anders dan in dit citaat moet mijns inziens bij de beoordeling van het belang van de achtergestelde schuldeiser ook zijn vooruitzicht zonder het akkoord worden betrokken.<sup>244</sup> Als in het akkoord geen betaling wordt toegezegd aan de achtergestelde schuldeiser, terwijl hij die zonder een akkoord wel kan verwachten, dan heeft de achtergestelde schuldeiser weldegelijk een belang bij de stemming over het akkoord. Dat belang ligt dan in de verwerping van het akkoord.

Deze benadering sluit ook aan bij de wettelijke regeling voor de verificatie en het stemrecht van voorwaardelijke en niet-opeisbare vorderingen. Schuldeisers van dergelijke vorderingen hebben na verificatie met toepassing van artikel 130 of 131 Fw stemrecht voor een bedrag ter grootte van de contante waarde van hun vordering.<sup>245</sup> Die contante waarde geeft het belang weer waarvoor deze schuldeisers in het faillissement kunnen opkomen. Als dat nihil is hebben zij ook geen stemrecht.

Tot slot moet de junior de uitslag van de stemming over het akkoord niet kunnen beïnvloeden wanneer hij misbruik maakt van zijn stemrecht.<sup>246</sup> Daarvan is bijvoorbeeld sprake als de junior met zijn stem het akkoord blokkeert terwijl dat voor hem geen verschil maakt maar wel voor de senior en/of de schuldenaar.<sup>247</sup> De junior kan ook misbruik maken van zijn stemrecht als hij gezien de betrokken belangen van hem en de senior in redelijkheid niet tot zijn stemgedrag had kunnen komen.<sup>248</sup> Daarbij kan in aanmerking worden genomen dat de junior het verhaal van zijn vordering ondergeschikt heeft gemaakt aan het verhaal van de seniorvordering. Stemmen van de junior waarmee die zijn stemrecht misbruikt kunnen door de rechter buiten beschouwing worden gelaten.<sup>249</sup>

243 Rb. 's-Hertogenbosch 4 april 2001, *TvI-N* 2001/4 (*F.C. Den Bosch*; niet volledig gepubliceerd, rekestnr. 54916/FT-RK 00.910).

244 Vgl. art. 373 Voorontwerp WHOA.

245 Dat is anders als de voorwaardelijke vordering voor de volledige waarde voorwaardelijk wordt erkend. Zie par. 8.6.2.

246 Zie art. 3:13 BW, daarover Hof Amsterdam 7 maart 1991, *NJ* 1992/77 (*De Nederlanden van 1870/Dil q.q.*), r.o. 4.13 en 4.14 en Wessels 2013, p. 81.

247 Vgl. art. 146 Fw.

248 Art. 3:13 lid 2 BW.

249 Art. 3:13 lid 1 BW.



De vrijheid van de junior om zijn eigenbelang te volgen bij de uitoefening van zijn stemrecht is dus beperkt. Door die beperkingen kan de junior niet steeds zijn stemgedrag uitsluitend laten bepalen door zijn eigenbelang. De beperkingen van de vrijheid van de junior om in zijn eigenbelang te stemmen vormen een begin van de inhoudelijke toetsing die het belangenverschil tussen de achtergestelde en de concurrente schuldeisers vereist.<sup>250</sup> Ook de toetsing van het akkoord bij homologatie kan daarvoor worden ingezet.

#### 8.6.5.8 Conclusie

554. Een eigenlijk achtergestelde schuldeiser mag stemmen over een faillissementsakkoord. De eigenlijke achterstelling wijzigt zijn verhaalsrecht, maar niet zodanig dat hem geen stemrecht meer toekomt. De eigenlijke achterstelling doet het stemrecht ook niet overgaan op de seniorschuldeiser. Als de senior het stemrecht op de achtergestelde vordering wil uitoefenen moet hij dat contractueel regelen.

De Faillissementswet bepaalt niet op welke manier met het stemrecht van achtergestelde schuldeisers moet worden omgegaan. Dat kan problematisch zijn omdat daardoor de stemmen van achtergestelde schuldeisers gewogen worden tegen de stemmen van andere schuldeisers met andere belangen bij de stemming over het akkoord. In het bijzonder is dit problematisch als de stemmen van de achtergestelde schuldeisers zijn 'gekocht' door hen een uitkering toe te zeggen terwijl zij bij vereffening geen uitkering kunnen verwachten. De achtergestelde schuldeisers zullen dan geneigd zijn om in te stemmen met het akkoord omdat zij daarmee meer ontvangen dan bij vereffening. Dat is in het bijzonder problematisch als de betaling aan de achtergestelde schuldeisers ten koste gaat van de overige schuldeisers, waaronder de seniorschuldeisers. Dit gaat echter niet altijd op. De betaling aan de achtergestelde schuldeisers kan ook volledig gefinancierd zijn door de meerwaarde die met het akkoord wordt bereikt ten opzichte van de verwachte opbrengst bij reguliere vereffening.

Het probleem dat achtergestelde schuldeisers andere schuldeisers kunnen overstemmen doordat hun stemmen 'goedkoop zijn gekocht met andermans geld' kan worden vermeden door voor de besluitvorming over het akkoord een klassenregeling in te voeren. Een klassenregeling voorkomt dat de stemmen van schuldeisers met tegengestelde belangen tegen elkaar

---

250 Zie par. 8.2.4 en 8.2.5.

worden afgewogen. In een dergelijke regeling stemmen de schuldeisers met gelijke belangen in dezelfde klasse, zodat hun stemmen onderling gewogen worden. Als de klassen het oneens zijn over het akkoord, dan maakt de rechter een inhoudelijke afweging op basis van de criteria van de wetgever voor het negeren van een tegenstemmende klasse.

De huidige Faillissementswet bevat geen klassensysteem. Omdat tegenstemmende schuldeisers tegen hun zin aan een faillissementsakkoord worden gebonden, acht ik een wettelijke basis nodig om de beslissing over een akkoord in klassen te nemen. Dat vereist een wetswijziging.

De huidige wet biedt echter wel aanknopingspunten om de doelen van een klassensysteem te benaderen. De manier waarop een achtergestelde schuldeiser zijn stemrecht mag uitoefenen wordt beperkt door de algemene regelingen van misbruik van recht, de onrechtmatige daad, een eventuele contractuele regeling en een gebrek aan belang bij dat stemrecht. Daardoor kan de junior zijn stemrecht niet uitoefenen als hij zowel met als zonder akkoord geen uitkering kan verwachten. Bovendien kan de junior zijn stemrecht niet uitoefenen als hij niet redelijkerwijs tot zijn stemgedrag kan komen gezien zijn eigenbelangen en die van de senior. Daarnaast kan de rechter bij de homologatie waken voor akkoorden waarin de ondergeschikte positie van de achtergestelde vorderingen niet voldoende recht wordt gedaan. Op deze manier kunnen de doelen van een klassensysteem ook onder de geldende Faillissementswet worden benaderd.

### 8.6.6 *Homologatie*

#### 8.6.6.1 *Inleiding*

555. Een faillissementsakkoord is alleen verbindend voor alle schuldeisers als het is gehomologeerd. Dit dient als waarborg tegen misbruik. Die waarborg is nodig omdat de schuldeisers die tegen het akkoord hebben gestemd tegen hun wil gebonden worden aan het akkoord.

Bij de homologatie toetst de rechter de totstandkoming en de inhoud van het akkoord. De rechter kan de homologatie dus weigeren als de stemming niet juist is verlopen.<sup>251</sup> Dat kan het geval zijn als de achtergestelde schuldeiser ten onrechte stemrecht is onthouden.

---

251 Wessels *Insolventierecht* VI 2013/6124.

De rechtbank kan bovendien de homologatie weigeren op grond van de inhoud van het akkoord.<sup>252</sup> Dit roept de vraag op of de rechtbank de homologatie van een akkoord moet weigeren als daarin een uitkering aan de achtergestelde schuldeisers wordt toegezegd terwijl de senior-schuldeisers niet volledig worden voldaan.

De relevantie van die vraag wordt verder vergroot door het stemrecht van de achtergestelde schuldeisers. Daardoor dreigen de achtergestelde schuldeisers de andere schuldeisers te overstemmen omdat de schuldenaar in het akkoord aan de achtergestelde schuldeisers een uitkering toezegt die minimaal hoger is dan wat zij bij vereffening kunnen verwachten.<sup>253</sup> Op die manier dreigen de senioren tegen hun wil gebonden te raken aan een akkoord dat aan de achtergestelde schuldeisers een betaling toezegt, terwijl de senioren niet volledig worden voldaan.

De schuldenaar kan ook andere redenen hebben om een achtergestelde schuldeiser in het akkoord een uitkering aan te bieden terwijl de concurrenten of senioren niet volledig worden voldaan. Achtergestelde schuldeisers zijn veelal nauw betrokken bij de door de failliet gedreven onderneming. Daarom kan hun medewerking cruciaal zijn voor het slagen van die onderneming na het akkoord.<sup>254</sup> In ruil voor die medewerking kan de achtergestelde schuldeiser een betaling onder het akkoord vragen. Als de reorganisatie waarvoor zijn medewerking is vereist de waarde genereert om de achtergestelde schuldeiser uit te betalen, dan kan die betaling gelegitimeerd zijn.

Er moet enerzijds worden gewaakt tegen akkoorden die worden aangenomen dankzij de stem van de achtergestelde schuldeisers die is gekocht met een uitkering die anders aan de senioren toe zou komen. Anderzijds hoeft niet ieder akkoord waarin een uitkering wordt gedaan aan de achtergestelde schuldeisers te worden geweigerd. Deze paragraaf behandelt de grenzen daartussen die bij de homologatie moeten worden getrokken. Daarbij moet een evenwicht worden gezocht tussen enerzijds de vrijheid van de schuldenaar en de schuldeisers om hun onderlinge overeenkomst zo in te richten als zij willen en anderzijds de bescherming van de tegenstemmende schuldeisers die tegen hun zin aan het akkoord worden gebonden.

---

252 Zie art. 153 lid 2 en 3 Fw.

253 Zie par. 8.2.3.2 en 8.6.5.6.

254 Vgl. zelfs over uitkeringen aan de aandeelhouders terwijl de concurrente crediteuren niet volledig worden voldaan, Leuftink 1995, p. 307 en instemmend Soedira 2011, p. 200 e.v.

8.6.6.2 Vrijheid om het akkoord in te richten

556. Een akkoord is een overeenkomst tussen de schuldenaar en zijn schuldeisers. Daarom staat de contractsvrijheid voorop. De rechter hoeft dus niet te toetsen of het aangeboden akkoord op enigerlei wijze ‘het beste’ is.<sup>255</sup> De rechter toetst slechts of het acceptabel is om het akkoord waarmee de meerderheid van de schuldeisers instemt op te leggen aan de minderheid.

In een akkoord zegt de schuldenaar doorgaans deelbetalingen toe aan zijn schuldeisers tegen finale kwijting.<sup>256</sup> De verdeling van de totaal toegezegde som onder de schuldeisers hoeft daarbij niet nauwgezet de regels voor de verdeling van een executie-opbrengst te volgen, hoewel die regels vanwege het dwangkarakter van het akkoord wel door kunnen werken in de homologatietoets.<sup>257</sup>

Dit blijkt uit de homologatie van akkoorden waarin de *paritas creditorum* niet wordt gevolgd. Akkoorden waarin schuldeisers met een kleine vordering een hoger percentage van hun vordering wordt toegezegd dan schuldeisers met een grote vordering kunnen worden gehomologeerd hoewel die akkoorden de *paritas creditorum* niet volgen en dus de opbrengst anders verdelen dan bij de verdeling van een executie-opbrengst.<sup>258</sup> De homologatie hoeft niet te worden geweigerd zolang de afwijking van de *paritas creditorum* niet “tot grote onbillijkheid jegens de overige schuldeisers” leidt<sup>259</sup> of als daarvoor een rechtvaardiging bestaat.<sup>260</sup> Die rechtvaardiging kan bijvoorbeeld erin liggen dat de schuldeisers die minder

255 Vgl. Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*).

256 De schuldenaar kan zijn schuldeisers ook complexere financiële instrumenten toekennen. Een achterstelling kan dan worden gehandhaafd door de achtergestelde schuldeisers instrumenten toe te kennen die zijn achtergesteld bij de andere nieuw uit te geven instrumenten. Vgl. het akkoord inzake Breevast onder 4.1, kenbaar uit Bekkers 2005, p. 142.

257 Zie par. 8.6.4 en MvT, Van der Feltz I, p. 456 en Van der Feltz II, p. 186 en 189, Regeeringsantwoord, Van der Feltz II, p. 148, Polak/Polak 1972, p. 294, Soedira 1996, p. 220 en Wessels *Insolventierecht VI* 2013/6007 en 6011.

258 Zie Rb. Utrecht 9 augustus 1989, *NJ* 1990/399 (*Breevast*), r.o. 3, Hof Amsterdam 30 november 1938, *NJ* 1939/182 (*Akkoord E.P.*), Hof 's-Hertogenbosch 16 augustus 2000, *JOR* 2000/226 (*Radius/Callmax*), Soedira 2011, p. 100 e.v. en Leuftink 1995, p. 299-302.

259 Zie Wessels *Insolventierecht VI* 2013/6126, Wessels 2010, p. 337, zo ook Rb. Utrecht 9 augustus 1989, *NJ* 1990/399 (*Breevast*), r.o. 3 en Hof Arnhem-Leeuwarden 21 juli 2015, *JOR* 2015/317 (*Spyker*), r.o. 3.44.

260 Soedira 2011, p. 69 en p. 100 e.v. Zie ook Tollenaar 2008, p. 69. Vgl. ook Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*), r.o. 2.15 en HR 24 juni 1994, *NJ* 1995/368 (*INB/Kützlow & Trijzelaar*).

ontvangen dan bij handhaving van de *paritas creditorum*, nog altijd onder het akkoord een hogere uitkering kunnen verwachten dan zonder het akkoord en mogelijk zelfs instemmen met het akkoord.<sup>261</sup> Kennelijk wordt dan alleen de meerwaarde die met het akkoord kan worden bereikt ten opzichte van vereffening niet verdeeld volgens de regels voor de verdeling van een executie-opbrengst.

557. Naar Duits recht worden de opbrengsten onder een Insolvenzplan in beginsel verdeeld conform de rangorde die bij vereffening geldt.<sup>262</sup> Daarom worden de achtergestelde vorderingen in beginsel volledig kwijtgescholden.<sup>263</sup> De reden daarvan is dat achtergestelde schuldeisers zonder akkoord doorgaans geen uitkering kunnen verwachten.<sup>264</sup> Het akkoord kan echter anders bepalen.<sup>265</sup> Een Insolvenzplan kan een uitkering toezeggen aan achtergestelde schuldeisers terwijl de hoger gerangschikte schuldeisers niet volledig worden voldaan.<sup>266</sup> Daarvoor wordt als reden genoemd dat de medewerking van de achtergestelde schuldeisers noodzakelijk kan zijn om het akkoord tot stand te laten komen.<sup>267</sup>

Naar Nederlands recht kan dezelfde benadering worden gevolgd. De regels omtrent de verdeling van een executie-opbrengst kunnen als uitgangspunt gelden voor een faillissementsakkoord, maar hoeven daarbij niet strikt te worden gevolgd, zolang de schuldeisers daarmee instemmen.<sup>268</sup> Die regels kunnen wel relevant zijn bij de homologatie omdat de vereffening conform de wettelijke regeling het alternatief voor het akkoord is.<sup>269</sup>

---

261 Zie Hof Amsterdam 30 november 1938, *NJ* 1939/182 (*Akkoord E.P.*) en Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*).

262 MüKoInsO/Breuer § 225, rn. 14 e.v. en Schröder 2014, p. 2073.

263 De boetes en dergelijke vorderingen van § 39 lid 1 sub 3 InsO zijn hiervan uitgezonderd, zie § 225 lid 3 InsO. Dergelijke vorderingen zijn achtergesteld omdat zij wegens hun bestraffende karakter wel ten laste van de schuldenaar mogen komen maar niet ten laste van de overige schuldeisers, MüKoInsO/Ehrlicke InsO § 39, rn. 22. De wetgever achtte het niet opportuun dat de schuldenaar zich daarvan kan bevrijden door een akkoord aan te bieden, MüKoInsO/Breuer InsO § 225, rn. 18 en Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, rn. 9.

264 Zie BT-Drucks 12/2443, p. 201 en Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 225, rn. 5.

265 § 225 lid 1 InsO en Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, rn. 5.

266 Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, rn. 7.

267 BT-Drucks 12/2443, p. 201. Zie ook Braun/Braun/Frank Braun InsO § 225, rn. 2, en K. Schmidt/Spliedt, InsO § 225, rn. 2.

268 Vgl. A. van Hees 1989, p. 115.

269 Zie verder par. 8.6.6.4.

*Geen verplichte weigering*

558. De vrijheid van de schuldenaar om het akkoord in te richten wordt verder beperkt door de regels die de rechter verplichten om in sommige gevallen de homologatie te weigeren.<sup>270</sup> De wet kent echter geen verplichte weigeringsgrond voor een faillissementsakkoord waarin een uitkering wordt toegezegd aan de achtergestelde schuldeisers zonder dat de senior-schuldeisers volledig worden voldaan.

Ten eerste wordt in de weigeringsgrond van artikel 153 lid 2 sub 1 Fw alleen getoetst of de totale som die aan alle schuldeisers gezamenlijk wordt toegezegd niet aanmerkelijk lager is dan de baten van de faillissementsboedel. De verdeling van die som onder de schuldeisers speelt daarin geen rol. Ten tweede is de achterstelling niet relevant voor de weigeringsgronden van artikel 153 lid 1 sub 2 en sub 4 Fw. Ten derde maakt de uitkering aan de achtergestelde schuldeisers het akkoord geen sluipakkoord in de zin van artikel 153 lid 2 sub 3 Fw, zolang die uitkering niet heimelijk gebeurt, maar openlijk wordt voorzien in het (ontwerp)akkoord.<sup>271</sup> Tot slot kan uit artikel 163 Fw niet worden afgeleid dat geen uitkering aan achtergestelde schuldeisers plaats mag vinden totdat de seniorschuldeisers volledig zijn voldaan. De parallel tussen enerzijds de verhouding van preferente tot concurrente schuldeisers en anderzijds de verhouding van concurrente tot achtergestelde schuldeisers gaat in dit geval niet op. Anders dan de preferente schuldeisers worden de concurrente en de achtergestelde schuldeisers wel beide gebonden door het akkoord.

De rechter is dus niet verplicht de homologatie van een faillissementsakkoord te weigeren als daarin aan de achtergestelde schuldeisers een uitkering wordt toegezegd terwijl de senioren niet volledig worden voldaan.

De rechter mag die homologatie echter ook weigeren als hij daartoe niet verplicht is en mag dat ook op andere gronden doen.<sup>272</sup> Daarbij komt de rechter een ruime vrijheid toe.<sup>273</sup>

---

270 Art. 153 lid 2 Fw.

271 Zie art. 153 lid 2 sub 3 Fw en daarover MvT, Van der Feltz II, p. 177 en Soedira 2011, p. 103 en 155.

272 Zie art. 153 lid 3 Fw.

273 HR 26 augustus 2003, JOR 2003/211 (ICH/UIC), r.o. 3.9.3.

### 8.6.6.3 Carrier 1-beschikking

559. De homologatie van het akkoord in de surseance van *Carrier 1 B.V.* is een van de weinige homologatiebeslissingen waarin de positie van een achtergestelde schuldeiser aan bod komt. Die uitspraak verdient afzonderlijke bespreking.

In de surseance van *Carrier 1 B.V.* stemden de schuldeisers in met een akkoord dat voorzag in een uitkering van 33% op de vorderingen van de concurrente schuldeisers. De vordering van de moederverenootschap *Carrier SA* was daarvan uitgezonderd. Daarop werd slechts een betaling van 5,6% in het vooruitzicht gesteld. De moederverenootschap ging in hoger beroep tegen de homologatie van dit akkoord op de grond dat dit akkoord de paritas creditorum doorbrak. Het Hof Amsterdam zag hierin echter geen aanleiding om de homologatie te weigeren.<sup>274</sup> Daarbij stelde het Hof voorop dat van een ongelijke behandeling van schuldeisers in een akkoord slechts in bijzondere omstandigheden sprake kan zijn.<sup>275</sup> In dit geval was de ongelijke behandeling echter voor het Hof wel acceptabel. Daarvoor gaf het Hof onder meer als argumenten dat het akkoord het enige haalbare compromis was en dat zonder het akkoord er een faillissement zou volgen waarin aan alle schuldeisers tezamen minder zou kunnen worden uitgekeerd dan aan *Carrier SA* alleen onder het surseance-akkoord.<sup>276</sup> Verder overwoog het Hof:

“Voorts moet in dit verband tevens betekenis worden toegekend aan de omstandigheid dat, zoals de rechtbank terecht heeft overwogen, de vordering van *Carrier SA* op *Carrier BV*, zo deze in rechte komt vast te staan, niet anders kan worden aangemerkt dan voortvloeiend uit een lening van *Carrier SA* aan *Carrier BV* – een 100% dochterverenootschap van *Carrier SA* – die, in elk geval deels, in de gegeven situatie het karakter heeft van een kapitaalsinjectie. Het hof is van oordeel dat, gelet ook op die omstandigheden, van *Carrier SA* verwacht mag worden dat zij bij de bepaling van haar positie in deze, de belangen van de overige schuldeisers van *Carrier BV* niet uit het oog verliest en in verband met die belangen, genoeg neemt met 5,6% van haar vordering terwijl de overige crediteuren 33% krijgen uitgekeerd.”<sup>277</sup>

274 Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*), r.o. 2.16.

275 Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*), r.o. 2.14.

276 Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*), r.o. 2.15.

277 Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*), r.o. 2.15.

Deze overweging suggereert dat het Hof de vordering van *Carrier SA* achtergesteld achtte. In dat geval is het niet zozeer verbazingwekkend dat *Carrier SA* een kleinere uitkering werd toegezegd dan de concurrente schuldeisers, maar verbaast het eerder dat *Carrier SA* überhaupt een uitkering werd toegezegd terwijl de andere schuldeisers geen volledige betaling werd toegezegd. Daarover klaagde *Carrier SA* niet. *Carrier SA* protesteerde tegen de homologatie omdat zij een lagere uitkering kreeg toegezegd dan de andere schuldeisers. Het Hof had daar, gezien het geconstateerde karakter van de vordering van de moeder als kapitaalsinjectie en de overige omstandigheden van het geval, geen moeite mee.

Het Hof was in het *Carrier 1*-arrest niet gevraagd te oordelen over de vraag of de homologatie van een akkoord moet worden geweigerd als daarin een betaling wordt toegezegd aan een achtergestelde schuldeiser zonder dat de seniorschuldeisers volledig worden voldaan. Die vraag is tot nu toe in de jurisprudentie niet aan de orde geweest. Die vraag komt wel aan bod in de verschillende akkoordvarianten die werken met een klassensysteem.

#### 8.6.6.4 Klassensystemen

560. Modernere akkoordprocedures dan het faillissementsakkoord werken veelal met een klassensysteem.<sup>278</sup> Dat geldt bijvoorbeeld voor de Amerikaanse chapter 11, het Duitse Insolvenzplan en voor de procedures uiteengezet in het voorontwerp voorstellen voor de WHOA en het voorstel voor een Europese Richtlijn over preventieve herstructurering.<sup>279</sup> In al die gevallen vindt de stemming over het akkoord plaats in verschillende klassen van schuldeisers. Omdat het kan gebeuren dat de sommige klassen voor het akkoord stemmen en andere klassen tegen, hebben dergelijke akkoordprocedures nauwkeurige criteria voor de homologatie van die akkoorden in dergelijke gevallen. Die criteria kunnen inspiratie bieden bij de beslissing over de homologatie van een faillissementsakkoord waarin de achtergestelde schuldeisers een betaling wordt toegezegd zonder dat de seniorschuldeisers volledig zijn voldaan.

In akkoordprocedures met klassen worden de klassen zo ingedeeld dat alle schuldeisers binnen één klasse een vergelijkbare positie hebben. Dat betekent onder andere dat de klassen van de rangorde doorgaans

---

278 Zie ook par. 8.6.5.5 en 8.7.

279 Zie art. 373 Voorontwerp WHOA, § 222 InsO, art. 9 lid 2 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering en § 1122 (a) U.S. Bankruptcy Code.



samenvallen met de klassen van het akkoord.<sup>280</sup> Eigenlijk achtergestelde schuldeisers vormen in dergelijke systemen doorgaans hun eigen klasse.<sup>281</sup>

561. Bij de homologatie van akkoorden in een klassensysteem wordt onderscheiden tussen de homologatie van akkoorden die in iedere klasse zijn aangenomen en de homologatie van akkoorden die in een of meerdere klassen niet zijn aangenomen.

Als het akkoord in alle klassen is aangenomen wordt het relatief eenvoudig gehomologeerd, omdat iedere tegenstemmer dan is overstemd door andere schuldeisers in een vergelijkbare positie. Een betaling aan de achtergestelde schuldeisers terwijl de senioren niet worden voldaan staat dan niet in de weg aan homologatie omdat kennelijk alle klassen daarmee instemmen. Dan is naast de gebruikelijke homologatiecriteria die ook voor faillissementsakkoorden gelden alleen vereist dat iedere schuldeiser onder het akkoord meer ontvangt dan hij bij vereffening zou ontvangen.<sup>282</sup> Dat betekent dat de extra waarde die schuldeisers ontvangen voortkomt uit de meerwaarde die met het akkoord gerealiseerd kan worden ten opzichte van een vereffening. Dat is een waarborg voor de individuele tegenstemmende schuldeisers die binnen hun eigen klasse zijn overstemd.

562. Het is ook mogelijk dat niet alle klassen instemmen. Zo kan het gebeuren dat in een akkoord een betaling wordt toegezegd aan de achtergestelde schuldeisers die daarom voor stemmen, terwijl de seniorschuldeisers niet volledig worden voldaan en daarom tegen stemmen. Als er niet in klassen wordt gestemd, zoals in het systeem van de Faillissementswet, dan zouden de seniorschuldeisers in een dergelijk geval overstemd kunnen worden door de achtergestelde schuldeisers.

---

280 Zie over de klassen van de rangorde par. 7.3.3.5 en over de klassen voor het akkoord nader par. 8.7.2.

281 Zie nader par. 8.7.

282 Zie art. 381 lid 3 Voorontwerp WHOA. Zie naar Duits recht § 251 InsO, Schröder 2014, p. 2076, MüKoInsO/Sinz InsO § 250, rn. 37, Braun/Frank/Braun InsO § 248, rn. 2, Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, rn. 7 en MüKoInsO/Breuer § 225, rn. 14 e.v. De Duitse regeling is op zijn beurt gebaseerd op het Amerikaanse recht, zie Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 245, rn. 24. Zie over de Amerikaanse regeling § 1129 (b) U.S. Bankruptcy Code en Tollenaar 2016, p. 155-173.

Als over een akkoord wordt gestemd met een klassensysteem en een klasse niet heeft ingestemd kan het akkoord alleen worden gehomologeerd met een cram down.<sup>283</sup> Daarvoor gelden extra vereisten. Onder de Duitse regeling voor het Insolvenzplan, de regeling van chapter 11, het Voorstel voor de Richtlijn Preventieve Herstructurering en het voorontwerp voor de WHOA is voor een cram down onder meer vereist dat het akkoord de 'absolute priority rule' volgt.<sup>284</sup> Deze regel houdt in dat geen lager gerangschikte schuldeiser een betaling mag ontvangen voordat de hoger gerangschikte schuldeisers volledig zijn voldaan.<sup>285</sup> Dat betekent dat als niet alle klassen instemmen met het akkoord de achtergestelde schuldeisers onder dat akkoord alleen een betaling kan worden toegezegd als de seniorschuldeisers volledig worden voldaan.<sup>286</sup>

Dit vereiste voor een cram down leidt ertoe dat een akkoord waarin achtergestelde schuldeisers betaling ontvangen terwijl de senioren niet volledig worden voldaan, alleen mogelijk is met instemming van de klasse van seniorschuldeisers. Als de seniorschuldeisers niet als klasse instemmen kan het akkoord immers niet worden gehomologeerd.

In grote lijnen geldt hetzelfde voor de verhouding tussen de preferente en de concurrente schuldeisers bij een faillissementsakkoord. Als de preferente schuldeisers niet volledig, althans naar bevrediging, worden voldaan kan iedere preferente schuldeisers het akkoord blokkeren.<sup>287</sup> Dit verschilt in zoverre van de absolute priority rule dat iedere preferente schuldeiser individueel in dat geval het akkoord kan blokkeren. Daarvoor is niet nodig dat het akkoord in zijn klasse wordt verworpen.<sup>288</sup>

---

283 Zie art. 381 lid 4 Voorontwerp WHOA, § 245 InsO, § 1129 U.S. Bankruptcy Code en art. 11 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering. Deze cram down wordt ook wel de cross class cram down genoemd, ter onderscheiding van het geval waarin schuldeisers die tegenstemmen aan het akkoord worden gebonden omdat zij binnen hun eigen klasse worden overstemd.

284 Vgl. par. 5.5.6.5 en 7.4.2.2.

285 Zie Tollenaar 2016, p. 166 e.v., Tollenaar 2017b, Tollenaar 2017c en Spierings & Kolthof 2017.

286 Zie art. 381 lid 4 Voorontwerp WHOA, § 245 lid 1 aanhef en sub 1 InsO jo. § 245 lid 2 aanhef en sub 2 InsO, Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, rn. 7 en 24, § 1129 U.S. Bankruptcy Code en art. 11 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering. Ik neem hierbij aan dat een van de schuldeisers uit de tegenstemmende klasse bezwaar maakt tegen de homologatie.

287 Dat komt door de bijzondere regel van art. 163 Fw, niet omdat preferente schuldeisers meestemmen.

288 Zie art. 163 Fw.

#### 8.6.6.5 Functie homologatie

563. De maatstaf voor de homologatie van akkoorden waarbij achtergestelde schuldeisers zijn betrokken volgt uit de functie van de homologatiebeslissing. Die functie suggereert dat ook onder de huidige Faillissementswet, zonder klassensysteem, bij de homologatiebeslissing aansluiting kan worden gezocht bij de maatstaven voor homologatie van akkoorden in klassensystemen.

De reden dat een faillissementsakkoord moet worden gehomologeerd is de dwang waarmee het akkoord wordt opgelegd aan de schuldeisers die niet met het akkoord instemmen.<sup>289</sup> De homologatiebeslissing fungeert als waarborg dat hen geen onrecht wordt aangedaan.<sup>290</sup> Voor akkoorden waarin de achtergestelde schuldeisers een betaling wordt toegezegd, terwijl de senior niet volledig wordt voldaan, betekent dit dat de homologatiebeslissing moet worden benaderd vanuit de bescherming van de senioren. Daarom is het passend om bij de homologatie van een faillissementsakkoord, net als in klassensystemen, te onderscheiden tussen het geval waarin de senioren met het akkoord instemmen en het geval dat zij dat niet doen.<sup>291</sup> Weliswaar stemmen alle schuldeisers bij een faillissementsakkoord in één groep, maar de stemmen van de seniorschuldeisers kunnen wel worden onderscheiden.

564. Als de seniorschuldeisers als groep instemmen met een akkoord waarin de achtergestelde schuldeisers een betaling wordt toegezegd terwijl de seniorvorderingen niet volledig worden voldaan, dan bestaat er weinig bezwaar tegen de homologatie van dat akkoord. De instemming van de seniorschuldeisers, of een meerderheid van hen, legitimeert dat de juniorschuldeisers ook een betaling ontvangen terwijl de senioren niet volledig worden voldaan.<sup>292</sup> Het staat de schuldenaar vrij om een dergelijk akkoord aan te bieden en het staat de senioren vrij om met een dergelijk akkoord in te stemmen. De belangen van individuele tegenstemmende seniorschuldeisers worden in een dergelijk geval voldoende beschermd door te toetsen of zij met het akkoord minder ontvangen dan bij vereffening.<sup>293</sup>

289 Vgl. Hof Amsterdam 30 november 1938, *NJ* 1939/182 (*Akkoord E.P.*).

290 Zie Wessels *Insolventierecht VI* 2013/6099, Hummelen 2010, p. 168, Leuftink 1995, p. 311, Soedira 2011, p. 149 en Polak/Polak 1972, p. 297.

291 Vgl. reeds. Rb. Amsterdam 8 november 1938, *NJ* 1938/1138 (*Akkoord E.P.*) en Hof Amsterdam 30 november 1938, *NJ* 1939/182 (*Akkoord E.P.*).

292 Vgl. Tollenaar 2016, p. 278 e.v. en Soedira 2011, p. 158 met verdere verwijzingen.

293 Vgl. § 251 InsO, art. 381 lid 3 sub d Voorontwerp WHOA en art. 10 lid 2 sub b Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

Slechts als dat het geval is kan de homologatie worden geweigerd, omdat dan de uitkering aan de achtergestelde schuldeisers niet wordt gefinancierd door de meerwaarde die met het akkoord wordt gerealiseerd. In dat geval wordt de uitkering aan de achtergestelde schuldeisers gefinancierd uit middelen die bij de vereffening aan de tegenstemmende seniorschuldeisers toekomen. Dan is het terecht om de homologatie te weigeren.

565. Het kan echter voorkomen dat het akkoord wordt aangenomen terwijl de meerderheid van de seniorschuldeisers daartegen stemt. De tegenstemmende senioren zijn dan kennelijk overstemd door de achtergestelde schuldeisers en eventuele voor stemmende senioren. Dat kan bij een faillissementsakkoord voorkomen omdat niet in gescheiden klassen wordt gestemd. Dan bestaat het gevaar dat het akkoord door de achtergestelde schuldeisers aan de seniorschuldeisers wordt opgelegd, althans dat de juniorschuldeisers de doorslaggevende stem hebben. De beschermende functie van de homologatie vraagt dan om striktere criteria ter bescherming van de senioren.

Als de seniorschuldeisers als groep niet instemmen met de uitkering aan de achtergestelde schuldeisers is het passend om de criteria aan te leggen die in een klassensysteem worden vereist voor een cram down van een klasse. Een faillissementsakkoord waarmee de seniorschuldeisers niet als groep instemmen en waarin de achtergestelde schuldeisers een betaling wordt toegezegd moet daarom alleen gehomologeerd worden als bij de verdeling van de bedragen die de schuldenaar toezegt aan de schuldeisers de wettelijke regels voor de verdeling van een executie-opbrengst worden gevolgd. Dat houdt in dat een akkoord waarin aan de eigenlijk achtergestelde schuldeisers betalingen worden toegezegd en waarmee de seniorschuldeisers niet instemmen, alleen kan worden gehomologeerd als de seniorschuldeisers met dat akkoord volledig zullen worden voldaan. Dan wordt de meerwaarde die met het akkoord wordt bereikt eerst aangewend om de tegenstemmende seniorschuldeisers te voldoen en pas daarna om de achtergestelde schuldeisers te voldoen.

566. Deze benadering, waarin de vereisten voor homologatie afhangen van de instemming van de seniorschuldeisers met het akkoord, sluit aan bij de homologatie van het *Carrier 1*-akkoord en het *Breevast*-akkoord.<sup>294</sup>

---

294 Zie over het *Carrier 1*-akkoord Hof Amsterdam 5 november 2005, *JOR* 2007/51 (*Carrier 1*) en par. 8.6.6.3. Zie over het *Breevast*-akkoord Rb. Utrecht 9 augustus 1989, *NJ* 1990/399 (*Breevast-akkoord*), r.o. 6, Leuftink 1995, p. 307 en Soedira 2011, p. 200 e.v.

In het *Brevast*-akkoord werden de vorderingen van de schuldeisers omgezet in certificaten. Ook de aandeelhouders van de schuldenaar kregen certificaten en deelden zo mee in de uitgekeerde waarde terwijl niet zeker was of alle schuldeisers zouden worden voldaan. Dit stond volgens de rechtbank niet in de weg aan homologatie:

“Na omzetting overeenkomstig het akkoord van de schuldvorderingen in (certificaten van) aandelen zullen de huidige aandeelhouders ongeveer drie procent van het kapitaal der vennootschap blijven houden. Daarin is niet een zodanige bevoordeling van hen als ‘post-concurrente crediteuren’ te zien, dat goedkeuring aan het akkoord op die grond zou moeten worden onthouden. Zulks geldt temeer nu de concurrente schuldeisers in overgrote meerderheid voor het akkoord hebben gestemd en het aan de houders van vorderingen – preferent, concurrent of ‘postconcurrent’ – vrijstaat een relatief bevoorrechte positie prijs te geven.”<sup>295</sup>

In deze motivering kan de gedachte achter de aanvullende vereisten bij *cram down* worden herkend.<sup>296</sup> Aanvullende vereisten zijn alleen nodig als de seniorschuldeisers niet instemmen. Dat geldt ook voor het vereiste dat het akkoord de regels voor de verdeling van een executie-opbrengst volgt.

#### 8.6.6.6 Conclusie

567. Een schuldenaar heeft in beginsel grote vrijheid om het akkoord dat hij zijn schuldeisers aanbiedt naar eigen inzicht in te richten. Zolang de schuldeisers met dat akkoord instemmen bestaat er geen bezwaar tegen een akkoord dat afwijkt van de wijze waarop een executie-opbrengst wordt verdeeld bij de gebruikelijke afwikkeling van een faillissement.

Een faillissementsakkoord kan echter ook worden opgelegd aan schuldeisers die daarmee niet instemmen. In het bijzonder bestaat door de gezamenlijke weging van de stemmen van achtergestelde schuldeisers met die van de seniorschuldeisers het gevaar dat in een akkoord aan de achtergestelde schuldeisers een uitkering wordt toegezegd terwijl de senioren niet volledig worden voldaan. In dergelijke gevallen moet bij de homologatie worden beoordeeld of de seniorschuldeisers bescherming verdienen tegen het stemdrag van de achtergestelde schuldeisers.

295 Rb. Utrecht 9 augustus 1989, *NJ* 1990/399 (*Brevast-akkoord*), r.o. 6. Zie ook Leuftink 1995, p. 307 en instemmend Soedira 2011, p. 200 e.v.

296 Vgl. ook Rb. Amsterdam 8 november 1938, *NJ* 1938/1138 (*Akkoord E.P.*) en Hof Amsterdam 30 november 1938, *NJ* 1939/182 (*Akkoord E.P.*).

De maatstaf die in klassensystemen wordt gehanteerd voor de homologatie kan gezien de beschermende functie van de homologatie ook worden toegepast bij een faillissementsakkoord. Als de seniorschuldeisers instemmen met een akkoord waarin aan de achtergestelde schuldeiser een uitkering wordt toegezegd zonder dat de senioren volledig zijn voldaan, dan hoeft bij de homologatie van dat akkoord slechts te worden getoetst of de tegenstemmende seniorschuldeisers met het akkoord wel beter af zijn dan zonder het akkoord. Als de seniorschuldeisers niet met het akkoord instemmen moet de beschermende functie van de homologatie volledig tot zijn recht komen. Die brengt dan mee dat het akkoord alleen gehomologeerd kan worden als de achtergestelde schuldeisers geen uitkering wordt toegezegd zonder dat de senioren volledig zijn voldaan.

#### 8.6.6.7 Inspraak bij homologatie en hoger beroep

568. Bij de homologatiezitting mag iedere schuldeiser uiteenzetten waarom hij de homologatie wenst of bestrijdt.<sup>297</sup> Dat geldt ook voor de achtergestelde schuldeisers. Zij zijn immers schuldeisers in het faillissement en worden gebonden door het akkoord.<sup>298</sup> Ook achtergestelde schuldeisers hebben dus het inspraakrecht van artikel 152 Fw.<sup>299</sup> Een andere benadering zou bovendien in strijd zijn met het recht op eigendom.<sup>300</sup>

Als de homologatie van een akkoord wordt geweigerd kunnen de schuldeisers die vóór het akkoord hebben gestemd daartegen in beroep.<sup>301</sup> Als het akkoord wel wordt gehomologeerd kunnen de schuldeisers die tegen het akkoord hebben gestemd of die bij de stemming afwezig waren daartegen in beroep.<sup>302</sup> Dit geldt ook voor de achtergestelde schuldeisers.

#### 8.6.7 Conclusie

569. De Faillissementswet bevat geen specifieke bepalingen over de omgang met achtergestelde vorderingen bij een faillissementsakkoord. Dat is niet problematisch bij oneigenlijk achtergestelde vorderingen als die zijn geverifieerd met toepassing van artikel 130 of 131 Fw, omdat de wet wel voorziet in de behandeling van vorderingen die op die manier zijn geverifieerd.

---

297 Art. 152 Fw.

298 Zie par. 8.2.2 en 8.6.3.

299 Zo ook Spinath 2005, p. 27, voetnoot 50.

300 Zie art. 1 Eerste protocol Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens en daarover EHRM 14 februari 2017, JOR 2017/155 (*Lekic/Slovenië*), r.o. 98-101.

301 Art. 154 Fw.

302 Art. 154 Fw.

In de positie van eigenlijk achtergestelde vorderingen is wettelijk niet voorzien. Dat is problematisch omdat het onvermijdelijk is om eigenlijk achtergestelde schuldeisers te binden aan het akkoord, maar de Faillissementswet niet voorziet in hun stemrecht of een andere manier waarop zij kunnen opkomen voor hun belangen die recht doet aan de achterstelling. Dat kan worden opgelost door de invoering van een klassensysteem. Stemming in klassen gecombineerd met een rechterlijke toets voor het geval de klassen het oneens zijn biedt een genuanceerde manier om om te gaan met het verschil in belangen dat een achterstelling schept. Een dergelijk klassensysteem sluit bovendien aan op de hiervoor in paragraaf 8.2.5 uiteengezette uitgangspunten.

570. Naar geldend recht stemmen de concurrente schuldeisers over een faillissementsakkoord zonder dat er klassen worden gevormd. Eigenlijk achtergestelde schuldeisers hebben ook stemrecht omdat ook hun verhaalsrecht wordt uitgeoefend door middel van het faillissement. Een eigenlijke achterstelling doet het stemrecht niet tenietgaan of overgaan op de seniorschuldeisers.

Een achterstelling beperkt wel de vrijheid van de achtergestelde schuldeiser om naar eigen inzicht en belang te stemmen. Door anders te stemmen dan de seniorschuldeiser kan de juniorschuldeiser wanpresteren of misbruik van bevoegdheid maken.

Bovendien komt de achterstelling tot uiting bij de homologatie. Die homologatie dient ter bescherming van de tegenstemmende schuldeisers als compensatie voor de dwang waarmee het akkoord wordt opgelegd. Bij de homologatie moet daarom ook worden getoetst of de seniorschuldeisers moeten worden beschermd tegen een akkoord dat de achtergestelde schuldeisers doordrukken. De normen voor de homologatie van akkoorden waarover in klassen wordt gestemd kunnen daarbij tot inspiratie dienen. Daaruit volgt dat een faillissementsakkoord waarin de schuldeenaar een betaling toezegt aan de achtergestelde schuldeisers zonder dat de seniorschuldeisers worden voldaan alleen gehomologeerd kan worden als de seniorschuldeisers in meerderheid hebben ingestemd met dat akkoord.

## 8.7 Pre-insolventieakkoord

### 8.7.1 Inleiding

571. Naar verwachting zal de Nederlandse wetgever binnen afzienbare tijd een regeling invoeren voor een dwangakkoord buiten faillissement of surseance, zoals voorgesteld in het voorontwerp voor de WHOA. Onder-tussen bereidt de Europese Unie een richtlijn voor over dwangakkoorden buiten een formele insolventieprocedure. Beide instrumenten zijn nog in ontwikkeling. Bij de bespreking hieronder wordt uitgegaan van het Voorontwerp voor de Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter Voorkoming van Faillissement dat in internetconsultatie is geweest (hierna: Voorontwerp WHOA) en het Voorstel voor een Richtlijn over Preventieve Herstructureringsstelsels (hierna: Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering).<sup>303</sup>

Beide instrumenten voorzien in een akkoordprocedure waarin in klassen wordt gestemd.<sup>304</sup> De voorgestelde maatstaven voor de klassen-indeling vallen vrijwel samen. Als beide voorstellen worden aangenomen en de WHOA de Nederlandse implementatie wordt van de Richtlijn Preventieve Herstructurering dan zal de WHOA bovendien richtlijnconform moeten worden uitgelegd.<sup>305</sup> Daarom wordt de indeling van achtergestelde schuldeisers in klassen onder het Voorontwerp WHOA en het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering hierna gezamenlijk behandeld. Omdat zowel het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering en het Voorontwerp WHOA voor wat betreft de klassenindeling sterk zijn geënt op de regeling van de Amerikaanse chapter 11-procedure en de Engelse scheme of arrangement wordt hierna inspiratie ontleend aan de klassen-indeling van achtergestelde schuldeisers in die regelingen.

De indeling van de schuldeisers in klassen kan cruciaal zijn voor de uitslag van de stemming en daarmee ook voor de behandeling van de schuldeisers onder een dwangakkoord. Achterstellingen zijn van direct

---

303 Zie [www.internetconsultatie.nl/wethomologatie](http://www.internetconsultatie.nl/wethomologatie), laatst geraadpleegd 4 januari 2019 en Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende stelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU, document COM(2016) 723 final.

304 Zie art. 373 Voorontwerp WHOA en art. 9 lid 2 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering. De Nederlandse versie van de voorgestelde richtlijn gebruikt de term 'categorieën'. Ik duid die aan als klassen.

305 Zie Asser/Hartkamp 3-I 2015/181 e.v.



belang voor die klassenindeling. Daarom is deze paragraaf gericht op de indeling van achtergestelde vorderingen in de klassen bij stemming over een dwangakkoord.

Andere aspecten van het pre-insolventieakkoord dan de klassenindeling zijn minder nauw verweven met achterstellingen en vallen buiten het bestek van dit onderzoek. Omwille van de leesbaarheid wordt niet steeds expliciet benoemd dat naast de schuldeisers in een akkoord onder het Voorontwerp WHOA ook de aandeelhouders kunnen worden betrokken. Het dwangakkoord buiten insolventie wordt hierna ook wel aangeduid als het akkoord.

### 8.7.2 *Maatstaf voor klassenindeling*

#### 8.7.2.1 Wettelijke normen

572. De maatstaven voor de klassenindeling in de verschillende regelingen brengen tot uiting dat de klassen een oplossing zijn voor het probleem dat de schuldeisers door de onderlinge verschillen tussen hun posities niet gezamenlijk kunnen beslissen.<sup>306</sup> Het Voorontwerp WHOA bepaalt dat deelnemers aan het akkoord in verschillende klassen moeten worden ingedeeld als zij “belangen of rechten hebben of op basis van het akkoord rechten krijgen die zo verschillend zijn dat van een vergelijkbare positie geen sprake kan zijn”.<sup>307</sup> Onder het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering moeten klassen zodanig worden gevormd dat “elke categorie [klasse, NP] vorderingen of belangen omvat met rechten die voldoende gelijkaardig zijn om de leden van de categorie [klasse, NP] als een homogene groep met gedeelde belangen te beschouwen”.<sup>308</sup> Hierin zijn de criteria voor klassenvorming onder een scheme of arrangement en chapter 11 te herkennen. De Nederlandse wetgever heeft bovendien met het criterium voor klassenvorming expliciet aansluiting gezocht bij het criterium voor klassenvorming in de Amerikaanse chapter 11-procedure.<sup>309</sup> In chapter 11 worden vorderingen in dezelfde klasse geplaatst als die “substantially similar” zijn.<sup>310</sup> Bij een scheme of arrangement worden de klassen gevormd

---

306 Zie par. 8.2.3.

307 Art. 373 Voorontwerp WHOA. Vgl. art. 374 van het wetsvoorstel volgend op het voorontwerp WHOA, *Kamerstukken II*, 2018/19, nr. 2. De eerste zin daarvan komt materieel overeen met dit criterium. De tweede zin blijft hier onbesproken.

308 Art. 9 lid 2 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

309 Voorontwerp MvT, op WHOA, p. 29.

310 Zie § 1122 U.S. Bankruptcy Code en daarover Markell 1995 en Norberg 1995.

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”.<sup>311</sup>

Bij de indeling van de klassen moet recht worden gedaan aan de omstandigheden van het concrete geval. De wettelijke normen laten veel ruimte voor flexibiliteit; de indeling van de klassen is in de praktijk steeds maatwerk.<sup>312</sup> In abstracto kan slechts worden bepaald welke factoren in veel gevallen een aanzienlijke rol moeten spelen. Op basis daarvan kunnen enkele vuistregels worden geformuleerd. De omstandigheden van een concreet geval kunnen aanleiding zijn om daarvan af te wijken.

#### 8.7.2.2 Relevante factoren

573. Het oordeel van de schuldeisers over het akkoord wordt bepaald door de gevolgen die het akkoord heeft voor de positie van de schuldeisers, in het bijzonder voor de uitkering die zij kunnen verwachten. Bij de klassenindeling moet dus zowel de positie van de schuldeisers onder het akkoord worden betrokken, als hun positie zonder het akkoord.<sup>313</sup>

De positie van een schuldeiser na totstandkoming van het akkoord wordt bepaald door het akkoord.

De positie van een schuldeiser zonder het akkoord hangt ervan af of er zonder akkoord een faillissement volgt. Het Voorontwerp WHOA, de voorgestelde Richtlijn Preventieve Herstructurering en chapter 11 nemen allemaal aan dat er zonder akkoord een liquidatieprocedure volgt.<sup>314</sup> De positie van een schuldeiser zonder het akkoord is dus zijn positie in een liquidatieprocedure. Omdat een scheme of arrangement ook plaats kan vinden zonder dat liquidatie dreigt moet daarbij eerst het scenario zonder akkoord, de ‘correct comparator’, worden vastgesteld. Als dat een liquidatieprocedure is dan wordt bij de klassenvorming aangesloten bij de positie van schuldeisers in een liquidatieprocedure.<sup>315</sup>

---

311 *Sovereign Life Assurance Co (In Liquidation) v Dodd* [1892] 2 Q.B. 573, r.o. 582-583. Zie ook Pilkington 2013, p. 38 e.v., O’Dea, Long & Smyth 2012, p. 36 e.v.

312 Zie ook Tollenaar 2016, p. 112, Pilkington 2013, p. 66 e.v., Vriesendorp 2014, p. 79-81 en 103-104 en Voorontwerp MvT, op WHOA, p. 7.

313 Zie Tollenaar 2016, par. 4.3.1, art. 373 Voorontwerp WHOA en art. 2 sub 6 Voorstel Richtlijn Preventie Herstructurering.

314 Zie art. 11 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering, Tollenaar 2017b, p. 58 e.v. en Voorontwerp MvT, op WHOA, p. 30.

315 Zie Pilkington 2013, par. 5.4.3.1 e.v., Payne 2014, par. 2.3.2.2 en O’Dea, Long & Smyth 2012, par. 8.51 e.v.

De positie van een schuldeiser in een liquidatieprocedure en in het bijzonder zijn verwachte uitkering wordt grotendeels bepaald door de rang van zijn vordering. Daarom is de rangorde leidend bij de bepaling van de klassen.<sup>316</sup> De klassen van de rangorde vormen in beginsel de klassen bij stemming over het akkoord.<sup>317</sup>

Het Voorontwerp WHOA schrijft expliciet voor dat vorderingen met een verschillende rang in verschillende klassen worden ingedeeld.<sup>318</sup> De wetgever lijkt daarbij uit te gaan van een geval waarin de rangorde de vorm heeft van een ranglijst.<sup>319</sup> In het Amerikaanse recht, dat tot voorbeeld van deze bepaling heeft gediend, heeft de rangorde doorgaans die vorm.<sup>320</sup>

De bepaling van het Voorontwerp WHOA omtrent de klassenindeling houdt geen rekening met mogelijke rangverschillen tussen schuldeisers die in dezelfde klasse van de rangorde zitten. Dat kan onder het Nederlandse recht wel voorkomen. In de rangorde zitten twee schuldeisers in dezelfde klasse als hun vorderingen allebei dezelfde rang hebben als de vordering van een derde.<sup>321</sup> Tussen twee vorderingen in dezelfde klasse van de rangorde kan echter een rangverschil bestaan, bijvoorbeeld omdat de ene vordering specifiek is achtergesteld bij de andere. Dit maakt het lastig om een specifiek achtergestelde schuldeiser in te delen in de juiste klasse.<sup>322</sup>

574. Het Voorontwerp WHOA benoemt expliciet dat bij de klassenindeling niet alleen rekening moet worden gehouden met de rechten van de schuldeisers, maar ook met hun belangen. Het gaat daarmee verder dan de scheme of arrangement en chapter 11. Daarin worden de rechten jegens de schuldenaar centraal gesteld en niet de (bijkomende) belangen van de schuldeisers.<sup>323</sup> Slechts als de bijkomende belangen een schuldeiser ertoe brengen om anders te stemmen dan redelijkerwijs in het belang van

316 Zie Markell 1995, p. 16 en 17 en Tollenaar 2016, p. 110, 147 en 201.

317 Zie over de klassen van de rangorde par. 7.3.3.5.

318 Zie art. 373 Voorontwerp WHOA en art. 2 sub 6 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

319 Zie Voorontwerp MvT op WHOA, p. 7 en par. 7.3.3.5 en 7.3.3.6.

320 Zie par. 5.2.3.6 en 7.3.3.6.

321 Zie par. 7.3.3.4 e.v.

322 Zie daarover par. 8.7.4.

323 Zie Norberg 1995, p. 119-120, O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 135-137, Payne 2014, p. 47 e.v., Pilkington 2013, p. 71 e.v., *Re Telewest Communications Plc (No. 1)* [2004] EWCA Civ 728, [2005] B.C.C. 29, *Re UDL Holdings Ltd* [2002] 1 H.K.C. 172, Tollenaar 2016, p. 110 en Norberg 1995, p. 138.

de leden van de klasse is kan in chapter 11 zijn stem worden genegeerd en een scheme alsnog door de rechter worden geweigerd.<sup>324</sup> De voorgestelde wettekst suggereert dat onder de WHOA met die belangen meer rekening kan worden gehouden en dat die voldoende kunnen zijn om tot een andere klassenindeling te komen. De verdere ontwikkeling van de WHOA en de daaropvolgende praktijk zullen moeten uitwijzen welke belangen de klassenindeling kunnen beïnvloeden. Mijns inziens kunnen daaronder in ieder geval de verhaalsbelangen van de schuldeisers worden geschaard.<sup>325</sup> Het gaat daarbij niet om het gezamenlijke verhaalsbelang van een maximale opbrengst. Bij de klassenindeling gaat het om de belangen van de individuele schuldeisers bij de stemming over het akkoord en om de wijze waarop die belangen worden gekleurd door hun mogelijkheden om hun vorderingen te verhalen met en zonder het akkoord. Die belangen kunnen mede worden bepaald door overeenkomsten tussen de schuldeisers onderling waar de schuldenaar niet bij is betrokken, zoals een overeenkomst van achterstelling met daarin een eigenlijke achterstelling of een doorstortplicht.<sup>326</sup> Die achterstellingen kunnen de belangen van de junior zozeer raken dat die overeenkomsten betrokken moeten worden bij de klassenindeling.<sup>327</sup> Het Voorontwerp WHOA verschilt hierin van de scheme of arrangement, waarbij in de klassenindeling alleen de rechten jegens de schuldenaar kunnen worden betrokken.<sup>328</sup> Strikt genomen zou dat naar Nederlands recht betekenen dat de rang van de verhaalsrechten niet bij de klassenindeling betrokken kan worden, omdat die tussen de schuldeisers speelt en niet de relatie tot de schuldenaar betreft.<sup>329</sup>

---

324 Zie voor Amerikaans § 1126 (e) US Bankruptcy Code, Cohn 1982, p. 309 en Tollenaar 2016, p. 149 en voor Engels recht, O’Dea, Long & Smyth 2012, par. 8.51 e.v., *Re UDL Holdings Ltd* [2002] 1 H.K.C. 172, *Re Apcoa Parking Holdings GmbH* [2014] EWHC 3849, [2015] B.C.C. 142 (2014), r.o. 126 e.v. met verwijzingen.

325 Vgl. par. 8.2.4. Zie ook Tollenaar 2016, p. 110, *in fine*.

326 Zie par. 5.5.2 en 6.6.3.

327 Zie par. 8.7.4.4 en 8.7.5. Zie ook art. 12 sub 6 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

328 *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, Payne 2014, p. 47 e.v. en O’Dea, Long & Smyth 2012, par. 8.51 e.v. Zie verder par. 8.7.5.2.

329 Zie par. 5.2.3.

### 8.7.2.3 Te kleine of te grote klassen

575. Een klasse kan onjuist zijn gevormd omdat die te groot is of te klein.

Als de belangen binnen de klasse onderling teveel van elkaar verschillen dan bevat die te veel schuldeisers. Klassen die te veel schuldeisers omvatten kunnen afdoen aan het doel van de klassenindeling. Dan dreigen schuldeisers ondanks het klassensysteem overstemd te worden door schuldeisers met andere belangen. De maatstaven voor klassenvorming onder het Voorontwerp WHOA, het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering, chapter 11 en de scheme of arrangement proberen dergelijke al te grote klassen te voorkomen.<sup>330</sup> Schuldeisers met al te verschillende posities mogen niet in één klasse worden geplaatst.

Aan de andere kant van het spectrum staan kleine klassen. Strikt genomen bestaan daartegen geen bezwaren. Het Voorontwerp WHOA, het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering, chapter 11 en de scheme of arrangement verbieden de schuldenaar niet om schuldeisers met een vergelijkbare positie in verschillende klassen te plaatsen. De voorgestelde memorie van toelichting bij het Voorontwerp WHOA benadrukt zelfs dat het de schuldenaar vrijstaat om schuldeisers met vergelijkbare rechten onder te verdelen in verschillende klassen.<sup>331</sup>

De regeling voor de cram down schept echter wel een prikkel om de klassen niet te klein te maken, omdat individuele schuldeisers in een kleine klasse grote invloed kunnen hebben op de uitslag van de stemming in die klasse. Als een klasse uit één schuldeiser bestaat kan die in zijn eentje de stem van de klasse bepalen.<sup>332</sup> Zodra één klasse tegenstemt is er een cram down nodig voor de homologatie van het akkoord. Daarvoor moet het akkoord aan strikte voorwaarden voldoen en moet een kostbare en tijdrovende waardering plaatsvinden. Dat hoeft niet als alle klassen instemmen met het akkoord. De kans dat alle klassen instemmen is groter als de klassen waarin tegenstemmers zitten zo groot zijn dat zij ook voldoende voorstemmers omvatten om de tegenstemmers te overstemmen.<sup>333</sup> Mede daarom hoeft niet elk verschil tussen de rechten van schuldeisers aanleiding te zijn om hen in verschillende klassen te plaatsen.<sup>334</sup> Bij al teveel

330 Zie de citaten in par. 8.7.2.1.

331 Zie Voorontwerp MvT, op WHOA, p. 7 en 30. Zo ook Tollenaar 2016, p. 109.

332 Vgl. Payne 2014, p. 46 en Tollenaar 2017c, p. 68.

333 Zie art. 381 lid 3 en lid 4 Voorontwerp WHOA en par. 8.6.6.4.

334 Art. 373 Voorontwerp WHOA en Tollenaar 2017c, p. 68. Zie ook 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. Daarbij moet echter worden opgemerkt dat een cram down niet mogelijk is bij een scheme of arrangement. Die kan bij een tegenstemmende klasse überhaupt niet doorgaan.

verschillende klassen kunnen individuele schuldeisers te gemakkelijk afdwingen dat het akkoord aan de vereisten voor een cram down moet voldoen.

### 8.7.3 Eigenlijke algemene achterstelling

576. Onder het Voorontwerp WHOA en onder het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering hebben alle schuldeisers wier rechten door het akkoord worden geraakt stemrecht.<sup>335</sup> Achtergestelde schuldeisers hebben dus stemrecht, zelfs wanneer zij bij vereffening geen uitkering kunnen verwachten.

Bij de uitoefening van dat stemrecht kan de klassenindeling cruciaal zijn. Uit de hiervoor uiteengezette maatstaven zijn enkele vuistregels af te leiden voor de indeling van achtergestelde vorderingen in klassen bij een pre-insolventieakkoord.

Voor de klassenindeling van eigenlijk achtergestelde schuldeisers is de verlaagde rang van hun vordering in beginsel bepalend. Een eigenlijk en algemeen achtergestelde schuldeiser heeft de rang van zijn vordering verlaagd ten opzichte van alle andere vorderingen op zijn schuldenaar. Zijn verhaalsrecht vormt daardoor een eigen klasse in de rangorde.<sup>336</sup> Omdat de klassen bij de stemming over een akkoord aansluiten bij de klassen van de rangorde moet een eigenlijk en algemeen achtergestelde schuldeiser in een aparte klasse worden geplaatst.<sup>337</sup>

Als meerdere vorderingen zijn achtergesteld bij alle andere vorderingen behalve bij elkaar dan vormen die samen een klasse. Dat gebeurt bijvoorbeeld bij achtergestelde obligaties. Omdat die vorderingen allemaal in dezelfde klasse van de rangorde vallen, vallen die ook bij het akkoord in dezelfde klasse.<sup>338</sup> Dat kan anders zijn als andere eigenschappen dan de achterstelling aanleiding geven om deze vorderingen in verschillende klassen te plaatsen, bijvoorbeeld als twee groepen schuldeisers die tot hetzelfde niveau zijn achtergesteld onder het akkoord anders worden behandeld.<sup>339</sup>

---

335 Art. 378 lid 2 Voorontwerp WHOA en art. 9 lid 1 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering jo. art. 2 sub 2 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

336 Zie par. 7.3.3.5.

337 Zie over de aansluiting tussen klassen onder het akkoord en klassen in de rangorde par. 8.7.2.2 en art. 373 Voorontwerp WHOA.

338 Zie par. 7.4.2.3. Vgl. art. 373 Voorontwerp WHOA.

339 Zie Tollenaar 2016, p. 110, Pilkington 2013, p. 74 en *Primacom Holdings GmbH v Credit Agricole* [2011] EWHC 3746 (Ch), [2013] B.C.C. 201.

Als er meerdere groepen van eigenlijk achtergestelde schuldeisers zijn, die ieder een eigen klasse in de rangorde innemen, dan moeten de klassen voor het akkoord in beginsel worden ingedeeld conform de klassen van de rangorde.<sup>340</sup> Dat kan bijvoorbeeld het geval zijn als er verschillende series achtergestelde obligaties zijn uitgegeven die allemaal zijn achtergesteld bij de overige schuldeisers maar de verschillende series onderling een verschillende rang hebben.

577. Hiervan kan worden afgeweken als verschillende klassen in de rangorde onder het akkoord hetzelfde worden behandeld en vaststaat dat allen bij vereffening niet zouden kunnen meedelen in de executie-opbrengst. Dan is hun positie voldoende gelijk om in één klasse te stemmen.

Beschouw het volgende voorbeeld.<sup>341</sup> Een schuldenaar heeft drie series achtergestelde obligaties uitgegeven, de series A, B en C. Alle obligaties zijn algemeen achtergesteld. De obligaties binnen iedere serie hebben gelijke rang, maar tussen de series bestaat een rangorde in de volgorde A, B, C.

Als zeker is dat alle obligatiehouders zonder het akkoord geen uitkering ontvangen en met het akkoord dezelfde uitkering toegezegd krijgen, dan kunnen zij in één klasse worden ingedeeld. Als de executie-opbrengst bij vereffening daarentegen voldoende zou zijn voor een kleine uitkering op de hoogst gerangschikte obligaties, dan zouden alleen de obligatiehouders A meedelen in de opbrengst. Hun positie is dan heel anders dan die van de andere obligatiehouders. Dan kunnen de obligatiehouders A niet meer in één klasse met de obligatiehouders B en C worden geplaatst, omdat zij dan kunnen worden overstemd door obligatiehouders B en C, die een andere positie hebben. Dit beoogt een klassensysteem nu juist te voorkomen. Bovendien worden dan de houders van de A obligaties overstemd binnen hun eigen klasse, zodat hun klasse niet tegen het akkoord stemt en er geen cram down met bijbehorende toetsing nodig is voor de homologatie.<sup>342</sup> Om dit scenario te voorkomen kunnen de series obligaties met een verschillende rang alleen in dezelfde klasse worden geplaatst als voldoende zeker is dat zij bij vereffening allemaal niets ontvangen uit de executie-opbrengst.

---

340 Vgl. over de klassenvorming bij een Duits Insolvenzplan Uhlenbruck/Lüer/Streit InsO § 225, rn. 7.

341 Dit is een variant op het voorbeeld van Tollenaar 2016, p. 114.

342 Zie Tollenaar 2016, p. 114.

578. In het algemeen is de indeling van algemeen achtergestelde schuldeisers in klassen voor de besluitvorming over een akkoord betrekkelijk eenvoudig. De klassen voor de stemming over het akkoord behoren samen te vallen met de klassen van de verhaalsrechten in de rangorde. Dit ligt complexer bij een specifieke achterstelling.

#### 8.7.4 Eigenlijke specifieke achterstelling

##### 8.7.4.1 Inleiding

579. Bij een eigenlijke specifieke achterstelling treedt er een rangverschil op tussen twee schuldeisers die wel beiden dezelfde rang hebben als een derde schuldeiser. In het simpelste geval kan de rangorde van de verhaalsrechten worden weergegeven als in figuur 8.1.

A	B
	C

*Figuur 8.1*

Het verhaalsrecht van schuldeiser C is achtergesteld bij dat van B maar niet bij dat van A. De verhaalsrechten van A en B hebben dus dezelfde rang en de verhaalsrechten van A en C hebben dezelfde rang, maar er zit een rangverschil tussen B en C. Alle schuldeisers zitten in dezelfde klasse van de rangorde omdat ze allemaal dezelfde rang hebben als A, maar bij verdeling van de executie-opbrengst worden ze zeer verschillend behandeld.<sup>343</sup> Het is daarom niet vanzelfsprekend dat deze drie schuldeisers ook in dezelfde klasse worden ingedeeld bij de stemming over een akkoord.

De specifieke achterstelling leidt niet ertoe dat B het stemrecht op de vordering van C mag uitoefenen, omdat B aan de eigenlijke achterstelling geen rechten op de juniorvordering ontleent. Hier gaan dezelfde argumenten op als bij de stemming over een faillissementsakkoord.<sup>344</sup> Het stemrecht kan alleen door de senior worden uitgeoefend als de junior en de senior dat zijn overeengekomen.<sup>345</sup>

---

343 Zie par. 7.4.2.4.

344 Zie par. 8.6.5.3 e.v. en Voorontwerp MvT op de WHOA, p. 21.

345 Zie par. 8.6.5.3. Vgl. Cohn 1982, p. 316.



580. Bij de bepaling van de klassenindeling is rechtsvergelijking in dit geval van beperkte waarde, omdat in het Engelse en het Duitse recht geen rangverschillen binnen klassen voorkomen.<sup>346</sup> Onder het Amerikaanse recht zijn rangverschillen binnen klassen zeldzaam. De belangrijkste regeling van de rangorde in de Bankruptcy Code gaat net als de Duitse Insolvenzordnung ervan uit dat de vorderingen worden ingedeeld in verschillende klassen, zonder rangverschillen binnen de klassen.<sup>347</sup> Daarom komen specifieke achterstellingen nauwelijks aan bod in de Amerikaanse literatuur over de klassenindeling. Specifieke achterstellingen zijn echter niet uitgesloten naar Amerikaans recht.<sup>348</sup> Cohn heeft zich uitgelaten over de klassenindeling bij specifieke achterstellingen.<sup>349</sup> Zijn redenering is overtuigend en dient als basis voor de hierna verdedigde oplossing. Eerst komt een alternatieve benadering aan bod.

#### 8.7.4.2 Subrangorde en subklassen

581. In de rangorde van figuur 8.1 vormen de vorderingen B en C in zekere zin een eigen 'subrangorde', die als geheel onderdeel uitmaakt van de klasse waar ook A in zit.<sup>350</sup> Daarom zou de besluitvorming in een dergelijk geval kunnen plaatsvinden door de parallel tussen klassen in de rangorde en klassen onder het akkoord consequent door te voeren.

In die benadering wordt eerst over het akkoord gestemd in de 'subrangorde' van B en C. Die subrangorde neemt dan een besluit over het akkoord met analoge toepassing van de regels voor de besluitvorming van een akkoord. In die subrangorde vormen B en C aparte klassen en kan eventueel een cram down plaatsvinden. De beslissing die zo wordt bepaald in de subrangorde van B en C geldt vervolgens als de stem van de schuldeisers B en C in de klasse met A.

Dit systeem sluit nauw aan bij de onderliggende rangorde van de verhaalsrechten, maar maakt de klassenvorming onnodig complex. Bovendien worden in dit systeem uiteindelijk de stemmen van A, B en C tegen elkaar gewogen, zij het dat van de stemmen van B en C een soort van gewogen gemiddelde wordt genomen door de besluitvorming in de subrangorde. Daarmee gaat dit systeem voorbij aan het uitgangspunt van de

346 Zie par. 5.2.3.6 en 6.6.3.

347 Zie § 507 en § 726 U.S. Bankruptcy Code en par. 7.4.2.2.

348 Zie § 509 (c) U.S. Bankruptcy Code, *L&M Realty Corp. v. Leo*, 249 F.2d 668 (4th Cir. 1957), *Miller v. Borton (In re Bowman Hardware & Electric Co.)*, 67F.2d 792 (7th Cir. 1933) en Cohn 1982.

349 Zie Cohn 1982.

350 Vgl. par. 7.4.2.4.

klassenvorming, dat de stemmen van schuldeisers in zeer verschillende posities niet tegen elkaar gewogen kunnen worden. De subrangorde lost dat probleem niet op.

#### 8.7.4.3 Uitgangspunt

582. De stemming in klassen moet voorkomen dat stemmen tegen elkaar worden gewogen die zijn uitgebracht door schuldeisers met sterk verschillende posities en belangen.<sup>351</sup> Daaruit valt af te leiden dat bij een specifieke achterstelling in beginsel aparte klassen moeten worden gevormd voor de senior, de junior en de schuldeisers die niet bij de achterstelling zijn betrokken. Dat blijkt uit een nadere beschouwing van de onderlinge verhoudingen. De uitzonderingen hierop komen in de volgende paragraaf aan bod.

Door het rangverschil tussen de junior en de senior kan de junior bij vereffening geen enkele uitkering verwachten zolang de senior niet volledig is voldaan. De senior kan door dat rangverschil juist verwachten een groter deel van de executie-opbrengst te ontvangen. De posities en belangen van de junior en van de senior verschillen daardoor onderling te veel om hun stemmen tegen elkaar te wegen. Zij moeten daarom in beginsel in verschillende klassen worden geplaatst.<sup>352</sup>

Het rangverschil tussen de junior en de senior kan bovendien ertoe leiden dat de stem van de senior niet meer gewogen kan worden tegen die van de derde-schuldeiser die niet bij de achterstelling is betrokken. In figuur 8.1 is dat schuldeiser A. Weliswaar verandert de achterstelling de rang van de senior niet en is de senior gelijk in rang met de derde, maar door de achterstelling wordt de vordering van de senior anders behandeld bij de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>353</sup> Daardoor heeft de senior een andere positie en andere belangen dan de derde-schuldeiser. Dat is voldoende om de senior in beginsel in een andere klasse te plaatsen, ook al is zijn verhaalsrecht in rang gelijk aan het verhaalsrecht van de derde.

Het rangverschil tussen de junior en de senior leidt bovendien ertoe dat de junior en de derde in verschillende klassen moeten worden ingedeeld. Weliswaar hebben hun verhaalsrechten een gelijke rang, maar doordat de junior lager in rang is dan de senior wordt zijn vordering

---

351 Zie art. 373 Voorontwerp WHOA, Tollenaar 2016, par. 4.3, Verstijlen 2008 en par. 8.2.3 en 8.6.5.5.

352 Zie echter ook par. 8.7.4.4.

353 Zie par. 7.4.2.4.

bij de verdeling van de executie-opbrengst anders behandeld dan die van de derde.<sup>354</sup> Daardoor moeten ook de junior en de schuldeiser die niet bij de achterstelling is betrokken in beginsel in aparte klassen worden geplaatst.

De conclusie is dat de senior, de junior en de schuldeisers die niet bij de achterstelling zijn betrokken in beginsel in aparte klassen moeten worden geplaatst. Dat voorkomt dat zij worden overstemd door schuldeisers met andere belangen.<sup>355</sup>

#### 8.7.4.4 Maatwerk

583. Het uitgangspunt dat bij een specifieke achterstelling de junior, de senior en de overige schuldeisers allemaal in verschillende klassen moeten worden ingedeeld volgt uit de rang van hun verhaalsrechten en de gevolgen daarvan voor de verdeling van de executie-opbrengst. Bij de klassenindeling kunnen echter meer factoren een rol spelen. In het bijzonder spelen de hoogte van de verschillende vorderingen en de hoogte van de executie-opbrengst die bij vereffening naar verwachting te verdelen zou zijn een belangrijke rol. Die kunnen ertoe leiden dat van bovenstaand uitgangspunt moet worden afgeweken. De klassenindeling is steeds maatwerk, waarbij recht moet worden gedaan aan de omstandigheden van het concrete geval.<sup>356</sup> Ik bespreek enkele voorbeelden.

##### *Kleine achtergestelde vordering*

584. Stel dat de juniorvordering veel lager is dan de seniorvordering. In dat geval leidt de achterstelling nauwelijks ertoe dat de senior een groter deel van de executie-opbrengst ontvangt dan de schuldeiser die niet bij de achterstelling betrokken is.<sup>357</sup> Er is dan geen reden om de seniorvordering in een andere klasse te plaatsen dan de vorderingen die niet bij de achterstelling betrokken zijn. De plaatsing in een eigen klasse kan de junior en de senior zelfs buitensporig veel invloed geven, omdat zij allebei in hun eentje de stemuitslag in hun klasse kunnen bepalen. Dan kunnen de junior en de senior door tegen te stemmen eigenhandig beslissen dat het akkoord moet voldoen aan de strenge vereisten voor een akkoord met een cram down. Dat doet in veel gevallen geen recht aan de situatie.

---

354 Zie par. 7.4.2.4.

355 Zie ook Cohn 1982, p. 312.

356 Zie par. 8.7.2.1.

357 Zie par. 7.4.2.4 en A.3.

Bovendien worden de andere schuldeisers nauwelijks benadeeld als de kleine juniorvordering en de seniorvordering beide worden opgenomen in de klasse van de concurrente schuldeisers. De stem op de juniorvordering zal niet de doorslag geven en de senior stemt vanuit vrijwel dezelfde positie als de andere schuldeisers. Het alternatief van drie verschillende klassen levert meer problemen op.

*Zekere lage of hoge executie-opbrengst*

585. Verder kunnen de junior, de senior en de niet-betrokken derde schuldeiser zelfs in dezelfde klasse worden geplaatst als voldoende zeker is dat zij bij vereffening allemaal niet zouden meedelen in de executie-opbrengst of juist volledig voldaan zouden worden.<sup>358</sup> In die gevallen is het rangverschil tussen de junior en de senior niet relevant. De posities en belangen van de junior, de senior en de derde schuldeiser die niet bij de achterstelling is betrokken zijn dan ondanks het rangverschil vergelijkbaar.

*Gevulde seniorruimte*

586. Een andere bijzondere omstandigheid kan zijn dat aan de achterstelling een seniorruimte is verbonden en de seniorvorderingen die overschrijden. De seniorvorderingen zijn dan alleen hoger in rang dan de juniorvorderingen voor zover de seniorvorderingen binnen de seniorruimte vallen.<sup>359</sup> In dat geval kan worden aangesloten bij de regeling voor vorderingen die ten dele met voorrang verhaald kunnen worden, zoals vorderingen waarvoor een pand- of hypotheekrecht is gevestigd op een onderpand met een lagere waarde dan de hoogte van de gezeekerde vordering. Dergelijke vorderingen worden in twee klassen ingedeeld.<sup>360</sup> Het deel waarvoor de schuldeiser zich op voorrang kan beroepen, of dat binnen de seniorruimte valt, wordt ingedeeld in de klasse van de seniorschuldeisers. Het restant van de vordering, waarvoor de schuldeiser zich niet kan beroepen op de voorrang respectievelijk de achterstelling, wordt ingedeeld bij de overige schuldeisers met gelijke rang.<sup>361</sup>

---

358 Daarbij is een hoge mate van zekerheid vereist. Zie par. 8.7.3, i.h.b. het daarin behandelde voorbeeld van drie series obligaties.

359 Zie par. 5.5.6.3 en 7.4.2.8.

360 Zie Voorontwerp MvT, op WHOA, p. 30 en Tollenaar 2016, p. 147. Zie ook naar Amerikaans recht § 506(a) U.S. Bankruptcy Code, Norberg 1995, p. 121 en Markell 1995, p. 40.

361 Zie Voorontwerp MvT op de WHOA, p. 30 en naar Amerikaans recht § 506(a) U.S. Bankruptcy Code, Markell 1995, p. 41 en Norberg 1995, p. 121.

*Zuivere intercreditor achterstelling*

587. Ook een achterstelling die is overeengekomen tussen de schuldeisers zonder betrokkenheid van de schuldenaar vraagt om maatwerk bij de indeling van de klassen.

Een eigenlijke achterstelling die is overeengekomen tussen de schuldeisers zonder betrokkenheid van de schuldenaar verlaagt de rang van het verhaalsrecht van de junior net zozeer als een overeenkomst waarbij de schuldenaar wel bij betrokken is.<sup>362</sup> Een dergelijke achterstelling heeft dezelfde gevolgen voor de verdeling van de executie-opbrengst als een eigenlijke achterstelling waarbij de schuldenaar wel partij is en moet dus ook in beginsel dezelfde gevolgen hebben voor de klassenindeling bij een akkoord.<sup>363</sup> Bovendien wijzigt een dergelijke overeenkomst de belangen van de junior en de senior, zodat die volgens het Voorontwerp WHOA bij de klassenindeling moet worden betrokken.<sup>364</sup> Het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering benoemt overeenkomsten tussen de schuldeisers expliciet als een van de factoren waarmee rekening moet worden gehouden bij de klassenindeling.<sup>365</sup> In beginsel moet dus ook een junior die de rang van zijn verhaalsrecht heeft verlaagd zonder de schuldenaar daarbij te betrekken in een aparte klasse worden geplaatst.

588. De schuldenaar kan echter bij het maken van de klassenindeling geen rekening houden met een achterstelling als hij die niet kent. Dan hoeft hij dat ook niet te doen.<sup>366</sup> Daardoor dreigt de junior in de verkeerde klasse geplaatst te worden. Hierbij wreekt zich dat het Voorontwerp WHOA niet voorziet in een procedure voor de indiening en erkenning van de vorderingen, analoog aan de verificatie in faillissement, of de indiening en erkenning van vorderingen in surseance.<sup>367</sup> Daardoor is er geen moment waarop de junior zijn vordering indient en de achterstelling meldt.

Het is echter niet te verwachten dat er vaak problemen ontstaan met de klassenindeling omdat de schuldenaar niet van de achterstelling op de hoogte is. Van een junior die weet dat de schuldenaar een akkoord voorbereidt kan worden verwacht dat hij de achterstelling aan de schuldenaar bekendmaakt. Dit volgt uit de plicht om de achterstelling te melden bij

362 Zie par. 5.5.2, 5.5.4.5 en 7.3.3.3.

363 Zie ook Tollenaar 2016, p. 113.

364 Zie art. 373 Voorontwerp WHOA en par. 8.7.2.2.

365 Art. 12 sub 6 Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

366 Zo ook Markell 1995, p. 45. Zie ook par. 5.5.2, i.h.b. 5.5.2.4.

367 Zie artt. 108 e.v. en 257 e.v. Fw.

het indienen van de juniorvordering ter verificatie in faillissement.<sup>368</sup> Weliswaar vindt bij de voorbereiding van een akkoord onder het Voorontwerp WHOA geen verificatie plaats, maar van de junior die weet dat de schuldenaar een akkoord voorbereidt kan naar analogie met de verificatie in faillissement worden verwacht dat hij de achterstelling meldt. Ook als de junior pas door de aanbieding van het akkoord daarvan op de hoogte raakt kan de junior zijn achterstelling nog melden. Dan kan de schuldenaar besluiten een aangepast akkoord met een gewijzigde klassenindeling aan te bieden.

Verder is te verwachten dat de senior de achterstelling meldt aan de schuldenaar. Zolang de schuldenaar niet van de achterstelling op de hoogte is bestaat het risico dat die de junior en de senior in dezelfde klasse indeelt en onder het akkoord dezelfde uitkering toezegt. De senior heeft belang erbij dat de achterstelling in de klassenindeling wordt verwerkt omdat de schuldenaar in dat geval doorgaans aan de junior een lagere uitkering zal aanbieden en de senior een hogere uitkering kan aanbieden.

Mocht de schuldenaar toch niet tijdig van de achterstelling op de hoogte zijn, dan dreigt die buiten de klassenindeling te blijven, terwijl die achterstelling wel de verdeling van de executie-opbrengst bij vereffening beïnvloedt. Daarmee beïnvloedt de achterstelling wel de belangen en het stemgedrag van de achtergestelde schuldeiser. Dat verstoort dus de klassenindeling.

Die verstoring van de klassenindeling kan worden vermeden door een niet tijdig gemelde achterstelling in een eventueel opvolgende vereffening ook buiten beschouwing te laten. Feitelijk worden dan de vorderingen gefixeerd bij het aanbieden van het akkoord en geldt die fixatie van de vorderingen en de rangorde dan ook voor de vereffening die kan volgen als het akkoord niet wordt gehomologeerd.<sup>369</sup> Dit heeft als nadeel dat de junior dan feitelijk wordt beloofd voor het verzwijgen van zijn achterstelling. Daarom is dit geen aantrekkelijke oplossing.

De ernst van de verstoring van de klassenindeling hangt af van de hoogte van de vorderingen, de verwachte executie-opbrengst, de mate waarin de schuldenaar wel rekening kon of moest houden met de achterstelling, een eventuele contractuele plicht van de junior om te stemmen conform instructie van de senior en allerlei andere factoren die de klassenindeling beïnvloeden. Er kan niet in abstracto worden bepaald welke

---

368 Zie par. 7.3.2.2.

369 Vgl. art. 249 Fw, maar ook HR 24 november 2017, NJ 2018/289 (*Credit Suisse/Jongepier q.q. I*).

gevolgen deze verstoring heeft en daarom ook niet welke maatregelen daaraan verbonden moeten worden. Daarom moet voor deze verstoring van de klassenindeling een oplossing worden gevonden die maatwerk biedt voor het concrete geval. Daarbij kan worden aangesloten bij artikel 21 Rv. Dat geeft de rechter een ruime bevoegdheid om naar eigen inzicht gevolgen te verbinden aan het niet volledig informeren van de rechter door een procespartij.

### 8.7.5 *Oneigenlijke achterstelling*

#### 8.7.5.1 *Vorderingen onder tijdsbepaling of voorwaarde*

589. Vorderingen waaraan op het eerste gezicht een oneigenlijke achterstelling is verbonden kunnen onder een pre-insolventieakkoord op twee verschillende manieren worden behandeld, net als in faillissement.<sup>370</sup> De oneigenlijke achterstelling is reden om te onderzoeken of partijen niet hebben bedoeld dat de vordering ook eigenlijk achtergesteld is. In dat geval moet de vordering in een faillissement worden erkend als een eigenlijk achtergestelde vordering. Het ligt voor de hand die vorderingen bij een pre-insolventieakkoord op dezelfde wijze te behandelen.

Het is ook mogelijk dat de partijen niet hebben bedoeld om ook een eigenlijke achterstelling overeen te komen. Dan moet een vordering die is achtergesteld met een tijdsbepaling of voorwaarde bij het akkoord net zo worden behandeld als andere vorderingen onder tijdsbepaling of opschortende voorwaarde.

Het Voorontwerp WHOA voorziet niet in bepalingen over de erkenning van vorderingen onder tijdsbepaling of voorwaarde, terwijl het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering dat overlaat aan het nationale recht.<sup>371</sup> Bij gebreke aan een dergelijke regeling ligt het voor de hand om de regels toe te passen die gelden voor de erkenning van vorderingen in faillissement, een rangregeling buiten faillissement of surseance.<sup>372</sup> In dat geval kunnen vorderingen onder opschortende tijdsbepaling of voorwaarde bij het akkoord worden behandeld voor hun contante waarde en voor dat

---

370 Zie par. 7.3.4.2.

371 Zie overweging 25 van het Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering.

372 Zo ook Tollenaar 2017c, p. 64. Hieraan kan worden tegengeworpen dat die bepalingen zijn bedoeld voor verhaal en het akkoord dat niet is, maar dat geldt ook voor de surseance terwijl de bepalingen voor erkenning in een surseance gelijk zijn aan die voor faillissement.

bedrag meestemmen in de klasse van concurrente schuldeisers.<sup>373</sup> Die bepalingen laten ook de mogelijkheid open om voorwaardelijke vorderingen te erkennen voor het volledige bedrag met behoud van voorwaarde.<sup>374</sup> Dat pakt ongelukkig uit bij vorderingen waarbij de voorwaarde als achterstelling dient, omdat de vervulling daarvan afhankelijk is van het verloop van het faillissement of akkoord.<sup>375</sup>

#### 8.7.5.2 Doorstortplicht

590. Bij een oneigenlijke achterstelling die is vormgegeven als een doorstortplicht kunnen de bepalingen voor de erkenning van vorderingen in een faillissement, surseance of een rangregeling niet analoog worden toegepast. Die bepalingen zijn bedoeld voor de erkenning van vorderingen in het kader van de verdeling van een executie-opbrengst, terwijl een oneigenlijke achterstelling door middel van een doorstortplicht functioneert buiten de verdeling van de executie-opbrengst om.<sup>376</sup> Daarom beïnvloedt een doorstortplicht de erkenning van de juniorvordering in een faillissement niet.<sup>377</sup>

Een doorstortplicht leidt ook niet ertoe dat de senior het stemrecht op de juniorvordering mag uitoefenen. Weliswaar bepaalt het Voorontwerp WHOA expliciet dat als de economisch gerechtigde tot een vordering verschilt van de schuldeiser van die vordering dat dan de economisch gerechtigde het stemrecht mag uitoefenen, maar die bepaling moet worden gezien als de codificatie van de in paragraaf 8.6.5.3 besproken jurisprudentie over de stemming op obligatieleningen die in trustverband gehouden worden.<sup>378</sup> Die bepaling is onvoldoende reden om aan te nemen dat bij een doorstortplicht het economisch belang bij de juniorvordering in overwegende mate bij de senior ligt in de zin van artikel 369 lid 4 Voorontwerp WHOA.<sup>379</sup>

---

373 Zie par. 5.5.4.5, 7.3.4.3, 7.3.4.4 en 8.6.2, Tollenaar 2016, p. 113 en over een scheme of arrangement: O'Dea, Long & Smyth 2012, p. 141, Pilkington 2013, p. 77 en *Primacom Holdings GmbH v Credit Agricole* [2011] EWHC 3746 (Ch), [2013] B.C.C. 201.

374 Zie artt. 130 en 261 Fw en art. 483b Rv.

375 Zie par. 7.3.4.4.

376 Zie par. 6.6.3.

377 Zie par. 7.3.4.5.

378 Art. 369 lid 4 Voorontwerp WHOA, respectievelijk HR 26 augustus 2003, *JOR* 2003/211 (*ICH/UPC*) en Rb. Amsterdam 21 februari 2002, *JOR* 2002/107 (*GTS*). Zie ook Voorontwerp MvT op WHOA, p. 21 en Vriesendorp 2014, p. 81-82.

379 Zie ook par. 8.6.5.3.



591. De doorstortplicht kan wel relevant zijn voor de klassenindeling. Die klassenindeling moet in het Voorontwerp WHOA niet alleen recht doen aan de verdeling van de executie-opbrengst bij vereffening maar ook aan de belangen die de schuldeisers hebben bij de totstandkoming van het akkoord.<sup>380</sup> Een doorstortplicht kan die belangen raken. Daarom kan een doorstortplicht wel doorwerken in de klassenindeling, ook al beïnvloedt die de rangorde niet en beïnvloedt die evenmin de wijze waarop de vordering erkend wordt bij verificatie in faillissement.

Stel dat de junior en de senior hetzelfde bedrag te vorderen hebben en de achterstelling alleen uit een doorstortplicht bestaat. Stel verder dat in het aangeboden akkoord op beide vorderingen een betaling van 50% wordt toegezegd, de junior en de seniorvordering zijn immers gelijk in rang. Omdat de junior de betaling moet doorstorten ontvangt de senior uiteindelijk volledige betaling. De senior heeft dan geen prikkel om aan te sturen op een akkoord waarin hogere betalingen worden toegezegd. Voor de senior heeft de doorstortplicht dus vrijwel hetzelfde effect als een eigenlijke specifieke achterstelling.<sup>381</sup> Een doorstortplicht kan daarom, net als een specifieke eigenlijke achterstelling, reden zijn om de junior, de senior en eventuele niet-betrokken schuldeisers in aparte klassen in te delen.<sup>382</sup> Dat hangt echter sterk af van de omstandigheden van het geval, waaronder de hoogtes van de verschillende vorderingen. Bij de klassenindeling moet op dit punt maatwerk worden geleverd.<sup>383</sup>

592. De scheme of arrangement ten aanzien van de APCOA-vennootschappen illustreert dit.<sup>384</sup> Die vennootschappen werden onder andere gefinancierd door 'senior facility lenders' en 'super senior facility lenders'. De senior facility lenders hadden zich, op twee na, verbonden om de betalingen op hun vorderingen door te storten aan de super senior facility lenders. De twee senior facility lenders die geen doorstortplicht op zich hadden genomen meenden dat zij daarom bij de stemming over de scheme of arrangement niet in de klasse bij de andere senior facility lenders moesten worden ondergebracht, maar in een aparte klasse. De Engelse rechter ging hierin niet mee omdat de doorstortplicht een relatief klein bedrag

---

380 Art. 373 Voorontwerp WHOA, vgl. ook Tollenaar 2016, p. 110. Die wijst de relevantie van belangen af, omdat hij een ruime omschrijving aan die belangen geeft. Zie ook par. 8.7.2.2.

381 Zie ook par. 6.6.3.

382 Zie par. 8.7.4.4.

383 Vgl. par. 8.7.4.4.

384 *Re Apcoa Parking Holdings GmbH* [2014] EWHC 3849, [2015] B.C.C. 142 (2014)

betrof<sup>385</sup> en omdat de doorstortplicht weliswaar de belangen van partijen wijzigde, maar niet de rechten jegens de schuldenaar.<sup>386</sup> De senior facility lenders met en zonder doorstortplicht konden dus in dezelfde klasse worden ingedeeld. De ontvangers van de doorgestorte ontvangsten werden wel in een aparte klasse ingedeeld. Hieruit blijkt dat een doorstortplicht een reden kan zijn om schuldeisers in een aparte klasse te plaatsen, maar dat dat niet altijd noodzakelijk is.

Onder het Voorontwerp WHOA is een doorstortplicht een sterkere reden om de schuldeisers in aparte klassen te plaatsen dan onder een scheme of arrangement. Het Voorontwerp WHOA maakt namelijk, anders dan de regeling van de scheme, geen onderscheid tussen de rechten tussen de schuldeisers onderling en de rechten die jegens de schuldenaar kunnen worden uitgeoefend.<sup>387</sup>

593. Net als een specifieke achterstelling kan een doorstortplicht overeen worden gekomen tussen de schuldeisers zonder dat de schuldenaar daarvan op de hoogte is. Dat kan er ook bij een doorstortplicht in theorie toe leiden dat de schuldenaar bij de klassenindeling geen rekening houdt met de doorstortplicht. De gevolgen daarvan hangen sterk af van de omstandigheden van het concrete geval, zodat niet in abstracto kan worden bepaald welke gevolgen hieraan moeten worden verbonden.<sup>388</sup>

#### 8.7.6 Conclusie

594. Het doel van besluitvorming door middel van een klassensysteem is dat alleen stemmen tegen elkaar worden gewogen van schuldeisers die vanuit soortgelijke posities besluiten voor of tegen het akkoord te stemmen. Daarom moeten de klassen zodanig worden gevormd dat die bestaan uit schuldeisers met een vergelijkbare positie met en zonder het akkoord.

---

385 De doorstortplicht kon maximaal leiden tot een doorstorting van € 2,7 miljoen, terwijl de totale vorderingen van de senior facility lenders € 730 miljoen bedroegen. Zie *Re Apcoa Parking Holdings GmbH* [2014] EWHC 3849, [2015] B.C.C. 142 (2014), r.o. 191.

386 *Re Apcoa Parking Holdings GmbH* [2014] EWHC 3849, [2015] B.C.C. 142 (2014), zie r.o. 46-55, 69-76, i.h.b. 74, 90-93, i.h.b. 92 en 190-191. Zie ook *Re UDL Holdings Ltd* [2002] 1 H.K.C. 172, Markell 1995, p. 45, Trower & Perkins 2015, p. 613, par. 8.7.4 en Tollenaar 2016, p. 113.

387 Zie art. 373 Voorontwerp WHOA en par. 8.7.2.2.

388 Zie par. 8.7.4.4.

De positie van een schuldeiser als er geen akkoord tot stand komt wordt grotendeels bepaald door de rang van zijn verhaalsrecht. Daarom vormen de klassen van de rangorde doorgaans de klassen bij de besluitvorming over het akkoord. Dit betekent dat voor algemeen achtergestelde schuldeisers een afzonderlijke klasse moet worden gevormd bij de besluitvorming over het akkoord. Als er meerdere klassen van algemeen achtergestelde schuldeisers zijn moeten die ieder in een eigen klasse worden ingedeeld.

De indeling van specifiek achtergestelde schuldeisers in klassen ligt gecompliceerder omdat een specifieke achterstelling geen nieuwe klasse in de rangorde scheidt. Daardoor hangt het effect van de achterstelling niet alleen af van de totale executie-opbrengst, maar ook, nog meer dan bij een algemene achterstelling, van de onderlinge verhouding van de bedragen van de junior- en de seniorvordering. Als uitgangspunt kan gelden dat de juniorvordering, de seniorvordering en de vordering van de schuldeiser die buiten de achterstelling staat allemaal in aparte klassen worden geplaatst. Dat kan anders zijn in gevallen waarin de specifieke achterstelling nauwelijks invloed heeft op de verdeling van de executie-opbrengst. Dat is bijvoorbeeld het geval als de executie-opbrengst naar verwachting zo laag is dat geen van de achtergestelde schuldeisers een uitkering kan verwachten of als de juniorvordering vergeleken met de seniorvordering zo laag is dat de achterstelling geen significant verschil maakt. In dergelijke gevallen geeft de plaatsing in afzonderlijke klassen de juniorschuldeiser of de seniorschuldeiser onevenredig veel zeggenschap omdat hij daardoor in zijn eentje de stemuitslag van zijn klasse kan bepalen. De indeling van schuldeisers in de verschillende klassen is dus maatwerk en afhankelijk van de omstandigheden van het concrete geval. Dat geldt in het bijzonder bij specifieke achterstellingen.

Bij de klassenindeling moet ook recht worden gedaan aan overeenkomsten van achterstelling waarbij de schuldenaar niet is betrokken omdat ook die overeenkomsten de positie en belangen van de schuldeisers bepalen. Dat geldt zowel voor overeenkomsten tussen schuldeisers die de rang van de vorderingen wijzigen als voor overeenkomsten die een doorstortplicht scheppen. De schuldenaar kan daarmee echter geen rekening houden als hij niet tijdig van die overeenkomsten op de hoogte is. Het ligt op de weg van de junior en de senior om de schuldenaar daarover te informeren.

Andere oneigenlijke achterstellingen dan doorstortplichten beïnvloeden de klassenindeling niet of nauwelijks. Overeenkomstige toepassing van de verificatiebepalingen uit faillissement en surseance leidt ertoe

dat schuldeisers van vorderingen onder tijdsbepaling of voorwaarde mogen meestemmen met de concurrente schuldeisers voor een bedrag dat overeenstemt met de contante waarde van hun vordering.

## 8.8 Conclusie

595. Een achtergestelde schuldeiser is eerst en vooral een van de schuldeisers in het faillissement. Met het faillissement wordt ook het achtergestelde verhaalsrecht uitgeoefend. Daarom heeft een achtergestelde schuldeiser dezelfde inspraakrechten als elke andere schuldeiser met een verifieerbare vordering. Een achtergestelde schuldeiser kan dus net als andere schuldeisers een verzoek doen op basis van artikel 69 Fw, deelnemen aan een schuldeisersvergadering en benoemd worden tot lid van een schuldeiserscommissie.

De gevolgen van een achterstelling voor de inspraakrechten van een achtergestelde schuldeiser blijken als die inspraakrechten in conflict komen met de inspraakrechten van andere schuldeisers. Omdat een achterstelling de belangen van de achtergestelde schuldeiser wijzigt bemoeilijkt die de gezamenlijke besluitvorming van achtergestelde en niet-achtergestelde schuldeisers. Door de achterstelling kan een eigenlijk achtergestelde schuldeiser doorgaans niet verwachten mee te delen in de executie-opbrengst. Dat prikkelt de achtergestelde schuldeiser om met zijn inspraakrechten te pleiten voor het nemen van onredelijke risico's bij de afwikkeling van het faillissement, bijvoorbeeld door de onderneming van de failliet onredelijk lang voort te zetten in de hoop die going concern te kunnen verkopen. Achtergestelde schuldeisers hoeven de kosten van een dergelijke investering niet te dragen, maar kunnen daarvan wel de vruchten plukken. Dit is een reden om de inspraak van achtergestelde schuldeisers met scepsis te benaderen. Dat geldt andersom ook voor de hoger gerangschikte schuldeisers, wier vorderingen mogelijk ook voldaan kunnen worden zonder risicovolle investeringen in de voortzetting van de onderneming. Daardoor dragen zij enkel het risico daarvan terwijl zij geen vruchten daarvan plukken.

De sterke verschillen tussen de posities van de verschillende schuldeisers in faillissement bemoeilijkt dus de gezamenlijke besluitvorming. Meerderheidsbesluitvorming door stemming volstaat dan niet omdat de stemmen vanuit verschillende posities worden uitgebracht. De stemming wordt dan enkel een meting welk type vorderingen het meest voorkomt of het hoogst is.

Als de uitoefening van de inspraakrechten leidt tot een strijd tussen de belangen van de verschillende schuldeisers moet de rechter de knoop doorhakken. Daarbij moet hij het belang van de gezamenlijke schuldeisers als richtsnoer nemen. Dat houdt in dat die beslissing moet worden genomen die het beste is voor de schuldeisers als geheel beschouwd.

Een variant hierop is dat de schuldeisers hun inspraakrechten uitoefenen door te stemmen in klassen met onderling vergelijkbare belangen, waarna de rechter de knoop doorhakt als de klassen het onderling oneens zijn. Dit biedt een genuanceerde tussenvorm tussen meerderheidsbesluitvorming door stemming en rechterlijke beslechting van een belangenstrijd. In een dergelijk systeem worden de stemmen van schuldeisers numeriek slechts gewogen tegen de stemmen van andere belanghebbenden in een soortgelijke positie. Bovendien kan de wettelijke regeling van een klassensysteem voorzien in criteria voor de rechterlijke toetsing in het geval de klassen het oneens zijn. Daarom biedt een dergelijke beslisstructuur ook een geschikte manier om met achtergestelde schuldeisers om te gaan.

In verschillende akkoordprocedures is de besluitvorming op deze manier ingericht, waaronder de Amerikaanse chapter 11-procedure, de Engelse scheme of arrangement, het Duitse Insolvenzplan en de voorgestelde Europese richtlijn over preventieve herstructurering. Naar Nederlands recht wordt een dergelijk klassensysteem ontwikkeld voor het akkoord buiten faillissement.

Als bij stemming in klassen alle klassen in meerderheid vóór een maatregel stemmen, zoals een akkoord, dan kan de rechterlijke toetsing daarvan minimaal blijven. Die maatregel wordt weliswaar met dwang opgelegd aan de minderheden in de klassen, maar dat wordt gelegitimeerd doordat voor iedere schuldeiser geldt dat een meerderheid van de schuldeisers in een vergelijkbare positie met de maatregel heeft ingestemd.

Als een of meer klassen tegenstemmen moet de rechter die uitslagen wege. De wet kan daarvoor richtlijnen bieden. In veel akkoordregelingen, waaronder het Voorontwerp WHOA, kan de rechter een akkoord slechts aan een tegenstemmende klasse opleggen als die klasse conform zijn rang meedeelt in de totale som die in het akkoord aan de schuldeisers wordt toegezegd. Door een dergelijke maatstaf kan een akkoord waarin aan achtergestelde schuldeisers een uitkering wordt toegekend terwijl de senioren niet volledig worden voldaan alleen worden aangenomen als alle klassen van senioren daar in meerderheid mee instemmen.

De huidige wettelijke regeling van het faillissementsakkoord voorziet niet in besluitvorming in klassen. Omdat tegenstemmende schuldeisers tegen hun wil aan het akkoord worden gebonden, zie ik ook geen ruimte om zonder wettelijke basis de stemming in klassen te laten verlopen.

Er is echter wel voldoende wettelijke basis voor de achtergestelde schuldeisers om te mogen stemmen over een faillissementsakkoord. Dat betekent dat de stem van een achtergestelde schuldeiser voor of tegen een faillissementsakkoord naar geldend recht wordt gewogen tezamen met de stemmen van alle andere stemgerechtigde schuldeisers. Dit dreigt de besluitvorming te vertroebelen. De belangen van de achtergestelde schuldeisers verschillen door de achterstelling vaak aanzienlijk van de belangen van de andere schuldeisers. Daardoor bestaat het risico dat met de steun van de achtergestelde schuldeisers een akkoord wordt aangenomen waarin hen een betaling wordt toegezegd terwijl de senioren niet volledig worden voldaan.

Naar geldend recht bestaan er twee waarborgen tegen dit risico. Ten eerste kan de achtergestelde schuldeiser niet in volledige vrijheid en naar eigen inzicht en belang zijn stem uitoefenen. De overeenkomst van achterstelling kan hem contractueel beperken in de uitoefening van zijn stemrecht. Die overeenkomst kan ook ertoe leiden dat de achtergestelde schuldeiser misbruik van bevoegdheid maakt als hij anders stemt dan de senioren. Dan kan zijn stem worden genegeerd.

Ten tweede kan bij de homologatie worden getoetst of door het stemrecht van de achtergestelde schuldeisers niet een akkoord is aangenomen waar de seniorschuldeisers tegen hebben gestemd en dat een disproportioneel grote uitkering aan de achtergestelde schuldeisers toezegt. In een faillissementsakkoord kan alleen aan de achtergestelde schuldeisers een betaling worden toegezegd terwijl de seniorschuldeisers geen volledige betaling wordt toegezegd als de senioren daarmee instemmen. Dat blijkt uit de functie van de homologatie en de vergelijking met akkoorden die tot stand komen in een klassensysteem.

In het Voorontwerp WHOA vindt de besluitvorming over het akkoord plaats in klassen. Dat biedt een natuurlijke en heldere wijze om eigenlijk en algemeen achtergestelde schuldeisers bij het akkoord te betrekken. Algemeen achtergestelde schuldeisers moeten in beginsel in een eigen klasse worden ingedeeld.

De klassenindeling van specifiek achtergestelde schuldeisers ligt complexer. Dat geldt zowel voor specifieke eigenlijke achterstellingen als voor achterstellingen die vorm krijgen door een doorstortplicht. Beide wijzen van achterstelling kunnen de posities en belangen van de junior, de senior en de schuldeisers die niet bij de achterstelling zijn betrokken zo sterk beïnvloeden dat die allemaal in aparte klassen moeten worden geplaatst. Of dat in een concreet geval nodig is hangt af van de omstandigheden van dat geval, waaronder met name de hoogte van de executie-opbrengst bij vereffening en de hoogte van de verschillende vorderingen.





## HOOFDSTUK 9

### ZEKERHEIDSRECHTEN EN VERREKENING

#### 9.1 Inleiding

596. Het komt voor dat zekerheidsrechten worden gevestigd tot zekerheid van de voldoening van een achtergestelde vordering. Ook worden vorderingen waarvoor zekerheidsrechten zijn gevestigd soms achtergesteld. Dat gebeurt bijvoorbeeld bij verkopersleningen waarvoor de aandeelhouder van de koper zich borg stelt en bij achtergestelde obligaties in trustverband.<sup>1</sup>

Op het eerste gezicht is een achtergestelde vordering waarvoor zekerheidsrechten zijn gevestigd een vreemde figuur. Met een achterstelling maakt de juniorschuldeiser de voldoening van zijn vordering ondergeschikt aan de voldoening van andere vorderingen, terwijl zekerheidsrechten ertoe dienen om de voldoening van een vordering te verzekeren, desnoods ten koste van de andere schuldeisers. Daarmee lijken zekerheidsrechten voor de achtergestelde vordering in strijd te zijn met het doel van de achterstelling om de senior zekerheid te bieden.<sup>2</sup>

Bij nadere bestudering blijkt dat een achterstelling niet noodzakelijkerwijs in de weg staat aan de vestiging of uitwinning van zekerheidsrechten voor de juniorvordering. De achterstelling en de zekerheidsrechten kunnen elkaar raken, maar sluiten elkaar niet uit.

Het is belangrijk om onderscheid te maken tussen de verschillende relaties waarin de achterstelling en de zekerheidsrechten een rol spelen. Omdat een eigenlijke achterstelling alleen de verdeling van de executie-opbrengst betreft, speelt die alleen een rol tussen de schuldeisers onderling.<sup>3</sup> Oneigenlijke achterstellingen die aan de juniorvordering een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde verbinden bepalen de relatie tussen de achtergestelde schuldeiser en de schuldenaar.<sup>4</sup> Doorstortplichten zijn oneigenlijke achterstellingen maar spelen slechts een rol tussen de junior en de senior.

---

1 Zie par. 3.4, Asser/De Serrière 2-IV 2018/368 en bijvoorbeeld Flinter 2015, p. 46.

2 Vgl. A. van Hees 1989, p. 119.

3 Zie par. 5.3.

4 Zie par. 6.2-6.5. Dat is anders bij oneigenlijke achterstellingen door verbintenissen tussen de schuldeisers, zoals doorstortplichten. Zie par. 6.6.

Zekerheidsrechten kunnen zowel een rol spelen in de relatie van de zekerheidsgerechtigde tot zijn schuldenaar, als in de relatie van de zekerheidsgerechtigde tot de andere schuldeisers. Pand- en hypotheekrechten gevestigd op vermogensbestanddelen van de schuldenaar geven de zekerheidsgerechtigde in de relatie tot de schuldenaar een bijzondere executiebevoegdheid en in de relatie tot de andere schuldeisers voorrang. Zekerheidsrechten kunnen bovendien een rol spelen in de verhouding tussen de schuldeiser en derden. Pand- en hypotheekrechten gevestigd op de vermogensbestanddelen van derden (hierna: derdenzekerheidsrechten) geven een bijzondere executiebevoegdheid jegens die derden en voorrang ten opzichte van hun schuldeisers. Borgtocht en hoofdelijkheid (hierna: persoonlijke zekerheidsrechten) geven een bijzondere bevoegdheid om de derde aan te spreken tot betaling, maar scheppen geen bijzondere verhouding tot de andere schuldeisers van de derde.

Persoonlijke en derdenzekerheidsrechten scheppen bovendien nog een nieuwe relatie tussen die derde en de hoofdschuldenaar. De derde zal immers proberen om de betalingen die hij aan de juniorschuldeisers heeft gedaan en die hij niet zelf hoeft te dragen te verhalen op de hoofdschuldenaar.

Dit onderscheid tussen de relaties waarin de verschillende typen achterstellingen en zekerheidsrechten werken is bepalend voor de verhouding tussen de achterstelling en het zekerheidsrecht. Daarom wordt hierna de positie van een achtergestelde schuldeiser met een zekerheidsrecht behandeld per type zekerheidsrecht en per relatie waarin de achterstelling of het zekerheidsrecht werkt. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen goederenrechtelijke zekerheidsrechten gevestigd op het vermogen van de schuldenaar en persoonlijke en derdenzekerheidsrechten.

Bij persoonlijke en derdenzekerheden is de schuldenaar niet de zekerheidsgever. Daardoor ontstaat daarbij ook de vraag of en hoe de achterstelling doorwerkt in de relatie van de zekerheidsgerechtigde tot de zekerheidsgever en in de relatie van de zekerheidsgever tot de hoofdschuldenaar. Daarom worden dergelijke zekerheidsrechten apart behandeld.

Tot slot komt in dit hoofdstuk de mogelijkheid van verrekening met een achtergestelde vordering aan bod. Verrekening functioneert in veel gevallen als een zekerheidsrecht omdat een schuldeiser daarmee betaling van zijn vordering kan afdwingen. Daardoor ontstaat tussen de achterstelling en verrekeningsbevoegdheden een soortgelijke spanning als tussen achterstelling en andere zekerheidsrechten.

597. Er wordt in dit hoofdstuk beperkt gebruikgemaakt van rechtsvergelijking. De reden daarvoor is dat anders dan bij de onderwerpen behandeld in vorige hoofdstukken de positie van een achtergestelde schuldeiser met zekerheidsrechten naar Duits recht zozeer afwijkt van het Nederlandse recht dat die weinig aan het begrip daarvan kan bijdragen. Bij pand- en hypotheekrechten wordt dit veroorzaakt doordat achterstellingen naar Duits recht slechts werking hebben voor de verdeling van de executie-opbrengst binnen het Insolvenzverfahren en niet bij de verdeling van de executie-opbrengst die met de zekerheidsrechten wordt gerealiseerd.<sup>5</sup> Bij verrekening wordt dit veroorzaakt doordat de normen voor verrekening tijdens een Insolvenzverfahren sterk verschillen van die voor verrekening tijdens faillissement.<sup>6</sup>

## 9.2 Pand- en hypotheekrechten

### 9.2.1 Inleiding

598. De spanning tussen een achterstelling en zekerheidsrechten blijkt het duidelijkst bij pand- en hypotheekrechten gevestigd op vermogensbestanddelen van de schuldenaar van de achtergestelde vordering. In deze paragraaf worden met zekerheidsrechten alleen die zekerheidsrechten bedoeld. Die strekken ertoe om de verhaalsmogelijkheden van een schuldeiser op het vermogen van zijn schuldenaar te verzekeren, terwijl een achterstelling dat verhaal juist ondergeschikt maakt aan het verhaal van andermans vorderingen.

599. Pand- en hypotheekrechten wijzigen het verhaalsrecht van de zekerheidsgerechtigde op drie manieren. Dat verhaalsrecht krijgt door het zekerheidsrecht een goederenrechtelijk karakter, de zekerheidsgerechtigde verkrijgt een recht van parate executie en zijn verhaalsrecht krijgt door het zekerheidsrecht een hoge rang. Deze elementen kunnen zich verschillend verhouden tot eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen.

Het goederenrechtelijk karakter van het verhaalsrecht leidt ertoe dat de executie-opbrengst van het goed waarop het zekerheidsrecht rustte afzonderlijk wordt verdeeld van de executie-opbrengst van de rest van het

---

5 Zie hierover par. 9.2.2.5.

6 Vgl. art. 53 Fw en § 94-96 InsO.

vermogen van de schuldenaar, zelfs als de schuldenaar in staat van faillissement verkeert.<sup>7</sup> Als de verhaalsgerechtigden het niet eens kunnen worden over de verdeling van de executie-opbrengst dan volgt een rangregeling. Daarin kan de achterstelling op dezelfde wijze doorwerken als in andere rangregelingen en in de verdeling van de executie-opbrengst binnen het faillissement. Het goederenrechtelijk karakter van het verhaalsrecht staat dus niet op gespannen voet met de achterstelling.

Bij de verdeling van de executie-opbrengst kan een zekerheidsge-rechtigde gewoonlijk profiteren van de hoge rang die hij aan zijn zekerheidsrecht ontleent. Een eigenlijke achterstelling verlaagt nu juist die rang. Daarmee compliceert die de bepaling van de rangorde en de verdeling van de executie-opbrengst van het goed waar een zekerheidsrecht op rust.

Oneigenlijke achterstellingen hebben daarentegen nauwelijks invloed op de verdeling van de executie-opbrengst, maar wel op de bevoegdheden van de juniorschuldeiser jegens de schuldenaar. Oneigenlijke achterstellingen kunnen de verbintenis tussen de junior en de schuldenaar wijzigen door daaraan een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling te verbinden. Daarom kunnen oneigenlijke achterstellingen op gespannen voet staan met het recht van parate executie, terwijl eigenlijke achterstellingen dat recht niet raken.

Het onderscheid tussen eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen is dus bepalend voor de verhouding tussen de achterstelling en de zekerheidsrechten. Die twee typen achterstellingen worden daarom hierna afzonderlijk behandeld. Als een vordering zowel eigenlijk als oneigenlijk is achtergesteld dan gelden daarvoor zowel de gevolgen van de eigenlijke achterstelling als die van de oneigenlijke achterstelling.

## 9.2.2 *Eigenlijke achterstelling*

### 9.2.2.1 *Inleiding*

600. Een eigenlijke achterstelling betreft niet de relatie tussen de schuldeiser en de schuldenaar, maar alleen de rang van het verhaalsrecht van de junior.<sup>8</sup> Dit is bepalend voor de verhouding tussen een eigenlijke achterstelling en goederenrechtelijke zekerheidsrechten op het vermogen van de schuldenaar.

---

7 Art. 57 lid 1 jo. lid 4 Fw. Zie ook Kisch 1934, p. 201, HR 17 februari 1995, NJ 1996/471 (*Mulder q.q./CLBN*), HR 30 oktober 2009, NJ 2010/96 (*Hamm q.q./ABN AMRO*) en HR 29 april 2011, NJ 2011/372, JOR 2011/208 (*Ontvanger/Eijking q.q.*).

8 Zie par. 5.2.3.3, 5.2.3.4 en 5.3.4.2.

### 9.2.2.2 Vestiging

601. Omdat een eigenlijke achterstelling alleen de rang van het verhaalsrecht verbonden aan de juniorvordering verlaagt, belemmert die niet de vestiging van een pand- of hypotheekrecht voor die vordering.<sup>9</sup> Bij die vestiging is de rang van het verhaalsrecht voordat de zekerheidsrechten zijn gevestigd immers niet relevant. Andersom staat een reeds gevestigd zekerheidsrecht ook niet in de weg aan het achterstellen van de vordering waarvoor het zekerheidsrecht gevestigd is.

602. Ook naar huidig Duits recht kunnen voor achtergestelde vorderingen zekerheidsrechten worden gevestigd.<sup>10</sup> Voor aandeelhoudersleningen is dat pas zeker sinds de wijziging van de wettelijke achterstelling daarvan in 2008. Daarvoor werd naar Duits recht door sommigen aangenomen dat accessoire zekerheidsrechten voor aandeelhoudersleningen onmogelijk waren omdat de achterstelling van aandeelhoudersleningen als een vorm van kwijtschelding werd gekwalificeerd.<sup>11</sup> Dat moet worden onderscheiden van de rangverlaging. Die staat en stond niet in de weg aan de vestiging van zekerheidsrechten.

Bij vorderingen waaraan een qualifizierte Rangrücktritt was verbonden werd lange tijd langs dezelfde lijn geredeneerd. Het doel van een qualifizierte Rangrücktritt is dat het door de terugtrekkende schuldeiser ingebrachte vermogen kan tellen als eigen vermogen van de schuldenaar in het kader van de beoordeling van Überschuldung.<sup>12</sup> Daarom werd wel

9 Zie ook Wessels 2013, p. 71, Haak 2012, p. 532, Fransis 2017, p. 386 en Pannevis 2010, p. 47.

10 Zie over contractuele achterstellingen o.m. Bloss & Zugelder 2011, p. 332, Scholz/Bitter GmbHG, Anhang § 64, rn. 364 e.v. en Schmidt/Thole InsO § 52, rn. 3. Zie over de wettelijke achterstellingen van § 39 lid 1 nr. 1-4: Scholz/Bitter GmbHG, Anhang § 64, rn. 364 e.v. Zie over de aandeelhoudersleningen en de schuldeisers met qualifizierte Rangrücktritt Bloß & Zugelder 2011, p. 333 en Spliedt 2009, p. 153.

11 Zie Peters 1988, p. 693, Bloß & Zugelder 2011, p. 332, Diem 2009, p. 360, Martinek & Omlor 2008, p. 668 en MüKoInsO/Ganter Vorbemerkungen vor §§ 49 bis 52, rn. 95. Voor zover die wel konden bestaan, konden zekerheidsrechten op het vermogen van de vennootschap niet voor aandeelhoudersleningen worden uitgewonnen of moesten die worden vrijgegeven. Zie § 30 GmbHG 1980, Martinek & Omlor 2008, p. 621 en 669, Engert 2004, p. 831 en BGH 26 januari 2009, II ZR 213/07, WM 2009, 457, NZI 2009/338 en OLG Schleswig 13 januari 2012, 4 U 57/11, NZI 2012/622.

12 Zie par. 5.4.6.1, § 19 lid 2 InsO en BGH 8 januari 2001, II ZR 88/99, NZI 2001/196, ZIP 2001/235.

aangenomen dat voor dergelijke vorderingen geen zekerheidsrechten konden worden gevestigd, althans dat die niet konden worden uitgewonnen.<sup>13</sup> Dat hangt niet samen met de rangverlaging, maar met de invloed van de qualifizierte Rangrücktritt op de vordering zelf. De qualifizierte Rangrücktritt werd door sommige auteurs gekwalificeerd als een gedeeltelijk of voorwaardelijk kwijtschelden van de juniorvordering, althans een omzetting daarvan in eigen vermogen van de schuldenaar.<sup>14</sup> Dat zou accessoire zekerheidsrechten voor een dergelijke vordering onmogelijk maken.<sup>15</sup>

Inmiddels is ook deze opvatting verlaten.<sup>16</sup> Niet alleen zijn de gevolgen van de wettelijke achterstelling van aandeelhoudersleningen versoepeld, de qualifizierte Rangrücktritt wordt ook niet meer als kwijtschelding gezien.<sup>17</sup> Naar huidig Duits recht kunnen zowel voor vorderingen uit aandeelhoudersleningen als voor vorderingen waaraan een qualifizierte Rangrücktritt is verbonden zekerheidsrechten worden gevestigd en uitgewonnen.<sup>18</sup> De vestiging van zekerheden voor wettelijk achtergestelde leningen is echter naar Duits recht wel onderworpen aan een bijzondere actio Pauliana.<sup>19</sup> Ook naar Nederlands recht kan er aanleiding zijn om die zekerheidsrechten kritisch te toetsen op de benadeling van senioren.<sup>20</sup>

### 9.2.2.3 Executie

603. Een goederenrechtelijk zekerheidsrecht verleent de zekerheidsgerechtigde het recht van parate executie.<sup>21</sup> Die bevoegdheid oefent de zekerheidsgerechtigde uit jegens de schuldenaar. Daarmee speelt het recht

---

13 Zie ook Diem 2009, p. 360, Bloss Zugelder 2011, p. 332 en 334, Martinek & Omlor 2008, p. 668 en MüKolsO/Ganter Vorbemerkungen vor §§ 49 bis 52, rn. 95.

14 Zie bijvoorbeeld Peters 1988, p. 693. Vgl. ook Diem 2009, p. 360.

15 Zie bijvoorbeeld Peters 1988, p. 693, Martinek & Omlor 2008, p. 619 e.v. en Diem 2009, p. 360.

16 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, BeckRS 2015, 05006, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32 bb, Martinek & Omlor 2008, p. 620, Wittig 2001, p. 171, Andres/Leithaus/Leithaus InsO § 39, rn. 13-14, Spliedt 2009, p. 153 en Bloß & Zugelder 2001, p. 334.

17 Zie i.h.b. BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, BeckRS 2015, 05006, NZI 2015/315, ZIP 2015/638. Zie over de kwalificatie van de qualifizierte Rangrücktritt naar Duits recht par. 5.4.6.1.

18 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, BeckRS 2015, 05006, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 32 bb, Martinek & Omlor 2008, p. 620, Wittig 2001, p. 171, Andres/Leithaus/Leithaus InsO § 39, rn. 13-14, Spliedt 2009, p. 153 en Bloß & Zugelder 2001, p. 334.

19 § 135 respectievelijk lid 1 en 2 InsO voor aandeelhoudersleningen en § 134 InsO voor vorderingen waaraan een qualifizierte Rangrücktritt is verbonden. Zie nader par. 9.2.2.6.

20 Zie daarover par. 9.2.2.6.

21 Zie artt. 3:248 en 3:268 BW.

van parate executie in een andere relatie dan een eigenlijke achterstelling. Een eigenlijke achterstelling beïnvloedt de verhouding tussen de schuldeiser en zijn schuldenaar niet, laat staan dat een eigenlijke achterstelling beïnvloedt wanneer de schuldenaar in verzuim raakt.<sup>22</sup> Daarom belemmert een eigenlijke achterstelling evenmin het recht van parate executie van een zekerheidsgerechtigde. Dit sluit aan bij de mogelijkheden van beslag en executie voor een eigenlijk achtergestelde vordering zonder zekerheidsrechten.<sup>23</sup> Verder staat ook naar Duits recht de verlaagde rang van een vordering op zichzelf niet in de weg aan uitwinning van zekerheidsrechten die voor die vordering zijn gevestigd.<sup>24</sup>

Spinath heeft gesuggereerd dat de senior de zekerheidsrechten mag uitwinnen omdat op die manier de achterstelling tot zijn recht komt.<sup>25</sup> Dat is mijns inziens niet juist.<sup>26</sup> De zekerheidsrechten zijn immers als afhankelijke rechten verbonden aan de juniorvordering en de eigenlijke achterstelling verleent de senior geen rechten op de juniorvordering.<sup>27</sup> De senior kan dus de zekerheden die voor de juniorvordering zijn gevestigd niet uitwinnen.<sup>28</sup>

604. Als er zowel voor de juniorvordering als voor andere vorderingen een zekerheidsrecht is gevestigd kunnen meerdere zekerheidsgerechtigden bevoegd zijn om over te gaan tot executie.<sup>29</sup> Hun bevoegdheden kunnen onderling verschillen afhankelijk van de rang van hun zekerheidsrecht. Daarbij gaat het niet om de rang van het verhaalsrecht van de vorderingen waarvoor de zekerheidsrechten zijn gevestigd, maar om de rang

22 Zie par. 5.3.2.2 en 5.5.4.

23 Zie par. 5.5.4.3.

24 Wittig 2001, Bloß & Zugelder 2011, Mayer 2007, p. 255, Uhlenbruck/Streit/Lüer InsO § 264, rn. 27-30 en MüKoInsO/Drukarczyk InsO § 264, rn. 12. De relevantie van die executiebevoegdheid is echter beperkt omdat naar Duits recht tijdens een Insolvenzverfahren de Insolvenzverwalter ook de goederen mag executeren waar een zekerheidsrecht op rust dat een 'Absonderungsrecht' geeft. Zie § 165 en 166 InsO, MüKoInsO/Ganter Vorbemerkungen vor §§ 49 bis 52, rn. 33, Uhlenbruck/Knof InsO § 41, rn. 9 en MüKoInsO/Bitter § 41, rn. 14.

25 Zie Spinath 2005, p. 43. Vgl. ook Van Grevenstein 1992, p. 125.

26 Zo ook Haak 2012, p. 532 en Wessels 2013, p. 71.

27 Zie par. 5.3.4.3 en 6.5.2.

28 Dit is anders als de juniorvordering aan de senior is verpand. Zie HR 18 december 2015, JOR 2016/105 (ABN AMRO/Marell).

29 Zie artt. 3:237, 3:239, 3:246 en 3:268 BW.

van de zekerheidsrechten als beperkt recht.<sup>30</sup> De rang van de beperkte rechten vloeit voort uit het goederenrechtelijke karakter van de zekerheidsrechten en het nemo-plusbeginsel. Daarom bepaalt de volgorde waarin de pandrechten zijn gevestigd die rang.

Als bijvoorbeeld de pandhouder met het oudste pandrecht de rang van zijn verhaalsrecht heeft verlaagd met een eigenlijke achterstelling, dan verandert dat niet de rang van zijn pandrecht als beperkt recht. Die eigenlijke achterstelling heeft dus ook bij meerdere pandrechten geen gevolgen voor de executiebevoegdheid.<sup>31</sup>

605. Hoewel een eigenlijke achterstelling de executiebevoegdheid van de junior niet raakt kan een achterstelling wel ertoe leiden dat de junior onrechtmatig handelt of wanpresteert door zijn executiebevoegdheid uit te oefenen.<sup>32</sup> Bovendien kan de junior de executiebevoegdheid niet uitoefenen voor zover hij daarvan misbruik maakt.

Het enkele feit dat door een eigenlijke achterstelling de executie-opbrengst veelal aan de seniorschuldeisers toekomt is echter onvoldoende om aan te nemen dat de junior misbruik van recht maakt of onrechtmatig handelt als hij de goederen waarop het zekerheidsrecht rust executeert. Het recht van parate executie dient om verhaal te nemen op de goederen van de schuldenaar en dat is precies wat er gebeurt bij executie, ook als de executie-opbrengst bij andere schuldeisers terechtkomt. Daardoor gaan de vorderingen van de schuldeisers bij wie de executie-opbrengst terechtkomt teniet.

#### 9.2.2.4 Rangregeling

606. Na executie door de zekerheidsgerechtigde wordt de executie-opbrengst gestort bij een bewaarder.<sup>33</sup> Als alle partijen die zich op de executie-opbrengst kunnen verhalen het eens worden over de verdeling

30 Zie bijvoorbeeld over inning van een meervoudig verpande vordering art. 3:246 lid 1 BW, MvT, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 747, over de vordering tot afgifte van een meervoudig verpande zaak art. 3:237 lid 3 BW, TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 771 en over parate executie door een lager gerangschikte pandhouder art. 3:248 lid 3 BW, TM, Parl. Gesch. BW Boek 3, p. 777. Zie ook par. 5.2.3.3.

31 Zie Abendroth 2014b, Beekhoven van den Boezem 2015, Abendroth 2015 en Krzemiński 2016.

32 Zie nader par. 9.2.2.6.

33 Zie voor hypotheke art. 3:270 lid 3 BW. Bij een pandrecht is de executerende pandhouder zelf de bewaarder van de executie-opbrengst, zie art. 3:253 BW en Rb. Oost-Brabant (r-c) 22 augustus 2016, JOR 2017/15 (*Van Woensel q.q./ABN AMRO*). Die opbrengst behoort niet tot het vermogen van de schuldenaar wiens goed is geëxecuteerd, zie HR 29 april 2011, NJ 2011/372, JOR 2011/208 (*Ontvanger/Eijking q.q.*), r.o. 3.4.1.



daarvan volgt verdeling conform die overeenstemming.<sup>34</sup> Worden die partijen het niet eens dan volgt een rangregeling conform het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering.<sup>35</sup> Daarbij gelden dezelfde uitgangspunten van rangorde en de effecten van rangverschillen die bij iedere verdeling van een executie-opbrengst gelden.<sup>36</sup>

Het kan zijn dat na de rangregeling de verdeling van de executie-opbrengst nog niet is voltooid omdat sommige ontvangers van de executie-opbrengst verplicht zijn om hun deel af te staan aan een andere schuldeiser.<sup>37</sup> Deze onderlinge verbintenissen spelen geen rol in de rangregeling, maar kunnen leiden tot een tweede circuit van verdeling, volgend op de rangregeling.<sup>38</sup>

607. Niet alle schuldeisers van de schuldenaar kunnen opkomen in de rangregeling. De rangregeling staat alleen open voor partijen met een verhaalsrecht op de geëxecuteerde goederen die voor de executie beslag hebben gelegd op de goederen en partijen wier beperkt recht op die goederen door de executie teniet is gegaan.<sup>39</sup> Alleen de partijen die daadwerkelijk opkomen in de rangregeling delen mee in de executie-opbrengst. De executie-opbrengst wordt tussen hen verdeeld conform hun onderlinge verhoudingen. Een achterstelling komt dus in de rangregeling alleen tot uiting als de senior en de junior beiden in de rangregeling opkomen, omdat alleen dan hun onderlinge verhouding relevant is. Als de senior niet opkomt in de rangregeling dan speelt de achterstelling geen rol en kan de junior onbeperkt door de achterstelling meedelen in de executie-opbrengst. Dat kan bijvoorbeeld gebeuren als de executieverkoop plaatsvindt zonder dat de schuldenaar failliet is en de senior niet tijdig beslag heeft gelegd om in de rangregeling te kunnen opkomen.<sup>40</sup>

34 Art. 480 lid 2 Rv.

35 Art. 57 lid 4 Fw. De rangregeling is geregeld in artt. 480-490d en 551-553 Rv. Zie daarover ook par. 5.5.4.5.

36 Zie Kortmann & Faber 2001, p. 145 e.v. en de noot van Struycken & Krzemiński onder Rb. Oost-Brabant (r-c) 22 augustus 2016, *JOR* 2017/15 (*Van Woensel q.q./ABN AMRO*). Zie over die uitgangspunten par. 7.4.2.1. Zie ook Haak 2012, p. 531.

37 Zie par. 6.6.

38 Zie par. 6.6, i.h.b. par. 6.6.3. Zie ook par. 9.2.2.6.

39 Artt. 480 jo. 457 Rv en 57 lid 2 Fw.

40 Zie par. 9.2.2.6.

608. Als de schuldenaar failliet wordt verklaard voordat de geëxecuteerde goederen zijn geleverd aan de koper, dan vallen die goederen binnen de faillissementsboedel.<sup>41</sup> Na de faillietverklaring rust op die goederen het faillissementsbeslag, ook als daarop zekerheidsrechten rusten.<sup>42</sup> De opbrengst van een executie door een zekerheidsgerechtigde tijdens het faillissement van de schuldenaar wordt echter buiten de faillissementsboedel om verdeeld in een aparte rangregeling.<sup>43</sup> In die rangregeling kan de curator de rechten uitoefenen van een beslaglegger.<sup>44</sup> Mijns inziens kan de curator daarmee opkomen voor alle schuldeisers met een verifieerbare vordering omdat het faillissementsbeslag op het goed rust ten behoeve van alle verifieerbare vorderingen en de curator het faillissementsbeslag uitoefent.<sup>45</sup> De curator treedt in de rangregeling dus ten behoeve van alle schuldeisers van verifieerbare vorderingen op als een beslaglegger en niet alleen om de aanspraak van de failliet als gerechtigde tot het overschot uit te oefenen.<sup>46</sup>

Bovendien is de curator verplicht om in de rangregeling mede de belangen behartigen van “de bevoorrechte schuldeisers die in rang boven de voormelde [executerende, NP] pand- en hypotheekhouders en beperkt gerechtigden gaan”.<sup>47</sup> Mijns inziens moet dit ruim worden uitgelegd, in die zin dat de curator op moet komen voor alle vorderingen met een hogere rang dan die van de executerende zekerheidsgerechtigde.<sup>48</sup> De wetgever heeft alleen rekening gehouden met vorderingen die krachtens voorrecht een hogere rang hebben dan de zekerheidsgerechtigde, maar als de vordering van de zekerheidsgerechtigde is achtergesteld kunnen ook andere vorderingen een hogere rang hebben. Zelfs de concurrente schuldeisers kunnen daaronder vallen, die hebben bij een algemene achterstelling immers een hogere rang dan de zekerheidsgerechtigde.

---

41 HR 25 januari 2008, *JOR* 2008/84 (*Ontvanger e.a./Brink q.q.*) en HR 29 april 2011, *NJ* 2011/372, *JOR* 2011/208 (*Ontvanger/Eijking q.q.*).

42 Zie Polak/Polak 1972, p. 1.

43 Art. 57 lid 4 Fw.

44 Art. 57 lid 3 Fw.

45 Zie art. 57 lid 3 eerste zin Fw en MvT, Kortmann & Faber 1995, p. 166, ook opgenomen in Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 403.

46 HR 26 juni 1998, *NJ* 1998/745 (*Aerts q.q./ABN AMRO*), r.o. 4.1.4 doet hier niet aan af.

47 Art. 57 lid 3 Fw.

48 Zie MvT, Kortmann & Faber 1995, p. 166, ook opgenomen in Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 403.

De concrete verdeling van de executie-opbrengst volgt uit de rangorde van de verhaalsrechten waarvoor in die rangregeling wordt opgekomen. De rangorde wordt bepaald tijdens de rangregeling. Hierin komt een eigenlijke achterstelling tot uiting.

#### 9.2.2.5 Rangorde

609. Om de rangorde te bepalen bij een verhaalsrecht waaraan een eigenlijke achterstelling en een zekerheidsrecht zijn verbonden moeten twee schijnbaar tegengestelde aanwijzingen worden verzoend.<sup>49</sup> In die rangregeling kan de eigenlijk achtergestelde zekerheidsgerechtigde schuldeiser aan zijn zekerheidsrecht voorrang ontlene ten opzichte van vrijwel alle betrokken verhaalsrechten, maar moet hij op grond van de eigenlijke achterstelling de seniorschuldeisers voor laten gaan.<sup>50</sup>

#### *Duits recht*

610. Naar Duits recht wordt deze tegenstelling opgelost door de rang van een vordering binnen het Insolvenzverfahren te onderscheiden van de rang van die vordering bij de verdeling van de executie-opbrengst buiten dat Insolvenzverfahren om.

Bij de voldoening van zekerheidsgerechtigde schuldeisers worden naar Duits recht betalingen aan de zekerheidsgerechtigde eerst toegerekend op de door hem gemaakte kosten, vervolgens op de rente en tot slot op de hoofdsom.<sup>51</sup> Het Bundesgerichtshof acht deze bepaling ook van toepassing bij de verdeling van een executie-opbrengst van zekerheidsrechten tegelijk met een Insolvenzverfahren.<sup>52</sup> Daardoor worden de rente- en kostenvorderingen die binnen een Insolvenzverfahren wettelijk zijn

49 Vgl. Asser/De Serrière 2-IV 2018/367.

50 Voor zover de juniorschuldeiser verhaal probeert te nemen op andere goederen van de schuldenaar dan waar zijn zekerheidsrechten op rustten kan hij aan zijn zekerheidsrechten geen voorrang ontlene en bepaalt de achterstelling dus de rang van zijn verhaalsrecht. Zie Beekhoven van den Boezem 2015, par. 3, voorbeeld 2. De werking van de achterstelling bij de verdeling van de executie-opbrengst buiten de boedel om erkende ik onvoldoende in Pannevis 2010, p. 47. Als andere schuldeisers in die verdeling opkomen is ook dat een situatie van concursus.

51 § 367 BGB.

52 BGH 16 oktober 2008, IX ZR 46/08, *ZInsO* 2008/1324, rn. 6, BGH 17 juli 2008, IX ZR 132/07, *ZInsO* 2008/915, rn. 7, BGH 17 februari 2011, IX ZR 83/10, *ZInsO* 2011/630, rn. 12. Zie hierover kritisch en met een genuanceerd alternatief MüKoInsO/Ganther, Vorbemerkungen vor §§ 49 bis 52, rn. 59-60.

achtergesteld bij de verdeling van de executie-opbrengst buiten een Insolvenzverfahren juist als eerste voldaan.<sup>53</sup> Door deze toerekening van betalingen werkt de wettelijke achterstelling van rente- en kostenvorderingen alleen binnen het Insolvenzverfahren en niet bij de afzonderlijke verdeling van de executie-opbrengst van de zekerheidsrechten.<sup>54</sup> Het Bundesgerichtshof brengt hiermee een scheiding aan tussen de achterstelling in het Insolvenzverfahren en de achterstelling bij de verdeling van de executie-opbrengst in de afgescheiden rangregeling. Die scheiding bestaat naar Nederlands recht niet.

#### *Verzoening*

611. Een verhaalsrecht heeft naar Nederlands recht in alle rangregelingen een en dezelfde rang. Dat maakt de bepaling van de rang van de zekerheidsgerechtigde achtergestelde schuldeiser naar Nederlands recht anders dan naar Duits recht. Het is naar Nederlands recht in meer gevallen onvermijdelijk om te kiezen tussen de voorrang die de junior aan het zekerheidsrecht ontleent en de verlaagde rang die volgt uit zijn eigenlijke achterstelling.

Het relatieve karakter van rang naar Nederlands recht betekent echter ook dat de achterstelling en de voorrang in sommige gevallen verzoend kunnen worden.<sup>55</sup> Bij een specifieke achterstelling kan het juniorverhaalsrecht door de achterstelling een lagere rang hebben dan de seniorschuldeisers en tegelijk door het zekerheidsrecht een hogere rang hebben dan andere schuldeisers. Dit treedt bijvoorbeeld op als een eigenlijke achterstelling wordt toegepast om de rangorde te regelen van de verhaalsrechten van verschillende zekerheidsgerechtigde schuldeisers.<sup>56</sup> Dan wordt de onderlinge verhouding tussen de verhaalsrechten van de zekerheidsgerechtigde schuldeisers geregeld door de achterstelling, terwijl alle zekerheidsgerechtigde schuldeisers aan hun zekerheidsrecht voorrang ontleen op de schuldeisers zonder zekerheidsrechten.<sup>57</sup>

---

53 Bovendien is de niet-achtergestelde restantvordering die de zekerheidsgerechtigde aanmeldt in het Insolvenzverfahren daardoor relatief hoog, § 52 InsO jo. § 367 BGB. Zie MüKoInsO/Ganter Vorbemerkungen vor §§ 49 bis 52, rn. 59b en 59c.

54 BGH 17 februari 2011, IX ZR 83/10, *ZInsO* 2011/630, rn. 12 en MüKoInsO/Ganter, Vorbemerkungen vor §§ 49-52, rn. 59b en § 52, rn. 43.

55 Zie par. 5.2.3.6.

56 Zie Beekhoven van den Boezem 2015.

57 Zie hierna onder 'Specifieke achterstelling' en figuur 9.1.

*Eerst zekerheden dan achterstelling*

612. In andere gevallen zijn de tegenstrijdige aanwijzingen die het zekerheidsrecht en de eigenlijke achterstelling geven omtrent de rang van het juniorverhaalsrecht minder eenvoudig te verenigen. Dan kan de volgorde waarin de zekerheidsrechten en de achterstelling tot stand zijn gekomen een rol spelen.

Als eerst zekerheidsrechten zijn gevestigd en vervolgens de vordering is achtergesteld, dan ligt het voor de hand dat de achterstelling de rang van het juniorverhaalsrecht bepaalt. In het beste geval blijkt dit uit de overeenkomst van achterstelling omdat partijen daarin expliciet rekening hebben gehouden met de voorrang die uit de zekerheidsrechten voortvloeit. Ook als niet uit de achterstellingsovereenkomst blijkt dat partijen rekening hebben gehouden met de voorrang ligt het voor de hand dat de achterstelling de rangorde bepaalt. Het staat de junior immers vrij om de rang van zijn verhaalsrecht te verlagen ten opzichte van de rang die hij aan zijn zekerheidsrecht kan ontlenen. Het is aannemelijk dat dat is gebeurd.

*Eerst achterstelling dan zekerheden*

613. De bepaling van de rang van het verhaalsrecht van de junior is complexer als aan de vordering eerst een eigenlijke achterstelling is verbonden en daarna zekerheidsrechten voor die vordering zijn gevestigd. Als de junior dan aan het zekerheidsrecht voorrang kan ontlenen ten opzichte van de seniorschuldeisers, dan zou de eigenlijke achterstelling door de vestiging van de zekerheidsrechten zijn beëindigd, voor zover het gaat om de verdeling van de executie-opbrengst van de goederen waarop het zekerheidsrecht rust.

Als de senior partij is bij de overeenkomst waarin de eigenlijke achterstelling tot stand is gekomen, dan kan die niet worden beëindigd zonder zijn instemming.<sup>58</sup> Dat kan ook niet impliciet gebeuren doordat de junior en de schuldenaar een zekerheidsrecht vestigen voor de eigenlijk achtergestelde vordering. Als de senior partij was bij de achterstelling blijft die achterstelling de rang van het juniorverhaalsrecht ten opzichte van het seniorverhaalsrecht bepalen totdat de achterstelling met instemming van de senior wordt beëindigd. De junior kan dan aan zijn zekerheidsrecht voorrang ontlenen ten opzichte van andere schuldeisers, maar niet ten opzichte van de senior.

---

58 Zie par. 5.5.7, i.h.b. 5.5.7.3.

Als de schuldenaar en de junior de eigenlijke achterstelling overeen zijn gekomen zonder dat de senior daar partij bij is, dan kunnen de junior en de schuldenaar de achterstelling ook beëindigen zonder instemming van de senior.<sup>59</sup> De belangen van de senior worden dan beschermd door de actio Pauliana. De junior en de schuldenaar kunnen de eigenlijke achterstelling in dat geval ook impliciet beëindigen door voor de juniorvordering een zekerheidsrecht te vestigen. Of de junior en de schuldenaar de achterstelling hebben beëindigd is een kwestie van uitleg van hun rechtshandelingen. Als zij de achterstelling hebben beëindigd wordt de rang van het juniorverhaalsrecht bepaald door het zekerheidsrecht.

#### *Algemene achterstelling*

614. Voor een vordering waaraan een algemene eigenlijke achterstelling en zekerheidsrechten zijn verbonden betekent dit het volgende.

Als de achterstelling bij de vestiging van het zekerheidsrecht is beëindigd (voor zover het gaat om verhaal op het betreffende goed) dan heeft het verhaalsrecht van de voormalige juniorschuldeiser tegenover alle andere schuldeisers de rang die het zekerheidsrecht daaraan verbindt. De achterstelling beïnvloedt de rang van zijn verhaalsrecht niet meer en hij kan meedelen in de executie-opbrengst als een gewone zekerheidsge-rechtigde schuldeiser, voor zover hij zich op zijn zekerheidsrecht kan beroepen. Het deel van zijn vordering dat niet uit de zekerheden kan worden voldaan en op andere goederen wordt verhaald is dan wel achterge-steld.<sup>60</sup>

De senioren die worden benadeeld door de beëindiging van de achterstelling kunnen proberen daartegen een actio Pauliana te richten, of eisen dat de voormalig achtergestelde schuldeiser zijn ontvangsten uit de executie-opbrengst als schadevergoeding doorbetaalt aan de senioren. Dit komt in de volgende paragraaf nader aan bod.

Als daarentegen de algemene achterstelling niet is beëindigd en die nog altijd de rang van het juniorverhaalsrecht bepaalt dan is de junior lager in rang dan elke andere verhaalsgerechtigde die in de rangregeling opkomt. De junior kan dus pas een deel van de executie-opbrengst ont-vangen als alle andere verhaalsgerechtigden die aanspraak maken op de executie-opbrengst zijn voldaan. Omdat daarbij alleen rekening hoeft te

---

59 Zie par. 5.5.7.3.

60 Zie ook Asser/De Serrière 2-IV 2018/367 en Beekhoven van den Boezem 2015, par. 3, voorbeeld 2.

worden gehouden met de verhaalsgerechtigden die opkomen in de rangregeling is het niet uitgesloten dat de algemeen achtergestelde schuldeiser toch een (aanzienlijk) deel van de executie-opbrengst ontvangt. Als de algemeen achtergestelde schuldeiser de goederen waarop zijn zekerheidsrecht rust executeert zonder dat de schuldenaar failliet is, dan hoeft hij de executie-opbrengst alleen te delen met andere beperkt gerechtigden of schuldeisers die tijdig beslag hebben gelegd en daardoor kunnen opkomen in de rangregeling. Als er geen beslagen of beperkte rechten rustten op het geëxecuteerde, dan komt de volledige executie-opbrengst toe aan de achtergestelde schuldeiser, voor zover die zijn vordering niet overtreft. Dat geldt overigens ook als de achtergestelde schuldeiser geen zekerheidsrechten heeft, zij het dat hij dan eerst beslag moet leggen.<sup>61</sup>

Als de schuldenaar echter failliet wordt verklaard voordat de executie is voltooid dan kan het zekerheidsrecht de junior met een algemeen achtergestelde vordering nauwelijks nog baten. De junior is dan nog wel bevoegd om op basis van zijn zekerheidsrecht over te gaan tot executie, maar bij de verdeling van de executie-opbrengst kan de curator opkomen voor alle verifieerbare vorderingen. Omdat de achterstelling algemeen is gaan al die vorderingen in rang boven die van de junior. De junior deelt dus alleen in de executie-opbrengst als eerst alle erkende schuldeisers volledig kunnen worden voldaan uit het faillissement of de rangregeling van de executie-opbrengst van het goed waar het zekerheidsrecht op rustte.

#### *Specifieke achterstelling*

615. Ook een specifieke achterstelling kan worden beëindigd door de vestiging van zekerheidsrechten. Als dat is gebeurd kan de voormalige junior bij de verdeling van de executie-opbrengst opkomen met de rang die hij aan zijn zekerheidsrechten ontleent. Echter, als de achterstellingsovereenkomst een specifieke achterstelling bevat dan is de senior in veel gevallen partij daarbij.<sup>62</sup> Dan kan die achterstelling niet worden beëindigd zonder instemming van de senior.<sup>63</sup>

Als de specifieke achterstelling in stand blijft ondanks de vestiging van zekerheidsrechten leidt dat tot een andere rangorde dan een algemene achterstelling. Dan bepaalt de specifieke achterstelling de verhouding tussen de junior en de senior, terwijl het zekerheidsrecht de verhouding bepaalt tussen de junior en de overige schuldeisers.

---

61 Zie par. 9.2.2.6 en 5.5.4.3.

62 Zie bijvoorbeeld par. 3.2.2.

63 Zie par. 5.5.7.3.

Zijn er voor de seniorvordering en voor de juniorvordering zekerheidsrechten gevestigd op dezelfde goederen, dan is de rangorde betrekkelijk eenvoudig. Het seniorverhaalsrecht heeft op grond van de achterstelling een hogere rang dan het juniorverhaalsrecht.<sup>64</sup> Bovendien heeft het seniorverhaalsrecht door het daaraan verbonden zekerheidsrecht een hogere rang dan dat van de overige schuldeisers. Het juniorverhaalsrecht gaat door het daaraan verbonden zekerheidsrecht in rang boven de overige verhaalsrechten. De rangorde is dus transitief en kan als een ranglijst worden weergegeven.<sup>65</sup> Zie figuur 9.1.

Zekerheidsgerechtigde senior
Zekerheidsgerechtigde junior
Overige schuldeisers

*Figuur 9.1*

De rangorde van de verhaalsrechten bij de verdeling van de executie-opbrengst is dus dezelfde als wanneer de senior een ouder zekerheidsrecht zou hebben gehad dan de junior. Door de achterstelling is de volgorde van de vestiging van de zekerheidsrechten niet meer relevant voor de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>66</sup>

In dit geval wordt bij de verdeling van de executie-opbrengst eerst de seniorvordering voldaan. Voor zover er daarna nog iets over is van de executie-opbrengst komt dat toe aan de junior. Pas als zijn vordering is voldaan komen andere schuldeisers aan bod. Het maakt daarbij voor de junior geen verschil of de executie is voltooid voor of tijdens een faillissement van de schuldenaar. In beide gevallen moet hij de zekerheidsgerechtigde senior voor zich dulden in de rangregeling, maar gaat de junior op basis van zijn zekerheidsrecht boven eventuele andere beslagleggers of de curator die voor de verifieerbare schuldeisers opkomt in de rangregeling.

---

64 Vgl. par. 9.2.2.3 over de verhouding van de achterstelling tot de rang van de zekerheidsrechten als beperkt recht.

65 Zie over transitiviteit par. 7.3.3.7.

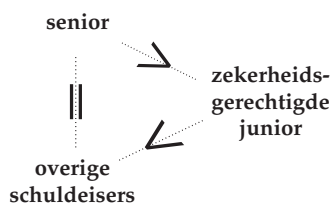
66 Zie ook par. 9.2.2.3.



616. De rangorde ligt anders als de juniorvordering specifiek is achtergesteld bij een seniorvordering waarvoor geen zekerheidsrechten zijn gevestigd op hetzelfde goed als de zekerheidsrechten voor de juniorvordering. Als dan de executie heeft plaatsgevonden zonder dat de schuldenaar failliet is dan maakt het een groot verschil of de senior opkomt in de rangregeling.

Als de senior niet opkomt in de rangregeling dan is de verdeling betrekkelijk eenvoudig. Op grond van zijn zekerheidsrecht gaat de junior boven andere verhaalsgerechtigden die opkomen in de rangregeling.<sup>67</sup> De executie-opbrengst komt dan aan de junior toe totdat die volledig is voldaan.

Als de senior wel opkomt in de rangregeling kan de eigenlijke achterstelling daarin tot zijn recht komen. Door de achterstelling gaat het verhaalsrecht van de senior boven dat van de junior. Het verhaalsrecht van de senior is verder in rang gelijk met de overige verhaalsrechten.<sup>68</sup> Het verhaalsrecht van de junior is lager in rang dan dat van de senior, maar door het zekerheidsrecht hoger in rang dan de verhaalsrechten van de overige schuldeisers. De rangorde is weergegeven in figuur 9.2.



Figuur 9.2

Dit is dezelfde rangorde als de variant die in paragraaf 7.4.2.6 werd behandeld, zij het dat die in dat geval tot stand kwam door twee specifieke achterstellingen. Dat maakt geen verschil voor de verdeling van de executie-opbrengst. De executie-opbrengst moet dus in dit geval net zo worden verdeeld als in paragraaf 7.4.2.6 is beschreven.

Wordt de schuldenaar failliet verklaard voordat de executie is voltooid, dan kunnen de senior en de overige schuldeisers niet zelf opkomen in de rangregeling ter verdeling van de executie-opbrengst. De curator komt

67 Met uitzondering van het geval dat aan die andere verhaalsrechten een voorrecht is verbonden dat voorrang heeft op het zekerheidsrecht. Zie bijvoorbeeld art. 21 lid 2 Invorderingswet.

68 Hierbij wordt aangenomen dat de senior niet om een andere reden, zoals een voorrecht, voorrang toekomt.

op in de rangregeling ten behoeve van hun vorderingen.<sup>69</sup> Daarbij steekt de curator als het ware twee handen uit, één voor de seniorvordering en één voor de overige vorderingen. De bewaarder van de executie-opbrengst keert het deel van de executie-opbrengst dat aan de senior en de overige schuldeisers toekomt uit aan de curator.<sup>70</sup> Die voegt dat toe aan de faillissementsboedel ter verdeling onder de geverifieerde schuldeisers via de uitdelingslijst van het faillissement. De senior en de overige schuldeisers delen daarin mee conform hun rang.

#### 9.2.2.6 Benadeling van senioren

617. De vestiging of uitwinning van een zekerheidsrecht voor een achtergestelde vordering kan de senior benadelen. Hij kan daartegen proberen op te komen met een actio Pauliana of door afdracht te vorderen van de executie-opbrengst die de junior heeft ontvangen. Een dergelijke afdrachtsverplichting is een doorstortplicht.<sup>71</sup>

Bij de beoordeling of de vestiging van zekerheidsrechten voor een eigenlijk achtergestelde vordering Paulianeus is, moet worden onderscheiden tussen de vestiging van de zekerheidsrechten en de beëindiging van de achterstelling. In het algemeen is de vestiging van zekerheidsrechten voor achtergestelde vorderingen alleen benadelend voor de andere schuldeisers als daardoor de achterstelling wordt beëindigd.

Het Duitse recht voorziet in specifieke Pauliana-bepalingen voor achtergestelde vorderingen. Die komen hierna eerst aan bod als achtergrond voor de bespreking van het Nederlandse recht.

#### *Actio Pauliana naar Duits recht*

618. Omdat naar Duits recht achterstellingen alleen werken bij de verdeling van de executie-opbrengst binnen het Insolvenzverfahren en niet bij de separate verdeling van de executie-opbrengst van de zekerheden, beëindigen, althans omzeilen, zekerheidsrechten een achterstelling steeds.<sup>72</sup> Daarom zijn in Duitsland als onderdeel van de herziening van de wettelijke

---

69 Art. 57 lid 3 Fw.

70 Zie MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 404, HR 5 november 1993, NJ 1994/258 (*Dutch Air/De Bary*), r.o. 3.3, noot Van der Grinten onder HR 13 mei 1988, NJ 1988/748 (*Banque de Suez/Bijkerk q.q.*), onder 3 en D.F.H. Stein, GS Vermogensrecht, art. 3:248 BW, aant. 4.4.

71 Zie over doorstortplichten nader par. 6.6.

72 Zie par. 9.2.2.5.

achterstelling van aandeelhoudersleningen bijzondere Paulianabepalingen ingevoerd.<sup>73</sup> Op grond van § 135 Insolvenzordnung kan een Insolvenzverwalter de vestiging van zekerheidsrechten voor achtergestelde aandeelhoudersleningen vernietigen als die zekerheidsrechten binnen tien jaar (!) voor de opening van het Insolvenzverfahren zijn gevestigd.<sup>74</sup> Dit wordt naar Duits recht gezien als een onderdeel van de wettelijke achterstelling van de aandeelhouderslening.<sup>75</sup> Het is ook een maatregel van kapitaalbescherming waarmee wordt gewaakt tegen ongewenste uitkeringen.<sup>76</sup> Als zodanig is die vergelijkbaar met artikel 2:216 BW. Tot slot is deze bijzondere Pauliana-bepaling een uiting van de verantwoordelijkheid van aandeelhouders voor de wijze waarop zij de onderneming financieren, de 'Finanzierungsfolgenverantwortung'.<sup>77</sup>

Deze bijzondere Pauliana-bepaling geldt dan ook niet voor vorderingen die zijn achtergesteld op grond van een overeenkomst, zelfs niet bij een qualifizierte Rangrücktritt.<sup>78</sup> Een qualifizierte Rangrücktritt kan hooguit leiden tot de toepassing van een bijzondere Pauliana-bepaling omdat die de achtergestelde vordering tot een 'Nichtschuld' maakt.<sup>79</sup> Daardoor kan betaling van een dergelijke vordering worden aangevochten met de bijzondere Pauliana-bepaling van § 134 Insolvenzordnung voor prestaties om niet.<sup>80</sup> In de literatuur is gesuggereerd dat die bijzondere Pauliana-bepaling niet alleen geldt bij betaling maar ook bij zekerheidsstelling voor een prestatie om niet.<sup>81</sup> De toepassing van deze bepaling hangt echter samen met het bijzondere karakter van een qualifizierte Rangrücktritt, omdat die de vordering tot een Nichtschuld maakt.

Het is naar Duits recht nog niet uitgemaakt of zekerheidsrechten voor vorderingen die contractueel zijn achtergesteld anders dan met een qualifizierte Rangrücktritt ook zijn onderworpen aan de verzwaarde Pauliana-bepalingen.<sup>82</sup>

73 Zie Spliedt 2009, p. 154-155, Bloß & Zugelder 2011, p. 333 en § 135 InsO.

74 § 135 lid 1 sub 1 InsO.

75 Zie ook OLG Schleswig 13 januari 2012, 4 U 57/11, NZI 2012/622.

76 Zie Habersack 2000, p. 405.

77 MüKollnsO/Gehrlein InsO § 135, rn. 7.

78 Scholz/Bitter GmbHG Anhang § 64, rn. 366, Uhlenbruck/Hirte InsO § 135, rn. 8 en Bitter 2013, anders: Bork 2012.

79 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, rn. 34.

80 Zie BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, BeckRS 2015, 05006, NZI 2015/315, ZIP 2015/638, r.o. 46 e.v. Vgl. artt. 42 lid 1 en 45 Fw.

81 Zie Uhlenbruck/Ede/Hirte InsO § 134, rn. 50-52 en Nerlich/Römermann/Nerlich InsO § 134, rn. 15.

82 Bork 2012 verdedigt van wel, Bitter 2013 van niet.

619. Naar Nederlands recht bestaat er geen wettelijke achterstelling van aandeelhoudersleningen. Daarom is er geen behoefte aan specifieke Pauliana-bepalingen om die wettelijke achterstelling te handhaven. Bovendien is het naar Nederlands recht minder vanzelfsprekend dat de vestiging van zekerheidsrechten de achterstelling beëindigt, althans omzeilt.<sup>83</sup> Bij de beoordeling of de vestiging van zekerheidsrechten voor een achtergestelde vordering naar Nederlands recht Paulianeus is, moet worden onderscheiden tussen de vestiging van de zekerheidsrechten zelf en de al dan niet daarmee impliciete beëindiging van de achterstelling. Bovendien moet worden onderscheiden tussen algemene en specifieke achterstellingen.

*Actio Pauliana en algemene achterstellingen*

620. Bij een algemene achterstelling benadeelt de vestiging van een zekerheidsrecht de overige schuldeisers niet zolang daarbij de achterstelling in stand blijft. De junior verkrijgt met zijn zekerheidsrecht weliswaar het recht van parate executie, maar alle overige schuldeisers van de schuldenaar kunnen opkomen bij de verdeling van de executie-opbrengst en de junior kan pas meedelen in de executie-opbrengst als alle andere schuldeisers volledig zijn voldaan.<sup>84</sup>

Daarom is de vestiging van zekerheidsrechten voor een algemeen achtergestelde vordering op zichzelf niet Paulianeus noch in strijd met de redelijkheid en billijkheid die tussen schuldeisers geldt.<sup>85</sup> Het staat de achtergestelde schuldeiser daarom vrij om zijn positie te verbeteren voor zover de overeenkomst van achterstelling dat niet verbiedt. Een senior die vreest dat de junior zekerheidsrechten bedingt dient primair zelf maatregelen daartegen te nemen bij de contractuele regeling van de achterstelling.

621. De vestiging van zekerheidsrechten voor een achtergestelde vordering benadeelt de andere schuldeisers echter wel als daarna het zekerheidsrecht de rang van de voormalig achtergestelde vordering bepaalt. De oorzaak van de benadeling is dan niet zozeer de vestiging van het zekerheidsrecht, maar de beëindiging van de achterstelling. Als die twee rechtshandelingen van elkaar te onderscheiden zijn kan tegen beide rechtshandelingen apart een actio Pauliana worden gericht. Dat kan bijvoorbeeld verschil maken als de vestiging van de zekerheidsrechten een verplichte rechtshandeling was, maar de beëindiging van de achterstelling niet.

---

83 Zie par. 9.2.2.5.

84 Zie par. 9.2.2.5.

85 Zie Fransis 2017, p. 508 en Wessels 2013, p. 64.

De toepassing van de actio Pauliana op de beëindiging van de achterstelling verschilt weinig van de gebruikelijke toepassing van de actio Pauliana op de vestiging van zekerheidsrechten. In beide gevallen wordt de benadeling veroorzaakt door de verhoging van de rang van de vordering waarvoor de zekerheidsrechten worden gevestigd. De overige vereisten moeten dan ook op dezelfde wijze worden toegepast.

Als de beëindiging van de algemene achterstelling wordt vernietigd met een faillissementspauliana kan de curator bij de verdeling van de executie-opbrengst in de rangregeling een beroep doen op de achterstelling. Die vernietiging werkt weliswaar slechts ten behoeve van de boedel, maar omdat de curator bij de verdeling van de executie-opbrengst ten behoeve van de boedel op kan komen voor alle verifieerbare vorderingen moet de zekerheidsgerechtigde de gehele executie-opbrengst afstaan aan de boedel, voor zover die nodig is om de verifieerbare vorderingen te voldoen.<sup>86</sup>

Als een schuldeiser de beëindiging van een algemene achterstelling vernietigt op grond van artikel 3:45 BW dan herleeft de achterstelling slechts ten opzichte van hem en slechts voor zover nodig om zijn benadeling op te heffen.<sup>87</sup> De achtergestelde schuldeiser is dan alleen achtergesteld bij de schuldeiser die de Pauliana heeft ingeroepen en gaat op basis van zijn zekerheidsrecht boven de andere schuldeisers.<sup>88</sup> De algemene achterstelling is dan feitelijk een specifieke geworden. Dit is voldoende om de benadeling van de schuldeiser die de Pauliana inriep op te heffen omdat die schuldeiser daardoor het deel van de executie-opbrengst ontvangt dat hij zou ontvangen als er wel een achterstelling was en ook het deel ontvangt dat de achtergestelde schuldeiser zou ontvangen als er noch een achterstelling, noch zekerheidsrechten gevestigd zouden zijn.<sup>89</sup>

#### *Actio Pauliana en specifieke achterstellingen*

622. Ook bij de vestiging van zekerheidsrechten voor een specifiek achtergestelde vordering hangt de benadeling van de senioren af van de vraag of daarbij de achterstelling wordt beëindigd. Dat ligt minder voor de hand dan bij een algemene achterstelling omdat bij een specifieke achterstelling de senioren vaker partij zijn dan bij algemene achterstellingen. Als de senior partij is bij de overeenkomst van achterstelling dan kan

---

86 Zie par. 9.2.2.5 onder 'Algemene achterstelling'.

87 Art. 3:45 lid 4 BW.

88 Zie figuur 9.2.

89 Zie par. 7.4.2.6.

die alleen worden beëindigd met instemming van de senior.<sup>90</sup> Zolang de achterstelling in stand blijft benadeelt de vestiging van de zekerheidsrechten de senior niet. Dan bepaalt de achterstelling de rangorde tussen de junior en de senior, terwijl het zekerheidsrecht de rangorde bepaalt tussen de junior en de schuldeisers die niet bij de achterstelling zijn betrokken.<sup>91</sup> De senior ontvangt dan evenveel van de executie-opbrengst als wanneer er geen zekerheidsrecht was gevestigd voor de juniorvordering.<sup>92</sup>

Het zekerheidsrecht kan wel benadelend zijn voor de overige schuldeisers, maar daarbij speelt de achterstelling geen rol.

#### *Doorstortplichten*

623. Seniorschuldeisers kunnen ook proberen benadeling door de vestiging van zekerheidsrechten tegen te gaan door de junior aan te spreken tot afdracht van de executie-opbrengst die de junior na uitwinning van de zekerheidsrechten ontvangt. De junior kan op grond van de wet of de achterstellingsovereenkomst gehouden zijn die opbrengst af te dragen aan de senior. Dat is een doorstortplicht.<sup>93</sup>

Bij een eigenlijk achtergestelde vordering waarvoor zekerheidsrechten zijn gevestigd spelen doorstortplichten een beperkte rol als de eigenlijke achterstelling in stand is gebleven.<sup>94</sup> De executie-opbrengst wordt verdeeld in een rangregeling. Als de senior daarin opkomt dan komt de eigenlijke achterstelling volledig tot zijn recht bij de verdeling van de executie-opbrengst. De senior ontvangt op grond van de achterstelling het deel van de executie-opbrengst dat de junior zonder achterstelling zou ontvangen. De junior deelt alleen in de executie-opbrengst als de senior volledig is voldaan. Dan is er geen reden tot doorstorten.

Als de junior specifiek is achtergesteld bij een senior die niet over zekerheidsrechten beschikt kan het voorkomen dat de junior een deel van de executie-opbrengst ontvangt terwijl de senior niet volledig is voldaan.<sup>95</sup> Dan kan de junior op basis van de achterstellingsovereenkomst gehouden zijn om zijn deel van de executie-opbrengst af te staan aan de senior.<sup>96</sup>

---

90 Zie par. 5.5.7.3.

91 Zie hierover uitgebreider par. 9.2.2.5, i.h.b. figuur 9.2.

92 Zie par. 7.4.2.6.

93 Zie over doorstortplichten in het algemeen nader par. 6.6 en over het ontstaan daarvan par. 6.6.2.

94 Zie nader par. 6.6.3.

95 Zie par. 9.2.2.5 en 7.4.2.6.

96 Zie par. 6.6.3.

624. Doorstortplichten kunnen een rol spelen naast een eigenlijke achterstelling als de junior de eigenlijke achterstelling omzeilt. Gaat de junior over tot executie voordat de schuldenaar failliet is verklaard en zonder dat de senior beslag heeft gelegd of over zekerheidsrechten beschikt, dan kan de senior niet opkomen in de rangregeling ter verdeling van de executie-opbrengst. Daardoor wordt in de rangregeling de volledige executie-opbrengst toebedeeld aan de junior, terwijl de seniorvordering onbetaald blijft.<sup>97</sup> Zo omzeilt de junior de eigenlijke achterstelling.<sup>98</sup> Een eigenlijke achterstelling kan alleen effect hebben in een rangregeling als de junior en de senior daarin beide opkomen.

Een junior die op deze manier een eigenlijke achterstelling omzeilt kan verplicht zijn om zijn deel van de executie-opbrengst door te storten aan de senior. Die verplichting kan voortvloeien uit de overeenkomst van achterstelling of uit de wet.

De drempel voor het ontstaan van een dergelijke doorstortplicht op grond van de wet is hoog. De wetsbepalingen omtrent rangregelingen dienen ertoe om de juiste verdeling van de executie-opbrengst met zekerheid vast te stellen en om te voorkomen dat die verdeling later kan worden aangetast.<sup>99</sup> Die bepalingen worden ondergraven als de junior die de eigenlijke achterstelling omzeilt, zijn deel van de executie-opbrengst na de rangregeling moet afdragen aan de senior.

Dat betekent echter niet dat het de junior altijd vrijstaat om over te gaan tot executie zonder dat aan de senior te melden en zonder hem de gelegenheid te geven om deel te kunnen nemen aan de rangregeling door tijdig beslag te leggen.<sup>100</sup> Het achterwege laten van een dergelijke melding kan onrechtmatig zijn. Het kan bovendien in strijd zijn met de achterstellingsovereenkomst, al dan niet aangevuld door de redelijkheid en billijkheid. Een aanwijzing daarvoor is dat de wetgever bij de wettelijke achterstellingen van legaten en een deels gesubrogeerde schadeverzeekerar steeds aanneemt dat de rangverlaging ook een doorstortplicht inhoudt.<sup>101</sup>

---

97 Zie par. 9.2.2.4.

98 Vgl. verder par. 5.5.7.5.

99 Zie HR 18 december 1987, *NJ* 1988/340 (*OAR/ABN*), r.o. 3.6, eerste alinea. Zie ook Loesberg 2018, p. 844.

100 Zie HR 18 december 1987, *NJ* 1988/340 (*OAR/ABN*), r.o. 3.6, tweede alinea.

101 Zie par. 2.2.4 en 2.3.2. Zie ook art. 2:216 BW en par. 2.5.4.2.

Als de junior heeft verzaakt om de senior de gelegenheid te geven om deel te nemen aan de rangregeling hoewel de junior daartoe verplicht was, dan is hij gehouden de schade die de senior daardoor heeft geleden te vergoeden. Dat kan betekenen dat de junior zijn deel van de executie-opbrengst geheel of gedeeltelijk moet afstaan aan de senior.<sup>102</sup> Dat komt neer op een doorstortplicht. Overigens kan dit ook voorkomen als de junior zonder een zekerheidsrecht goederen van de schuldenaar executeert op basis van een executoriaal beslag.<sup>103</sup>

### 9.2.3 Oneigenlijke achterstelling

#### 9.2.3.1 Inleiding

625. Oneigenlijke achterstellingen kunnen, anders dan eigenlijke achterstellingen, de relatie betreffen tussen de juniorschuldeiser en de schuldenaar. Daarom kan een oneigenlijke achterstelling gevolgen hebben voor andere aspecten van het zekerheidsrecht dan een eigenlijke achterstelling.

#### 9.2.3.2 Vestiging

626. Oneigenlijke achterstellingen die aan de juniorvordering een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde verbinden staan niet in de weg aan de geldige vestiging van zekerheidsrechten voor de juniorvordering. Zekerheidsrechten kunnen immers ook worden gevestigd voor niet-opeisbare en voorwaardelijke vorderingen.<sup>104</sup>

Ook een oneigenlijke achterstelling die bestaat uit verbintenissen tussen de schuldeisers verhindert de totstandkoming van zekerheidsrechten niet.<sup>105</sup> Die onderlinge verbintenissen kunnen hooguit ertoe leiden dat de junior met de vestiging van de zekerheidsrechten wanpresteert jegens de senior. De junior kan samen met de schuldenaar-pandgever geldig een pandrecht vestigen. Als hij een notaris bereid vindt om de vestigingsakte te passeren ondanks de wanprestatie jegens de senior, kunnen zij ook een geldig hypotheekrecht vestigen.<sup>106</sup>

---

102 Zie ook Fransis 2017, p. 386-387 en Wessels 2013, p. 71.

103 Vgl. par. 5.5.4.3.

104 Vgl. art. 3:231 BW.

105 Vgl. bijvoorbeeld art. 6.5 LMA-Model.

106 Zie HR 3 april 2015, *JOR* 2015/189 (*Novitaris*) en HR 10 november 2017, *NJ* 2018/192 (*De notaris/De zoon*).



Een oneigenlijke achterstelling kan de vestiging van zekerheidsrechten voor de juniorvordering wel verhinderen als die voorkomt dat er een geldige titel voor de vestiging van die zekerheidsrechten bestaat.<sup>107</sup> De junior, de schuldenaar en de senior kunnen bijvoorbeeld expliciet overeenkomen dat er geen verplichting tot het vestigen van zekerheidsrechten voor de juniorvordering bestaat. Een dergelijke bepaling is mijns inziens echter weinig effectief, omdat de junior en de schuldenaar onderling alsnog een nieuwe titel voor de vestiging van zekerheidsrechten voor de juniorvordering kunnen scheppen. Dat kunnen de junior en de schuldenaar ook als zij eerder met de senior zijn overeengekomen dat die titel niet bestaat of zal bestaan. Met het scheppen van die nieuwe titel plegen de junior en de schuldenaar weliswaar wanprestatie jegens de senior, maar dat doet aan de geldigheid van de titel niet af. Dit is anders dan het wegnemen van een tijdsbepaling of opschortende voorwaarde die aan de juniorvordering is verbonden in een overeenkomst waar de senior partij bij is. Die tijdsbepaling kan niet zonder betrokkenheid van de senior worden weggenomen.<sup>108</sup> Anders dan in dat geval wijzigen de junior en de schuldenaar met het scheppen van een nieuwe titel niet een bestaande overeenkomst, maar gaan zij een nieuwe onderlinge verplichting aan. Die staat naast de oude overeenkomst.

### 9.2.3.3 Executie

627. Een oneigenlijke achterstelling die een voorwaarde of tijdsbepaling aan de juniorvordering verbindt kan in de weg staan aan de executiebevoegdheid van de zekerheidsgerechtigde juniorschuldeiser. Door die opschortende voorwaarde of tijdsbepaling hoeft de schuldenaar de juniorvordering niet na te komen voordat de senior is voldaan of toestemming geeft voor de nakoming van de juniorvordering.<sup>109</sup> Daardoor kan de schuldenaar in beginsel niet in verzuim raken voordat de senior is voldaan. Zolang de schuldenaar niet in verzuim is kan de junior in beginsel niet tot executie overgaan.<sup>110</sup>

---

107 Art. 3:98 jo. 3:84 BW.

108 Zie par. 6.5.7.3.

109 Zie nader par. 6.5.4.

110 Art. 6:81 BW. Zie echter voor uitzonderingen art. 6:80 BW en over dat artikel hierna.

Dit is geen neveneffect van de oneigenlijke achterstelling, maar het doel daarvan. De oneigenlijke achterstelling beperkt de opeisbaarheid van de juniorvordering om te voorkomen dat het door de junior verstrekte vermogen de onderneming van de schuldenaar verlaat.<sup>111</sup> Dat dreigt te gebeuren als de junior executie-maatregelen kan nemen. Ook daarover probeert de senior controle te krijgen door de oneigenlijke achterstelling. Die controle kan echter op gespannen voet staan met wettelijke of contractuele bepalingen waardoor de juniorvordering opeisbaar wordt of de junior anderszins bevoegd wordt om over te gaan tot executie.

*Vorderingen onder tijdsbepaling*

628. Is een vordering achtergesteld door daar een tijdsbepaling aan te verbinden, dan kan de junior executiebevoegd worden doordat de juniorvordering op grond van de wet of de overeenkomst tussen de junior en de schuldenaar opeisbaar wordt voordat de senior is voldaan. Bovendien kan de executiebevoegdheid van de junior op grond van de wet intreden voordat de schuldenaar in verzuim verkeert. Dit wordt wel aangeduid als het leerstuk van de 'anticipatory breach'.<sup>112</sup>

Veel achtergestelde vorderingen vloeien voort uit een overeenkomst van geldlening. Daarin komen partijen naast de achterstelling doorgaans overeen dat de junior-geldlener de lening op kan zeggen en de juniorvordering direct volledig op kan eisen zodra de schuldenaar wanpresteert of dreigt te wanpresteren, bijvoorbeeld doordat de schuldenaar een rentebetaling mist, niet aan voorwaarden voldoet omtrent zijn vermogenstoestand, aanzienlijke veranderingen in zijn bedrijf doorvoert of failliet wordt verklaard. Of de junior de juniorvordering ook op die contractuele grond kan opeisen als de senior nog niet is voldaan is een kwestie van uitleg van de concrete overeenkomst van achterstelling en geldlening.<sup>113</sup> Als de junior zijn vordering kan opeisen dan zullen verzuim en executiebevoegdheid snel volgen.

Daarnaast kan de junior bevoegd zijn om over te gaan tot executie als zijn zekerheidsrechten niet alleen zijn gevestigd voor de niet-opeisbare juniorvordering, maar ook voor andere wel opeisbare vorderingen zoals de rentebetalingen op de achtergestelde lening. Als de schuldenaar

---

111 Zie bijvoorbeeld par. 3.2.1.

112 Zie bijvoorbeeld TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 277 en Olthof 2009.

113 Zie par. 6.3.4.2.

ten aanzien van de wel opeisbare rentevorderingen in verzuim is, kan de junior op basis daarvan overgaan tot executie. Vervolgens kan de junior ook zijn niet-opeisbare vordering op de executie-opbrengst verhalen.<sup>114</sup>

629. Als de junior zijn vorderingen niet opeisbaar kan maken op grond van de overeenkomst van geldlening en de zekerheidsrechten niet tevens zijn gevestigd voor een wel opeisbare vordering, dan is de junior voor de opeisbaarheid van zijn vordering en zijn executiebevoegdheid aangewezen op de artikelen 6:80 en 6:40 sub a BW. Op grond van artikel 6:80 BW kunnen de gevolgen van niet-nakoming al intreden voordat de juniorvordering opeisbaar is, als vaststaat dat de nakoming van de juniorvordering onmogelijk is,<sup>115</sup> of als de schuldenaar failliet wordt verklaard en de curator desgevraagd zich niet bereid verklaard de juniorvordering na te komen.<sup>116</sup> Artikel 6:40 sub a BW bepaalt bovendien dat een failliete schuldenaar zich niet langer op een opschortende tijdsbepaling kan beroepen. Dit lijkt de juniorvordering opeisbaar te maken zodat de schuldenaar in verzuim raakt en de junior executiebevoegd wordt.<sup>117</sup>

Deze bepalingen zijn geënt op de verhouding tussen twee partijen. Zij beschrijven de bevoegdheden van de schuldeiser jegens zijn schuldenaar. De opschortende tijdsbepaling die als achterstelling aan de juniorvordering wordt verbonden dient echter de belangen van een derde, de senior.<sup>118</sup> De niet-opeisbaarheid van de juniorvordering strekt ertoe om de bevoegdheden van de junior jegens de schuldenaar te beperken ten behoeve van de senior. De artikelen 6:40 en 6:80 BW houden met de belangen van de senior geen rekening. Dat die artikelen niet zijn bedoeld voor werking jegens derden blijkt bijvoorbeeld uit het feit dat een derde die zich borg heeft gesteld voor een niet-opeisbare vordering op de failliet zich ondanks artikel 6:40 sub a BW toch op de tijdsbepaling kan blijven beroepen, ook als de failliet dat niet meer kan.<sup>119</sup>

114 Art. 3:253 BW, zie Steneker 2012, p. 67. Zie over de verdeling van de executie-opbrengst nader par. 9.2.2.5.

115 Zie art. 6:80 lid 1 aanhef en sub a BW en daarover Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/91 en De Jong 2017, nr. 40.

116 Art. 6:80 sub c BW jo. 37 Fw. Zie MvT Inv, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 388 en Asser/Sieburgh 6-I 2016/411.

117 In die zin maar niet specifiek over deze casus: Faber 2005, p. 502. Vgl. ook MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 388 over termijnstelling op grond van art. 37 Fw.

118 Vgl. par. 6.3.3.

119 Zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/252, Van Zanten 2012, p. 50 en par. 9.3.2.3 hierna.

Mijns inziens heeft de junior echter geen derdenwerking van artikel 6:80 of 6:40 BW nodig om over te kunnen gaan tot executie. Het intreden van de gevolgen van niet-nakoming voordat de tijdsbepaling is verstreken betreft de relatie van de junior tot de schuldenaar. Dat geldt ook voor het recht van parate executie dat de junior aan zijn zekerheidsrecht ontleent. De junior oefent dat recht niet uit jegens de seniorschuldeiser, maar jegens de schuldenaar en diens vermogen. Daarom hoeft de junior niet tegenover de senior bevoegd te zijn om over te gaan tot executie en heeft de junior dus ook geen derdenwerking van artikel 6:40 of 6:80 BW nodig. De bevoegdheid tot executie tegenover van de junior de schuldenaar is voldoende om daadwerkelijk te kunnen executeren.<sup>120</sup> Alleen als de junior in de achterstellingsovereenkomst afstand heeft gedaan van die bevoegdheid kan die niet intreden op grond van de artikelen 6:40 of 6:80 BW.

De verhouding tot de senior komt pas aan de orde bij de verdeling van de executie-opbrengst. Die wordt voornamelijk bepaald door de rang van de junior- en seniorverhaalsrechten en die rang speelt wel tussen de schuldeisers onderling.<sup>121</sup> De executiebevoegdheid van de junior betekent daarom niet dat de opbrengst ook bij hem toekomt.

Bovendien kan de junior zijn executiebevoegdheid onrechtmatig gebruiken, of met de executie wanpresteren jegens de senior. In dat geval moet de junior de schade vergoeden die de senior daardoor lijdt.

630. Als er niet alleen voor de juniorvordering maar ook voor de seniorvordering zekerheidsrechten zijn gevestigd op dezelfde goederen, kunnen zowel de junior als de senior tot executie overgaan zodra de schuldenaar jegens hen in verzuim is. Als het om pandrechten gaat wordt de verhouding tussen hun bevoegdheden bepaald door de rang van de pandrechten als beperkt recht.<sup>122</sup>

#### *Voorwaardelijke vordering*

631. Bij een juniorvordering waaraan bij wijze van achterstelling een opschortende voorwaarde is verbonden treedt dezelfde systematiek op. Zolang de senior niet is voldaan is de voorwaarde niet vervuld, kan de schuldenaar niet in verzuim raken en is de junior dus niet bevoegd tot executie.

---

120 Vgl. par. 5.2.3.4.

121 Zie par. 5.2.3.

122 Zie art. 3:237 lid 3 en art. 3:246 lid 3 BW en par. 5.2.3.3 en 9.2.2.3.

De voorwaarde belemmert de executie niet als de overeenkomst van geldlening en achterstelling bepaalt dat de opschortende voorwaarde vervuld wordt als de schuldenaar in betalingsproblemen komt voordat de senior is voldaan.

Ook als de voorwaarde niet vervuld wordt geacht kan de juniorschuldeiser toch executiebevoegd zijn als zijn zekerheidsrecht niet alleen is gevestigd voor de vordering onder opschortende voorwaarde, maar ook voor een onvoorwaardelijke vordering ten aanzien waarvan de schuldenaar in verzuim is. Dan kan de juniorschuldeiser op basis van die laatste vordering executeren. Vervolgens kan de junior ook de voorwaardelijke vordering betrekken bij de verdeling van de executie-opbrengst.<sup>123</sup>

Als deze beide situaties zich niet voordoen en de junior dus alleen een vordering onder opschortende voorwaarde heeft, dan kan de junior in beginsel niet overgaan tot executie.<sup>124</sup> De schuldeiser van een vordering onder opschortende voorwaarde kan mijns inziens slechts een beroep doen op artikel 6:40 of 6:80 BW als vrijwel zeker is dat de opschortende voorwaarde zal worden vervuld.<sup>125</sup> In andere gevallen staat het karakter van de opschortende voorwaarde daaraan in de weg.<sup>126</sup> De schuldenaar is immers de toegezegde prestatie slechts verschuldigd als de voorwaarde daadwerkelijk in vervulling gaat. Dit werpt zijn schaduw vooruit. Gaat de voorwaarde niet in vervulling, dan zal de toegezegde prestatie niet verschuldigd worden en hoeven de gevolgen van verzuim überhaupt niet in te treden. Bovendien, als de schuldeiser kan executeren voordat de voorwaarde in vervulling gaat dan bestaat het risico dat hij de schuldenaar dwingt tot een onverschuldigde betaling.<sup>127</sup>

Als de zekerheid alleen is gevestigd voor de voorwaardelijke vordering moet de junior dus wachten tot de voorwaarde is vervuld, een oplossing in der minne zoeken, of dulden dat de curator de goederen verkoopt.<sup>128</sup>

123 Zie Faber 2005, p. 503 en Steneker 2012, p. 67.

124 Zo ook Faber 2005, p. 503, Klaassen 1995, p. 759, Kortmann & Faber 2001, p. 149 en Wibier 2004. Zie ook par. 6.5.4.3.

125 Vgl. par. 6.4.6, vgl. ook Struik 1983, p. 701, De Jong 2017, nr. 40 en Rb. Rotterdam 27 februari 1997, NJ 1998/15 (*Van Andel Beheer/Mast Holding*).

126 Zie art. 6:26 BW.

127 Zie par. 6.5.4.3.

128 Zie nader Faber 2005, p. 503-504 en Kortmann & Faber 2001, p. 149.

*Onderlinge verbintenissen*

632. Als de achterstelling enkel moet worden uitgelegd als een verzameling verbintenissen tussen de junior en de senior dan beperkt die de executiebevoegdheid van de junior niet. De junior *kan* overgaan tot uitwinning zodra de schuldenaar in verzuim is, ook als hij dat niet *mag*.<sup>129</sup> Die verbintenissen kunnen wel ertoe leiden dat de junior de opbrengst moet afdragen aan de senior.<sup>130</sup>

9.2.3.4 Verdeling opbrengst

633. Oneigenlijk achtergestelde schuldeisers kunnen voor hun vordering opkomen bij de verdeling van de executie-opbrengst. Als de executie-opbrengst wordt verdeeld in een rangregeling dan worden oneigenlijk achtergestelde vorderingen daarin net zo behandeld als tijdens andere rangregelingen buiten faillissement of bij erkenning van oneigenlijk achtergestelde vorderingen in een faillissement.<sup>131</sup>

9.2.3.5 Doorstortplicht en benadeling

634. Een oneigenlijke achterstelling kan de senior helpen om benadeling door de vestiging of uitwinning van zekerheidsrechten voor de juniorvordering te voorkomen. Een doorgaans effectief middel daarvoor is een doorstortplicht opgenomen in de achterstellingsovereenkomst.<sup>132</sup> Die kan de junior verplichten om het deel van de executie-opbrengst dat de junior ontvangt na uitwinning van zijn zekerheidsrechten af te staan aan de seniorschuldeiser.<sup>133</sup> Een doorstortplicht kan ook voortvloeien uit de wet.<sup>134</sup>

Verder kan een oneigenlijke achterstelling gevolgen hebben voor de toetsing van de vestiging van de zekerheidsrechten aan de *actio Pauliana*.<sup>135</sup> Als de achterstellingsovereenkomst aan de juniorvordering een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde verbindt, dan is de juniorvordering een niet-opeisbare schuld in de zin van artikel 43 lid 1 sub 2 Fw. Zijn voor die

---

129 Vgl. A. van Hees 1989, p. 128.

130 Zie par. 9.2.2.6.

131 Zie hierover par. 6.5.4.4 en 7.3.4.

132 Zie par. 5.5.7.5, 6.6.3 en 9.2.2.6.

133 Een faillissement van de junior kan verhinderen dat de junior de doorstortplicht nakomt. Zie par. 6.6.3. Vanwege de vaak nauwe verbondenheid tussen de junior en de schuldenaar is de kans aanzienlijk dat tijdens een faillissement van de schuldenaar de junior ook failliet is.

134 Zie daarover par. 9.2.2.6 en 6.6.3.2.

135 Zie nader par. 9.2.2.6.

vordering zekerheidsrechten gevestigd binnen een jaar voor de faillietverklaring zonder dat daartoe eerder een verplichting bestond dan wordt vermoed dat de schuldenaar en de juniorschuldeiser wisten dat die vestiging de overige schuldeisers zou benadelen. De curator hoeft de wetenschap van benadeling dan niet aan te tonen, tenzij de junior of de schuldenaar dat vermoeden ontkracht.<sup>136</sup>

#### 9.2.4 *Conclusie*

635. De combinatie van een achterstelling en goederenrechtelijke zekerheidsrechten is niet onmogelijk, maar vereist zorgvuldig laven. De gevolgen van een achterstelling voor de omgang met de zekerheidsrechten worden grotendeels bepaald door de relatie waarin de achterstelling primair werkt.

Een eigenlijke achterstelling bepaalt slechts de relatie tussen de verschillende schuldeisers bij het nemen van verhaal, die verandert de relatie tussen een schuldeiser en zijn schuldenaar niet. Daarom belet een eigenlijke achterstelling ook niet de uitoefening van het recht van parate executie door de achtergestelde zekerheidsgerechtigde. Omdat een eigenlijke achterstelling alleen de rang van een verhaalsrecht wijzigt komt die pas tot uiting bij de verdeling van de executie-opbrengst. Daarbij moet de rang van het juniorverhaalsrecht worden vastgesteld. Die volgt uit het zekerheidsrecht, uit de achterstelling, of uit een combinatie van beide. Bij een specifieke achterstelling kan de eigenlijke achterstelling samengaan met de voorrang van het zekerheidsrecht, bij een algemene achterstelling moet daartussen worden gekozen. Dat is een kwestie van uitleg van de concrete rechtsverhouding, waarvoor wel enige uitgangspunten geformuleerd kunnen worden.

Anders dan eigenlijke achterstellingen kunnen oneigenlijke achterstellingen de relatie tussen de junior en de schuldenaar wel wijzigen, bijvoorbeeld door aan de juniorvordering een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling te verbinden. Daarom kunnen oneigenlijke achterstellingen de executiebevoegdheid van de junior beletten. Dat geldt voor een opschortende voorwaarde zelfs als de schuldenaar failliet is. Een opschortende tijdsbepaling verhindert de uitwinning van de zekerheidsrechten verbonden aan de juniorvordering echter niet langer als de schuldenaar failliet is.

---

136 Zie verder par. 9.2.2.6.

De executie-opbrengst van de zekerheidsrechten wordt verdeeld conform de geldende rangorde. In sommige gevallen ontvangt de junior (een deel van) die executie-opbrengst terwijl de senior niet volledig is voldaan, bijvoorbeeld omdat de senior niet is opgekomen in de rangregeling. Dan kan de junior gehouden zijn de ontvangen executie-opbrengst af te dragen aan de seniorschuldeiser. Die verplichting kan volgen uit de overeenkomst van achterstelling. Die verplichting kan ook volgen uit de wet. De junior kan onrechtmatig handelen door te executeren zonder de senior daarop te wijzen en hem aldus de gelegenheid te geven om op te komen bij de verdeling van de executie-opbrengst.

### 9.3 Persoonlijke en derdenzekerheden

#### 9.3.1 Inleiding

636. Naast goederenrechtelijke zekerheidsrechten op vermogensbestanddelen van de schuldenaar kunnen voor achtergestelde vorderingen ook persoonlijke zekerheidsrechten of derdenzekerheden worden gevestigd. Het komt bijvoorbeeld voor dat de vordering uit hoofde van een verkoperslening is achtergesteld bij de financierende bank, terwijl de aandeelhouder van de koper voor die achtergestelde verkoperslening wel een borgtocht afgeeft.<sup>137</sup> Verder kan de combinatie van een achterstelling met een persoonlijk zekerheidsrecht voorkomen als een vennootschap een verklaring in de zin van artikel 2:403 lid 1 sub f BW deponeert en daarmee hoofdelijke aansprakelijkheid aanvaardt voor de schulden van een dochtervennootschap. De achtergestelde vorderingen op die dochter zijn dan achtergestelde vorderingen waarvoor een derde hoofdelijke aansprakelijkheid heeft aanvaard.<sup>138</sup>

In deze paragraaf wordt met persoonlijke zekerheidsrechten bedoeld dat een ander dan de hoofdschuldenaar zich borg stelt voor de achtergestelde vordering of anderszins hoofdelijke aansprakelijkheid daarvoor aanvaardt. Die ander noem ik de medeschuldenaar. Hoofdelijkheid die geen borgtocht is wordt soms aangeduid als 'gewone hoofdelijkheid'.

---

137 Zie par. 3.4 en bijvoorbeeld HR 14 april 2000, *JOR* 2000/113 (*Soetelieve/Stienstra-Fieten*).

138 Vgl. HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*).



Hierna komen ook derdenzekerheidsrechten aan bod. Daaronder versta ik pand- of hypotheekrechten die zijn gevestigd op een vermogensbestanddeel dat niet aan de schuldenaar van de achtergestelde vordering toebehoort. De term 'derde' wordt in dit verband gebruikt voor zowel een derdenzekerheidsgever als een medeschuldenaar van een hoofdelijke vordering. De term 'uitwinning' wordt hierna zowel gebruikt voor de executie van de goederen waar het derdenzekerheidsrecht op rust, als voor het aanspreken van de medeschuldenaar tot betaling en voor de executie van diens goederen.

637. Het spanningsveld rondom persoonlijke en derdenzekerheden voor achtergestelde vorderingen ligt anders dan bij zekerheidsrechten op vermogensbestanddelen van de schuldenaar. Bij zekerheidsrechten op het vermogen van de schuldenaar bestaat spanning tussen de achterstelling en de zekerheidsrechten omdat die beide het verhaal op het vermogen van de schuldenaar regelen. Persoonlijke en derdenzekerheden scheppen echter een nieuw verhaalsrecht op het vermogen van een derde. Dat verhoudt zich minder moeizaam tot een achterstelling. Het behoeft daarom geen betoog dat het mogelijk is persoonlijke of derdenzekerheden te vestigen voor een achtergestelde vordering.<sup>139</sup> Naar Duits recht werden persoonlijke en derdenzekerheden zelfs toegestaan voor wettelijk achtergestelde aandeelhoudersleningen onder het strenge regime van vóór 2008.<sup>140</sup>

De nieuwe verhaalsmogelijkheden die persoonlijke of derdenzekerheidsrechten scheppen, scheppen ook nieuwe vragen omtrent de achterstelling. Die nieuwe verhaalsmogelijkheden roepen om te beginnen de vraag op of de achterstelling ook doorwerkt in die nieuwe verhaalsmogelijkheid jegens de derde en in de verhouding van de junior tot anderen met een verhaalsrecht jegens het vermogen van die derde. Verder zal de derde, nadat die is uitgewonnen, proberen om verhaal te nemen op de hoofdschuldenaar. Ook dat roept de vraag op of de achterstelling in die verhouding doorwerkt. Omdat deze twee vragen voor persoonlijke en derdenzekerheden grotendeels samenvallen worden die hierna voor deze twee typen zekerheidsrechten gezamenlijk behandeld.

---

139 Zie ook A. van Hees 1989, p. 119 e.v., Wessels 2013, p. 70, Spinath 2005, p. 41 en Fransis 2017, p. 393 e.v.

140 Zie Martinek & Omlor 2008, p. 622-623.

### 9.3.2 *Uitwinning*

#### 9.3.2.1 *Inleiding*

638. Een zekerheidsrecht is weinig waard als de zekerheidsgerechtigde het niet kan gebruiken om betaling af te dwingen. Daarom moet eerst worden onderzocht of de achtergestelde schuldeiser voor wiens vordering een persoonlijk of derdenzekerheidsrecht is gevestigd dat zekerheidsrecht kan gebruiken om betaling van zijn vordering af te dwingen. Daarbij gaat het primair om de doorwerking van de achterstelling in de verhouding van de junior tot de derde. De doorwerking van de achterstelling in verhouding tot de andere schuldeisers van de derde komt aan bod bij de verdeling van de opbrengst.<sup>141</sup>

#### 9.3.2.2 *Eigenlijke achterstelling*

639. Een eigenlijke achterstelling van het juniorverhaalsrecht jegens het vermogen van de hoofdschuldenaar betekent niet noodzakelijkerwijs dat ook het verhaalsrecht van de junior jegens het vermogen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever eigenlijk is achtergesteld.<sup>142</sup> Die verhaalsrechten moeten van elkaar worden onderscheiden.

Zelfs als de eigenlijke achterstelling ook aan het verhaalsrecht jegens het vermogen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever is verbonden, dan nog wijzigt die achterstelling alleen de rang van dat verhaalsrecht. Andere bevoegdheden van de achtergestelde schuldeiser wijzigen daardoor niet.<sup>143</sup> Een eigenlijke achterstelling staat daarom niet in de weg aan de uitwinning van persoonlijke of derdenzekerheden.<sup>144</sup>

#### 9.3.2.3 *Oneigenlijke achterstelling*

640. De uitwinning van persoonlijke of derdenzekerheden voor oneigenlijk achtergestelde vorderingen ligt complexer dan voor eigenlijk achtergestelde vorderingen als die oneigenlijke achterstelling de opeisbaarheid van de juniorvordering beperkt of daaraan een opschortende voorwaarde

---

141 Zie par. 9.3.3.

142 Zie par. 5.5.6.6.

143 Zie par. 5.3.2.2 en 5.5.

144 Zie par. 9.2.2.3.

verbindt. Als die voorwaarde of tijdsbepaling doorwerkt in de vordering op de medeschuldenaar of jegens de derde, dan kan die in de weg staan aan de uitwinning.<sup>145</sup>

Die doorwerking ligt bij derdenzekerheden anders dan bij persoonlijke zekerheden. Bovendien moet bij persoonlijke zekerheden nader onderscheid worden gemaakt tussen gewone hoofdelijkheid en borgtocht.

#### *Gewone hoofdelijkheid*

641. Bij hoofdelijkheid bestaat er niet één verbintenis met twee schuldenaren, maar er bestaan evenzoveel verbintenissen en vorderingsrechten als schuldenaren.<sup>146</sup> Aan die losse vorderingsrechten kunnen verschillende opschortende tijdsbepalingen of voorwaarden verbonden zijn.<sup>147</sup> De oneigenlijke achterstelling verbonden aan de vordering op de hoofdschuldenaar werkt dus niet noodzakelijkerwijs door in de vordering op de medeschuldenaar. Dat is wel mogelijk, maar of die achterstelling doorwerkt is een kwestie van uitleg van de betreffende overeenkomst.<sup>148</sup>

Bij die uitleg kan bepalend zijn of de senior ook een vordering heeft op de medeschuldenaar en of de achterstelling mede dient tot zekerheid van die vordering. Als de senior geen vordering heeft op de medeschuldenaar dan is er weinig reden om aan te nemen dat de oneigenlijke achterstelling doorwerkt in de juniorvordering op de medeschuldenaar. Als de senior wel een vordering heeft op de medeschuldenaar dan is het aannemelijker dat partijen ook hebben bedoeld een tijdsbepaling of voorwaarde te verbinden aan de juniorvordering op de medeschuldenaar.

Als de hoofdschuldenaar in faillissement verkeert dan kan die zich niet langer beroepen op de opschortende tijdsbepaling verbonden aan de juniorvordering.<sup>149</sup> Ook dat werkt niet van rechtswege door jegens de medeschuldenaar. Die kan zich nog wel op die tijdsbepaling beroepen.<sup>150</sup> Naar Duits recht geldt hetzelfde.<sup>151</sup>

145 Zie par. 9.2.3.3.

146 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 95, Asser/Sieburgh 6-I 2016/100, HR 28 juni 2002, NJ 2002/447 (*Akzo/ING*), r.o. 3.5.4, HR 3 april 2015, JOR 2015/191 (*Eikendal q.q./Lentink*), r.o. 3.6.2., HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4 en Van Boom 2016, p. 18-21 en 59.

147 Zie par. 6.5.6.1.

148 Zie par. 6.5.6.1. Vgl. ook HR 4 februari 2000, NJ 2000/192 (*Scholten q.q./Van Zwol Wijntjes*) en HR 3 april 2015, JOR 2015/191 (*Eikendal q.q./Lentink*). Zo ook naar Duits recht MüKoInsO/Bitter § 41, rn. 33 en Scholz/Bitter GmbHG Anhang § 64, rn. 367.

149 Art. 6:40 sub a BW.

150 Asser/Sieburgh 6-I 2016/252, zie over de borg ook hierna.

151 MüKoInsO/Bitter § 41, rn. 32, Uhlenbruck/Knof InsO § 41, rn. 17 en Schmidt/Thonfeld InsO § 41, rn. 13.

*Borgtocht*

642. De uitwinbaarheid van een borg is niet volledig onafhankelijk van de opeisbaarheid van de vordering op de hoofdschuldenaar. De borg kan zich namelijk beroepen op de verweren van de hoofdschuldenaar voor zover die het bestaan van de vordering, de inhoud daarvan, of het tijdstip van nakoming betreffen.<sup>152</sup> Daaronder valt ook een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde.<sup>153</sup> De junior kan het vermogen van de borg dus in beginsel niet uitwinnen zolang de vordering op de hoofdschuldenaar niet opeisbaar is.<sup>154</sup>

Verder kan de borg zich ook op de opschortende tijdsbepaling blijven beroepen als de hoofdschuldenaar zich dat door zijn faillietverklaring niet meer kan.<sup>155</sup> Dit geldt mijns inziens niet onverkort. Als aan de juniorvordering op de hoofdschuldenaar een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling is verbonden van volledige betaling van de seniorvordering op de hoofdschuldenaar, dan kan de borg zich mijns inziens niet daarop blijven beroepen als het faillissement van de hoofdschuldenaar is afgewikkeld zonder dat de senior is voldaan.<sup>156</sup> Die tijdsbepaling was namelijk bedoeld om te voorkomen dat het verhaal van de seniorvordering op de hoofdschuldenaar zou worden doorkruist door het verhaal van de juniorvordering. Het zou onterecht zijn als die tijdsbepaling blijvend in de weg stond aan het uitwinnen van de borg door de junior.<sup>157</sup> In plaats daarvan moet naar redelijkheid en billijkheid een moment worden bepaald dat de borg zich niet langer op de tijdsbepaling kan beroepen, zoals de rechter ook naar redelijkheid en billijkheid een moment van intreden van de tijdsbepaling kan vaststellen als intreding van de oorspronkelijke tijdsbepaling uitblijft.<sup>158</sup>

---

152 Art. 7:852 BW.

153 Zie ook par. 6.5.6.2.

154 Zie in deze zin Hof Arnhem-Leeuwarden 15 april 2014, *JOR* 2014/219 (*Klaasse/Lintelo*), r.o. 2.6, laatste alinea.

155 Zie Asser/Sieburgh 6-I 2016/252, Suijling 1934 p. 417, Van Brakel 1948, p. 274, Wessels *Insolventierecht V* 2014/5128, Hofmann/Van Opstall 1976, p. 418 en Van Zanten 2012, p. 50. Hetzelfde geldt naar Duits recht: MüKoInsO/Bitter § 41, rn. 32, Schmidt/Thonfeld InsO § 41, rn. 13 en Uhlenbruck/Knof InsO § 41, rn. 17.

156 Dit kan eerder intreden. Het is voorstelbaar dat het beroep van de borg op de tijdsbepaling of voorwaarde reeds wordt afgewezen wanneer met zekerheid te voorspellen is dat de senior niet voldaan zal kunnen worden uit het faillissement van de hoofdschuldenaar en de hoogte van de restantvordering van de senior voorzienbaar is.

157 Vgl. HR 30 juni 2017, *JOR* 2017/222 (*Rabobank/Rambaldo*) en de annotatie daaronder van Stokkermans, punt 6.

158 Zie par. 6.5.3.2.

Dit is niet onredelijk tegenover de borg zolang die ten tijde van de borgstelling op de hoogte was van de achterstelling.<sup>159</sup> De borg heeft zich dan immers verbonden om de juniorvordering na te komen als de hoofdschuldenaar dat niet doet. De borg kan slechts een beroep doen op de opschortende tijdsbepaling of voorwaarde om te bereiken dat hij niet eerder na hoeft te komen dan de hoofdschuldenaar. Dat hangt samen met het accessoire karakter van de borgtocht.<sup>160</sup> Wanneer het faillissement van de hoofdschuldenaar is afgewikkeld dan is duidelijk of de juniorvordering daaruit geheel of gedeeltelijk is voldaan en in het laatste geval dat de hoofdschuldenaar die niet verder gaat nakomen. Dan is het redelijk dat de borg kan worden aangesproken voor het onbetaald gebleven deel van de juniorvordering.

Bij een juniorvordering waaraan een opschortende voorwaarde is verbonden kan de rechter niet naar redelijkheid en billijkheid een moment van intreden van de voorwaarde bepalen.<sup>161</sup> In dat geval kan hetzelfde resultaat worden bereikt door die voorwaarde zo uit te leggen dat die al vervuld wordt als de senior geen verder verhaal meer kan nemen op de hoofdschuldenaar en niet pas als de senior is voldaan. Het hangt van de omstandigheden van het concrete geval af of daar ruimte voor is.

#### *Verbintenissen tussen schuldeisers*

643. Voor zover de oneigenlijke achterstelling bestaat uit verbintenissen tussen de junior en de senior kan die achterstelling de uitwinning van de persoonlijke zekerheden niet verhinderen. Die verbintenissen geven de medeschuldenaar geen verweermiddel tegen de vordering van de junior. De junior wanpresteert met het uitwinnen van de derde hooguit op zijn verbintenissen jegens de senior. Op grond daarvan, of op grond van een doorstortplicht in de achterstellingsovereenkomst, kan de junior gehouden zijn om de opbrengsten af te dragen aan de senior.<sup>162</sup>

#### *Derdenzekerheden*

644. De doorwerking van een oneigenlijke achterstelling in verhouding tot de derdenzekerheidsgever ligt eenvoudiger dan de doorwerking jegens een medeschuldenaar.

---

159 In dezelfde zin naar Duits recht MüKoBGB/Habersack § 768, rn. 7.

160 TM, Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 7 titels 1, 7, 9 en 14, p. 430.

161 Zie par. 6.5.3.3.

162 Zie par. 9.3.3.3.

Een derdenzekerheidsgever is zelf geen schuldenaar van de juniorvordering. Hij verleent slechts een verhaalsrecht op (een van) zijn vermogensbestanddelen. Dat verhaalsrecht is verbonden aan de vordering op de hoofdschuldenaar en aan diens schuld. Bij de derdenzekerheidsgever ligt alleen Haftung en geen Schuld.<sup>163</sup> Voor uitwinning van derdenzekerheden is daarom niet vereist dat de juniorvordering ook opeisbaar is jegens de derdenzekerheidsgever, maar enkel dat de schuldenaar in verzuim is met de voldoening van de vordering waarvoor de zekerheidsrechten zijn gevestigd.<sup>164</sup>

### 9.3.3 Verdeling opbrengst

#### 9.3.3.1 Geen executie-opbrengst

645. Bij de verdeling van de opbrengst van de persoonlijke of derdenzekerheden moet worden onderscheiden tussen de gevallen waarin alleen de junior daarop verhaal neemt en gevallen waarin verschillende schuldeisers tegelijk verhaal proberen te nemen op het vermogen van de derde.

Als de medeschuldenaar of de derdenzekerheidsgever de juniorvordering voldoet zonder dat de junior executiemaatregelen hoeft te nemen dan is er geen sprake van een executie-opbrengst, laat staan een opbrengst die tussen verschillende verhaalsgerechtigden moet worden verdeeld.<sup>165</sup> De medeschuldenaar komt simpelweg een van zijn schulden na, of de derdenzekerheidsgever komt de schuld van de hoofdschuldenaar na om te voorkomen dat de junior overgaat tot executie. De achterstelling speelt daarbij geen rol en de junior mag de betalingen die hij van de derde ontvangt houden. Dat is alleen anders als de junior zich heeft verbonden om dergelijke betalingen door te storten aan de senior.<sup>166</sup>

Hetzelfde geldt als de junior wel vermogensbestanddelen van de medeschuldenaar of van de derdenzekerheidsgever executeert, maar daar

---

163 Zie Kisch 1932, p. 195, Snijders & Rank-Berenschot 2017, nr. 513, Hofman/Van Opstall 1976, p. 418, Asser/Rutten 4-I 1981, p. 124 en Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012, p. 552.

164 Zie Asser/Van Mierlo 3-VI 2016/67 en Van Zanten 2012, p. 51. Zie verder par. 9.2.2.3.

165 Als een derdenzekerheidsgever de juniorvordering voldoet om uitwinning van de derdenzekerheidsrechten te voorkomen subrogeert hij in de juniorvordering. Zie art. 6:150 sub b BW.

166 Zie par. 6.6.

geen beperkte rechten op rusten en geen andere schuldeiser tijdig beslag heeft gelegd om op te kunnen komen bij de verdeling van de executie-opbrengst. Dan strijdt het verhaal van de junior op die executie-opbrengst niet met de verhaalspogingen van andere schuldeisers. Daarom komt de junior de executie-opbrengst toe.

### 9.3.3.2 Rangregeling

646. De achterstelling kan een grotere rol spelen als de junior executie-maatregelen neemt en tegelijk met andere schuldeisers van de derde zijn vordering verhaalt op de executie-opbrengst. Dat is bijvoorbeeld het geval als de junior derdenzekerheidsrechten uitwint terwijl andere schuldeisers voordien op die goederen beslag hebben gelegd en opkomen in de rangregeling ter verdeling van de executie-opbrengst. Dit speelt ook als de borg of hoofdelijk medeschuldenaar failliet gaat en de junior tijdens dat faillissement zijn vordering probeert te verhalen tegelijk met andere schuldeisers van de medeschuldenaar. In beide gevallen treft de junior de andere schuldeisers van de derdenzekerheidsgever of medeschuldenaar in een rangregeling, hetzij buiten faillissement, hetzij daarbinnen. Daardoor ontstaat de vraag of de achterstelling van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar doorwerkt in de rangregeling ter verdeling van de executie-opbrengst van vermogensbestanddelen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever.

Een eigenlijke achterstelling van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar werkt niet van rechtswege door bij verhaal op goederen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever. Het verhaalsrecht op de hoofdschuldenaar kan in rang worden verlaagd zonder dat het verhaalsrecht op de goederen van de derde in rang is verlaagd.<sup>167</sup> Het is dus een vraag van uitleg van de concrete rechtsverhouding of de achterstelling ook het verhaalsrecht jegens de goederen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever betreft. Dat kan bijvoorbeeld blijken uit de achterstellingsovereenkomst, uit de overeenkomst of 403-verklaring waarmee de medeschuldenaar hoofdelijke aansprakelijkheid heeft aanvaard, of uit de akte van vestiging van de derdenzekerheidsrechten.

---

<sup>167</sup> Zie par. 5.5.6.6 en bijvoorbeeld HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.34.4. Anders: Van der Kraan 2013, p. 165-166 en Van der Kraan 2014, p. 113.

Als blijkt dat de eigenlijke achterstelling ook is verbonden aan het verhaalsrecht op het vermogen van de derde moet bovendien worden bepaald ten opzichte van welke andere verhaalsrechten op dat vermogen de rang is verlaagd. De eigenlijke achterstelling kan zijn beperkt tot senioren die net zoals de junior een verhaalsrecht hebben op het vermogen van de hoofdschuldenaar, maar dat is niet noodzakelijk. Ook dit vraagt om uitleg van de concrete achterstelling.<sup>168</sup>

Als de eigenlijke achterstelling ook het verhaalsrecht op het vermogen van de derde omvat en er een derdenzekerheidsrecht is gevestigd, dan bestaan er tegenstrijdige aanwijzingen omtrent de rang van dat verhaalsrecht. Dat verhaalsrecht is achtergesteld en er is voorrang aan verbonden. Dan moet de rang van dat verhaalsrecht op dezelfde manier worden bepaald als de rang van een eigenlijk achtergesteld verhaalsrecht waarvoor zekerheidsrechten zijn gevestigd op het vermogen van de schuldenaar zelf.<sup>169</sup>

647. Ook een oneigenlijke achterstelling werkt niet noodzakelijkerwijs door in het verhaalsrecht van de junior op het vermogen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever.<sup>170</sup> Als dat wel het geval is, dan kan de junior bij de verdeling van de executie-opbrengst opkomen voor de contante waarde van zijn vordering of moet zijn vordering daarbij worden behandeld als een eigenlijk achtergestelde vordering.<sup>171</sup>

Na erkenning van de vorderingen in de rangregeling wordt de executie-opbrengst van het goed van de derde verdeeld. Dat gebeurt op de wijze uiteengezet in paragraaf 7.4.

### 9.3.3.3 Doorstortplicht

648. Een juniorschuldeiser die zijn persoonlijke of derdenzekerheidsrechten heeft uitgewonnen moet in sommige gevallen de opbrengst daarvan afdragen aan de senior. Een dergelijke doorstortplicht kan volgen uit de achterstellingsovereenkomst of ontstaan op grond van de wet. Of de achterstellingsovereenkomst de junior daartoe verplicht is een vraag van uitleg van die concrete overeenkomst en eventueel van de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid.<sup>172</sup>

---

168 Vgl. par. 5.5.5.4.

169 Zie daarover par. 9.2.2.5.

170 Zie par. 6.5.6.1.

171 Zie par. 6.5.4.4, 7.3.4 en 9.2.3.4.

172 Zie par. 6.6.2.2.



Bij de vraag of uit de wet een doorstortplicht volgt moet worden onderscheiden tussen het geval dat alleen de junior zich op het vermogen van de derde kan verhalen en het geval dat de senior dat ook kan.

Als alleen de junior zich kan verhalen op het vermogen van de derde, dan komt het seniorverhaalsrecht niet direct in conflict met het juniorverhaalsrecht bij verhaal op de derde. De senior kan slechts indirect worden geraakt doordat de junior verhaal neemt op de derde en die vervolgens verhaal neemt op de hoofdschuldenaar.<sup>173</sup> Er is dan geen reden om aan te nemen dat de junior bedragen die hij op de derde verhaalt moet doorstorten aan de senior, tenzij de achterstellingsovereenkomst een dergelijke bijzondere doorstortplicht schept.

Dit ligt anders als de senior net als de junior een verhaalsrecht heeft jegens het vermogen van de derde, bijvoorbeeld omdat de senior ook een hoofdelijke vordering op de schuldenaar en de medeschuldenaar heeft. Dan ontstaat bij het verhaal op het vermogen van de derde een conflict tussen twee verhaalsrechten op hetzelfde vermogen. Dat conflict is niet anders dan in andere gevallen waarin twee schuldeisers tegelijk verhaal proberen te nemen. Als het verhaalsrecht van de junior op het vermogen van de derde is achtergesteld, dan geldt voor de doorstortplicht hetgeen in paragraaf 6.6.3 daarover is opgemerkt.

Als de junior en de senior beiden een verhaalsrecht op het vermogen van de derde hebben én voor de juniorvordering is een derdenzekerheidsrecht gevestigd, dan is het conflict tussen hun beide verhaalsrechten op de derde mutatis mutandis hetzelfde als het conflict tussen een junior met een zekerheidsrecht op het vermogen van zijn schuldenaar en een senior met een ongezekerd verhaalsrecht op dat vermogen. Zie over de doorstortplichten in dat geval paragraaf 9.2.2.6.

### *9.3.4 Verhaal na betaling door de derde*

#### *9.3.4.1 Inleiding*

649. Nadat de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever de junior heeft betaald kan hij proberen de betaalde som te verhalen op de hoofdschuldenaar. Daarmee herleeft in zekere zin het conflict tussen de juniorvordering en de seniorvordering. De aanspraak van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever op de hoofdschuldenaar vloeit voort uit de juniorvordering en ziet materieel op dezelfde prestatie als de juniorvordering.

---

173 Zie daarover par. 9.3.4.

Daardoor ontstaat de vraag of een achterstelling verbonden aan de vordering van de junior op de derde doorwerkt in de aanspraken van de derde op de hoofdschuldenaar.

Als de derde een medeschuldenaar is kan hij op twee manieren proberen hetgeen hij heeft betaald te verhalen op de hoofdschuldenaar. Voor zover de derde de juniorvordering voldoet voor meer dan die hem aangaat in relatie tot de hoofdschuldenaar verkrijgt hij op grond van de wet een regresvordering op de hoofdschuldenaar en subrogeert hij in de juniorvordering.<sup>174</sup> Beide vorderingen kunnen echter nader contractueel worden geregeld. Zij worden hieronder afzonderlijk behandeld.

Anders dan een medeschuldenaar is een derdenzekerheidsgever zelf geen schuldenaar van de juniorvordering waarvoor een zekerheidsrecht op een van zijn goederen is gevestigd.<sup>175</sup> Hij heeft slechts een verhaalsrecht verleend op dat specifieke goed voor de schuld van een derde. Daarom kan een derdenzekerheidsgever geen regres nemen op de hoofdschuldenaar, tenzij dat contractueel is geregeld. Een derdenzekerheidsgever kan wel subrogeren in de juniorvordering.

Als de juniorvordering door de betaling van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever niet volledig is voldaan resteert ook nog een deel van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar. De senior en de derde die verhaal probeert te nemen op de hoofdschuldenaar kunnen dus ook in conflict komen met de junior die het restant van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar probeert te verhalen.

#### 9.3.4.2 Regres

650. Als de medeschuldenaar de juniorvordering voldoet voor een groter deel dan de schuld hem aangaat in verhouding tot de hoofdschuldenaar dan ontstaat op grond van de wet een regresvordering van de medeschuldenaar op de hoofdschuldenaar.<sup>176</sup> De medeschuldenaar en de hoofdschuldenaar kunnen het ontstaan van de regresvordering uitsluiten.<sup>177</sup> Zij kunnen ook onderling regelen dat de regresvordering en het daaraan verbonden verhaalsrecht in achtergestelde vorm ontstaan.<sup>178</sup>

---

174 Zie artt. 6:10 en 6:12 BW.

175 Zie hierboven par. 9.3.2.3.

176 Zie art. 6:10 BW en par. 6.5.6.4.

177 Zie par. 6.5.6.4.

178 Zie par. 5.5.6.7 en 6.5.6.4.

Als de medeschuldenaar en de hoofdschuldenaar de regresvordering niet nader hebben geregeld, dan ontstaat die zonder dat daaraan een achterstelling is verbonden.<sup>179</sup> Er is immers geen wettelijke grondslag voor de achterstelling van de regresvordering. Daarom is de regresvordering alleen achtergesteld als de medeschuldenaar daarmee heeft ingestemd.

Het staat de medeschuldenaar echter niet in alle gevallen vrij om zich als een niet-achtergestelde schuldeiser op de hoofdschuldenaar te verhalen. De medeschuldenaar kan onrechtmatig handelen jegens de senior als hij bewust de achterstelling van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar omzeilt door hoofdelijke aansprakelijkheid te aanvaarden en niet-achtergesteld regres te nemen op de hoofdschuldenaar.<sup>180</sup> In dat geval kan de schade die de senior daardoor lijdt worden vergoed doordat de rechter alsnog een achterstelling aan de regresvordering verbindt.<sup>181</sup>

Verder kan een wettelijke achterstelling soms, eerder dan een contractuele achterstelling, worden ingeroepen tegen de regres nemende medeschuldenaar. Dat blijkt bijvoorbeeld uit de jurisprudentie over de vergoeding van leegstandschade van een verhuurder tijdens faillissement.<sup>182</sup> De verhuurder kan die leegstandschade slechts beperkt verhalen op de faillissementsboedel van de schuldenaar.<sup>183</sup> Die beperking is weliswaar geen achterstelling, maar nauw daaraan verwant.<sup>184</sup> De Hoge Raad acht ook de regresvordering van een derde die zich heeft verbonden om de leegstandschade te voldoen beperkt verifieerbaar in het faillissement van de hoofdschuldenaar.<sup>185</sup> Daarmee kijkt de Hoge Raad door de juridische vormgeving heen en handhaaft hij materieel de beperking van de verhaalbaarheid van de leegstandschade ten opzichte van de andere schuldeisers. Een dergelijke benadering past bij een wettelijke achterstelling.

179 Zo ook naar Belgisch recht: Fransis 2017, p. 396. Vgl. naar oud BW A. van Hees 1989, p. 17. Anders Asser/De Serrière 2-IV 2018/367 en 371.

180 Vgl. HR 14 juli 2017, JOR 2017/283 (*Compaen*).

181 Vgl. par. 2.4.

182 Zie HR 14 januari 2011, JOR 2011/101 (*Aukema q.q./Uni-Invest*), HR 15 november 2013, JOR 2014/27 (*Nieuwburen/Romania*) en HR 17 februari 2017, JOR 2017/117 (*Hansteen/Verwiel q.q.*).

183 Zie art. 39 Fw, HR 14 januari 2011, JOR 2011/101 (*Aukema q.q./Uni-Invest*), HR 15 november 2013, JOR 2014/27 (*Nieuwburen/Romania*) en HR 17 februari 2017, JOR 2017/117 (*Hansteen/Verwiel q.q.*), r.o. 4.1.

184 Zie par. 2.5.2.

185 HR 15 november 2013, JOR 2014/27 (*Nieuwburen/Romania*).

Voor een dergelijke materiële benadering is mijns inziens minder ruimte bij een contractuele achterstelling. Die beperkt de mogelijkheden van de junior immers alleen op de manier waarmee hij zelf heeft ingestemd.<sup>186</sup> Als de medeschuldenaar niet heeft ingestemd met de beperkingen van zijn regresrecht, dan is er geen basis voor die achterstelling. Een senior die wil bereiken dat de achterstelling doorwerkt in de regresvordering dient dat contractueel te regelen met de medeschuldenaar en eventueel met de hoofdschuldenaar.<sup>187</sup>

Ook naar Duits recht pleiten verschillende auteurs voor een achterstelling van de regresvordering van een gewone hoofdelijk medeschuldenaar. Die achterstelling is volgens hen nodig om een qualifizierte Rangrücktritt zijn überschuldungsvermeidende karakter te laten behouden als voor de achtergestelde vordering derdenzekerheden worden gevestigd.<sup>188</sup> Er bestaat echter geen wettelijke grondslag voor die achterstelling en zonder contractuele grondslag wordt geen doorwerking aangenomen.<sup>189</sup>

651. Een oneigenlijke achterstelling kan indirect alsnog doorwerken in de verhouding tussen de medeschuldenaar en de hoofdschuldenaar. De reden daarvoor is dat de hoofdschuldenaar zich tegen de regresvordering kan verweren met alle verweermiddelen die hij had tegen de juniorschuld-eiser op het moment dat diens vordering ontstond.<sup>190</sup> Daaronder vallen ook een opschortende voorwaarde en tijdsbepaling.<sup>191</sup> Dus als de juniorvordering op de hoofdschuldenaar direct bij het ontstaan is achtergesteld met een tijdsbepaling of voorwaarde, dan kan de hoofdschuldenaar zich daarop ook beroepen tegenover de regresvordering van de medeschuldenaar.<sup>192</sup> De regresvordering is dan feitelijk ook achtergesteld. Dat is in beginsel anders als de oneigenlijke achterstelling pas aan de vordering op de hoofdschuldenaar is verbonden na het ontstaan van de hoofdelijkheid, want dan kan de hoofdschuldenaar het verweer dat hij daaraan ontleent niet inroepen tegen de regresvordering.<sup>193</sup> De oneigenlijke achterstelling

---

186 Zie ook par. 4.2.3 en 9.1.

187 Zie par. 5.5.6.7 en 6.5.6.5.

188 Zie Uhlenbruck/Mock InsO § 19, rn. 231.

189 Zie Scholz/Bitter GmbHG Anhang § 64, rn. 367 en Wittig 2001, p. 172. Mayer 2007, p. 255 vereist wel achterstelling van de regresvordering maar is onduidelijk over de grondslag. Zie ook Uhlenbruck/Mock InsO § 19, rn. 231.

190 Art. 6:11 lid 1 BW voor gewone hoofdelijkheid en art. 7:868 BW voor borgtocht.

191 TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114.

192 Zie ook par. 6.5.6.4 en A. van Hees 1989, p. 122.

193 Art. 6:11 lid 1 BW á contrario. Zie ook TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114.

kan echter weer wel doorwerken in de regresvordering als de medeschuldenaar bij de achterstelling betrokken was. De hoofdschuldenaar en de medeschuldenaar kunnen immers samen bepalen in welke vorm de regresvordering zal ontstaan.<sup>194</sup>

652. De bijzondere vorm van doorwerking van een achterstelling in de regresvordering, die ontstaat doordat de hoofdschuldenaar sommige verweren die hij heeft jegens de junior ook kan invoeren tegen de medeschuldenaar, geldt niet voor een eigenlijke achterstelling. Een eigenlijke achterstelling regelt de verhouding tussen de verhaalsrechten van de schuldeisers, maar tast de bevoegdheden die de schuldeiser tegen de schuldenaar kan uitoefenen niet aan.<sup>195</sup> Daarom scheidt een eigenlijke achterstelling voor de schuldenaar geen verweer.<sup>196</sup> De ratio achter artikel 6:11 lid 1 BW, dat een hoofdschuldenaar moet kunnen vertrouwen op een door hem jegens de schuldeiser bedongen verweer, gaat dan ook niet op voor een eigenlijke achterstelling.<sup>197</sup>

653. Als de medeschuldenaar niet de volledige juniorvordering heeft voldaan kan hij bij zijn verhaal op de hoofdschuldenaar niet alleen in conflict komen met de seniorvordering maar ook met de resterende juniorvordering. Zolang de schuldenaar niet failliet is geldt ook tussen de regresvordering en de resterende juniorvordering geen achterstelling. Als de schuldenaar wel failliet is dan stuit de regresnemende medeschuldeiser op artikel 136 lid 2 Fw. Daardoor kan de regresvordering niet worden erkend in het faillissement van de hoofdschuldenaar. Tijdens een faillissement van de schuldenaar kan de regresvordering dus slechts worden verhaald op de faillissementsboedel als de juniorvordering volledig wordt voldaan.<sup>198</sup>

#### 9.3.4.3 Subrogatie

654. Een hoofdelijk medeschuldenaar die de junior voldoet voor een groter gedeelte dan de schuld hem aangaat in zijn relatie tot de hoofdschuldenaar verkrijgt naast zijn regresrecht door subrogatie ook (een deel

---

194 Zie par. 6.5.6.5 en TM, Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 114.

195 Zie par. 5.3.2.

196 Zie HR 20 maart 2015, *JOR* 2015/140 (*Nationalisatie SNS*), r.o. 4.35.2.

197 Zo ook Wessels 2013, p. 70. A. van Hees 1989, p. 122 lijkt anders te oordelen, omdat hij de achterstelling als een verweermiddel in de zin van art. 6:11 BW kwalificeert, zonder nader tussen verschillende achterstellingen te onderscheiden.

198 Zie par. 2.5.2.2.

van) de juniorvordering.<sup>199</sup> Ook een derdenzekerheidsgever die de vordering voldoet, vrijwillig dan wel na uitwinning, verkrijgt (een deel van) de juniorvordering door subrogatie.<sup>200</sup> Dit is alleen anders als de subrogatie contractueel is uitgesloten met de instemming van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever die zonder de uitsluiting zou subrogeren.<sup>201</sup>

Bij de subrogatie gaan de juniorvordering en het daaraan verbonden verhaalsrecht over op de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever in de vorm waarin die daarvoor aan de junior toekwamen. Een eigenlijke achterstelling, opschortende voorwaarde of tijdsbepaling verbonden aan de juniorvordering blijft dus in stand.<sup>202</sup>

De medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever die subrogeert in de juniorvordering raakt echter niet gebonden aan de persoonlijke verplichtingen van de junior. Voor zover de achterstelling is vormgegeven door verbintenissen tussen de juniorschuldeiser en de seniorschuldeiser gaat die in beginsel teniet. De subrogerende medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever kan wel onrechtmatig handelen jegens de senior als hij bewust meewerkt aan een poging van de junior om op deze manier de verbintenissen jegens de senior te omzeilen.<sup>203</sup>

655. Als een medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever slechts subrogeert in een gedeelte van de juniorvordering wordt dat deel niet achtergesteld bij het deel van de juniorvordering dat bij de junior blijft.<sup>204</sup> Als de hoofdschuldenaar failliet gaat stuit de deels gesubrogeerde medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever echter wel op artikel 136 Fw.<sup>205</sup> Anders dan wel wordt aangenomen, geldt dat artikel niet alleen voor de regresvordering maar ook voor de vordering waarin de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever is gesubrogeerd.<sup>206</sup> Daarmee is de voldoening van

---

199 Art. 6:12 BW.

200 Art. 6:150 sub a en b BW.

201 Zie par. 6.5.6.5.

202 Zie par. 5.5.5.1 en 6.5.5.1.

203 Vgl. HR 8 december 1989, NJ 1990/217 (*Scheeders/Van Hoek*), r.o. 3.2, HR 27 januari 1989, NJ 1990/89 (*Verboom/De Staat*), HR 23 december 2005, NJ 2006/33 (*Van Oosterom/Baas*) en HR 14 juli 2017, JOR 2017/283 (*Compaen*).

204 Dit is anders bij een subrogerende schadeverzekeraar, zie art. 7:962 lid 2 BW en par. 2.3.2. Dit was ook anders onder oud BW, zie par. 2.3.1.

205 Zie de tekst van art. 136 lid 2 Fw en MvT Inv., Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw, p. 421, i.h.b. de verwijzingen naar art. 6.1.2.7, het huidige art. 6:12 BW. Zie ook par. 2.5.2.2.

206 Polak/Pannevis 2017, p. 328, Wessels *Insolventierecht V* 2014/5087 & 5161 en Van Boom 2016, p. 165-166 lijken aan te nemen dat de verificatiebeperkingen alleen de regresvorderingen betreffen. Zie nader par. 2.5.2.2.

het gedeelte van de vordering waarin de derde is gesubrogeerd tijdens het faillissement van de hoofdschuldenaar feitelijk ondergeschikt gemaakt aan de voldoening van de andere vorderingen op de hoofdschuldenaar.

### *9.3.5 Conclusie*

656. Een achterstelling is primair bedoeld om het conflict te regelen tussen de junior en de senior bij verhaal op het vermogen van hun gezamenlijke schuldenaar. Daarom hoeft de vestiging en uitwinning van persoonlijke of derdenzekerheidsrechten voor een achtergestelde vordering geen problemen op te leveren. Die zekerheidsrechten verlenen de junior de mogelijkheid om de juniorvordering op een ander vermogen te verhalen. De achterstelling komt pas in conflict met derdenzekerheden of persoonlijke zekerheden als die doorwerkt in de verhouding tot de derde, of de derde na betaling van de juniorvordering verhaal probeert te nemen op de hoofdschuldenaar.

De achterstelling van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar werkt niet steeds door in de verhouding van de junior tot de medeschuldenaar of de derdenzekerheidsgever. De vordering van de junior op de medeschuldenaar kan bijvoorbeeld opeisbaar zijn terwijl de vordering op de hoofdschuldenaar dat niet is. Daarom staat een achterstelling van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar niet steeds in de weg aan het uitwinnen van de persoonlijke of derdenzekerheidsrechten.

Dat is geen probleem zolang de senior geen vorderingen op de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever heeft. Als de senior wel vorderingen heeft op de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever dan ontstaat bij verhaal op diens vermogen hetzelfde conflict dat de achterstelling regelt voor het verhaal op het vermogen van de hoofdschuldenaar. Het is een kwestie van uitleg van de achterstellingsovereenkomst of die ook het conflict bij verhaal op de medeschuldenaar bedoelt te regelen.

Na uitwinning door de junior zal de derdenzekerheidsgever of medeschuldenaar bedragen die hij aan de junior heeft betaald proberen te verhalen op de hoofdschuldenaar, voor zover hij die niet zelf hoeft te dragen. Een hoofdelijk medeschuldenaar kan daarbij gebruikmaken van de regresvordering en van de juniorvordering waarin hij subrogeert, tenzij dat contractueel anders is geregeld. Een derdenzekerheidsgever verkrijgt geen regresvordering.

Een eigenlijke achterstelling van de juniorvordering werkt zonder specifieke contractuele regeling niet door in de regresvordering. Een oneigenlijke achterstelling werkt in beginsel evenmin door in de regresvordering, maar de hoofdschuldenaar kan zich verweren tegen de regresvordering met alle verweren die hij bij het ontstaan van de juniorvordering daartegen had. Als aan de juniorvordering direct bij het ontstaan daarvan een tijdsbepaling of een opschortende voorwaarde is verbonden, dan kan de hoofdschuldenaar die inroepen jegens de regresvordering.

Een achterstelling die de juniorvordering nader bepaalt blijft verbonden aan die juniorvordering als de derde die door subrogatie verkrijgt. De medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever die verhaal probeert te nemen op de hoofdschuldenaar met de juniorvordering waarin hij is gesubrogeerd is dus wel gebonden aan een eigenlijke achterstelling van de juniorvordering en aan de daaraan verbonden opschortende voorwaarden of tijdsbepalingen. De medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever is echter niet gebonden aan de verbintenissen tussen de senior en de oorspronkelijke junior.

## 9.4 Verrekening

### 9.4.1 Inleiding

657. De schuldeiser van een achtergestelde vordering is in veel gevallen nauw verbonden met de schuldenaar. Daarom bestaan er dan vaak vorderingen over en weer.<sup>207</sup> Een verkoper van een vennootschap kan bijvoorbeeld een achtergestelde vordering hebben op de koper uit hoofde van een verkoperslening en een schuld aan de koper uit hoofde van een bij de verkoop afgegeven garantie. Dan rijst de vraag of een achterstelling in de weg staat aan verrekening met de achtergestelde vordering.

Verrekening is een vorm van betaling. Het wordt bovendien ingezet om nakoming af te dwingen als de schuldenaar daar niet toe bereid is. Op die manier functioneert verrekening als een zekerheidsrecht. Daarom ligt de nadruk in deze paragraaf op verrekening door de achtergestelde schuldeiser.

---

207 Zo ook Hooft 2004, p. 180.



Omdat de schuldeiser met verrekening betaling af kan dwingen, kan de bevoegdheid tot verrekening als een zekerheidsrecht in ruime zin worden beschouwd. Daarom heeft een schuldeiser naar Nederlands recht ruime mogelijkheden om zich tijdens het faillissement van zijn schuldenaar op verrekening te beroepen.<sup>208</sup>

Omdat verrekening fungeert als zekerheidsrecht kan het op dezelfde manier als (andere) zekerheidsrechten op gespannen voet staan met een achterstelling. Een achterstelling verslechtert de positie van een schuldeiser terwijl een verrekeningsbevoegdheid die positie verbetert. Verrekening met een achtergestelde vordering lijkt dus in strijd met de aard van de achterstelling. Daarom is in de literatuur betoogd dat verrekening met een achtergestelde vordering niet mogelijk is, of moet zijn.<sup>209</sup>

Zo algemeen geformuleerd is die stelling niet juist. Een achterstelling kan in de weg staan aan verrekening, maar doet dat niet per definitie. Elk onderdeel van een achterstelling dat aan verrekening in de weg kan staan moet apart worden onderzocht. Het uitgangspunt daarbij is dat verrekening is toegestaan als aan de relevante wettelijke vereisten wordt voldaan.

Een achterstelling kan op twee manieren in de weg staan aan verrekening. Die worden hierna apart behandeld. Om te beginnen sluiten veel achterstellingsovereenkomsten verrekening uit.<sup>210</sup> Dergelijke directe uitsluitingen van verrekening komen hierna in paragraaf 9.4.2 aan bod. Daarnaast kan een achterstelling de verrekening beletten doordat de gekozen wijze van achterstelling voorkomt dat de wettelijke vereisten voor verrekening worden vervuld. Dat is bijvoorbeeld het geval als de achterstellingsovereenkomst de juniorvordering tot een voorwaardelijke vordering maakt. Voorwaardelijke vorderingen kunnen buiten faillissement niet worden verrekend.<sup>211</sup> Dergelijke indirecte uitsluitingen worden in paragraaf 9.4.3 behandeld.

Door deze opzet komt de stelling dat een achterstelling verrekening categorisch onmogelijk maakt hierna op twee plekken aan bod. Daarvoor zijn immers twee argumenten aan te voeren. Het argument dat iedere

---

208 Zie ook MvT, Van der Feltz I, p. 462.

209 Zie Thijssen & Rutten 2001, Van Grevenstein 1992, p. 109-110 en p. 135 en Dorsman 2003. Anders: Kliebisch 2002, p. 453, A. van Hees 1989, p. 122-123, Fransis, p. 381 en Wessels 2013, p. 69.

210 Zie daarover par. 9.4.2.

211 Zie art. 6:127 lid 2 BW, par. 6.5.4.5 en hierna par. 9.4.3.4.

overeenkomst van achterstelling impliciet een directe uitsluiting van verrekening bevat wordt in paragraaf 9.4.2.2 behandeld. Het argument dat een achterstelling leidt tot niet-opeisbaarheid en daarom verrekening uitsluit komt aan bod in paragraaf 9.4.3.

#### 9.4.2 Directe uitsluiting van verrekening

##### 9.4.2.1 Expliciete uitsluiting

658. De schuldeiser en de schuldenaar van een vordering kunnen verrekening van die vordering uitsluiten. De onderzochte overeenkomsten van achterstelling doen dat in veel gevallen.<sup>212</sup> Of en in welke mate een overeenkomst verrekening uitsluit, is een vraag van uitleg van de betreffende overeenkomst.<sup>213</sup>

Een uitsluiting van verrekening moet worden onderscheiden van een beding waarin een schuldeiser zich verbindt om niet te verrekenen.<sup>214</sup> In het laatste geval *mag* de schuldeiser zijn vordering niet verrekenen, maar *kan* hij dat wel. Bij een uitsluiting van verrekening daarentegen heeft een uitgebrachte verrekeningsverklaring geen effect.<sup>215</sup>

De schuldeiser en schuldenaar kunnen ook verrekening tijdens het faillissement van de schuldenaar uitsluiten.<sup>216</sup> Of een concrete uitsluiting van verrekening ook geldt tijdens een faillissement is weer een kwestie van uitleg van de uitsluiting.<sup>217</sup> Daarbij kan mijns inziens als uitgangspunt gelden dat een overeengekomen uitsluiting van verrekening in beginsel ook geldt in faillissement, tenzij er redenen zijn om aan te nemen dat dat anders is.

---

212 Zie par. 3.2.2, 3.3, 3.4, 3.5.2.3 en 3.5.3.

213 Zie over de uitleg van achterstellingsovereenkomsten nader hoofdstuk 4.

214 Vgl. HR 21 maart 2014, JOR 2014/151 (*Coface/Intergamma*), over een soortgelijk onderscheid bij onoverdraagbaarheidsbedingen.

215 Zie HR 20 juni 1941, NJ 1942/151, (*Van den Bergh/Bannier q.q.*), HR 21 november 1969, NJ 1970/179 (*Hansen/Van der Meer*), HR 28 juni 1985, NJ 1986/192 (*Meijvast/Voûte q.q. cs.*), HR 28 juni 2002, JOL 2002/384 (*Reerink q.q./Elander Properties III*), zie i.h.b. conclusie P-G Huydecoper, Polak/Polak 1972, p. 171 en Faber 2005, p. 127 e.v.

216 Zie HR 16 januari 1987, NJ 1987/553 (*Hooijen/THB*), HR 22 juli 1991, NJ 1991/748 (*ADB/Planex*) en HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*).

217 Zie HR 28 juni 1985, NJ 1986/192 (*Meijvast/Voûte q.q. cs.*) en de arresten genoemd in de vorige noot. Zie ook Faber 2005, p. 581.

Een uitsluiting van verrekening hoeft niet te gelden voor alle vorderingen die uit een overeenkomst voortvloeien of tussen partijen bestaan. Bij sommige achtergestelde leningen is de vordering tot betaling van de hoofdsom niet opeisbaar terwijl de reguliere aflossingstermijnen en rentebetalingen dat wel zijn. Dat onderscheid kan doorwerken in de uitsluiting van verrekening.<sup>218</sup>

#### 9.4.2.2 Impliciete uitsluiting

659. Een uitsluiting van verrekening hoeft niet expliciet door partijen te zijn overeengekomen om rechtsgevolg te hebben. Het is bijvoorbeeld niet nodig dat de schriftelijke weergave van de overeenkomst van achterstelling of de onderliggende overeenkomst van geldlening het begrip verrekening noemt. Als partijen hebben bedoeld met hun overeenkomst verrekening onmogelijk te maken, dan bevat die een uitsluiting van verrekening.<sup>219</sup>

#### *Algemene impliciete uitsluiting*

660. Omdat verrekening impliciet uitgesloten kan worden, kan de vraag worden gesteld of een achterstelling altijd een impliciete uitsluiting van verrekening inhoudt. Een dergelijke impliciete uitsluiting kan op verschillende manieren tot stand komen.<sup>220</sup> Die kan bijvoorbeeld volgen uit de aard van een overeenkomst of schuld.<sup>221</sup> Bovendien kan een uitsluiting van verrekening onderdeel van de overeenkomst blijken te zijn door een redelijke uitleg daarvan of daaraan worden toegevoegd door de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid. Dit is moeilijk te onderscheiden van de mogelijkheid dat verrekening in de omstandigheden van een

218 Zie bijvoorbeeld Rb. Dordrecht 28 maart 2012, *JOR* 2013/85 (*Rabobank Hulst/C.V. Move Handel & Scheepvaart*) en Rb. Rotterdam (pres.) 11 mei 1993, *KG* 1993/215 (*Jachtwerf Lelystad/Doeve, Pemen & Scheepskoopers*).

219 Zie HR 11 november 1932, *NJ* 1933, p. 297 (*Engelsman c.s./Wortelboer c.s.*) en Faber 2005, p. 127. Vgl. ook Haak 2012, p. 531.

220 Thijssen & Rutten 2001, Van Grevenstein 1992, p. 109-110 en p. 135 en Dorsman 2003 achten verrekening uitgesloten, maar benoemen de grondslag van die uitsluiting niet.

221 Zie HR 20 juni 1941, *NJ* 1942/151 (*Van den Bergh/Bannier q.q.*), HR 30 september 1994, *NJ* 1995/626 (*Kuijsters/Gaalman q.q.*), maar anderzijds ook Hof Amsterdam 5 april 1929, *NJ* 1929, p. 1011 (*Schaap/Salm q.q. c.s.*) en HR 7 november 1929, *NJ* 1930, p. 5 (*Schaap/Salm q.q. cs.*), waarover verderop in deze paragraaf meer.

concreet geval naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar wordt geacht.<sup>222</sup> De grens tussen deze bronnen van een uitsluiting van verrekening is nauwelijks te trekken.<sup>223</sup>

Al deze grondslagen hangen nauw samen met de uitleg van de overeenkomst van achterstelling. Bij uitleg gaat het echter steeds om een concrete achterstellingsovereenkomst. Daarom kan niet in abstracto worden vastgesteld dat alle overeenkomsten van achterstelling impliciet een verbod op verrekening bevatten.<sup>224</sup>

#### *Uitsluiting in concrete overeenkomsten*

661. Bij vraag of een concrete achterstellingsovereenkomst een verbod op verrekening bevat kunnen alle gezichtspunten worden betrokken die bij uitleg een rol kunnen spelen.<sup>225</sup>

Het doel van de achterstelling, zekerheid bieden aan de senior, pleit bijvoorbeeld ervoor om iedere achterstellingsovereenkomst zo uit te leggen dat die een verrekeningsverbod bevat.<sup>226</sup> Dat doel is echter op zichzelf onvoldoende reden om aan iedere concrete overeenkomst van achterstelling elk gevolg te verbinden dat de senior wenst.<sup>227</sup> Hetzelfde geldt voor de aard van een achterstellingsovereenkomst. Ook de aard van een achterstellingsovereenkomst betekent op zichzelf niet dat iedere achterstellingsovereenkomst zo moet worden uitgelegd dat die verrekening uitsluit.<sup>228</sup>

Dit geldt ook voor de publicatie van de achterstelling in de jaarrekening.<sup>229</sup> Volgens Dorsman moet voor gepubliceerde achterstellingen worden aangenomen dat die vorderingen niet langer verrekenbaar zijn omdat

---

222 Zie HR 24 januari 1997, NJ 1997/497 (*Verrekening alimentatie met dwangsom*), r.o. 3.3, slot.

223 Zie over de grens tussen uitleg en de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid Asser/Sieburgh & Hartkamp 6-III 2014/366 en 380 en Schelhaas 2017, p. 45 e.v.

224 Zie ook par. 4.1.

225 Zie nader hoofdstuk 4.

226 Zie Van Grevenstein 1992, p. 135, Thijssen & Rutten 2001, p. 137 en Dorsman 2003, p. 121.

227 Vgl. Vranken 1989 en Fransis 2017, p. 380 e.v. par. 1.3 en 4.2.3.

228 Zo ook Hof Amsterdam 24 januari 2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BV1361 (*X/FC Den Bosch*) en Wessels 2013, p. 69. Zie ook Faber 2005, p. 512. Zie specifiek voor eigenlijke achterstellingen HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.4.1 en 3.4.2. Vgl. ook BFH 24 mei 1989, IR 85/85 BeckRS 1989, 22009018, waarin de achterstelling als één van de argumenten wordt gehanteerd bij de uitlegvraag of een specifieke overeenkomst aan verrekening in de weg staat.

229 Zie art. 2:375 lid 4 BW.

het vermelde achtergestelde vermogen niet langer als garantievermogen kan functioneren als de junior zijn vordering kan verrekenen.<sup>230</sup> Bitter wijst er naar Duits recht echter terecht op dat publicatie van de achterstelling in de jaarrekening niet ertoe leidt dat de achtergestelde vordering niet mag worden voldaan.<sup>231</sup> Zoveel zekerheid kunnen derden niet aan de jaarrekening ontnemen. Het vertrouwen van senioren in het niet-tenietgaan van de achtergestelde vordering is op zichzelf niet voldoende reden om aan te nemen dat elke overeenkomst van achterstelling impliciet een uitsluiting van verrekening met de juniorvordering bevat.<sup>232</sup>

Een achterstellingsovereenkomst kan dus een uitsluiting van verrekening bevatten, ook impliciet, maar het doel van de overeenkomst is daarvoor onvoldoende. Er zijn bijkomende factoren nodig om vast te stellen dat in een concrete overeenkomst verrekening is uitgesloten.<sup>233</sup>

*Het arrest Schaap/Salm q.q. c.s.*

662. De zaak *Schaap/Salm q.q. c.s.* illustreert dit.<sup>234</sup> Daarin spraken de curatoren van een failliete vennootschap een aandeelhouder aan tot volstorting van zijn aandelen. De aangesproken aandeelhouder beriep zich op verrekening met een vordering die hij op de failliete vennootschap had. Anders dan naar huidig recht sloot de wet die verrekening destijds niet uit.<sup>235</sup> Daardoor ontstond de vraag of de aard van een vordering tot volstorting van aandelen in de weg stond aan verrekening met die vordering. De vordering tot volstorting van aandelen strekt immers tot investering van risicodragend vermogen.

Het Hof overwoog dat een schuldenaar geacht moet worden zijn recht op verrekening te hebben prijsgegeven indien “de bestemming van de praestatie, waartoe hij zich verbonden heeft, met een beroep op compensatie onverenigbaar is” en verder “dat de inbreng, waartoe de aandeelhouders eener N. V. zich verbinden, is bestemd om den gezamenlijken schuldeischers der vennootschap tot waarborg te dienen voor de voldoening hunner vorderingen”. Daarom achtte het Hof verrekening uitgesloten.

230 Dorsman 2003, p. 121.

231 Zie Scholz/Bitter GmbHG Anhang § 64, m. 369.

232 Zo ook Fransis 2017, p. 381, Wessels 2013, p. 69 en Kliebisch 2002, p. 454. Vgl. verder par. 5.4.3.2.

233 Zie HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), r.o. 3.4.2, laatste zin.

234 Hof Amsterdam 5 april 1929, NJ 1929, p. 1011 (*Schaap/Salm q.q. c.s.*) en HR 7 november 1929, NJ 1930, p. 5 (*Schaap/Salm q.q. c.s.*).

235 Zie naar huidig recht artt. 2:80 lid 4 en 2:191 lid 3 BW.

Deze redenering kan ook worden toegepast op veel achtergestelde vorderingen. Die strekken ertoe dat het vermogen dat de juniorschuldeiser fourneert duurzaam het aansprakelijk vermogen van de schuldenaar vergroot.

De Hoge Raad ging in navolging van P-G Tak uit van een lezing van het arrest van het Hof waarin de verrekening was geweigerd op grond van een wettelijke uitsluiting daarvan. Daarop casseerde de Hoge Raad, omdat de wet toen niet aan deze verrekening in de weg stond.<sup>236</sup>

Deze uitspraak illustreert enerzijds dat de aard van een overeenkomst reden kan zijn om aan te nemen dat partijen verrekening impliciet hebben uitgesloten. Dat kan bijvoorbeeld het geval zijn als een partij vermogen inbrengt als waarborg voor andere schuldeisers.<sup>237</sup> Anderzijds kan volgens dit arrest zonder expliciet wettelijk verbod niet worden aangenomen dat de wet zich tegen verrekening verzet, zelfs niet als de aard van de rechtsverhouding is dat een partij vermogen inbrengt dat tot waarborg moet strekken.

#### 9.4.3 Gevolgen van achterstelling voor verrekening

##### 9.4.3.1 Inleiding

663. Sommige overeenkomsten van achterstelling bevatten noch expliciet noch impliciet een uitsluiting van verrekening. In die gevallen kan de achterstelling niettemin als neveneffect de verrekening belemmeren. Dan sluit de achterstelling verrekening indirect uit.

##### 9.4.3.2 Eigenlijke achterstelling

664. Een eigenlijke achterstelling staat op zichzelf niet in de weg aan verrekening van de achtergestelde vordering.<sup>238</sup> Een eigenlijke achterstelling betekent immers slechts dat de rang van het verhaalsrecht is verlaagd.<sup>239</sup> Die rang is alleen relevant bij de verdeling van een executieopbrengst en dat gebeurt bij verrekening niet.<sup>240</sup> Een achtergestelde

---

236 HR 7 november 1929, NJ 1930, p. 5 (*Schaap/Salm q.q. cs.*). Zie ook HR 20 juni 1913, NJ 1913, p. 793 (*Van Koppenhagen/Everts & Jolles*).

237 Vgl. Hof 's-Gravenhage 31 oktober 2000, JOR 2001/41 (*Curatoren Habo/Besix & De Vliert*), r.o. 9.

238 Zie HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), A. van Hees 1989, p. 123 en Faber 2002, p. 146.

239 Zie par. 5.3.2.2.

240 Zie ook par. 5.3.2.2 en 5.5.4.2.

schuldeiser die zijn vordering verrekent met een tegenvordering van de schuldenaar neemt economisch gezien verhaal op de vordering van zijn schuldenaar op hemzelf, maar er vindt geen executie plaats, laat staan een rangregeling. Daarom speelt de rang van het junior verhaalsrecht bij de verrekening geen rol. Dat geldt zowel voor, als tijdens het faillissement van de schuldenaar.<sup>241</sup>

#### 9.4.3.3 Vorderingen onder tijdsbepaling

665. Een achterstelling door middel van een opschortende tijdsbepaling verhindert verrekening van de juniorvordering zolang de schuldenaar niet failliet is.<sup>242</sup> Buiten faillissement kan een schuldeiser immers alleen verrekenen als hij nakoming van zijn vordering kan afdwingen.<sup>243</sup>

Na faillietverklaring van de schuldenaar is voor verrekening niet langer vereist dat de vordering opeisbaar is.<sup>244</sup> In het wettelijk systeem werkt de niet-opeisbaarheid van een vordering door in het bedrag waarvoor die verrekend kan worden. Niet-opeisbare vorderingen kunnen volgens de Faillissementswet verrekend worden voor het bedrag waarvoor de vordering wordt erkend bij de verificatie.<sup>245</sup> Vorderingen met een lage contante waarde kunnen dus bij toepassing van deze bepalingen slechts voor die waarde worden verrekend.

Dat is anders als de junior en de schuldenaar overeengekomen zijn dat de vordering bij faillissement direct volledig opeisbaar is. Dan kan de juniorvordering voor het volledige bedrag worden erkend, dus kan de junior zich voor het volledige bedrag van zijn vordering op verrekening beroepen, zolang zijn schuld groter is dan zijn vordering.<sup>246</sup>

Bij de verificatie van een vordering onder opschortende tijdsbepaling moet ook worden onderzocht of daaraan niet tevens een eigenlijke achterstelling is verbonden.<sup>247</sup> Als dat zo is dan wordt de vordering in het faillissement erkend conform de eigenlijke achterstelling en kan de junior

241 Hetzelfde geldt naar Duits recht. Zie MüKoInsO/Brandes/Lohmann InsO § 94, rn. 26, Windel in Jaeger, InsO § 94, rn. 50, HambKomm/Jacoby InsO § 94, rn. 6, Uhlenbruck/Sinz InsO § 94, rn. 3 en BeckOK InsO/Alexander Fridgen InsO § 327, rn. 19. De opmerkingen van deze laatste over § 327 InsO zijn ook van toepassing op § 94 e.v. InsO.

242 Zie art. 6:127 BW, par. 6.5.4.5 en bijvoorbeeld Rb. Dordrecht 28 maart 2012, JOR 2013/85 (*Rabobank Hulst/C.V. Move Handel & Scheepvaart*), r.o. 4.10.

243 Zie art. 6:127 BW.

244 Zie art. 53 Fw.

245 Art. 53 lid 2 Fw. Zie over de toepassing van art. 131 Fw nader par. 7.3.4.3.

246 Zie MvT, Van der Feltz II, p. 130 en Faber 2005, p. 486.

247 Zie par. 7.3.4.2.

zich voor het volledige bedrag van de juniorvordering op verrekening beroepen, tenzij verrekening is uitgesloten.<sup>248</sup>

In de zaak *Curatoren Habo/Besix* is de achterstelling achtereenvolgens gekwalificeerd als niet-opeisbaarheid en als eigenlijke achterstelling. Het hof legde de achterstelling uit als een tijdsbepaling en stond daarom verrekening toe, zonder toe te komen aan een oordeel over het bedrag waarvoor kon worden verrekend.<sup>249</sup> Het cassatiemiddel legde de achterstelling (tevens) uit als een eigenlijke achterstelling en betoogde dat die aan verrekening in de weg stond.<sup>250</sup> P-G Hartkamp concludeerde dan ook dat de klacht feitelijke grondslag miste, omdat het hof de achterstelling had behandeld als een tijdsbepaling.<sup>251</sup> De Hoge Raad ging echter mee in de uitleg die het middel gaf en wijdde alleen overwegingen aan de eigenlijke achterstelling.

#### 9.4.3.4 Opschortende voorwaarde

666. Voor de verrekening buiten faillissement van vorderingen onder opschortende voorwaarde geldt hetzelfde als voor vorderingen onder opschortende tijdsbepaling. Omdat de juniorschuldeiser niet bevoegd is om betaling van zijn vordering af te dwingen kan hij die ook niet verrekenen.<sup>252</sup>

Als de schuldenaar failliet is geldt voor de verrekening van voorwaardelijke vorderingen hetzelfde uitgangspunt als voor de verrekening van vorderingen onder tijdsbepaling. De juniorschuldeiser kan zich op verrekening beroepen voor zover zijn vordering kan worden erkend tijdens de verificatie.<sup>253</sup> Daardoor spelen bij verrekening van vorderingen die zijn achtergesteld door een voorwaarde dezelfde problemen als bij de erkenning van die vorderingen tijdens de verificatie.<sup>254</sup>

---

248 Zie ook par. 7.3.3 en Spinath 2005, p. 29-31 en 38-39.

249 Zie Hof 's-Gravenhage 31 oktober 2000, *JOR* 2001/41 (*Curatoren Habo/Besix & De Vliert*), r.o. 9-11.

250 Zie HR 18 oktober 2002, *NJ* 2003/503 (*Curatoren Habo/Besix*), onderdeel I van het cassatiemiddel.

251 Conclusie P-G Hartkamp voor HR 18 oktober 2002, *NJ* 2003/503, *JOR* 2002/234 (*Curatoren Habo/Besix*), onder 5.

252 Zie art. 6:127 BW en par. 6.5.4.5.

253 Art. 53 lid 2 jo. 130 Fw.

254 Zie par. 7.3.4.4.



Voorwaardelijke vorderingen kunnen op twee manieren worden erkend, daarom kan de voorwaarde op twee manieren doorwerken in de verrekening.<sup>255</sup> Ten eerste kan de verrekening net als de verificatie plaatsvinden tegen de contante waarde als de curator en de schuldeiser het over die waarde eens zijn. Die contante waarde is echter niet altijd te bepalen, omdat die doorbreking van een cirkelredenering vereist.<sup>256</sup> Ten tweede kan de junior zijn vordering voorwaardelijk verrekenen voor de volledige hoogte van zijn voorwaardelijke vordering.<sup>257</sup> Als de juniorschuldeiser door de curator wordt aangesproken tot betaling van zijn schuld aan de failliet, dan kan de junior zich verweren met een beroep op verrekening voor de volledige hoogte van zijn voorwaardelijke vordering. Hij ontleent aan zijn vordering een 'dilatoire exceptie'.<sup>258</sup>

Deze dilatoire exceptie moet de junior mijns inziens niet toekomen als zeker is dat de seniorvordering niet volledig zal worden voldaan, omdat dan zeker is dat de voorwaarde verbonden aan de juniorvordering niet in vervulling zal treden.<sup>259</sup> Dan is het beroep op verrekening naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar.<sup>260</sup>

667. Net als bij vorderingen onder tijdsbepaling moet bij de verificatie van vorderingen onder opschortende voorwaarde worden onderzocht of daaraan niet tevens een eigenlijke achterstelling verbonden is.<sup>261</sup> Als dat zo is, dan wordt de vordering conform de eigenlijke achterstelling erkend in het faillissement.<sup>262</sup> De verrekening is dan slechts uitgesloten als de junior en de schuldenaar dat zijn overeengekomen. Dat kan blijken uit de opschortende voorwaarde verbonden aan de juniorvordering. Partijen kunnen daarmee hebben bedoeld om betaling van de juniorvordering uit te sluiten totdat de senior volledig is voldaan. Daaronder kan zijn begrepen betaling door verrekening tijdens het faillissement van de schuldenaar.

255 Zie art. 130 Fw en daarover par. 7.3.4.4.

256 Zie par. 7.3.4.4.

257 Zie MvT, Van der Feltz II, p. 462, Polak/Polak 1972, p. 170 en Faber 2005, p. 488.

258 Zie MvT, Van der Feltz II, p. 462, Polak/Polak 1972, p. 170 en Faber 2005, p. 488.

259 Vgl. Faber 2002, p. 146: "Bestaat de mogelijkheid dat de seniorschuldeisers wel volledig zullen worden voldaan, dan kan de junior-schuldeiser – in afwachting van zijn bevoegdheid tot verrekening – zijn betalingsverplichting ter zake van zijn schuld aan de schuldenaar opschorten. [Onderstreping NP]."

260 Zie par. 6.5.3.3 en art. 6:248 lid 2 BW.

261 Zie par. 7.3.4.2.

262 Zie par. 7.3.4.2.

#### 9.4.3.5 Onderlinge verbintenissen

668. Onderlinge verbintenissen tussen de schuldeisers kunnen de verrekeningsbevoegdheid van de juniorschuldeiser niet aantasten. Die verbintenissen gelden alleen tussen de schuldeisers, terwijl de verrekening in de verhouding tussen de junior en de schuldenaar plaatsvindt.<sup>263</sup> Dit betekent ook dat een verrekeningsverbod dat is opgenomen in een achterstellingsovereenkomst waarbij de schuldenaar geen partij is, de verrekening niet verhindert.

#### 9.4.3.6 Doorstortplicht

669. De junior kan verplicht zijn om het bedrag waarmee de juniorvordering door verrekening vermindert af te staan aan de senior. Die verplichting kan volgen uit de overeenkomst van achterstelling.<sup>264</sup> Als de junior verplicht is om alle betalingen op de juniorvordering door te geleiden aan de senior dan kunnen betalingen gedaan door verrekening ook daaronder vallen. Of dat zo is, is een kwestie van uitleg van de achterstellingsovereenkomst. De verrekening kan ook in strijd zijn met een meer algemene bepaling dat de junior zich zal weerhouden van gedragingen die de verhaalsmogelijkheden van de senior kunnen verkleinen. Ook dat kan tot een doorstortplicht leiden.

Een doorstortplicht kan ook ontstaan doordat de junior onrechtmatig handelt jegens de senior.<sup>265</sup> Daarvan is bij een beroep op verrekening door de junior echter niet snel sprake. Als een junior zich op verrekening met zijn achtergestelde vordering beroept ter afwering van een vordering van de curator, dan is het beroep op verrekening primair een verweer. De benadeling van de senior is daar secundair aan. Bovendien maakt de junior met zijn beroep op verrekening gebruik van een bevoegdheid die hem als schuldeiser toekomt en die in de achterstellingsovereenkomst had kunnen worden uitgesloten, als de senior daarom had verzocht.

#### 9.4.4 Conclusie

670. Een achterstellingsovereenkomst kan op twee manieren in de weg staan aan verrekening. In die overeenkomst kunnen de junior en de schuldenaar verrekening impliciet of expliciet hebben uitgesloten. Daarnaast

---

263 Zie par. 6.1.

264 Zie nader par. 6.6.2.2.

265 Zie par. 6.6.2.3.

kunnen zij een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling aan de juniorvordering hebben verbonden, die beletten verrekening zolang de schuldenaar niet failliet is.

Een eigenlijke achterstelling verandert op zichzelf niet de mogelijkheden van de junior om zijn vordering te verrekenen. Een eigenlijke achterstelling beïnvloedt immers alleen de rang van de vordering, maar beperkt verder het verhaalsrecht van de junior niet. Dat partijen een eigenlijke achterstelling overeen zijn gekomen is wel een goede reden om te onderzoeken of zij niet nog meer zijn overeengekomen dat de verrekening wel belet.

Als aan de juniorvordering een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde is verbonden kan de juniorvordering niet worden verrekend zolang de schuldenaar niet failliet is. Na faillietverklaring van de schuldenaar gelden voor de verrekening andere maatstaven. De Faillissementswet voorziet in de mogelijkheid om niet-opeisbare of voorwaardelijke vorderingen te verrekenen voor het bedrag waarvoor die erkend kunnen worden in het faillissement. Daardoor kunnen vorderingen onder opschortende tijdsbepaling of voorwaarde wel worden verrekend als die zijn erkend voor hun contante waarde. Als die vorderingen zijn erkend als eigenlijk achtergestelde vordering kunnen zij in beginsel voor de volledige waarde worden verrekend, tenzij verrekening contractueel is uitgesloten.

Vorderingen onder opschortende voorwaarde kunnen in een faillissement niet alleen worden erkend voor de contante waarde, maar ook voorwaardelijk voor het volledige bedrag. Daardoor kan de schuldeiser van een voorwaardelijke vordering zich in beginsel ook voorwaardelijk op verrekening beroepen voor het volledige bedrag van zijn vordering. Dit is naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar wanneer het zeker is dat de seniorvordering niet zal worden voldaan en de voorwaarde dus nimmer zal worden vervuld.

## **9.5 Conclusie**

671. Een achterstelling sluit de vestiging en uitwinning van zekerheidsrechten voor de achtergestelde vordering niet uit, maar heeft wel consequenties voor de omgang met de zekerheidsrechten en de opbrengst daarvan. Daarbij moet nauwkeurig worden onderscheiden tussen de verschillende relaties waarvoor de achterstelling en de zekerheidsrechten gevolgen hebben.

Een schuldeiser met een pand- of hypotheekrecht op een goed van zijn schuldenaar ontleent daaraan jegens die schuldenaar het recht van parate executie. Hij ontleent daaraan jegens andere schuldeisers voorrang.

Omdat een eigenlijke achterstelling alleen de relatie tussen de schuldeisers betreft raakt die niet aan de executiebevoegdheid van een pand- of hypotheekhouder. Een eigenlijke achterstelling kan wel in strijd komen met de voorrang die de zekerheidsgerechtigde op de andere schuldeisers heeft. Bij een specifieke achterstelling kunnen de rangverlaging en de voorrang soms worden gecombineerd, maar bij algemene eigenlijke achterstellingen is dat niet zo. Dan moet op basis van de omstandigheden van het concrete geval worden vastgesteld of de achterstelling of het zekerheidsrecht de rang van het juniorverhaalsrecht bepaalt. Als de achterstelling eerder tot stand is gekomen dan de zekerheidsrechten, dan kan de juniorschuldeiser aan de zekerheidsrechten alleen voorrang ontlenen ten opzichte van vorderingen waarbij niet is achtergesteld, of voor zover de achterstelling is beëindigd.

Omdat oneigenlijke achterstellingen de relatie van de schuldeiser tot de schuldenaar wel kunnen wijzigen, bijvoorbeeld door aan de juniorvordering een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde te verbinden, hebben die een ander effect op de zekerheidsrechten. Die voorwaarde of tijdsbepaling belemmert de executie van de goederen waarop de zekerheidsrechten rusten zolang de schuldenaar niet failliet is. Als de schuldenaar wel failliet is verklaard kan een opschortende tijdsbepaling niet langer in de weg staan aan executie door de juniorschuldeiser. Alleen een junior wiens zekerheidsrecht uitsluitend een vordering onder opschortende voorwaarde dekt kan tijdens het faillissement van zijn schuldenaar niet tot executie overgaan. Andere achtergestelde schuldeisers kunnen dat wel.

Na de executie wordt de opbrengst verdeeld in een rangregeling. Daarbij moet recht worden gedaan aan de achterstelling, maar een eigenlijke achterstelling kan alleen effect hebben als de junior en de senior beide opkomen in de rangregeling. Als de executie plaatsvindt voordat de schuldenaar failliet is en de senior noch over zekerheidsrechten beschikt, noch tijdig beslag heeft gelegd, dan kan de senior niet opkomen in de rangregeling en komt de volledige executie-opbrengst ondanks de achterstelling toe aan de junior. Als de schuldenaar failliet is kan de junior de achterstelling niet op deze manier omzeilen omdat de curator dan ten behoeve van alle verifieerbare vorderingen, waaronder de seniorvorderingen, kan opkomen in de rangregeling.

Na de verdeling van de executie-opbrengst conform de rangorde kan de junior gehouden zijn om het door hem ontvangen deel van de executie-opbrengst af te dragen aan de senior. Die verplichting kan voortvloeien uit de achterstellingsovereenkomst of uit de wet. De junior kan onrechtmatig handelen jegens de senior als hij de eigenlijke achterstelling omzeilt door te executeren zonder de senior gelegenheid te geven om beslag te leggen en op te komen in de rangregeling ter verdeling van de executie-opbrengst.

672. Ook bij de vestiging en uitwinning van persoonlijke of derdenzekerheden voor een achtergestelde vordering moet steeds nauwkeurig worden onderscheiden in welke relatie de achterstelling werkt. De achterstelling van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar werkt niet noodzakelijkerwijs door in de vordering van de junior op de medeschuldenaar of in zijn verhaalsrecht op het vermogen van de derdenzekerheidsgever.

Als de juniorschuldeiser zijn persoonlijke of derdenzekerheden uitwint komt hij niet in conflict met de seniorvordering op de hoofdschuldenaar. Alleen als de senior ook een verhaalsrecht heeft op het vermogen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever kan er een conflict ontstaan met de junior. Dat conflict staat los van het conflict bij verhaal op het vermogen van de hoofdschuldenaar. Als de achterstelling ook geldt bij verhaal van de juniorschuldeiser op het vermogen van de medeschuldenaar of derdenzekerheidsgever, dan heeft die achterstelling daarbij dezelfde gevolgen als bij verhaal op de hoofdschuldenaar.

Pas na uitwinning van de derde ontstaat spanning tussen een achterstelling van de juniorvordering op de hoofdschuldenaar en persoonlijke of derdenzekerheden voor diezelfde vordering. Voor zover de derde aan de junior meer heeft betaald dan waartoe hij in zijn verhouding tot de hoofdschuldenaar verplicht was, kan de derde de betalingen die hij aan de junior heeft gedaan verhalen op de hoofdschuldenaar. Als die derde verhaal probeert te nemen op de hoofdschuldenaar kan zijn vordering in conflict komen met de seniorvordering op de hoofdschuldenaar. De vordering van de derde ziet echter materieel op dezelfde prestatie als de juniorvordering. Daardoor komt de seniorvordering in conflict met een vordering die ziet op de aan de junior geleverde prestatie.

Bij de vraag of de achterstelling in dit conflict doorwerkt moet worden onderscheiden tussen de regresvordering van de derde op de hoofdschuldenaar en de juniorvordering waarin de derde subrogeert. De regresvordering ontstaat in beginsel uit de wet en zonder dat daaraan door de wet een achterstelling is verbonden. Dat regresrecht kan echter bij

voorbaat worden beperkt of uitgesloten. Zonder een contractuele regeling kan de achterstelling alleen doorwerken in de regresvordering als die achterstelling direct bij het ontstaan aan de juniorvordering is verbonden. De hoofdschuldenaar kan de verweermiddelen die hij vanaf het ontstaan van de juniorvordering daartegen had ook tegenwerpen aan de regresvordering.

De derde die de junior voldoet verkrijgt ook (een deel van) de juniorvordering door subrogatie. Daarbij blijft een eigenlijke achterstelling in stand en ook een oneigenlijke achterstelling voor zover die aan de juniorvordering een tijdsbepaling of voorwaarde verbindt. De derde is in beginsel niet gebonden aan eventuele verbintenissen tussen de junior en de senior.

673. Net als daarvoor gevestigde zekerheidsrechten staat de verrekening van een achtergestelde vordering op gespannen voet met de achterstelling, maar net als bij andere zekerheidsrechten verhindert een achterstelling niet automatisch verrekening met de juniorvordering. Verrekening kan wel worden uitgesloten in de achterstellingsovereenkomst. Of partijen dat hebben bedoeld met een achterstellingsovereenkomst is een vraag van uitleg van die concrete overeenkomst.

Verrekening kan direct of indirect worden uitgesloten. Bij directe uitsluiting is verrekening onmogelijk. Een indirecte uitsluiting houdt in dat de achterstelling feitelijk de mogelijkheden tot verrekening beperkt, omdat die in de weg staat aan de vervulling van de vereisten voor verrekening. Een achterstelling die opeisbaarheid van de juniorvordering beperkt voorkomt bijvoorbeeld verrekening met die vordering zolang de schuldenaar niet failliet is.

Eigenlijke achterstellingen beïnvloeden de mogelijkheden tot verrekening niet. Zij zijn wel aanleiding om nader te onderzoeken of de achterstellingsovereenkomst een uitsluiting van verrekening bevat.

Oneigenlijke achterstellingen die aan de juniorvordering een tijdsbepaling of voorwaarde verbinden sluiten verrekening indirect uit zolang de schuldenaar niet failliet is. Als de schuldenaar wel failliet is, kan een vordering waaraan een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling is verbonden slechts worden verrekend voor de contante waarde van die vordering. Verbindt de achterstelling een opschortende voorwaarde aan de juniorvordering, dan kan de juniorschuldeiser zich in het systeem van de Faillissementswet bovendien beroepen op voorwaardelijke verrekening voor de volledige hoogte van zijn vordering. Dat is naar maatstaven van

redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar als zeker is dat de seniorvordering in het faillissement niet zal worden voldaan en de voorwaarde dus niet zal worden vervuld.

674. Het is dus mogelijk om zekerheidsrechten te vestigen en uit te winnen voor achtergestelde vorderingen. Dat leidt tot een delicate balanceeroefening tussen de achterstelling en de rechten van een zekerheidsgerechtigde.





## HOOFDSTUK 10

### SAMENVATTING EN SLOTOPMERKINGEN

#### 10.1 Samenvatting

675. Sommige schuldeisers zijn bereid om een verslechtering van hun verhaalspositie te accepteren ten gunste van andere schuldeisers. Figuurlijk doen zij een stap naar achteren in de rij van schuldeisers, zij stellen zich achter de anderen. Dat achterstellen is vrijwel niet wettelijk geregeld. Het krijgt doorgaans vorm in een overeenkomst. Dat leidt tot een grote verscheidenheid aan achtergestelde vorderingen. In dit onderzoek is een achtergestelde vordering gedefinieerd als een vordering waarvan de voldoening ondergeschikt is gemaakt aan de voldoening van een of meer andere vorderingen die verhaald kunnen worden op hetzelfde vermogen, anders dan doordat voor die laatste vorderingen een goederenrechtelijk zekerheidsrecht is gevestigd of daaraan om een andere reden voorrang is toegekend.

Omdat achtergestelde vorderingen nauwelijks wettelijk zijn geregeld bestaat er onduidelijkheid over de gevolgen van een achterstelling. Dit onderzoek probeert die onduidelijkheid te verkleinen door naar geldend recht de gevolgen van een achterstelling in kaart te brengen. De nadruk ligt daarbij op de gevolgen van een achterstelling voor de positie van de achtergestelde schuldeiser in het faillissement zijn schuldenaar.

676. In het eerste deel zijn toepassingen van achtergestelde vorderingen verkend. Daarbij wordt onderscheiden tussen achterstellingen op grond van de wet en achterstellingen op grond van een overeenkomst.

Achterstellingen op grond van de wet komen weinig voor. De voornaamste voorbeelden zijn ten eerste vorderingen uit hoofde van legaten en quasilegaten en ten tweede de vordering van een schadeverzekeraar die geleden schade gedeeltelijk heeft vergoed en daarom gedeeltelijk is gesubrogeerd in schadevergoedingsvordering van het slachtoffer op de schadeveroorzaker. Op grond van morele overwegingen zijn die vorderingen wettelijk in rang verlaagd en moeten de schuldeisers daarvan eventuele ontvangen betalingen doorstorten aan de andere schuldeisers van de

schuldenaar, als die zijn schulden niet kan voldoen. Naast deze twee specifiek geregelde wettelijke achterstellingen kunnen ook de algemene wettelijke bepalingen voor schadevergoeding de grondslag vormen voor een achterstelling. Dat kan door een slachtoffer een achtergestelde schadevergoedingsvordering toe te kennen of door een vordering van een schadeveroorzaker achter te stellen.

In enkele gevallen maakt de wet de voldoening van de ene aanspraak ondergeschikt aan de voldoening van een of meer andere aanspraken zonder dat dat een achterstelling in de zin van dit onderzoek oplevert. Veelal wordt het verhaal van de ondergeschikte aanspraak geheel uitgesloten totdat andere aanspraken volledig zijn voldaan. Dat gebeurt bijvoorbeeld met de aanspraken die verstrekkers van eigen vermogen van een vennootschap hebben op het liquidatiesaldo en met een vordering tot betaling van rente over de periode na faillietverklaring van de schuldenaar.

677. Achterstellingen op grond van een overeenkomst komen in veel verschillende vormen voor. In hoofdstuk drie zijn enkele daarvan besproken. Die variëren van de achterstelling van aandeelhoudersleningen in het midden- en kleinbedrijf met een overeenkomst die anderhalve pagina beslaat tot de intercreditor overeenkomsten van de leveraged finance die honderdvijftig pagina's beslaan. Weinig gedetailleerde overeenkomsten van achterstelling roepen de vraag op wat het aanvullende recht bij dergelijke overeenkomsten meebrengt, terwijl uitgebreide overeenkomsten van achterstelling vooral de vraag oproepen of alles dat partijen beogen ook mogelijk is.

De onderzochte overeenkomsten van achterstelling bevatten allemaal een eigenlijke achterstelling. Daarnaast komen verschillende oneigenlijke achterstellingen voor. In veel van de onderzochte overeenkomsten verbindt de junior zich om zijn vordering niet op te eisen totdat de senior is voldaan of wordt de opeisbaarheid van de juniorvordering beperkt. Bovendien verplicht de junior zich in veel overeenkomsten om betalingen die hij van de schuldenaar ontvangt voordat de senior is voldaan door te betalen aan de senior. De onderzochte overeenkomsten van achterstelling bevatten opvallend weinig bepalingen over de positie van de juniorschuldeiser in een eventueel faillissement van zijn schuldenaar.

Bij sommige overeenkomsten van achterstelling is de senior partij. Dat is niet het geval bij achtergestelde obligaties en andere algemeen achtergestelde vorderingen. Dat roept de vraag op of, en zo ja hoe, de senior een beroep kan doen op een dergelijke achterstelling.

678. Om de vragen die een achterstelling kan oproepen te beantwoorden moet de concrete achterstellingsovereenkomst worden uitgelegd en moeten de daarin opgenomen achterstellingen nader worden gekwalificeerd. Deel II is hieraan gewijd. Hoofdstuk vier behandelt uitleg van achterstellingsovereenkomsten, de hoofdstukken vijf en zes de kwalificatie van eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen.

Wat de uitleg ervan betreft zijn achterstellingsovereenkomsten primair overeenkomsten als alle andere. Alle relevante omstandigheden van het geval en alle gebruikelijke gezichtspunten kunnen een rol spelen bij de uitleg van een achterstellingsovereenkomst. De achterstelling kleurt die gezichtspunten nauwelijks. Een achterstellingsovereenkomst die is gesloten tussen de junior en de schuldenaar hoeft bijvoorbeeld niet steeds objectief te worden uitgelegd enkel omdat die ten voordele van de senior werkt zonder dat die er partij bij is. Voor de uitleg van een achterstellingsovereenkomst zijn de gebruikelijke factoren als de hoedanigheid van partijen of de betrokkenheid van een groot aantal derden relevanter.

Het doel van een achterstellingsovereenkomst, de senior zekerheid bieden, speelt bij de uitleg daarvan een bijzondere rol. Het past bij dat doel om eventuele onduidelijkheden uit te leggen in het voordeel van de senior. Daar staat tegenover dat de achterstellingsovereenkomst de bevoegdheden van de junior alleen beperkt voor zover de junior daarmee heeft ingestemd. Hierin toont zich de spanning tussen de contractuele oorsprong van de achterstelling en de functie daarvan als zekerheidsrecht. Een contractuele regeling kan slechts zekerheid bieden voor de gevallen waarin het contract voorziet en die zekerheid is afhankelijk van de soms onzekere uitleg van de overeenkomst.

679. In hoofdstuk vijf is de eigenlijke achterstelling gekwalificeerd. De eigenlijke achterstelling is een aanpassing van het verhaalsrecht van de junior. Die aanpassing verlaagt de rang van dat verhaalsrecht. De rang betreft alleen de verdeling van een executie-opbrengst in of buiten faillissement. Die verdeling speelt alleen tussen de verhaalsgerechtigden.

Daarom verandert een eigenlijke achterstelling niet de relatie van de juniorschuldeiser tot zijn schuldenaar, maar alleen de relatie van de juniorschuldeiser tot andere verhaalsgerechtigden. Hieruit volgt dat een schuldeiser de rang van zijn vordering kan verlagen zonder de schuldenaar daarbij te betrekken. Een dergelijke achterstelling heeft in beginsel dezelfde gevolgen als een eigenlijke achterstelling waarbij de schuldenaar wel partij is. Beide blijven bijvoorbeeld in stand bij overgang van de juniorvordering of van de seniorvordering.

Verder kan een eigenlijke achterstelling op allerlei manieren worden beperkt. Zo kan de junior aan zijn achterstelling een seniorruimte verbinden. Hij stelt zijn vordering dan slechts achter bij seniorvorderingen voor zover die het bedrag van de seniorruimte niet overschrijden.

De senior kan aan een eigenlijke achterstelling geen rechten op de juniorvordering of jegens de junior ontlene. Hij heeft die ook niet nodig om een beroep te kunnen doen op de achterstelling. Het eigenlijk achtergestelde verhaalsrecht van de junior bestaat slechts met de daaraan verbonden beperking. Ieder ander, waaronder de senior, kan op die beperking wijzen.

680. Oneigenlijke achterstellingen maken de voldoening van de juniorvordering ondergeschikt aan de voldoening van de seniorvordering op een andere manier dan door rangverlaging. Daarop is nader ingegaan in hoofdstuk zes. Dat ondergeschikt maken kan bijvoorbeeld door aan de juniorvordering een opschortende voorwaarde of tijdsbepaling te verbinden, of door onderlinge verbintenissen tussen de junior- en de seniorschuldeisers. Hoewel een vordering onder opschortende voorwaarde een geheel ander karakter heeft dan een vordering onder tijdsbepaling, komen de gevolgen van opschortende voorwaarden en tijdsbepalingen grotendeels overeen. Beide leiden er bijvoorbeeld toe dat de schuldenaar de juniorvordering niet kan nakomen voordat de senior is voldaan.

Bovendien kan de senior op dezelfde manier profiteren van een opschortende voorwaarde en van een tijdsbepaling. Deze achterstellingen hebben op dezelfde manier derdenwerking als een eigenlijke achterstelling. De juniorvordering bestaat daardoor nog slechts in gewijzigde vorm en ieder ander kan daarop wijzen.

Een oneigenlijke achterstelling kan ook worden gevormd door onderlinge verbintenissen tussen de junior- en seniorschuldeisers. Een belangrijk voorbeeld daarvan is een doorstortplicht, een verplichting van de junior om betalingen die hij van de schuldenaar ontvangt af te dragen aan de senior.

De afwikkeling van de betalingen van de junior aan de senior op grond van een doorstortplicht luistert nauw. Als de overeenkomst van achterstelling de gevolgen van die betalingen niet regelt dan dreigt de junior met lege handen achter te blijven: door de betaling van de schuldenaar

aan de junior gaat de juniorvordering teniet en de junior moet de ontvangen gelden afstaan aan de senior terwijl hij daar niet noodzakelijkerwijs iets voor terugkrijgt. Zonder nadere regeling kan de junior alleen van de senior verwachten dat die senior alles dat hij meer ontvangt dan wat hij van de schuldenaar te vorderen had afdraagt aan de junior. De achterstellingsovereenkomst kan de afwikkeling van de doorstortplicht anders regelen, bijvoorbeeld door te bepalen dat betalingen die de junior heeft doorgestort gelden als betalingen door de schuldenaar op de seniorvordering. In de achterstellingsovereenkomst kan ook worden geregeld dat de junior bij doorstorting subrogeert in de seniorvordering.

681. In deel III, hoofdstuk zeven en verder, zijn de gevolgen van achterstellingsovereenkomsten voor de positie van de achtergestelde schuldeiser in het faillissement van zijn schuldenaar uiteengezet. Hoofdstuk zeven behandelt de mogelijkheden van een achtergestelde schuldeiser om het faillissement van zijn schuldenaar aan te vragen, de verificatie van achtergestelde vorderingen en de verdeling van de executie-opbrengst in faillissement.

Achtergestelde schuldeisers hebben net als andere schuldeisers een verhaalsrecht op de faillissementsboedel. Het faillissement dient dus mede om de achtergestelde vorderingen te verhalen. Daarom kwalificeren achtergestelde schuldeisers als schuldeisers in het faillissement en kunnen hun vorderingen worden geverifieerd.

Een achterstelling doet daarom niet af aan de bevoegdheid van de juniorschuldeiser om het faillissement van zijn schuldenaar aan te vragen. De achterstelling kan echter wel ertoe leiden dat de rechter het bestaan van de toestand te hebben opgehouden te betalen niet mag afleiden uit het onbetaald blijven van de achtergestelde vordering. Die toestand blijkt immers niet uit het onbetaald blijven van vorderingen die nog niet betaald hoeven te worden.

Een achtergestelde schuldeiser moet de achterstelling melden als hij zijn vordering ter verificatie indient. Een eigenlijk achtergestelde vordering kan vervolgens worden erkend voor de volledige hoogte van de vordering met aantekening van de rangverlaging. Die aantekening moet vermelden ten opzichte van welke andere vordering(en) de rang van de juniorvordering is verlaagd en of die rangverlaging op enige manier is beperkt.

Vorderingen waaraan op het eerste gezicht alleen een oneigenlijke achterstelling is verbonden moeten bij de verificatie nauwkeurig worden onderzocht om te bepalen of partijen die vorderingen niet ook eigenlijk

hebben achtergesteld. Dan kunnen dergelijke vorderingen worden erkend als eigenlijk achtergestelde vordering. Dat doet vermoedelijk beter recht aan de bedoeling van partijen met de achterstelling dan erkenning conform de wettelijke bepalingen voor niet-opeisbare of voorwaardelijke vorderingen. De wettelijke bepalingen voor de verificatie van vorderingen onder tijdsbepaling of voorwaarde pakken ongelukkig uit als de opschortende voorwaarde of tijdsbepaling dient als achterstelling.

De erkenning van de vorderingen werkt door in de verdeling van de executie-opbrengst. Een eigenlijk en algemeen achtergestelde schuldeiser deelt alleen mee in de executie-opbrengst als alle andere schuldeisers volledig zijn voldaan. Een specifiek achtergestelde schuldeiser deelt in beginsel alleen mee in de executie-opbrengst als de seniorschuldeiser volledig kan worden voldaan.

Specifieke achterstellingen compliceren de verdeling van de executie-opbrengst, omdat daarbij de rangorde van de verhaalsrechten niet langer kan worden weergegeven als een ranglijst. Een specifiek achtergestelde schuldeiser is namelijk lager in rang dan de senior, maar heeft dezelfde rang als de schuldeisers die niet bij de achterstelling zijn betrokken, terwijl die niet-betrokken schuldeisers dezelfde rang hebben als de senior. Hierin uit zich het relatieve karakter van rangorde. Dat maakt het mogelijk dat de verzameling van onderlinge verhoudingen tussen de verhaalsrechten niet transitief is. Dit compliceert de verdeling van de executie-opbrengst.

682. De erkenning van achtergestelde schuldeisers in het faillissement betekent dat zij net als andere schuldeisers invloed kunnen uitoefenen op de afwikkeling van het faillissement. Zij kunnen bijvoorbeeld plaats nemen in een schuldeiserscommissie of een verzoek doen aan de rechter-commissaris op grond van artikel 69 Fw. Achtergestelde schuldeisers komen in beginsel dezelfde inspraakrechten toe als andere schuldeisers van verifieerbare vorderingen. Die inspraakrechten zijn behandeld in hoofdstuk acht.

Een achtergestelde schuldeiser kan bij de uitoefening van zijn inspraakrechten tegenover de andere schuldeisers komen te staan omdat zijn belangen door de achterstelling verschillen van de belangen van de andere schuldeisers. In het stelsel van de Faillissementswet worden dergelijke conflicten tussen schuldeisers opgelost door inhoudelijke toetsing door de rechter-commissaris. Daarbij geldt het abstracte belang van de

gezamenlijke schuldeisers als uitgangspunt. Het belang van de achtergestelde schuldeiser maakt daar onderdeel van uit.

In moderne akkoordprocedures stemmen achtergestelde en andere schuldeisers vanwege die belangentegenstelling in gescheiden klassen over een akkoord. Die klassen voor de besluitvorming over het akkoord komen in beginsel overeen met de klassen van de rangorde. Daarom worden algemeen achtergestelde schuldeisers ingedeeld in een eigen klasse. Bij specifiek achtergestelde schuldeisers kan als uitgangspunt gelden dat de junior, de senior en de overige schuldeisers in aparte klassen moeten worden geplaatst. De klassenvorming in een concreet geval is echter maatwerk.

De wettelijke regeling van het faillissementsakkoord voorziet niet in besluitvorming in klassen en moet daarom gewijzigd worden. Naar huidig recht mogen achtergestelde schuldeisers stemmen over een faillissementsakkoord. Hun stemmen worden gewogen tegen die van de andere schuldeisers van verifieerbare vorderingen zonder voorrang. Dat schept een prikkel voor de schuldenaar om de stemmen van achtergestelde schuldeisers te 'kopen' door hen een minimale uitkering toe te zeggen en daarmee het akkoord aangenomen te krijgen. De achtergestelde schuldeisers zijn echter niet vrij om geheel naar hun eigen belang en inzicht te stemmen. Door de achterstelling moeten zij ook rekening houden met de belangen van de senioren. Bovendien kan bij de homologatie van een akkoord getoetst worden of het akkoord niet door de stemmen van de achtergestelde schuldeisers aan de senioren wordt opgelegd, terwijl de senioren tegen het akkoord zijn en zij daarin niet redelijk worden bedeed. Bij die homologatiebeslissing kan de toetsing van akkoorden in klassensystemen als inspiratie dienen. In het bijzonder de vereisten voor de homologatie van een akkoord waarmee niet alle klassen instemmen zijn daarbij relevant.

683. Een achtergestelde schuldeiser kan, net als andere schuldeisers, zijn positie verbeteren door zekerheidsrechten te bedingen voor de achtergestelde vordering. De combinatie van een achterstelling met zekerheden is opmerkelijk maar niet onmogelijk. Die combinatie is behandeld in hoofdstuk negen.

Omdat een eigenlijke achterstelling alleen de rang van het juniorverhaalsrecht raakt werkt die alleen in de relatie tussen de schuldeisers onderling. Daardoor levert de combinatie van een eigenlijke achterstelling met pand- of hypotheekrechten alleen problemen op omtrent de rang van de juniorvordering. Andere onderdelen van het zekerheidsrecht worden

niet geraakt door een eigenlijke achterstelling. Als voor een eigenlijk achtergestelde vordering een pand- of hypotheekrecht is gevestigd moet door uitleg worden bepaald welke rang het verhaalsrecht van de junior heeft. Als eerst de zekerheidsrechten werden gevestigd en daarna de achterstelling is overeengekomen, dan bepaalt de achterstelling doorgaans de rang van de gezeekerde juniorvordering. Als de vordering eerst is achtergesteld en er daarna zekerheidsrechten voor zijn gevestigd, dan is bepalend of bij de vestiging van zekerheden de achterstelling is beëindigd. Als die niet is beëindigd, dan bepaalt de achterstelling ook in dat geval de rang van het juniorverhaalsrecht. De junior kan zijn recht van parate executie dan wel uitoefenen, maar door zijn verlaagde rang komt de opbrengst terecht bij de senior of bij de curator, als die opkomt in de rangregeling.

Oneigenlijke achterstellingen kunnen parate executie door een achtergestelde schuldeiser wel belemmeren, omdat die de relatie tussen de junior en de schuldenaar kunnen wijzigen. Die belemmeringen vervallen echter grotendeels als de schuldenaar failliet wordt verklaard.

Voor een achtergestelde vordering kunnen ook persoonlijke en derdenzekerheden worden gevestigd. De achterstelling werkt niet steeds door in de relatie van de achtergestelde schuldeiser tot de hoofdelijk medeschuldenaar, borg of derdenzekerheidsgever. Ook werkt de achterstelling niet automatisch door in de relatie van de junior tot de schuldeisers van de borg of derdenzekerheidsgever. Door uitleg van de achterstellingsovereenkomst moet worden bepaald of het verhaalsrecht van de junior jegens het vermogen van de derde ook is achtergesteld.

Voor zover een medeschuldenaar de juniorvordering voor een groter deel heeft voldaan dan waar hij in relatie tot de hoofdschuldenaar toe gehouden was, kan hij verhaal nemen op de hoofdschuldenaar met een regresvordering en met de juniorvordering waarin hij subrogeert. De regresvordering ontstaat op grond van de wet en zonder dat de wet daar een achterstelling aan verbindt. De medeschuldenaar en de hoofdschuldenaar kunnen die regresvordering wel bij voorbaat achterstellen. De juniorvordering die de medeschuldenaar door subrogatie verkrijgt behoudt daarbij de eigenschappen die die vordering voor de subrogatie had. Die vordering blijft bij de overgang naar de medeschuldenaar dus achtergesteld voor zover de achterstelling bestond uit een eigenlijke achterstelling, een tijdbepaling en/of een opschortende voorwaarde. De medeschuldenaar is echter niet gebonden aan verbintenissen tussen de oorspronkelijke junior en de senior.



De juniorschuldeiser kan ook proberen om betaling van zijn vordering af te dwingen door zijn achtergestelde vordering te verrekenen met een schuld aan de schuldenaar. Een achterstelling sluit op zichzelf verrekening niet uit. De junior en de schuldenaar kunnen echter naast de achterstelling ook een uitsluiting van verrekening zijn overeengekomen. Bovendien kan de achterstelling de mogelijkheden tot verrekening beperken zolang de schuldenaar niet failliet is doordat de achterstelling de opeisbaarheid van de juniorvordering beperkt.

684. Terugkerend naar de hoofdvraag luidt het antwoord dat de positie van een achtergestelde schuldeiser in het faillissement van zijn schuldenaar primair die is van een gewone schuldeiser van een verifieerbare vordering in het faillissement. De positie van een achtergestelde schuldeiser is slechts anders voor zover dat uit de overeenkomst van achterstelling volgt. Een eigenlijke achterstelling beïnvloedt in beginsel slechts de wijze van verdeling van de executie-opbrengst. Een oneigenlijke achterstelling kan aanzienlijke gevolgen hebben voor de positie van de achtergestelde schuldeiser, als die ook bedoeld is om de bevoegdheden van de junior tijdens faillissement te beperken. De gevolgen van de achterstelling in een concreet geval hangen dus steeds af van de uitleg van die concrete overeenkomst.

## **10.2 Slotopmerkingen**

685. Alles overziende valt het volgende op.

Omdat de achterstelling een contractueel geregeld zekerheidsrecht is hebben partijen grote vrijheid bij de inrichting van de achterstelling. Dat betekent ook dat veel gevolgen van een achterstelling niet in abstracto kunnen worden bepaald. Die hangen af van de uitleg van de concrete achterstellingsovereenkomst. Dat brengt onzekerheid met zich. In het bijzonder kunnen de gevolgen van de achterstelling afhangen van de partijbedoeling op gebieden waarover zij geen expliciete regeling hebben getroffen. Dan is de gemeenschappelijke partijbedoeling lastig te bepalen.

Omdat achterstellingen wettelijk nauwelijks zijn geregeld, zetten partijen bij een achterstelling rechtsfiguren in die daarvoor niet specifiek zijn bedoeld of toegerust. Zij verbinden bijvoorbeeld een opschortende tijdsbepaling of voorwaarde aan de juniorvordering. De wettelijke regeling van vorderingen onder voorwaarde of tijdsbepaling sluit echter niet

steeds aan bij de doelen die partijen met een achterstelling nastreven. Dat blijkt het duidelijkst bij de behandeling van vorderingen onder opschortende voorwaarde tijdens faillissement. Wordt een dergelijke vordering tijdens faillissement behandeld conform de wettelijke bepalingen voor vorderingen onder opschortende voorwaarde dan kan de achtergestelde schuldeiser allerlei schuldeisersbevoegdheden uitoefenen, al dan niet onder voorwaarde. Zo kan hij stemmen over een faillissementsakkoord, zich beroepen op verrekening en als concurrente schuldeiser opkomen bij de verdeling van de executie-opbrengst. Daar kunnen vraagtekens bij worden geplaatst als de voorwaarde nauwelijks meer vervuld kan worden en in het bijzonder als de voorwaarde is bedoeld als een achterstelling. Dit type problemen roept steeds de vraag op of de wettelijke bepalingen voor een tijdsbepaling of voor een voorwaarde ook moeten worden toegepast als die tijdsbepaling of voorwaarde dient als achterstelling. Het alternatief is dat de achtergestelde vordering niet wordt behandeld als een vordering onder opschortende voorwaarde of tijdsbepaling, maar als een eigenlijk achtergestelde vordering. Daarvoor bestaat slechts ruimte als de partijen bij de achterstellingsovereenkomst dat hebben bedoeld. Dat vraagt opnieuw om uitleg.

686. De eigenlijke achterstelling is de enige wettelijke figuur die beoogt om de voldoening van de ene vordering ondergeschikt te maken aan de voldoening van de andere terwijl die vorderingen wel verhaald kunnen worden op hetzelfde vermogen en er voor de laatste vordering geen zekerheidsrechten voor gevestigd zijn. De eigenlijke achterstelling heeft echter een bijzonder beperkte strekking. Die verlaagt alleen de rang van het verhaalsrecht van de juniorvordering en heeft dus alleen gevolgen voor de verdeling van een executie-opbrengst. Als partijen hun onderlinge verhouding verder willen regelen, dan moeten zij daartoe andere nadere regelingen treffen. De junior die instemt met een achterstelling beperkt zijn bevoegdheden niet volgens een wettelijk standaardpakket zoals bij wettelijk geregelde zekerheidsrechten, maar alleen op die manieren die in de achterstellingsovereenkomst zijn opgenomen. Zo ontstaan combinaties van eigenlijke en oneigenlijke achterstellingen.

687. Het ontbreken van een wettelijke regeling voor de gevolgen van een eigenlijke achterstelling schept nauwelijks fundamentele problemen. Op basis van de kwalificatie van de eigenlijke achterstelling kan in vrijwel alle

gevallen het effect van een eigenlijke achterstelling voor de positie van de achtergestelde schuldeiser in of buiten faillissement worden bepaald. Er is daarom weinig noodzaak om de wet op dit punt te wijzigen en de gevolgen van een eigenlijke achterstelling daarin vast te leggen.

Dat is alleen anders bij een faillissementsakkoord. De bestaande wettelijke regeling daarvan biedt geen bevredigende manier om bij de besluitvorming over een akkoord om te gaan met de belangentegenstelling die een achterstelling veroorzaakt. De invoering van een klassensysteem voor het faillissementsakkoord, zoals voorgesteld in de Wet Homologatie Onderhands Akkoord, kan dat oplossen.

688. In dit onderzoek zijn verschillende onderwerpen aan de orde gekomen die nader onderzoek verdienen. Zo is hier uitgegaan van het bestaande onderscheid tussen vreemd vermogen en eigen vermogen van de schuldenaar. Die grens is naar geldend Nederlands recht duidelijk doordat aanspraken uit hoofde van verschaffing van eigen vermogen niet kunnen worden betrokken in een faillissement en vorderingen uit hoofde van vreemd vermogen wel. Achtergestelde vorderingen vervagen echter de grens tussen eigen en vreemd vermogen. Het verdient daarom nader onderzoek of het wenselijk is om, naar Duits voorbeeld, het faillissement en de daaropvolgende vereffening van de vennootschap samen te voegen, zodat het volledige vermogen van de vennootschap in één procedure wordt afgewikkeld. Daardoor wordt de grens tussen eigen en vreemd vermogen vloeiender, zoals dat ook gebeurt in akkoordprocedures waarin de verschaffers van vreemd vermogen en de verschaffers van eigen vermogen kunnen worden betrokken, zoals de WHOA. Vorderingen die naar huidig Nederlands recht zijn uitgesloten van verificatie in faillissement zouden in een dergelijke gecombineerde procedure van verhaal en vereffening kunnen worden betrokken als wettelijk achtergestelde vorderingen. Dit kan tevens aanleiding zijn om te onderzoeken of het wenselijk is meer vorderingen naar Nederlands recht wettelijk achter te stellen.



## CHAPTER 11

### SUMMARY AND FINAL REMARKS

#### 11.1 Summary

689. Some creditors are willing to agree to a deterioration of their possibilities to take recourse against their debtors' assets for the benefit of other creditors. Figuratively speaking, they take a step back in the line of creditors, or a step down in the ranking of creditors. One may say that they have subordinated their claims to those of other creditors. For the purposes of this study, a subordinated claim is defined as a claim the settlement of which has been made secondary to the settlement of other claims which may be recovered from the same estate, without security rights in rem being vested in favour of the latter, or such other claims having a preference in ranking for other reasons. A subordinated claim is usually referred to as a junior claim (*juniorvordering*), the claims the junior claim is subordinated to are referred to as senior claims (*seniorvorderingen*). The definition adopted above excludes from the scope of this study so called 'structural subordination', where the transaction is structured so that some creditors can take recourse against different debtors or different estates than other creditors can, so that for some creditors it is easier than for others to take recourse against the main assets of the debtor(-group). This creates a secondary position for some creditors, but is not a subordination for the purposes of this research.

Under Dutch law subordination usually originates in an agreement. This creates a rich variety of different types of subordinations that can be discerned in various ways.

One prominent distinction is that between lowering the ranking of a claim and various other ways to subordinate a claim, such as extending its maturity date to a moment in time after the senior claims will have been paid. In this study, any subordination agreement that lowers the ranking of the subordinated claim is referred to as a genuine subordination (*eigenlijke achterstelling*). In literature, this is sometimes referred to as contractual subordination. Other ways of subordinating a claim, such as extending its maturity date or by obligations between the creditors, are referred to as de facto subordination (*oneigenlijke achterstelling*). A single

subordination agreement often contains provisions of both types, i.e. provisions that make it a genuine subordination and provisions that make it a de facto subordination. The two are not mutually exclusive.

Another important distinction is that between specific subordination (*specifieke achterstelling*) and general subordination (*algemene achterstelling*). In case of specific subordination, the junior claim is subordinated to one or more specifically identified senior claims. In the case of general subordination, the junior claim is subordinated to all other claims against the same debtor, with the possible exclusion of some categories of claims.

Under Dutch law a specific subordination can be a genuine subordination. This means that under Dutch law it is possible to lower the ranking of a claim vis-à-vis certain other claims, but not vis-à-vis all other claims against the same debtor. This is even possible if the claims the subordinated claim is subordinated to, the senior claims, rank equally with claims the subordinated claim is not subordinated to. In this way Dutch law fundamentally differs from German and U.S. federal bankruptcy law.

690. The Dutch Civil Code barely contains any provisions on subordination of claims and its effects. Therefore, the consequences of subordination agreements are unclear. This research aims to diminish that lack of clarity by mapping out the consequences of the subordination of claims under current Dutch law. This research focuses on the consequences that the subordination of claims has on the position of the junior creditor in a bankruptcy (*faillissement*) of his debtor.

691. The first part of this research explores the application in practice of subordinated claims under Dutch law. A distinction is made between subordinations that are based on contract and subordinations that take effect by operation of law, also referred to as statutory subordinations.

Dutch law contains very few statutory subordinations. Loans made by shareholders to their company are not subordinated by statute under Dutch law. The most prominent examples of statutory subordinations are claims out of legacy and quasi-legacy in the law of succession and the claim of an insurer that, through subrogation, has acquired part of the claim for damages the insured victim had. Out of moral considerations, the ranking of such claims is lowered. Also, the creditors of such claims must turn over any payments received on such claims to other creditors of their common debtor, in case he is unable to satisfy all his debts.

A subordination can also arise out of statutory provisions as a means of compensation for damages. The foundation for the subordination then lies in the statutory provisions regarding compensation for damages.

In some cases, Dutch statutes make satisfaction of one claim secondary to the satisfaction of other claims without applying subordination in the definition used in this research. In such cases, usually the 'subordinated' creditor cannot take any recourse until the 'senior' creditors are satisfied in whole, so that the recourse of their claims can never conflict. This is the case with entitlements that the providers of capital to a company may have towards the net remains after liquidation and with interest-claims arising after the opening of bankruptcy proceedings in respect of the debtor. Such claims cannot be admitted in a Dutch bankruptcy, hence no recourse can be taken for these claims in competition with other creditors trying to take recourse on the same assets. Therefore, these are not subordinated claims within the scope of this research.

692. Subordinations based on subordination agreements are much more common under Dutch law than statutory subordinations. Chapter three deals with some common applications of subordination agreements. These vary from the one-and-a-half-page subordination agreements regarding shareholder loans in small and medium size enterprises to the intercreditor agreements in leveraged finance transactions that can easily cover one hundred and fifty pages. Subordination agreements that contain little detail raise questions concerning the rules that apply in circumstances that the parties have not provided for in their subordination agreement, while very detailed subordination agreements raise the question whether all provisions that parties have agreed to can indeed be given effect under Dutch law.

The subordination agreements that have been studied in this research all contain a genuine subordination clause. They also contain various forms of clauses of de facto subordination. In many of the subordination agreements studied, the maturity date of the junior claim is extended beyond that of the senior claim. Also, the junior creditor regularly agrees to not take recourse for the junior claim until the senior claim has been paid in full. Moreover, in many subordination agreements the junior creditor agrees to turn over to the senior creditor any distributions or payments made by the debtor on the junior claim.

The subordination agreements studied contain remarkably few provisions regarding the position of the junior creditor in bankruptcy proceedings opened in respect of the debtor.

In some of the subordination agreements studied in this research, the senior is a party to the subordination agreement, whereas in respect of certain important other subordination agreements, including agreements regarding subordinated notes, he is not. When the senior creditor is not a party to the subordination agreement, the question arises how the senior creditor can invoke the subordination of the claims of the junior vis-à-vis the junior, the debtor, or a possible bankruptcy trustee appointed in bankruptcy proceedings with regard to the debtor.

693. To provide answers to the various questions that subordination agreements raise, such agreements must first be interpreted or constructed and subsequently the subordination clauses contained in the agreements must be analysed from a legal perspective. Part two of this thesis addresses these topics. Chapter four deals with the interpretation of subordination agreements, chapters five and six analyse genuine and de facto subordinations.

When it comes to the interpretation or construction of subordination agreements, the general rules of interpretation of contracts apply. Subordination agreements are essentially agreements like all other agreements. This means that all circumstances that are relevant in the interpretation of contracts under Dutch law can also play a role in the interpretation of subordination agreements. It is submitted that the subordination clause in the contract barely influences the interpretation of that contract. A subordination clause is much less significant for the interpretation than other factors that usually play a role in interpretation under Dutch law, such as the capacity of the parties to the agreement and the number of parties affected by it.

The goal of a subordination agreement, i.e. to provide some form of security to the senior, can play a special role in the interpretation of subordination agreements. It would be in line with this goal to interpret any ambiguity or unclear terms in the subordination agreement for the benefit of the senior. However, a subordination agreement only limits the powers of the junior creditor as much as the junior has agreed to such limitations. In this area of tension, one can recognize the tension between the contractual nature of subordination agreements and their function as a security right. A contract can only provide security for the circumstances provided for in the contract, but the security the contract provides depends on the interpretation of the contract, which in itself creates uncertainty.



694. Chapter five analyses (clauses that lead to) what in this study is referred to as genuine subordination. Such genuine subordination clauses alter the junior's right to take recourse in the sense that the ranking of the junior's claim is lowered. It is argued that ranking of claims only concerns the distribution of proceeds of foreclosure or liquidation within or outside of bankruptcy. The ranking of claims that is applied to determine the distribution of the proceeds of liquidation addresses a conflict between the parties with a right of recourse only. The debtor has no role in that conflict.

Therefore, a genuine subordination does not affect the relationship between the junior creditor and the debtor. It only affects the relationships between the creditors. Hence, it is submitted that, under Dutch law, a creditor can lower the ranking of his claim without involving the debtor. Such a genuine subordination that does not involve the debtor should have the same consequences as a genuine subordination agreement to which the debtor is a party. It is argued that in both cases, the assignment of the junior claim does not affect the subordination of that junior claim.

A genuine subordination can be limited in various ways. When subordinating his claim, the junior creditor can for example limit the so-called 'senior headroom' (*seniorruimte*). In that case, the junior claim is not subordinated to any amounts of the senior claims surpassing such senior headroom.

It is argued that a genuine subordination by itself does not create any rights or claims for the senior creditors. They do not derive any direct claims against the junior creditor or in respect of the junior claim on the mere basis of a genuine subordination. In the view presented in this thesis, a genuine subordination constitutes a lack of rights for the junior creditor rather than a surplus of rights for the senior creditor. The junior's right to take recourse against the debtor's assets includes its lowered rank vis-à-vis the seniors resulting from the subordination agreement. This is sufficient for the senior to invoke the effects of the genuine subordination. Should the junior try to take recourse in competition with other creditors, then any other creditor, including the senior, can point out the rank-altering characteristic of the junior claim. That should then be given effect to, for example by a bankruptcy trustee in the distribution of the proceeds of liquidation in a bankruptcy proceeding.

695. In case of de facto subordination, the settlement of the junior claim is made secondary to the satisfaction of other claims without lowering the ranking of the junior claim. This can be done in various ways. Most prominently, a de facto subordination can be created by delaying the maturity date of the junior claim, by turning the junior claim into a contingent claim (i.e. contingent upon the senior having been paid in full), and by the junior committing to certain obligations towards the senior. Chapter six analyses such de facto subordinations.

Although the nature of contingent claims and unmatured claims is very different, it is argued that under Dutch law the consequences of a contingency in a claim are very similar to the consequences of an unattained maturity date. For example, both a contingency built into a claim and an unattained maturity date functioning as a de facto subordination prevent the debtor from discharging the junior claim by payment before the senior claim has been paid in full. Moreover, a senior creditor can benefit in the same way from a maturity date built into the junior claim and from a contingency built into it. Both subordinations have third-party effects in the same manner as a genuine subordination. The junior claim only exists with the subordination 'built into it' as a characteristic of that claim and any other party can point that out. That is enough to invoke the effects of and benefit from the subordination.

A de facto subordination can also take the shape of a (set of) obligation(s) between the creditors. The most prominent example is a turnover subordination. In a turnover subordination the junior creditor is under an obligation to turn over any payments on the junior claim to the senior, until the senior claim has been satisfied in full. However, turnover subordinations under Dutch law cannot be enforced by a turnover trust, as is often employed under English law. Therefore, in a turnover subordination under Dutch law the senior creditor bears the risk of bankruptcy of the junior creditor.

The allocation of payments made by the junior towards the senior in connection with the turnover obligation is a delicate matter. Unless the subordination agreement provides otherwise, these payments may leave the junior emptyhanded. The payment by the debtor to the junior (partly) discharges the junior claim, whilst the payment by the junior to the senior may only discharge the obligation to turn over proceeds between them, without the junior receiving anything in return. Without further provisions in the agreement, the junior can only expect the senior to repay

towards the junior any payments the senior may receive in excess of the senior claim. It is submitted that a fitting solution to this problem is to consider any payments from the debtor to the junior that are turned over by the junior towards the senior, as payments by the debtor discharging the senior claim. However, this attribution of payments can only be effected if the subordination agreement provides as much. The subordination agreement may also provide that the junior will acquire the senior claim through subrogation in exchange for turning over payments towards the senior.

696. Part III of this thesis, chapters seven through nine, explores the consequences of subordination agreements for the position of the junior creditor in the bankruptcy proceedings opened in respect of his debtor. Chapter seven discusses the powers of a subordinated creditor to request the opening of bankruptcy proceedings of his debtor, the admittance of the subordinated claim in such bankruptcy proceedings and the distribution of the proceeds of liquidation in such a bankruptcy proceedings.

Like other creditors, subordinated creditors have a right to take recourse against the bankrupt estate of their debtor. Therefore, bankruptcy proceedings also serve to take recourse for the subordinated claims. Hence, subordinated creditors are creditors in the sense of the bankruptcy proceedings and their claims can be admitted in the bankruptcy.

From this, it follows that a subordinated creditor has the power to file for the bankruptcy of his debtor. The subordination may however hinder a subordinated creditor in meeting the requirements for the opening of Dutch bankruptcy proceedings. Under Dutch law bankruptcy proceedings are opened if the debtor has ceased to pay its debts as they fall due. This is usually inferred from the existence of unpaid debts. It is submitted that in determining whether the debtor has ceased to pay his debts, the court cannot rely on the existence of *de facto* subordinated debts if the *de facto* subordinations hinder the maturity of the junior claims. It does not follow from the mere existence of unmatured debts that the debtor has ceased to pay his debts as they fall due.

This research shows that when a subordinated creditor files his claim in the bankruptcy of his debtor, he should notify the bankruptcy trustee of the subordinated nature of the claim. A genuinely subordinated claim can then be admitted for the full amount, with annotation of its lowered ranking. That annotation must mention the claims with respect to which the ranking of the junior claim has been lowered and whether that genuine subordination has been limited in any (other) way.

Claims in respect of which, upon *prima facie* examination, only a *de facto* subordination appears to have been agreed, should be subject to careful scrutiny in order to determine whether the parties to the subordination agreement nevertheless have intended for the claim to be genuinely subordinated. If that is the case these claims can be admitted in the bankruptcy in the manner described above. It is submitted that in many cases under Dutch law admitting a claim that is also *de facto* subordinated as a genuinely subordinated one will best express the intention of the parties to the subordination agreement. The alternative is to admit the *de facto* subordinated claim to the bankruptcy by applying the statutory provisions for the legal concepts that are applied to implement *de facto* subordination. In that case, the *de facto* subordinated claim will be admitted in the bankruptcy with application of the statutory provisions for admitting contingent or unmatured claims in a bankruptcy. That means unmatured claims will be admitted as regular unpreferred claims for the amount of their present value. Contingent claims will either be admitted in the same way, or for full value, but maintaining the contingency. The contingent creditor is then treated as a regular unpreferred creditor in the insolvency proceedings for the full amount of his claim, whilst his powers are partially limited by the contingency in his claim. It is argued that these provisions yield unfortunate results when applied to claims with a suspended maturity or a contingency that serves to effect a subordination.

The manner in which the claims are admitted in the bankruptcy has consequences for the distribution of the proceeds of liquidation in bankruptcy. A creditor that is genuinely and generally subordinated can only receive dividends if all other creditors have been satisfied in full. A genuinely and specifically subordinated creditor can receive dividends if the claim of the senior creditor to which the junior claim was subordinated, has been satisfied in full.

Specific subordinations can complicate the distribution of the proceeds of liquidation. If one of the claims admitted in a bankruptcy proceeding is specifically subordinated, the ranking of the claims does not necessarily take the shape of an ordered list. A specifically and genuinely subordinated creditor may rank below the senior creditor whilst ranking equally to a third creditor that in turn ranks equal to the senior creditor. This expresses the relative nature of ranking under Dutch law. In this regard Dutch law differs profoundly from U.S. federal bankruptcy law and German law. The relative nature of ranking under Dutch law

opens up the possibility of specific genuine subordination, but also accounts for the possibility that the transitive property does not hold in the ranking of the claims. This means the ranking of claims cannot be expressed as an ordered list, which in turn complicates the distribution of the proceeds.

697. Admitting subordinated creditors as creditors in a bankruptcy proceeding means that they can (try to) influence the course of the proceeding in the same manner as other creditors can, such as by taking part in a creditors committee or by petitioning the supervisory judge. In principle, subordinated creditors can participate in the decision-making regarding the course of the bankruptcy proceeding in the same manner as other creditors in the bankruptcy. Their means to do so are discussed in chapter eight.

Whenever a subordinated creditor exercises his rights to influence the course of the bankruptcy proceeding he may find himself in opposition to other creditors. The subordination changes the interests of the subordinated creditor, which may therefore no longer align with the interests of other creditors. In the system of the Dutch Bankruptcy Code such conflicts are addressed by the supervisory judge (*rechter-commissaris*). Creditors who wish to influence the course of the proceedings (ultimately) have to file a request with the supervisory judge. The supervisory judge then considers whether the course proposed by the (possibly subordinated) creditor is in the interest of the estate and body of creditors as a whole. The interest of the subordinated creditor is part of this abstract common interest of the creditors.

The possible difference in interests between subordinated creditors and other creditors is of particular interest in proceedings regarding a composition plan in or outside of bankruptcy. Modern plan proceedings generally provide for a system of voting in classes, so that creditors with similar interests cast their votes together. Thus, the classes that vote on the plan generally coincide with the classes in the ranking of the claims. Therefore, in such proceedings subordinated creditors are generally placed in their own class. The class formation with regards to specifically subordinated creditors is more complicated. It is argued that, as a starting point, specifically subordinated creditors, the seniors, and the uninvolved creditors should each be placed in separate classes. However, in a concrete case a specifically subordinated creditor may be placed in the same class as the senior or the uninvolved creditors, due to the circumstances of that specific case. Classes must always be made-to-measure.

The current provisions of Dutch law regarding a composition plan in bankruptcy do not provide for voting in classes. This research suggests that these provisions should be amended. Under current law subordinated creditors can vote on a plan in bankruptcy. Their votes are cast together with the votes of other creditors of unpreferred claims. This incentivises the debtor to 'buy' the votes of the subordinated creditors by promising them a marginal distribution under the proposed plan. These cheap votes may then outweigh the votes of more senior creditors.

Subordinated creditors are, however, not entirely free to cast their votes as they please. Because of the subordination, they must take the interests of the seniors into account when casting their vote. Moreover, in the judicial confirmation of a composition plan in bankruptcy the judge may assess whether the plan is not being forced upon the disagreeing seniors by the votes of the juniors, whilst the plan does not treat the seniors fairly. It is submitted that, in this assessment, the judge may draw inspiration from the provisions on the confirmation of plans in procedures where the voting does take place in classes.

698. A subordinated creditor can, like other creditors, improve his position by vesting security rights to secure his claim. The combination of subordination and security rights is remarkable but not impossible. That combination is the topic of chapter nine.

It is argued that, because a genuine subordination only affects the ranking of the junior's right to take recourse, such a subordination only affects the relationship between the creditors. Therefore, securing a genuinely subordinated claim with in rem security rights such as pledges (*pandrechten*) or mortgages (*hypotheken*), only raises a conflict in the determination of the ranking of that claim. Other powers the junior may infer from the security right do not conflict with a genuine subordination.

It is argued that when a genuinely subordinated claim is secured by a pledge or mortgage, the determination of the ranking of that claim is a question of interpretation of the subordination agreement and the deed of establishment of the security right. In case the security right was vested first and the claim was subsequently subordinated, the ranking of the claim is generally determined by the subordination. If the claim was first subordinated and subsequently secured by a right of pledge or mortgage, then the ranking depends on whether or not the subordination was terminated when creating the security right. In case the subordination

has not been terminated, the subordination still determines the ranking of the junior claim. In such a case the junior can exercise his right of summary foreclosure (*parate executie*), but due to the low ranking of his claim the proceeds of such a foreclosure will be distributed to the senior creditor or the bankruptcy trustee.

De facto subordinations can hinder the summary foreclosure by the subordinated creditor, because de facto subordinations alter the relationship between the junior creditor and the debtor, e.g. by altering the maturity date of the subordinated claim. However, these obstacles largely disappear if the debtor is declared bankrupt.

It is also possible to secure subordinated claims with contractual security rights, such as guarantees, or third-party security rights. A subordination does not necessarily affect the relationship of the subordinated creditor with a co-debtor or guarantor that is jointly and severally liable for the subordinated claim, or his relationship with a third-party security provider. Moreover, a subordination does not necessarily affect the relationship between the subordinated creditor and the creditors of the second debtor or third-party security provider. Whether or not the claim of the junior against the jointly and severally liable co-debtor or third-party security provider is also subordinated is to be determined through interpretation of the subordination agreement.

To the extent that a co-debtor has satisfied the junior claim for a larger amount than he was obliged to in relation to the main debtor, that co-debtor can seek to take recourse against the main debtor. When seeking recourse, the co-debtor can employ both the statutory recourse claim (*regresvordering*) and the junior claim that the co-debtor acquires through subrogation. The statutory recourse claim originates by operation of law, without it being subordinated. It is only subordinated if the co-debtor and the main debtor contractually agree on its subordination. The junior claim that the co-debtor acquires through subrogation remains subordinated, inasmuch as it was subordinated by a genuine subordination, a delayed maturity date, or a contingency built into it. To the extent that the subordinated nature of the junior claim was the result of contractual obligations between the junior and the senior, the subordination is lost when the junior claim is transferred to the co-debtor by means of subrogation. The co-debtor is not bound to the obligations of the original junior creditor towards the senior creditor.

A junior creditor may also try to enforce his claim against the debtor by means of set-off. Subordination in and of itself does not necessarily prohibit set-off, but subordination agreements generally do exclude set off. They can do so directly and explicitly in the subordination agreement, but also in a more indirect manner. A subordination agreement indirectly excludes set-off if the methods used for de facto subordination impede the junior in meeting the criteria for set off. For example, under Dutch law, an unmatured claim cannot be set off outside of bankruptcy.

699. Returning to the main research question, the analysis shows that the position of a subordinated creditor in Dutch bankruptcy proceedings is primarily that of an ordinary creditor with an admissible claim in the bankruptcy. The position of a creditor with a subordinated claim only differs as far as that follows from the subordination agreement. A genuine subordination in principle only affects the distribution of the proceeds of liquidation. A de facto subordination can have considerable other consequences for the position of the subordinated creditor, if that subordination is also intended to affect the powers of the junior creditor during a bankruptcy. The consequences of a subordination agreement always depend on the interpretation of that agreement.

## 11.2 Final remarks

700. The nature of subordination as a contractually based security right leaves the parties considerable freedom in shaping the subordination, but it also means that is difficult to determine the consequences of subordination in abstract. The consequences of a subordination agreement largely depend on the contents and interpretation of that specific agreement. This creates uncertainty. It also means that the consequences of a subordination agreement may depend on the intention of the parties to that agreement regarding topics that are not explicitly referred to in the agreement.

Because the Dutch Civil Code barely contains any provisions on subordination agreements, the parties to such agreements employ legal concepts not specifically intended or equipped for that purpose to construct de facto subordinations. De facto subordinations are, for example, achieved by amending the maturity date of the junior claim, or by attaching



a contingency to that claim. This research shows that the statutory provisions regarding unmatured or contingent claims do not always match the goals that parties pursue with subordination agreements. This is especially visible in the treatment of contingent claims during bankruptcy proceedings. If a claim that is made contingent as a de facto subordination is treated according to the Dutch statutory provisions for treatment of contingent claims during bankruptcy, the subordinated creditor can exercise more powers during the bankruptcy than befits his position. The creditor of the contingent claim may, regardless of the actual value of that claim, vote for the nominal value of his claim on a composition plan and claim set-off for the nominal value of his claim. It is submitted that this is not appropriate if the contingency is intended as a subordination.

These types of problems call into question whether the statutory provisions regarding unmatured and contingent claims should also be applied in instances where the maturity date or contingency serves as a de facto subordination. The alternative is to not treat such a claim as a contingent or unmatured claim, but as a genuinely subordinated claim. This is only possible if the parties to the subordination agreement have intended their subordination in this manner. This, again, is a question of interpretation of the specific subordination agreement.

701. Genuine subordination is the only legal concept provided for in the Dutch Civil Code that aims to make the settlement of one claim secondary to the settlement of other claims that can be enforced against the same estate, without any (other) security rights being vested in favour of the latter claims. However, genuine subordination is very limited in scope. This research shows it only affects the ranking of the junior claim and therefore only affects the division of proceeds of liquidation. If the parties to a subordination agreement intend to further determine their relationship, they have to shape their relationship and powers with more detail in the subordination agreement. A junior agreeing to a subordination agreement does not limit his powers according to a standard set provided by law, as happens with other security rights that are governed by statute. Instead, a subordination limits the junior only in the ways agreed to in the subordination agreement. This is how combinations of genuine and de facto subordinations come into being.

702. This research shows that the lack of statutory provisions regarding the effects of genuine subordinations under Dutch law barely creates fundamental problems. Based on the characterization of genuine subordination developed in chapter five, one can determine the effect of genuine subordination on the position of the junior creditor in nearly all instances in or outside of bankruptcy. Therefore, there is little need to change the statutory law to lay down the consequences of genuine subordination.

This only differs in the case of a composition plan in bankruptcy. The current Dutch statutory provisions regarding such plans do not offer a satisfactory manner of incorporating genuinely subordinated creditors in the decision-making process, given the special interests that subordinated creditors may have. This could be solved by implementing a class system similar to the Scheme of Arrangement, and as proposed in the currently pending Dutch law on the confirmation of out-of-court agreements outside of bankruptcy proceedings.

703. This research has brought to light several topics that deserve further research. In this research, the common distinction between capital provided through debt and equity respectively, has been taken as a starting point. That distinction is clear under current Dutch law because providers of equity cannot be admitted as creditors in bankruptcy proceedings, whereas providers of capital through debt do have an admissible claim. However, subordinations blur the distinction between equity and debt. Therefore, it would be worthwhile to further investigate whether it is desirable to, under Dutch law, combine bankruptcy proceedings and subsequent winding-up proceedings of the company, as is done under German law. In that way, the full estate of the company would be wound up in a single proceeding. This matches the blurring of the distinction between equity and debt. Other modern procedures involve both equity-providers and debt-providers, such as Schemes of Arrangement and the proposed Dutch bill on the confirmation of out-of-court agreements. Claims that are not admissible in a Dutch bankruptcy under current law could in a combined procedure of bankruptcy and winding-up be admitted as claims that are subordinated by statute. This could also be cause to further investigate whether it is desirable to subordinate other claims by operation of law.

## KAPITEL 12

# ZUSAMENFASSUNG UND SCHLUSSBEMERKUNGEN

### 12.1 Zusammenfassung

704. Es gibt Gläubiger, die bereit sind, eine Verschlechterung ihrer Stellung – insbesondere was die Eintreibung ihrer Forderung betrifft – zugunsten anderer Gläubiger zu akzeptieren. Im übertragenen Sinne treten sie in der Reihe der Gläubiger zurück. Sie stellen sich hinter die anderen. Dieser Rangrücktritt ist nach niederländischem Recht gesetzlich kaum geregelt. Er wird üblicherweise vertraglich vereinbart. Dies führt zu einer Vielzahl von Möglichkeiten, Forderungen im Rang zurückzustufen. Innerhalb dieser Möglichkeiten wird zwischen einem echten Rangrücktritt (*eigenlijke achterstelling*) und einem unechten Rangrücktritt (*oneigenlijke achterstelling*) unterschieden. Ein echter Rangrücktritt stuft den Rang dieser Forderung zurück, bei einem unechten geschieht dies nicht. Auf dieselbe Forderung kann sowohl ein echter als auch ein unechter Rangrücktritt Anwendung finden.

In dieser Studie wird eine nachrangige Forderung als eine Forderung definiert, deren Erfüllung der Erfüllung einer oder mehrerer anderer Forderungen untergeordnet wird, die einen Anspruch auf dasselbe Vermögen erheben, und zwar nicht dadurch, dass für diese letztgenannten Forderungen ein dingliches Sicherungsrecht bestellt oder der Vorrang aus einem anderen Grund gewährt wurde. Echte und unechte Rangrücktritte fallen beide darunter.

Darüber hinaus ist es nach niederländischem Recht möglich, eine Forderung bei bestimmten, aber nicht bei allen anderen Gläubigern nachrangig zu behandeln, selbst wenn einige Gläubiger, hinter deren Forderung subordiniert wurde, den gleichen Rang haben wie andere Gläubiger, hinter deren Forderung nicht subordiniert wurde. Solche Nachrangigkeiten sind spezifische Rangrücktritte. Dies ist ein grundlegender Unterschied zum deutschen Recht. Dort kommen spezifische Rangrücktritte nicht vor, jedenfalls nicht spezifische echte Rangrücktritte.

Nachrangige Gläubiger werden im Folgenden auch Junior-Gläubiger genannt. Die Gläubiger, hinter deren Forderung eine andere Forderung subordiniert wird, sind die Senior-Gläubiger.

705. Weil nachrangige Forderungen gesetzlich kaum geregelt sind, bestehen über die Folgen eines Rangrücktritts Unklarheiten. Diese Studie versucht, diese Unklarheiten zu vermindern, indem sie eine Übersicht der Folgen eines Rangrücktritts nach geltendem niederländischem Recht erstellt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den Folgen eines Rangrücktritts für die Stellung des nachrangigen Gläubigers in der Insolvenz seines Schuldners.

706. Im ersten Teil der Studie werden die Anwendungsformen nachrangiger Forderungen dargestellt. Dabei wird zwischen einem gesetzlichen und einem vertraglichen Rangrücktritt unterschieden.

Rangrücktritte aufgrund des Gesetzes kommen nach niederländischem Recht wenig vor. Die wichtigsten Beispiele sind Forderungen aufgrund eines Vermächnisses (*legaat*) oder eines Rechtsgeschäfts, das als Vermächtnis betrachtet wird (*quasi-legaat*), und zweitens die Forderung eines Schadenversicherers, der einen erlittenen Schaden teilweise erstattet hat und deshalb gegenüber dem Verursacher des Schadens bezüglich der Schadensersatzforderung teilweise an die Stelle des Opfers getreten ist. Aufgrund moralischer Überlegungen werden solche Forderungen gesetzlich nachrangig gemacht, deshalb müssen die entsprechenden Gläubiger ggf. erhaltene Zahlungen den anderen Gläubigern des Schuldners auszahlen, wenn dieser seine Schulden nicht begleichen kann. Neben diesen zwei spezifisch im Gesetz geregelten Rangrücktritten kann ein Rangrücktritt auch eingesetzt werden, um einen Schaden zu erstatten. Dann sind die gesetzlichen Bestimmungen zur Haftung und zum Schadensersatz die Grundlage der Nachrangigkeit. Das niederländische Recht behandelt vom Gesellschafter erteilte Darlehen nicht nachrangig.

In einigen Fällen ordnet das Gesetz die Erfüllung eines Anspruchs der Erfüllung eines oder mehrerer anderer Ansprüche unter, ohne dass dies zu einem Rangrücktritt im Sinne dieser Studie führt. Oft wird die Tilgung des untergeordneten Anspruchs völlig ausgeschlossen, bis die anderen Ansprüche vollständig erfüllt wurden. Dies geschieht zum Beispiel mit Ansprüchen, die Geldgeber, die das Eigenkapital einer Gesellschaft finanziert haben, auf das Liquidationssaldo erheben, und mit einer Forderung zur Zahlung der Zinsen über den Zeitraum nach der Insolvenzerklärung. Diese Forderungen werden in einer niederländischen Insolvenz nicht anerkannt, wodurch diese Gläubiger ihre Forderung nicht eintreiben können, bevor andere befriedigt worden sind. Dies sind also keine nachrangigen Forderungen im Sinn dieser Studie.

707. Rangrücktritte aufgrund eines Vertrags kommen nach niederländischem Recht in vielen verschiedenen Formen vor. In Kapitel drei werden einige davon besprochen. Diese können vom Rangrücktritt eines Gesellschafterdarlehens in einem kleinen und mittleren Unternehmen mit einem Vertrag von anderthalb Seiten bis zu Gläubigervereinbarungen von hundertfünfzig Seiten zahlreiche Varianten aufweisen. Bei wenig detailliert ausgearbeiteten Rücktrittsvereinbarungen stellt sich die Frage, was die ergänzenden Bestimmungen bei solchen Vereinbarungen wirklich bringen, während ausführliche Rücktrittsvereinbarungen vor allem Zweifel an der Durchführbarkeit des von den Parteien beabsichtigten Zwecks erwecken.

Innerhalb der in den Niederlanden vorkommenden Rangrücktritte gibt keine einzige dominante Form wie z. B. den qualifizierten Rangrücktritt nach deutschem Recht. Anders als im deutschen Recht kennt das niederländische Recht keine Insolvenzantragspflicht bei Überschuldung. Die Überschuldung spielt im niederländischen Recht kaum eine Rolle. Deshalb gibt es keine niederländische Entsprechung zum qualifizierten Rangrücktritt. Niederländische Rangrücktritte lassen sich also eher mit dem einfachen Rangrücktritt nach deutschem Recht vergleichen. Mit einer nachrangigen Forderung wird nach niederländischem Recht in der Regel Fremdkapital beschafft.

Die untersuchten Rangrücktrittsvereinbarungen enthalten alle einen echten Rangrücktritt. Ferner gibt es verschiedene Formen unechter Rangrücktritte. In zahlreichen der untersuchten Vereinbarungen verpflichtet sich entweder der Junior, die Zahlung seiner Forderung nicht einzufordern, bis der Senior-Gläubiger befriedigt ist, oder wird die Einforderbarkeit der Junior-Forderung beschränkt. Überdies verpflichtet sich der Junior in vielen Vereinbarungen, die Zahlungen, die er vom Schuldner erhält, bevor der Senior befriedigt ist, an den Senior weiterzuleiten. Die untersuchten Rangrücktrittsvereinbarungen enthalten auffallend wenige Bestimmungen zur Stellung des Junior-Gläubigers bei einer ggf. eintretenden Insolvenz seines Schuldners.

Bei einigen Rangrücktrittsvereinbarungen ist der Senior Partei. Das ist bei nachrangigen Obligationen und anderen allgemein nachrangigen Forderungen nicht der Fall. Damit stellt sich die Frage, ob und – wenn ja – wie sich der Senior auf die Nachrangigkeit berufen kann.

708. Um die Fragen, die ein Rangrücktritt aufwerfen kann, zu beantworten, muss die konkrete Rangrücktrittsvereinbarung ausgelegt und müssen die darin aufgenommenen Rangrücktritte näher analysiert und eingeordnet werden. Teil II befasst sich hiermit. Kapitel vier behandelt die

Auslegung von Rangrücktrittsvereinbarungen, die Kapitel fünf und sechs die Einordnung der echten und unechten Rangrücktritte.

Was deren Auslegung betrifft, sind Rangrücktrittsvereinbarungen in erster Linie Verträge wie alle anderen. Alle relevanten Umstände des Falles und alle üblichen Gesichtspunkte können bei der Auslegung einer Rangrücktrittsvereinbarung eine Rolle spielen. Der Rangrücktritt beeinflusst diese Gesichtspunkte kaum. Eine Rangrücktrittsvereinbarung, die zwischen dem Junior und dem Schuldner geschlossen wurde, braucht zum Beispiel nicht immer objektiv ausgelegt zu werden, nur weil sie zum Vorteil des Seniors gereicht, ohne dass er dabei Partei ist. Zur Auslegung einer Rangrücktrittsvereinbarung sind die üblichen Aspekte wie die Beschreibung der Parteien oder die Beteiligung einer großen Anzahl Drittpersonen wichtiger.

Der Zweck einer Rangrücktrittsvereinbarung – nämlich dem Senior eine Sicherheit bieten – spielt bei der entsprechenden Auslegung eine besondere Rolle. Es entspricht diesem Zweck, um etwaige Unklarheiten zum Vorteil des Seniors auszulegen. Demgegenüber steht, dass die Rangrücktrittsvereinbarung die Befugnisse des Juniors nur einschränkt, soweit der Junior damit einverstanden ist. Darin tritt die Spannung zwischen dem vertraglichen Ursprung des Rangrücktritts und dessen Funktion als Sicherungsrecht hervor. Eine vertragliche Regelung kann nur eine Sicherheit für die Fälle bieten, die der Vertrag vorsieht, und diese Sicherheit ist von der manchmal unsicheren Auslegung des Vertrags abhängig.

709. In Kapitel fünf wird der echte Rangrücktritt dargestellt. Der echte Rangrücktritt ist eine Änderung des Eintreibungsrechts des Junior-Gläubigers. Diese Änderung führt dazu, dass dieses Eintreibungsrecht im Rang zurücktritt. Der Rang betrifft nur die Verteilung eines Erlöses einer Zwangsvollstreckung in einer Rangvereinbarung inner- oder außerhalb der Insolvenz. Die Verteilung findet nur zwischen den zur Eintreibung berechtigten Personen Anwendung.

Deshalb verändert ein echter Rangrücktritt nicht das Verhältnis zwischen dem Junior-Gläubiger und seinem Schuldner, sondern lediglich das Verhältnis des Junior-Gläubigers zu den anderen Gläubigern. Daraus folgt, dass ein Gläubiger nach niederländischem Recht seine Forderung im Rang zurückstufen kann, ohne den Schuldner dabei einzubeziehen. Ein solcher Rangrücktritt hat grundsätzlich dieselben Folgen wie ein echter Rangrücktritt, an dem der Schuldner als Partei beteiligt ist. Beide werden beim Übergang der Junior-Forderung oder der Senior-Forderung weiterhin aufrechterhalten.

Ferner kann ein echter Rangrücktritt auf diverse Arten beschränkt werden. Der Junior kann bei seinem Rücktritt z. B. den Spielraum für den Senior beschränken, wie dies im deutschen Recht beim Kreditrahmen innerhalb eines Insolvenzplanes erfolgt. Er subordiniert seine Forderung dann nur hinter die Senior-Ansprüche, soweit diese den Betrag des Senior-Spielraumes nicht überschreiten.

Der Senior kann der Junior-Forderung oder dem Junior gegenüber aus einem echten Rangrücktritt keine Rechte herleiten. Er benötigt diese auch nicht, um sich auf den Rangrücktritt berufen zu können. Das echte nachrangige Eintreibungsrecht des Juniors besteht nur mit der damit verknüpften Einschränkung. Jede andere Person – darunter der Senior – kann auf diese Einschränkung hinweisen.

710. Unechte Rangrücktritte subordinieren die Erfüllung der Junior-Forderung hinter die Erfüllung der Senior-Forderung auf eine andere Art als durch die Zurückstufung des Ranges. Darauf wird in Kapitel sechs näher eingegangen. Diese Subordination kann zum Beispiel durch die Verknüpfung einer aufschiebenden Bedingung oder Befristung oder durch Vereinbarungen zwischen den Junior- und den Senior-Gläubigern untereinander erfolgen. Trotz der Tatsache, dass eine Forderung unter aufschiebender Bedingung einen völlig anderen Charakter aufweist als eine Forderung mit einer Befristung, entsprechen die Folgen der aufschiebenden Bedingungen und Befristungen einander zum größten Teil. Beide führen beispielsweise dazu, dass der Schuldner die Junior-Forderung nicht erfüllen kann, bevor der Senior-Anspruch erfüllt ist.

Ferner kann der Senior auf dieselbe Art und Weise von einer aufschiebenden Bedingung und einer Befristung profitieren. Diese Rangrücktritte wirken sich auf Drittpersonen auf dieselbe Art aus wie ein echter Rangrücktritt. Die Junior-Forderung besteht dadurch nur noch in geänderter Form und jede andere Person kann darauf hinweisen.

Ein unechter Rangrücktritt kann auch durch Verträge zwischen den Junior- und Senior-Gläubigern vereinbart werden. Das wichtigste Beispiel dafür ist eine Weiterleitungspflicht, eine Verpflichtung des Juniors, um Zahlungen, die er vom Schuldner erhält, an den Senior weiterzuleiten. Eine Weiterleitungspflicht der Zahlung erhält die Nachrangigkeit aufrecht, solange sich der Junior- und der Senior-Gläubiger nicht in derselben gerichtlich festgestellten Rangordnung befinden. Sie kann selbst eine Rolle erfüllen, wenn dies doch der Fall ist.

Die Abwicklung der Zahlungen des Juniors an den Senior aufgrund einer Weiterleitungspflicht hat mit großer Sorgfalt zu erfolgen. Regelt die Rangrücktrittsvereinbarung die Folgen dieser Zahlungen nicht, droht der Junior leer auszugehen: Durch die Zahlung des Schuldners an den Junior erlischt der Anspruch des Juniors. Der Junior muss die eingegangenen Beträge an den Senior bezahlen, während er dafür nicht unbedingt etwas zurückerhält. Ohne nähere Vereinbarungen kann der Junior vom Senior lediglich erwarten, dass dieser Senior alles, was er über den Betrag hinaus erhält, den er vom Schuldner zu fordern hat, an den Junior weiterleitet. Die Rangrücktrittsvereinbarung kann die Abwicklung der Weiterleitungspflicht der Zahlung anders regeln, zum Beispiel mit der Vereinbarung, dass Zahlungen, die der Junior weitergeleitet hat, als Zahlungen des Schuldners in Bezug auf die Senior-Forderung gelten. In der Rangrücktrittsvereinbarung kann auch geregelt werden, dass der Junior bei einer Weiterleitung der Zahlung in die Senior-Forderung eintritt.

711. In Teil III, Kapitel sieben ff. werden die Folgen von Rangrücktrittsvereinbarungen für die Stellung des nachrangigen Gläubigers in der Insolvenz seines Schuldners erläutert.

Nachrangige Gläubiger verfügen wie andere Gläubiger über ein Eintreibungsrecht der Insolvenzmasse gegenüber. Die Insolvenz dient also auch dazu, die nachrangigen Forderungen zu befriedigen. Darum qualifizieren sich nachrangige Gläubiger als Insolvenzgläubiger, ihre Forderungen können als Insolvenzforderungen festgestellt werden.

Ein Rangrücktritt schmälert deshalb die Befugnis des Junior-Gläubigers nicht, die Insolvenz seines Schuldners zu beantragen. Der Rangrücktritt kann jedoch dazu führen, dass der Richter den Zustand, bei dem die Zahlungen eingestellt werden aus der Tatsache, dass die nachrangige Forderung weiterhin nicht bezahlt wurde, nicht herleiten darf. Dieser Zustand ist das Kriterium zur Eröffnung einer niederländischen Insolvenz und ist der deutschen Zahlungsunfähigkeit sehr ähnlich. Dieser Zustand ist jedenfalls nicht aus den nicht bezahlten Forderungen ersichtlich, die noch nicht bezahlt zu werden brauchen.

Ein nachrangiger Gläubiger muss den Rangrücktritt melden, wenn er seine Forderung zur Feststellung anmeldet. Eine echte nachrangige Forderung kann anschließend mit dem Vermerk des Rangrücktritts in vollständiger Höhe der Forderung als zulässig festgestellt werden. Dieser Vermerk hat anzugeben, hinter welcher anderen Forderung (bzw. welchen anderen Forderungen) der Rang der Junior-Forderung zurückgestuft wurde und ob der Rangrücktritt auf irgendeine Art und Weise beschränkt wurde.



Forderungen, mit denen auf den ersten Blick lediglich ein unechter Rangrücktritt verbunden wird, müssen bei der Feststellung der Zulässigkeit genau untersucht werden, um zu bestimmen, ob die Parteien für diese Forderungen nicht auch eine echte Nachrangigkeit erzielen wollten. Dann können solche Forderungen als echte nachrangige Forderungen anerkannt werden. Dies wird der Absicht der Parteien vermutlich besser gerecht werden mit dem Rangrücktritt als mit der Feststellung gemäß den gesetzlichen Bestimmungen für nicht fällige oder bedingte Forderungen. Die gesetzlichen Bestimmungen für die Feststellung von Forderungen mit einer Befristung oder Bedingung wirken sich ungünstig aus, wenn die aufschiebende Bedingung oder Befristung als Rangrücktritt dient.

Die Feststellung der Forderungen wirkt sich in der Verteilung des Vollstreckungserlöses aus. Ein echt und allgemein nachrangiger Gläubiger erhält erst dann einen Teil am Vollstreckungserlös, wenn alle anderen Gläubiger vollständig befriedigt worden sind. Ein spezifisch nachrangiger Gläubiger erhält grundsätzlich nur einen Teil am Vollstreckungserlös, wenn der Senior-Gläubiger vollständig befriedigt werden kann.

Spezifische Rangrücktritte erschweren die Verteilung des Vollstreckungserlöses, weil die Rangordnung der Eintreibungsrechte dabei nicht mehr als Rangliste dargestellt werden kann. Der spezifisch nachrangige Gläubiger befindet sich nämlich in einer niedrigeren Rangstufe als der Senior, hat jedoch denselben Rang wie die Gläubiger, die nicht vom Rangrücktritt betroffen sind, während die nicht betroffenen Gläubiger denselben Rang haben wie der Senior. Darin zeigt sich der relative Charakter der Rangordnung nach niederländischem Recht. Das niederländische Recht unterscheidet sich in diesem Punkt grundlegend vom deutschen Recht. Der relative Charakter der Rangordnung nach niederländischem Recht ermöglicht es, um eine Forderung spezifisch zurückzustufen, führt jedoch auch dazu, dass die Gesamtheit der Verhältnisse zwischen den Eintreibungsrechten untereinander nicht immer transitiv ist. Dies macht die Verteilung des Vollstreckungserlöses kompliziert.

712. Die Feststellung der Zulässigkeit der nachrangigen Gläubiger in der Insolvenz bedeutet, dass sie genau wie andere Gläubiger Einfluss auf die Abwicklung der Insolvenz ausüben können. Sie können beispielsweise, in einem Gläubigerausschuss Sitzung nehmen oder einen Antrag aufgrund Artikel 69 des niederländischen Insolvenzgesetzes (*Faillissementswet*) beim Insolvenzrichter einreichen. Nachrangigen Gläubigern stehen grundsätzlich dieselben Mitspracherechte zu wie anderen Gläubigern der als zulässig feststellbaren Forderungen. Diese Mitspracherechte werden in Kapitel acht behandelt.

Ein nachrangiger Gläubiger kann sich insbesondere bei der Ausübung seiner Mitspracherechte mit anderen Gläubigern konfrontiert sehen, weil sich seine Interessen durch den Rangrücktritt von den Interessen der anderen Gläubiger unterscheiden. Im System des niederländischen Insolvenzgesetzes werden solche Konflikte zwischen den Gläubigern durch eine inhaltliche Überprüfung des Insolvenzrichters gelöst. Dabei gilt das abstrakte Interesse der gemeinsamen Gläubiger als Ausgangspunkt. Das Interesse des nachrangigen Gläubigers ist ein Teil davon.

In modernen Insolvenzplanverfahren – dem deutschen, aber auch im englischen Scheme of Arrangement und dem amerikanischen Chapter 11 – stimmen nachrangige und andere Gläubiger wegen des Interessengegensatzes in getrennten Klassen über einen Insolvenzplan ab. Die Klassen für die Beschlussfassung zum Insolvenzplan entsprechen grundsätzlich den Klassen der Rangordnung. Deshalb werden allgemein nachrangige Gläubiger in eine eigene Klasse eingeteilt. Bei spezifisch nachrangigen Gläubigern kann davon ausgegangen werden, dass der Junior, der Senior und die übrigen Gläubiger in gesonderte Klassen eingeteilt werden müssen. Die Bildung der Klassen hat jedoch dem konkreten Fall angepasst und individuell zu erfolgen.

Die gesetzliche Regelung des niederländischen Insolvenzplans (*faillissementsakkoord*) sieht keine Beschlussfassung in Klassen vor und muss deshalb geändert werden. Nach heutigem Recht dürfen nachrangige Gläubiger über einen Insolvenzplan abstimmen. Ihre Stimmen werden gegen die der anderen Insolvenzgläubiger ohne Vorrang gewichtet. Dies schafft einen Anreiz für den Schuldner, um die Stimmen der nachrangigen Gläubiger zu 'kaufen', indem er ihnen eine Mindestauszahlung zusagt, damit der Plan angenommen wird. Die nachrangigen Gläubiger sind jedoch nicht frei, um völlig nach ihren eigenen Interessen und Erkenntnissen abzustimmen. Durch den Rangrücktritt müssen sie auch die Interessen der Senioren berücksichtigen. Ferner kann bei der gerichtlichen Bestätigung eines Insolvenzplans überprüft werden, ob der Plan den Senioren nicht durch die Stimmen der nachrangigen Gläubiger auferlegt wird, während die Senioren nicht angemessen daran beteiligt werden. Bei der Entscheidung der gerichtlichen Bestätigung kann die Überprüfung von Insolvenzplänen in Klassensystemen als Inspiration dienen, insbesondere die Anforderungen für die gerichtliche Bestätigung eines Insolvenzplans, mit dem nicht alle Klassen einverstanden sind.

713. Ein nachrangiger Gläubiger kann – genauso wie andere Gläubiger – seine Stellung verbessern, indem er für die nachrangige Forderung Sicherungsrechte verlangt. Die Kombination des Rangrücktritts mit Sicherheiten ist bemerkenswert, jedoch nicht unmöglich. Diese Kombination wird in Kapitel neun behandelt.

Weil ein echter Rangrücktritt nur den Rang des Eintreibungsrechts des Juniors betrifft, funktioniert dieser nur im Verhältnis der Gläubiger untereinander. Deswegen führt die Kombination eines echten Rangrücktritts mit Pfandrechten oder Grundpfandrechten (*pandrechten* oder *hypothekrechten*) lediglich in Bezug auf den Rang der Junior-Forderung zu Problemen, die anderen Teile des Sicherungsrechts werden von einem echten Rangrücktritt nicht berührt.

Das Verhältnis zwischen einem echten Rangrücktritt und Sicherungsrechten ist nach niederländischem Recht anders als nach deutschem Recht. Der Grund dafür ist, dass ein echter Rangrücktritt nach niederländischem Recht – anders als nach deutschem Recht – auch den Rang des Eintreibungsrechts des Juniors bei der Verteilung des Vollstreckungserlöses der Sicherungsrechte außerhalb der Insolvenz bestimmt. Deshalb wirkt sich der Rangrücktritt auch in dieser gesonderten Verteilung aus.

Wurde für eine echte nachrangige Forderung ein Pfand- oder Grundpfandrecht bestellt, muss durch Auslegung bestimmt werden, welchen Rang das Eintreibungsrecht des Juniors besitzt. Wurden zuerst die Sicherungsrechte bestellt und danach ein Rangrücktritt vereinbart, dann bestimmt der Rangrücktritt in der Regel den Rang der gesicherten Junior-Forderung. Wurde die Forderung zuerst im Rang zurückgestuft und wurden danach Sicherungsrechte dafür bestellt, dann ist maßgeblich, ob die Nachrangigkeit bei der Bestellung der Sicherheiten beendet wurde. Wurde diese nicht beendet, dann bestimmt der Rangrücktritt auch in diesem Fall den Rang des Eintreibungsrechts des Juniors. Der Junior kann sein Recht der sofortigen Vollstreckung dann zwar ausüben, jedoch kommt der Erlös wegen seines zurückgestuften Ranges dem Senior oder dem Insolvenzverwalter zugute, wenn dieser in der Rangordnung erscheint.

Unechte Rangrücktritte können die sofortige Vollstreckung durch einen nachrangigen Gläubiger jedoch behindern, weil diese das Verhältnis zwischen dem Junior und dem Schuldner ändern können. Diese Behinderungen erlöschen jedoch zum größten Teil, wenn der Schuldner für insolvent erklärt wird.

Für eine nachrangige Forderung können auch persönliche Sicherheiten und Drittsicherheiten bestellt werden. Der Rangrücktritt wirkt sich nicht immer im Verhältnis des nachrangigen Gläubigers zum Gesamtschuldner, Bürgen oder Drittsicherheitsgeber aus. Auch wirkt sich der

Rangrücktritt nicht automatisch im Verhältnis des Juniors zu den Gläubigern des Bürgen oder des Drittsicherheitsgebers aus. Mithilfe der Auslegung der Rangrücktrittsvereinbarung muss bestimmt werden, ob das Eintreibungsrecht des Juniors dem Vermögen des Dritten gegenüber auch nachrangig behandelt wird.

Soweit ein Mitschuldner die Junior-Forderung zu einem größeren Teil erfüllt hat, als er im Verhältnis zum Hauptschuldner verpflichtet war, kann er dem Hauptschuldner gegenüber mit einem Regressanspruch und mit der Junior-Forderung, in die er eintritt, Regress nehmen. Der Regressanspruch entsteht von Gesetzes wegen und ohne dass das Gesetz damit einen Rangrücktritt verbindet. Der Mitschuldner und der Hauptschuldner können den Regressanspruch jedoch im Voraus nachrangig machen. Die Junior-Forderung, die der Mitschuldner durch den Forderungsübergang erhält, wird auch ohne nähere vertragliche Vereinbarung nachrangig behandelt, ausgenommen, soweit der Rangrücktritt aufgrund vertraglicher Vereinbarungen zwischen dem (ursprünglichen) Junior und dem Senior bestand.

Der Junior-Gläubiger kann auch versuchen, die Zahlung seiner Forderung zu erzwingen, indem er seine nachrangige Forderung mit einer Verbindlichkeit des Schuldners verrechnet. Ein Rangrücktritt schließt an und für sich eine Verrechnung nicht aus. Der Junior und der Schuldner können jedoch neben dem Rangrücktritt auch einen Ausschluss der Verrechnung vereinbart haben. Ferner kann der Rangrücktritt die Möglichkeit einer Verrechnung beschränken, solange der Schuldner nicht insolvent ist, weil der Rangrücktritt die Fälligkeit der Junior-Forderung beschränkt.

714. Zur Hauptfrage zurückkehrend, lautet die Antwort, dass die Stellung eines nachrangigen Gläubigers in der Insolvenz seines Schuldners nach niederländischem Recht in erster Linie diejenige eines gewöhnlichen Gläubigers einer als zulässig feststellbaren Forderung in der Insolvenz ist. Seine Stellung ist nur anders, soweit dies aus der Rangrücktrittsvereinbarung hervorgeht. Ein echter Rangrücktritt beeinflusst grundsätzlich nur die Weise der Verteilung des Vollstreckungserlöses. Ein unechter Rangrücktritt kann beträchtliche Folgen für die Stellung des nachrangigen Gläubigers haben, wenn dieser auch bezweckt, die Befugnisse des Juniors während der Insolvenz zu beschränken. Die Folgen des Rangrücktritts im konkreten Fall hängen also immer von der Auslegung dieser individuellen Vereinbarung ab.

## 12.2 Schlussbemerkungen

715. Im Überblick fällt Folgendes auf.

Weil der Rangrücktritt ein vertraglich geregeltes Sicherungsrecht ist, verfügen die Parteien bei der Ausgestaltung des Rangrücktritts über große Freiheiten. Doch dies führt auch dazu, dass zahlreiche Folgen eines Rangrücktritts nicht in abstracto bestimmt werden können. Diese hängen von der Auslegung der konkreten Rangrücktrittsvereinbarung ab. Dies führt zu Unsicherheiten. Insbesondere können die Folgen des Rangrücktritts von der Absicht der Parteien in Bereichen abhängen, wozu sie keine expliziten Vereinbarungen getroffen haben. Dann ist die gemeinsame Absicht der Parteien schwierig zu ermitteln.

Weil Rangrücktritte gesetzlich kaum geregelt sind, setzen die Parteien bei einem Rangrücktritt Rechtsfiguren ein, die nicht spezifisch dafür gedacht oder geeignet sind. Sie verbinden beispielsweise mit der Juniorforderung eine Befristung oder aufschiebende Bedingung. Die gesetzliche Regelung der bedingten oder befristeten Forderungen passt jedoch nach niederländischem Recht nicht immer zu den Zielen der Parteien in Bezug auf einen Rangrücktritt. Das ist am deutlichsten bei der Behandlung von Forderungen unter aufschiebenden Bedingungen während einer Insolvenz sichtbar. Wird eine solche Forderung während der Insolvenz gemäß den gesetzlichen Bestimmungen für Forderungen unter einer aufschiebenden Bedingung behandelt, kann der nachrangige Gläubiger allerlei Gläubigerrechte ausüben, bedingte oder nicht bedingte. Er kann beispielsweise über einen Insolvenzplan abstimmen, sich auf Verrechnung berufen und sich als ungesicherter Gläubiger an der Verteilung des Vollstreckungserlöses beteiligen. Dies erfolgt nicht immer zu Recht, wenn die Bedingung als Rangrücktritt gedacht ist, und müsste eventuell auch für andere Bedingungen abgeschafft werden. Solche Probleme rufen stets die Frage auf, ob die gesetzlichen Bestimmungen für eine Befristung oder eine Bedingung auch anzuwenden sind, wenn die Befristung oder Bedingung als Rangrücktritt dient. Die Alternative ist, dass die nachrangige Forderung nicht als eine Forderung mit einer aufschiebenden Bedingung oder Befristung behandelt wird, sondern als eine echte nachrangige Forderung. Dazu besteht nur dann Spielraum, wenn die Parteien dies bei der Rangrücktrittsvereinbarung beabsichtigt haben. Dies erfordert wiederum eine Auslegung.

716. Der echte Rangrücktritt ist die einzige gesetzliche Figur, die beabsichtigt, die Erfüllung einer Forderung der Erfüllung anderer Forderungen unterzuordnen, während diese Forderungen jedoch aus demselben Vermögen befriedigt werden können und für diese letztere Forderung keine dinglichen Sicherungsrechte bestellt wurden. Der echte Rangrücktritt verfügt jedoch über einen besonders beschränkten Umfang. Dieser stuft lediglich den Rang des Eintreibungsrechts der Junior-Forderung zurück und hat also nur Folgen für die Verteilung eines Zwangsvollstreckungserlöses. Wenn die Parteien ihr Verhältnis zueinander weiter regeln möchten, müssen sie dazu andere nähere Vereinbarungen treffen. Der Junior, der mit einem Rangrücktritt einverstanden ist, beschränkt seine Befugnisse nicht nach gesetzlichen Standardbestimmungen wie bei den gesetzlich geregelten Sicherungsrechten, sondern nur auf die Arten, die in der Rangrücktrittsvereinbarung vorgesehen sind. Damit entstehen Kombinationen von echten und unechten Rangrücktritten.

717. Das Fehlen einer gesetzlichen Regelung für die Folgen eines echten Rangrücktritts führt nach niederländischem Recht kaum zu grundsätzlichen Problemen. Aufgrund der Einordnung des echten Rangrücktritts kann die Wirkung eines echten Rangrücktritts für die Stellung des nachrangigen Gläubigers inner- oder außerhalb von Insolvenzen in praktisch allen Fällen ermittelt werden. Es besteht deshalb keine Notwendigkeit, das Gesetz in diesem Punkt zu ändern und die Folgen eines echten Rangrücktritts darin festzulegen.

Dies ist allerdings bei einem Insolvenzplan anders. Die bestehende gesetzliche Regelung bietet dort keine befriedigende Lösung, um bei der Beschlussfassung zu einem Insolvenzplan mit dem Gegensatz der Interessen umzugehen, den ein Rangrücktritt verursacht. Die Einführung eines Klassensystems im Insolvenzplan – ähnlich einem deutschen Insolvenzplan und wie dies im niederländischen Gesetzesentwurf zur Genehmigung außergerichtlicher Vergleiche (*Wet Homologatie Onderhands Akkoord, WHOA*) vorgeschlagen wird – könnte dies lösen.

718. In dieser Studie wurden verschiedene Themen behandelt, für die weitere Nachforschungen erwünscht sind. Hier wurde vom bestehenden Unterschied zwischen Fremdkapital und Eigenkapital des Schuldners ausgegangen. Die Grenze ist nach geltendem niederländischem Recht klar, weil Ansprüche aufgrund der Beschaffung von Eigenkapital nicht in einer

Insolvenz einbezogen werden können, Forderungen aufgrund von Fremdkapital schon. Nachrangige Forderungen verwischen jedoch die Grenze zwischen Eigen- und Fremdkapital. Weitere Nachforschungen dazu, ob der Wunsch besteht, die Insolvenz und die darauf folgende Liquidation der Gesellschaft im niederländischem Recht nach deutschem Vorbild zusammenzufügen, damit das vollständige Vermögen der Gesellschaft in einem einzigen Verfahren abgewickelt werden kann, wären begrüßenswert. Dadurch wird die Grenze zwischen Eigen- und Fremdkapital fließender. Dies geschieht in Insolvenzplanverfahren, beispielsweise gemäß der WHOA, in denen die Geldgeber von Fremdkapital und die Geldgeber von Eigenkapital einbezogen werden können. Forderungen, die nach heutigem niederländischem Recht von der Feststellung in der Insolvenz ausgeschlossen sind, könnten in einem solchen kombinierten Verfahren der Eintreibung und Liquidation als gesetzlich nachrangige Forderungen einbezogen werden. Dies könnte auch der Anlass einer Untersuchung sein, ob es erstrebenswert ist, im niederländischen Recht mehr Forderungen gesetzlich nachrangig zu machen.





## APPENDIX

### FORMULES VOOR DE VERDELING VAN EEN EXECUTIE-OPBRENGST

#### A.1 Inleiding

##### A.1.1 *Boodschap bepaalt medium*

719. De correcte verdeling van een executie-opbrengst is een juridisch vraagstuk dat uiteindelijk neerkomt op een rekensom. De juridische keuzes die daarbij gemaakt moeten worden zijn in hoofdstuk zeven beschreven, net als de daaruit volgende rekensommen. Zoals onder juristen gangbaar is zijn de sommen daarbij beschreven in woorden aan de hand van rekenvoorbeelden.

Er is een betere taal om berekeningen te beschrijven. Dat is die van de rekenkundige symbolen. Dergelijke symbolen bieden de kans om de beschreven berekening over te brengen zonder ruimte voor ambiguïteit. Daarom worden de gemaakte keuzes in wetgeving, jurisprudentie en contractuele documentatie zo nu en dan uitgedrukt in formules.<sup>1</sup> Dergelijke formules geven duidelijk weer hoe in een concreet geval de berekening moet worden gemaakt. Bovendien illustreren dergelijke formules hoe een situatie verandert bij wijziging van een van de relevante factoren, zoals de hoogte van de executie-opbrengst of van een van de vorderingen.

Daarom wordt in deze bijlage het merendeel van de berekeningen die eerder in woorden zijn beschreven nogmaals beschreven, ditmaal in formules.<sup>2</sup> Dat vergt van de gebruiker niet meer rekenkunde dan nodig is voor dezelfde berekening als die beschreven wordt in woorden. Die noodzakelijke rekenkunde mag van de rechtstoepasser worden verlangd.<sup>3</sup> Die rekenkunde is immers noodzakelijk om uitvoering te geven aan de onderliggende juridische principes.

---

1 Zie bijvoorbeeld artt. 153, 154, 162, 221, 223, 226, 238, 249, 261, 262, 276, 280, 298, 308, 209, 340, 384 en 520 CRR, MvT bij art. 349 Fw, Kortmann & Faber 1995, p. 794, HR 3 februari 1959, NJ 1960/120, AA V, p. 170 (*Hardy*), Rb. Rotterdam 26 juni 1962, NJ 1963/159 (*Bijleveld q.q. & Wisse q.q./Schobbe & Van Eijck q.q.*) en KPN 2015, p. 97 en 98.

2 Het voorbeeld van par. 7.4.2.9 wordt hier niet nogmaals besproken, omdat formules daarvoor daarvan niet bijdragen aan het begrip van de relevante punten van die berekening.

3 Zie HR 12 juli 2007, JOR 2002/179 (*Verdonk q.q./Ontvanger*), r.o. 3.3: "Ook al moet worden aangenomen dat de berekening van met name de omslag van de algemene

## A.1.2 Definities en aannames

720. Er wordt steeds uitgegaan van een netto executie-opbrengst  $E$ . Die opbrengst moet worden verdeeld onder de schuldeisers A, B, en C. De (hoogte van de) verhaalsrechten worden genoteerd als  $V_A$ ,  $V_B$  en  $V_C$ . De som van alle verhaalsrechten is  $V_T$ . Bij drie schuldeisers geldt dus  $V_T = V_A + V_B + V_C$ .

De uitkering aan een schuldeiser X wordt genoteerd als  $U_X$ . Die is minimaal nul en maximaal de hoogte van de vordering van die schuldeiser, dat is het bedrag waarvoor die schuldeiser een verhaalsrecht heeft:  $0 \leq U_X \leq V_X$ .

Als de executie-opbrengst voldoende is om alle vorderingen volledig te betalen ( $E \geq V_T$ ), dan gebeurt dat. Deze berekeningen zijn dus alleen zinvol als de executie-opbrengst lager is dan de totale vorderingen:  $E < V_T$ . Dat neem ik aan.

Voor sommige berekeningen is het nodig om eerst de fictieve uitkeringen te berekenen.<sup>4</sup> De fictieve uitkering voor verhaalsgerechtigde X noteer ik als  $F_X$ . Er geldt dus  $F_X \equiv \frac{V_X}{V_T} \times E$ . Het symbool '≡' duidt aan dat de linker- en rechterzijde van deze gelijkheid per definitie gelijk aan elkaar zijn.

Omdat een schuldeiser nooit meer kan ontvangen dan de hoogte van zijn vordering is het nodig om de functie 'min[X, Y]' te introduceren. De functie min[X, Y] kiest van de twee ingegeven waarden X en Y de kleinste. Als we invoeren  $X = 5$  en  $Y = 3$  dan is de uitkomst 3, want van 5 en 3 is 3 het kleinst. Met andere woorden:  $\min[5, 3] = 3$ . Deze functie kan worden ingezet om de waarde van een uitdrukking te maximeren. De uitdrukking  $\min[X, V_A]$  geeft immers nooit een hogere waarde dan  $V_A$ , ongeacht de waarde van X. Als X groter is dan  $V_A$  geeft de functie  $\min[X, V_A]$  als output  $V_A$ . Dat kan worden gebruikt om te zorgen dat de uitkering aan een schuldeiser nooit hoger kan zijn dan zijn vordering,  $U_X \leq V_X$ .

In de meeste gevallen is de executie-opbrengst zo klein dat geen schuldeiser meer uitgekeerd dreigt te krijgen dan zijn vordering. Dan kunnen de formules worden gereduceerd tot een eenvoudiger vorm,

---

faillissementskosten over het vrije actief en over datgene wat de Ontvanger uit de opbrengst van de stil verpande bodemzaken ontvangt, enige rekenkundige vaardigheid vereist, niet kan worden gezegd dat deze berekening onuitvoerbaar of onaanvaardbaar ingewikkeld is."

4 Zie par. 7.4.2.4, 7.4.2.6 en hierna A.3 en A.4.

omdat de constructies met  $\min[X, V_A]$  dan overbodig zijn. Die versimpelde vormen worden hierna ook benoemd.

In deze appendix wordt uitgegaan van een systeem van absolute rangorde.<sup>5</sup> Deze formules zijn eenvoudig uit te breiden naar gevallen van relatieve rangorde.

## A.2 Uitdeling in eenvoudige gevallen

721. De verdeling van de executie-opbrengst is betrekkelijk eenvoudig als er binnen de klassen geen rangverschil optreedt. Binnen een klasse zonder rangverschil geldt voor iedere uitkering aan een schuldeiser  $X$  dat  $U_X = F_X$ . Dit wordt eerst toegepast in de klasse met de hoogste rangorde. Als die schuldeisers volledig kunnen worden voldaan ( $U_X = F_X = V_X$ ), wordt vervolgens geprobeerd de direct daaronder gerangschikte klasse te voldoen. Als die ook volledig wordt voldaan, wordt dit herhaald met de klasse daaronder. Dit gaat door tot in een klasse de uitkeringen onvoldoende zijn om alle schuldeisers te voldoen. In die klasse geldt  $U_X = F_X < V_X$ . De lager gerangschikte klassen ontvangen niets. Zie ook par. 7.4.2.3.

## A.3 Uitdeling bij een specifieke achterstelling

722. Er zijn drie schuldeisers  $A$ ,  $B$  en  $C$  met de vorderingen  $V_A$ ,  $V_B$  en  $V_C$ . Het verhaalsrecht van  $A$  is gelijk in rang aan dat van  $B$  en dat van  $C$ . Tussen de verhaalsrechten van  $B$  en  $C$  bestaat echter een rangverschil.  $B$  is hoger in rang dan  $C$ . Zie par. 7.4.2.4.

Eerst wordt de uitkering aan  $A$  berekend. Die is

$$U_A = \frac{V_A}{V_T} \times E = F_A.$$

Op de vorderingen van  $B$  en  $C$  samen wordt hun gezamenlijke deel van de executie-opbrengst uitgekeerd. Dat is  $\frac{V_A + V_B}{V_T} \times E$ . Daaruit

---

5 Zie par. 5.5.6.5 en 7.4.2.2.

krijgt B eerst voldaan tot maximaal de hoogte van zijn vordering.

Dus

$$U_B = \min \left[ \frac{V_A + V_B}{V_T} \times E, V_B \right].$$

Als geldt  $\frac{V_A + V_B}{V_T} \times E < V_B$  versimpelt de uitdrukking voor de uitkering aan B tot

$$U_B = \frac{V_A + V_B}{V_T} \times E.$$

Schuldeiser C krijgt wat er resteert van zijn gezamenlijke deel met B nadat B is voldaan:

$$U_C = \min \left[ \frac{V_A + V_B}{V_T} \times E - U_B, V_C \right].$$

Als schuldeiser B niet volledig wordt voldaan geldt  $U_B = \frac{V_A + V_B}{V_T} \times E$ .

Daardoor reduceert de uitkering aan C tot

$$\begin{aligned} U_C &= \min \left[ \frac{V_A + V_B}{V_T} \times E - U_B, V_C \right] \\ &= \min [U_B - U_B, V_C] = \min [0, V_C] \\ &= 0. \end{aligned}$$

723. In het voorbeeld van par. 7.4.2.4 hebben A, B en C alle drie 5.000 te vorderen, dus  $V_A = V_B = V_C = 5.000$ . De totale verhaalsrechten zijn  $V_T = V_A + V_B + V_C = 15.000$ . Er is 9.000 aan executieopbrengst te verdelen,  $E = 9.000$ .

Dat betekent voor de uitkering aan A:

$$U_A = \frac{V_A}{V_T} \times E = \frac{5000}{15000} \times 9000 = 3000.$$

Verhaalsgerechtigde B wordt volledig voldaan:

$$\begin{aligned}
 U_B &= \min \left[ \frac{V_A + V_B}{V_T} \times E, V_B \right] \\
 &= \min \left[ \frac{5000 + 5000}{15000} \times 9000, 5000 \right] \\
 &= \min [6000, 5000] \\
 &= 5000 = V_B.
 \end{aligned}$$

Schuldeiser C ontvangt de rest:

$$\begin{aligned}
 U_C &= \min \left[ \frac{V_A + V_B}{V_T} \times E - U_B, V_C \right] \\
 &= \min \left[ \frac{5000 + 5000}{15000} \times 9000 - 5000, 5000 \right] \\
 &= \min [6000 - 5000, 5000] \\
 &= \min [1000, 5000] \\
 &= 1000.
 \end{aligned}$$

#### A.4 Uitdeling bij twee specifieke achterstellingen

724. Beschouw een geval met drie schuldeisers A, B en C met de vorderingen  $V_A$ ,  $V_B$  en  $V_C$ . De verhaalsrechten van A en C zijn gelijk in rang. Verder gaat A boven B en B boven C. Zie par. 7.4.2.6.

Eerst worden de fictieve uitkeringen  $F_A$ ,  $F_B$  en  $F_C$  berekend. De werkelijke uitkeringen worden berekend door de fictieve uitkeringen te herverdelen conform de rangorde.

A krijgt zoveel van de fictieve uitkering aan B als nodig is om zijn vordering volledig te voldoen. Dat kan de gehele fictieve uitkering aan B zijn, maar het kan ook minder zijn. Het is minimaal het verschil tussen  $V_A$  en  $F_A$ . Dus A ontvangt maximaal de volledige fictieve uitkering aan B, en minimaal het verschil tussen de vordering van A en zijn eigen fictieve uitkering. A ontvangt van B dus  $\min[V_A - F_A, F_B]$ .

Op dezelfde manier ontvangt B een deel van de fictieve uitkering aan C. B ontvangt daaruit het bedrag dat nodig is om de vordering van B volledig te voldoen en maximaal de volledige fictieve uitkering aan C. In de berekening van het bedrag dat B uit de fictieve uitkering van C ontvangt wordt meegenomen dat B zelf een fictieve uitkering krijgt, maar daarvan een deel,  $\min[V_A - F_A, F_B]$ , aan A moet afstaan. B ontvangt dus van de fictieve uitkering aan C een bedrag ter grootte van  $\min[V_B - F_B + \min[V_A - F_A, F_B], F_C]$ .

De uiteindelijke verdeling van de executie-opbrengst is dan als volgt.

Aan A komt zijn eigen fictieve uitkering toe vermeerderd met een deel van de fictieve uitkering aan B. Verder moet gelden  $U_A \leq V_A$ . Dat kan met de min-functie worden gehandhaafd. De uitkering aan A wordt dus gegeven door

$$\begin{aligned} U_A &= F_A + \min[V_A - F_A, F_B] \\ &= \min[V_A, F_A + F_B]. \end{aligned}$$

Als de executie-opbrengst zo klein is dat de fictieve uitkeringen volledig moeten worden doorgestort zonder dat A wordt voldaan, of zodat hij exact wordt voldaan, dan geldt kennelijk  $F_A + F_B \leq V_A$ . In dat geval reduceert de uitkering aan A tot

$$U_A = F_A + F_B.$$

Aan B komt zijn fictieve uitkering toe, vermeerderd met zijn deel van de fictieve uitkering aan C en verminderd met het deel van de fictieve uitkering van B dat aan A toekomt. Bovendien geldt  $U_B \leq V_B$ . De uitkering aan B is dus:

$$\begin{aligned} U_B &= \min[F_B - \min[V_A - F_A, F_B] \\ &\quad + \min[V_B - F_B + \min[V_A - F_A, F_B], F_C], V_B]. \end{aligned}$$

Als de executie-opbrengst zodanig is dat de volledige fictieve uitkering aan B toekomt aan A, dan is de vordering van A kennelijk groter of gelijk aan de som van de fictieve uitkeringen aan A en B. Anders waren ze niet beide volledig nodig geweest. Dan geldt kennelijk  $V_A \geq F_A + F_B$ , oftewel  $V_A - F_A \geq F_B$ . Daardoor reduceert de uitdrukking voor  $U_B$  tot

$$\begin{aligned} U_B &= \min[F_B - F_B + \min[V_B - F_B + F_B, F_C], V_B] \\ &= \min[\min[F_C, V_B], V_B] \\ &= \min[F_C, V_B]. \end{aligned}$$

Dan ontvangt B slechts de fictieve uitkering op de vordering van C, tot een maximale hoogte van zijn eigen vordering.

De uitkering aan C is zijn fictieve uitkering minus het deel daarvan dat hij aan B moet afdragen. Hierboven bleek dat B van C ontvangt:  $\min[V_B - F_B + \min[V_A - F_A, F_B], F_C]$ . De uitkering aan C is dus

$$U_C = \min[F_C - \min[V_B - F_B + \min[V_A - F_A, F_B], F_C], V_C].$$

Als de executie-opbrengst zodanig is dat de fictieve uitkeringen op de vorderingen B en C volledig toekomen aan de hoger gerangschikte vorderingen A en B, dan geldt  $V_A - F_A \geq F_B$ . Bovendien is kennelijk de fictieve uitkering aan C niet voldoende om B te voldoen,  $F_C \leq V_B$ . Dit betekent voor de uitkering aan C dat

$$\begin{aligned} U_C &= \min[F_C - \min[V_B - F_B + \min[V_A - F_A, F_B], F_C], V_C] \\ &= \min[F_C - \min[V_B - F_B + F_B, F_C], V_C] \\ &= \min[F_C - \min[V_B, F_C], V_C] \\ &= \min[F_C - F_C, V_C] = \min[0, V_C] \\ &= 0. \end{aligned}$$

Als de fictieve uitkeringen volledig toekomen aan A en B ontvangt C niets.

725. In het voorbeeld van par. 7.4.2.6 hebben A, B en C alle drie 10.000 te vorderen en is er een executie-opbrengst van 10.000 te verdelen. Er geldt dus  $V_A = V_B = V_C = E = 10.000$ . Het totaal van de verhaalsrechten is  $V_T = V_A + V_B + V_C = 30.000$ . Omdat de drie verhaalsrechten even groot zijn, zijn de fictieve uitkeringen dat ook:

$$\begin{aligned} F_A = F_B = F_C &= \frac{V_A}{V_T} \times E \\ &= \frac{10.000}{30.000} \times 10.000 \approx 3.333. \end{aligned}$$

Hiermee kunnen de uitdrukkingen voor de uitkeringen worden ingevuld. Verhaalsgerechtigde A ontvangt

$$\begin{aligned} U_A &= \min[V_A, F_A + F_B] \\ &= \min[10000, 3333 + 3333] \\ &= \min[10000, 6666] \\ &= 6666. \end{aligned}$$

Verhaalsgerechtigde B ontvangt

$$\begin{aligned}
 U_B &= \min[F_B - \min[V_A - F_A, F_B] \\
 &\quad + \min[V_B - F_B \\
 &\quad + \min[V_A - F_A, F_B], F_C], V_B] \\
 &= \min[3333 - \min[10000 - 3333, 3333] \\
 &\quad + \min[10000 - 3333 \\
 &\quad + \min[10000 - 3333, 3333], 3333], 10000] \\
 &= \min[3333 - \min[6666, 3333] \\
 &\quad + \min[6666 \\
 &\quad + \min[6666, 3333], 3333], 10000] \\
 &= \min[3333 - 3333 \\
 &\quad + \min[6666 + 3333, 3333], 10000] \\
 &= \min[\min[10000, 3333], 10000] \\
 &= \min[3333, 10000] \\
 &= 3333.
 \end{aligned}$$

Verhaalsgerechtigde C ontvangt

$$\begin{aligned}
 U_C &= \min[F_C - \min[V_B - F_B + \min[V_A - F_A, F_B], F_C], V_C] \\
 &= \min[3333 - \min[10000 - 3333 \\
 &\quad + \min[10000 - 3333, 3333], 3333], 10000] \\
 &= \min[3333 - \min[6666 \\
 &\quad + \min[6666, 3333], 3333], 10000] \\
 &= \min[3333 - \min[10000, 3333], 10000] \\
 &= \min[3333 - 3333, 10000] \\
 &= 0.
 \end{aligned}$$

## A.5 Seniorruimte

726. Beschouw een geval met een achtergestelde schuldeiser C, die aan zijn achterstelling een seniorruimte heeft verbonden. De omvang van de seniorruimte wordt genoteerd als  $S_r$ . Neem verder aan dat alle seniorvorderingen onderling gelijke rang hebben. Zie ook par. 7.4.2.8. Alle



seniorvorderingen hebben samen de omvang  $V_S$ . Er kan dus gelden  $V_S > Sr$ , dan valt elke seniorvordering slechts ten dele in de seniorruimte.

727. Als de executie-opbrengst kleiner is dan de seniorruimte of even groot ( $E \leq Sr$ ), dan wordt de executie-opbrengst volledig onder de seniorvorderingen verdeeld. De uitkering voor een seniorschuldeiser A is dan  $U_A = \frac{V_A}{V_S} \times E$ . De juniorschuldeisers ontvangen dan niets.

728. De verdeling van de executie-opbrengst is complexer als de executie-opbrengst hoger is dan de seniorruimte,  $E > Sr$ . Dan ontvangen de seniorschuldeisers deels betaling binnen de seniorruimte. De rest van de executie-opbrengst wordt verdeeld buiten de seniorruimte, waar de achtergestelde vordering en de seniorvorderingen in rang gelijk zijn.

Eerst wordt het deel van de executie-opbrengst ter grootte van de seniorruimte verdeeld. Omdat alle seniorvorderingen gelijke rang hebben gebeurt dat pondspondsgewijs. Een seniorschuldeiser A ontvangt dus uit het deel van de executie-opbrengst ter grootte van de seniorruimte dus  $U_{A, Sr} = \frac{V_A}{V_S} \times Sr$ .

Daarna moet het deel van de executie-opbrengst dat buiten de seniorruimte valt worden verdeeld. Dat deel is  $E - Sr$ . De senior A kan zich daarop verhalen voor zover hij nog niet is voldaan uit de seniorruimte. Daarbij concurreert hij met alle andere verhaalsrechten, verlaagd met de reeds uitgekeerde seniorruimte. Uit de verdeling van de executie-opbrengst buiten de seniorruimte ontvangt de senior A dus

$U_{A, buiten Sr} = \frac{V_A - U_{A, Sr}}{V_T - Sr} \times (E - Sr)$ . In totaal ontvangt de senior A:

$$\begin{aligned} U_A &= U_{A, Sr} + U_{A, buiten Sr} \\ &= \frac{V_A}{V_S} \times Sr + \frac{V_A - \frac{V_A \times Sr}{V_S}}{V_T - Sr} \times (E - Sr) \\ &= \frac{V_A}{V_S} \times \left( Sr + \frac{V_S - Sr}{V_T - Sr} \times (E - Sr) \right). \end{aligned}$$

Omdat A en B in dezelfde positie verkeren geldt voor de uitkering aan B dezelfde uitdrukking, met  $V_A$  vervangen door  $V_B$ . Dus

$$U_B = \frac{V_B}{V_S} \times \left( Sr + \frac{V_S - Sr}{V_T - Sr} \times (E - Sr) \right).$$

De junior C ontvangt alleen betaling buiten de seniorruimte. Hij concurreert dus pondspondsgewijs met alle andere vorderingen voor zover die niet zijn voldaan uit de seniorruimte. De uitkering aan de junior is dus

$$U_C = \frac{V_C}{V_T - Sr} \times (E - Sr).$$

729. In het voorbeeld van par. 7.4.2.8 hebben de verhaalsgerechtigden A, B en C alle drie een verhaalsrecht van 100, dus  $V_A = V_B = V_C = 100$ . Samen zijn die  $V_T = V_A + V_B + V_C = 300$ . De executie-opbrengst is 200,  $E = 200$ . C heeft zijn vordering achtergesteld bij A en B, met een seniorruimte van 100,  $Sr = 100$ . De executie-opbrengst is dus groter dan de seniorruimte. De seniorvorderingen zijn die van A en B, dus  $V_S = V_A + V_B = 200$ .

De uitkering aan A bedraagt:

$$\begin{aligned} U_A &= \frac{V_A}{V_S} \times \left( Sr + \frac{V_S - Sr}{V_T - Sr} \times (E - Sr) \right) \\ &= \frac{100}{200} \times \left( 100 + \frac{200 - 100}{300 - 100} \times (200 - 100) \right) \\ &= \frac{1}{2} \times \left( 100 + \frac{100}{200} \times 100 \right) \\ &= 75. \end{aligned}$$

Dat is in dit geval ook de uitkering aan B. Omdat  $V_A = V_B$  en A en B gelijk zijn in rang geldt  $U_A = U_B$ .

De uitkering aan C bedraagt

$$\begin{aligned} U_C &= \frac{V_C}{V_T - Sr} \times (E - Sr) \\ &= \frac{100}{300 - 100} \times (200 - 100) \\ &= 50. \end{aligned}$$

## AANGEHAALDE LITERATUUR

### **Aaftink 1974**

H.A.M. Aaftink, *Afstand van vermogensrechten* (diss. Utrecht), Kluwer: Deventer 1974.

### **Abendroth 2004**

R.J. Abendroth, 'Het dwangakkoord verdient beter', *TvI/special* 2004/57, p. 283-290.

### **Abendroth 2014a**

R.J. Abendroth, 'Rechterlijke achterstelling van aandeelhoudersleningen? ...don't bite the hand that feeds you...', in: R.J. Abendroth, R. de Weijs en R. Fransis, *Achterstelling* (Pre-advies voor de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht, 2013, uitgegeven in eigen beheer van de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht), p. 11-46.

### **Abendroth 2014b**

R.J. Abendroth, 'Rangwisseling pandrecht door eigenlijke achterstelling', *WPNR* 2014/7029.

### **Abendroth 2015**

R.J. Abendroth, 'Naschrift' (Naschrift behorend bij Beekhoven van den Boezem 2015), *WPNR* 2015/7072.

### **Al-Attar 2013**

A. Al-Attar, 'IMO Car Wash', in K. Asimacopoulos & J. Bickle, *European Debt Restructuring Handbook*, Globe Law and Business: 2013, p. 19-36.

### **Albers-Dingemans 1997**

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.

### **Andres/Leithaus/[auteur] InsO**

D. Andres, R. Leithaus & M. Dahl (red.), *Insolvenzordnung Kommentar*, C.H. Beck 2014.

**Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015**

M.J. Kroeze (m.m.v. H. Beckman, M.A. Verbrugh), *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel I. De rechtspersoon*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013**

G. van Solinge & M.P. Nieuwe Weme, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel IIa. NV en BV. Oprichting, vermogen en aandelen*, Deventer: Kluwer 2013.

**Asser/De Serrière 2-IV 2018**

V.P.G. de Serrière, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel IV. Effectenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

**Asser/Hartkamp 3-I 2015**

A.S. Hartkamp, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 3. Vermogensrecht algemeen. Deel I. Europees recht en Nederlands vermogensrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013**

S.E. Bartels & A.I.M. van Mierlo (m.m.v. H.D. Ploeger), *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 3. Vermogensrecht algemeen. Deel IV. Algemeen goederenrecht*, Deventer: Kluwer 2013.

**Asser/Van Mierlo 3-VI 2016**

A.I.M. van Mierlo (m.m.v. K.J. Krzemiński), *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 3. Vermogensrecht algemeen. Deel VI. Zekerheidsrechten*, Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Asser/Perrick 4 2017**

S. Perrick, *Mr. C. Assers handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht, Erfrecht en schenking, deel 4*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Asser/Rutten 4-I 1981**

L.E.H. Rutten, *Mr. C. Assers handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht, Verbintenissenrecht, Deel I, De verbintenis in het Algemeen*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1981.

**Asser/Maeijer 5-V 1995**

J.M.M. Maeijer, *Mr. C. Assers handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht, bijzondere overeenkomsten, deel 5-V Maatschap Vennootschap onder firma en Commanditaire Vennootschap*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1995.

**Asser/Clausing & Wansink 5-VI 2007**

P. Clausing & J.H. Wansink, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 5. Bijzondere overeenkomsten. Deel VI. De verzekeringsovereenkomst*, Deventer: Kluwer 2007.

**Asser/Bartels & Van Velten 5 2017**

S.E. Bartels & A.A. van Velten, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 5. Zakenrecht, Eigendom en beperkte rechten*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Asser/Sieburgh 6-I 2016**

C. H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel I. De verbintenis in het algemeen, eerste gedeelte*, Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Asser/Sieburgh 6-II 2017**

C. H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel II. De verbintenis in het algemeen, tweede gedeelte*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Asser/Sieburgh 6-III 2018**

C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel III. Algemeen overeenkomstenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

**Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-IV 2015**

A.S. Hartkamp & C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel IV. De verbintenis uit de wet*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**Asser/Maeijer & Van Olffen 7-VII 2017**

J.M.M. Maeijer & M. van Olffen, *Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 7. Bijzondere overeenkomsten. Deel VII. Maatschap, vennootschap onder firma en commanditaire vennootschap*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Asser/Van Schaick 7-VIII 2018**

A.C. van Schaick, Mr. C. Assers *Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 7. Bijzondere overeenkomsten. Deel VIII. Bewaarneming, borgtocht, vaststellingsovereenkomst, bruikleen, alijdurende rente, spel en weddenschap*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

**Asser/Kramer & Verhagen 10-III 2015**

X.E. Kramer & H.L.E. Verhagen (m.m.v. S. van Dongen, A.P.M.J. Vonken), Mr. C. Assers *Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk recht. 10. Internationaal privaatrecht. Deel III. Internationaal vermogensrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**Bakels 2011**

F.B. Bakels, *Ontbinding van overeenkomsten* (Serie Monografieën BW B58), Deventer: Kluwer 2011.

**Bakker 2011**

P.S. Bakker, 'Uitleg van commerciële contracten (deel I en II)', *WPNR* 2011/6890 en 6891.

**Bakker 2015**

P.S. Bakker, 'Uitleg van een derdenbeding in een verzekeringspolis – Enkele beschouwingen naar aanleiding van HR 19 april 2013, *NJ* 2013/239 (*Alheembouw/HDI-Gerling*)', *MvV* 2015, p. 90-97.

**Barneveld 2012**

J. Barneveld, 'Survival of the fattests?', *NJB* 2012/586.

**Barneveld 2014**

J. Barneveld, *Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders* (diss. UvA, Serie vanwege het Van der Heijden-Instituut deel 120), Deventer: Kluwer 2014.

**Barneveld & Corpeleijn 2014**

J. Barneveld & F. Corpeleijn, 'Financiering met risicomijdend vermogen? Over de aandeelhouderslening in faillissement', *TvI* 2014/39.

**Bartels 2004**

S.E. Bartels, *De titel van overdracht in driepartijenverhoudingen* (diss. Utrecht), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2004.

**Bartels 2015**

S.E. Bartels, 'Uitleg van hypotheekakten en notariële pandakten' in: prof. mr. J.W.A. Biemans, W.D. Kolkman, L.C.A. Verstappen, *Uitleg van notariële akten* (Serie Ars Notariatus nr. 160), Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 45-51.

**Basel III**

Basel Committee on Banking Supervision, *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, te raadplegen op [www.bis.org/publ/bcbs189.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf).

**Beale e.a. 2012**

H. Beale, M. Bridge, L. Gullifer en E. Lomnicka, *The law of personal property security*, Oxford: Oxford University Press 2012.

**Beekhoven van den Boezem 2003**

F.E.J. Beekhoven van den Boezem, *Onoverdraagbaarheid van vorderingen krachtens partijbeding* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 2003.

**Beekhoven van den Boezem 2014**

F.E.J. Beekhoven van den Boezem, 'Recht- en forumshopping in de internationale bedrijfsfinancieringspraktijk bezien vanuit Nederlands perspectief', in: F.E.J. Beekhoven van den Boezem & A.A.H. van Hoek, *Forumshopping* (Pre-advies Vereniging voor Burgerlijk Recht 2014), Zutphen: Paris 2014.

**Beekhoven van den Boezem 2015**

F.E.J. Beekhoven van den Boezem, 'Reactie' (Reactie op Abendroth 2014b), *WPNR* 2015/7072.

**Beenders & Meijer 2013**

D.J. Beenders & J.W.M.K. Meijer, 'Uitleg van commerciële contracten in de praktijk', *AA* 2013, p. 646-657.

**Bekkers 2002**

W.M.J. Bekkers, 'Over de toepasselijkheid van artikel 2:105 en 2:216 BW heen', *TvI* 2003, p. 224-229.

**Bekkers 2005**

W.M.J. Bekkers, 'De opsplitsing van het Bredero-concern, 1986-2005' in: W.M.J. Bekkers (e.a., red.), *Bredero's Bouwbedrijf, familiebedrijf – mondiaal bouwconcern – ontvochting* (Serie Recht te Utrecht, deel 5), Amsterdam: Dutch University Press 2005.

**Ten Berg 2007**

J.A.M. ten Berg, 'Aandelen in de bv-nieuwe stijl: stemrecht en stortingsplicht', *Ondernemingsrecht* 2007/106.

**Bergervoet & Beekhoven van den Boezem 2012**

G.J.L. Bergervoet & F.E.J. Beekhoven van den Boezem, 'Uitleg van cessie- en verpandingsverboden', *TvI* 2012/13.

**Bergervoet 2014**

G.J.L. Bergervoet, *Borgtocht* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 84), Deventer: Kluwer 2014.

**Biemans 2011**

J.W.A. Biemans, *Rechtsgevolgen van stille cessie* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 65), Deventer: Kluwer 2011.

**Bierenbroodspot 2008**

R. Bierenbroodspot, 'Uitleg van overeenkomsten: maatwerk op basis van Haviltex', *O&F* 2008, nr. 1, p. 62-75.

**Bierman 2013**

B. Bierman, 'CRD IV', *TFR* 2013, p. 203-207.

**Bitter 2000**

G. Bitter, 'Nicht fällige, bedingte und betragsmäßig unbestimmte Forderungen in der Insolvenz', *NZI* 2000, p. 399-405.

**Bitter & Rauhut 2014**

G. Bitter & T. Rauhut, 'Zahlungsunähigkeit wegen nachrangiger Forderungen, insbesondere aus Genussrechten', *ZIP* 2014/21, p. 1005-1016.

**Bitter 2013**

G. Bitter, 'Insolvenzanfechtung nach § 135 InsO bei freiwilligem Rangrücktritt?', *ZIP* 2013/1.



**Bitter 2015**

G. Bitter, 'Wirksamkeit von Rangrücktritten und vorinsolvenzlichen Durchsetzungssperren', *ZIP* 2015, p. 345-356.

**Blanco Fernández & Schwarz 1992**

J.M. Blanco Fernández & C.A. Schwarz, 'Enkele opmerkingen over het participatiebewijs', *WPNR* 1992/6045.

**Blomkwist 2012**

J.W.H. Blomkwist, *Borgtocht* (Serie Monografieën BW B78), Deventer: Kluwer 2012.

**Bloß & Zugelder 2011**

H. Bloß & S. Zugelder, 'Auswirkungen des insolvenzrechtlichen Nachrangs auf Sicherheiten', *NZG* 2011, p. 332-335.

**BK-InsO/[auteur]**

J. Blerch (red), H.W. Goetsch (red) & U. Haas (red.), *Berliner Kommentar Insolvenzrecht*, Köln: Luchterhand 2016.

**Van Bochove 2018**

L. van Bochove, 'De respectplicht ten aanzien van andermans contractuele belangen', *AA* 2018, p. 361-369.

**Boeve 2015**

G.G. Boeve, 'Reactie op bijdrage Vermaire in FIP (2015/1/60): de vordering tot uitkering van participatiereserves; bestaand of toekomstig?', *FIP* 2015/169.

**Bökkerink 2017**

I. Bökkerink, 'Nederlandse banken hebben voor miljarden aan coco's uitstaan', *Het Financieele Dagblad* 9 maart 2017, p. 3.

**Van Boom 2000**

W.H. van Boom, 'Hoofdelijke productaansprakelijkheid, regres en insolventie', *TvI* 2000/Fokker-special, p. 26-34.

**Van Boom 2016**

W.H. van Boom, *Hoofdelijke verbintenissen* (diss. Tilburg), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2016.

**Van Boom 2018**

W.H. van Boom, *Verhaal, uitwinning en rangorde*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2018.

**Bork 2012**

R. Bork, 'Anfechtung bei Rücktritt in den Rang des § 39 Abs. 1 Nr. 4½ InsO', *ZIP* 2012, p. 2277-2281.

**Bork 2014a**

R. Bork, *Einführung in das Insolvenzrecht*, Tübingen: Mohr Siebeck 2014.

**Bork 2014b**

R. Bork, 'Genussrechte und Zahlungsunfähigkeit', *ZIP* 2014, p. 997-1005.

**Bork & Hölzle 2014**

R. Bork & G. Hölzle (red.), *Handbuch Insolvenzrecht*, Keulen: RWS Verlag 2014.

**Brahn/Reehuis 2015**

W.H.M. Reehuis, *Zwaartepunten van het vermogensrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**Van Brakel 1948**

S. van Brakel, *Leerboek van het Nederlandse verbintenissenrecht, eerste deel*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1948.

**Braun & Frank 2009**

E. Braun & A. Frank, 'Der Kreditrahmen gem. § 264 InsO als Finanzierungsinstrument des Sanierungsplans – Papiertiger oder weiterer "Kostenbeitrag" für absonderungsberechtigte Gläubiger?', in: Arbeitskreis für Insolvenzwesen Köln, H. Wrobel-Sachs (red.), *Kölner Schrift zu Insolvenzordnung*, Munster: LexisNexis Deutschland 2009, p. 809-824.

**Braun/[auteur] InsO**

E. Braun (red), *Insolvenzordnung Kommentar*, München: C.H. Beck 2014.

**Breeman 2012**

M.S. Breeman, 'Vijf jaar 'taalkundige uitleg' van commerciële contracten; een overzicht', *MvV* 2012, p. 327-334.

**Brennikmeijer 1997**

A.F.M. Brennikmeijer, 'De derde in het recht', *AA* 1997, p. 267-278.

**Broeders 2010**

M.A. Broeders, 'Zwarte zwanen bestaan, het faillissement van *Lehman Brothers*', *Ondernemingsrecht* 2010/123.

**Cahen 2004**

J.L.P. Cahen, *Overeenkomst en derden* (Serie Monografieën Nieuw BW B57), Deventer: Kluwer 2004.

**Canisius & Canisius 2015**

M.B.F. Canisius & R.E.H. Canisius, *Uitkeringen aan aandeelhouders in het nieuwe BV-recht – Besluitvorming, vertegenwoordiging en vereenzelving* (diss. Maastricht, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut nr. 127), Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**CBS 2015**

CBS, *Faillissementen oorzaken en schulden 2015*, Centraal Bureau voor de Statistiek: Den Haag 2016, beschikbaar op [www.cbs.nl/nl-nl/achtergrond/2016/50/faillissementen-oorzaken-en-schulden-2015](http://www.cbs.nl/nl-nl/achtergrond/2016/50/faillissementen-oorzaken-en-schulden-2015).

**Cohn 1982**

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.

**Couwenberg & Peters 2008**

L.I. Couwenberg & P.J. Peters, 'De vereffening van de boedel', in: *De afwikkeling van het faillissement* (Praktijkboek Insolventierecht deel 7), Deventer: Kluwer 2008.

**CPB 2017**

S. van Veldhuizen & B. Straathof, 'Verstevig positie management, Beperk rechten schuldeisers', CPB Policy Brief 2017/01, te raadplegen op [www.cpb.nl/publicatie/in-vier-stappen-naar-efficiëntere-faillissementswetgeving](http://www.cpb.nl/publicatie/in-vier-stappen-naar-efficiëntere-faillissementswetgeving).

**Cranshaw/Paulus/Michel/[auteur] Bankenkomentar zum Insolvenzrecht**

F.L. Cranshaw, C.G. Paulus & N. Michel (red.), *Bankenkomentar zum Insolvenzrecht*, Heidelberg: Finanz Colloquium 2012.

**Damkot 2001**

H.J. Damkot, 'De financier en niet-klassieke vormen van zekerheid', in: Van Apeldoorn e.a. (red.) *Onzekere zekerheid* (Insolad Jaarboek 2001), Deventer: Kluwer 2001.

**Damsteegt-Molier 2009**

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.

**Diem 2009**

A. Diem, *Akquisitionsfinanzierungen, Konsortialkredite für Unternehmenskäufe*, München: Verlag C.H. Beck 2009.

**Diephuis 1886a**

G. Diephuis, *Het Nederlandsch Burgerlijk Regt, zevende deel*, Groningen: J.B. Wolters 1886.

**Diephuis 1886b**

G. Diephuis, *Het Nederlandsch Burgerlijk Regt, tiende deel*, Groningen: J.B. Wolters 1886.

**Dinstühler 1998**

K.J. Dinstühler 1998, 'Kreditrahmenabreden gem. den §§ 264 ff. InsO – Ein Beitrag des neuen Insolvenzrechts zur Sanierung von Unternehmen?', *ZInsO* 1998, p. 243-250.

**Dirix 1984**

E. Dirix, *Obligatoire verhoudingen tussen contractanten en derden* (diss. Antwerpen), Antwerpen: Kluwer 1984.

**Dirix 1983**

E. Dirix, 'De meerpartijenovereenkomst', *Tijdschrift voor Privaatrecht* 1983, p. 757-794.

**Dirix 2007**

E. Dirix, 'Achtergestelde vorderingen' (bespreking van Spinath 2005), *Rechtskundig weekblad* 2006-2007, p. 1220.

**Dirix 2008**

E. Dirix, 'Faillissement en verbintenisrechtelijke zekerheidsconstructies' in: N.E.D. Faber (e.a., red.), *De bewindvoerder, een octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 44), Deventer: Kluwer 2008.

**Van Dongen 2016**

S. van Dongen, *Groepen van contracten* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 95), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Dorhout Mees 1990**

T.J. Dorhout Mees, *Schets van het Nederlands Handels- en faillissementsrecht*, Arnhem: Gouda Quint 1990.

**Dousi 2013**

J.W.A. Dousi, 'De entire agreement clause naar Amerikaans en Nederlands recht: afbakening, geen uitleg', *Contracteren* 2013, p. 126-133.

**Dousi 2016**

J.W.A. Dousi, 'Copy, paste. Over de uitleg van boilerplate-bedingen en wat kunnen we leren van het Amerikaanse recht', *Contracteren* 2016-2, p. 37-46.

**Drion 2010**

C.E. Drion, 'Uitleg van uitleg', *NJB* 2010/226.

**Drion 2016**

C.E. Drion, 'Memorandum uitlegjurisprudentie Hoge Raad', *ORP* 2016-4 p. 150 e.v.

**Du Perron 1991**

E. du Perron, "'Hadden wij iets afgesproken? Ik ken u niet', Rechtsbeginselen en de derdenwerking van overeenkomsten", *AA* 1991, p. 132-142.

**Du Perron 1999**

E. du Perron, *Overeenkomst en derden; een analyse van relativiteit van de contractswerking* (diss. UvA), Deventer: Kluwer 1999.

**Van Eck, Lutz & Krol 2015**

G.C. van Eck, L.A. Lutz & A.N. Krol, 'Bespreking van de kenmerken van de Rabo Participaties en de Rabo Certificaten', *Ondernemingsrecht* 2015/15.

**Eisma 1991**

S.E. Eisma, 'Tussen aandeel en schuldbrief: participatiebewijzen' in: L. Timmerman (e.a.), *Ondernemingsrechtelijke contracten – Verslag van een congres gehouden op 8 en 9 maart 1991*, georganiseerd door het Instituut voor Ondernemingsrecht, Rijksuniversiteit Groningen, Deventer: Kluwer 1991.

**Ellenberg 2014**

J.S. Ellenberg, *How not to be wrong – The hidden maths of everyday life*, Penguin Random House 2014.

**Engels & Ourhris 2016**

I.C. Engels & A. Ourhris, 'Wie mag het faillissement van de schuldenaar van een verpande vordering aanvragen?', *TvI* 2016/17.

**Engert 2004**

A. Engert, 'Die ökonomische Begründung der Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmungsfinanzierung', *ZGR* 2004, p. 813-841.

**Erasmus 1976**

W.P. Erasmus, *Bevoorrechte vorderingen, preferenties naar geldend en wordend recht* (Studiepockets privaatrecht nr. 9), Zwolle: Tjeenk Willink 1976.

**Erdmann 2007**

S. Erdmann, 'Die fälligen Zahlungspflichten i.S. des § 17 InsO', *NZI* 2007/695.

**Van Es 2006**

P.C. van Es, 'Enige opmerkingen over de vermindering en inkorting van legaten', *WPNR* 2006/6655.

**Faber 1993**

N.E.D. Faber, 'Overzicht van trustakten bij beursgenoteerde converteerbare obligatieleningen', in: F.J.P. van den Ingh (e.a.), *Converteerbare obligaties en aandelen* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 43), Deventer: Kluwer 1993.

**Faber 1997**

N.E.D. Faber, 'Levering van toekomstige goederen en overdracht onder opschortende voorwaarde – Een uitgemaakte zaak?', 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. 179-221.

**Faber 2002**

N.E.D. Faber, 'Verrekening en achterstelling' – HR 18 oktober 2002, (Buter en Tiethoff q.q./Besix en De Vliert), *NbBW* 2002/11, p. 145-156.

**Faber 2005**

N.E.D. Faber, *Verrekening* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 33), Deventer: Kluwer 2005.

**Faber 2007**

N.E.D. Faber, 'Overdracht van voorwaardelijke eigendom', in N.E.D. Faber e.a. (red.), *Fiduciaire verhoudingen* (libellus amicorum prof. mr. S.C.J.J. Kortmann, Serie Onderneming en Recht deel 41), Deventer: Kluwer 2007, p. 33-58.

**Faber & Vermunt 2010**

N.E.D. Faber & N.S.G.J. Vermunt, 'Het verleggen van grenzen bij het bepalen van de rangorde van rechten van pand of hypotheek', in: N.E.D. Faber (e.a., red.), *Bancaire zekerheid* (Timmermans-bundel), Deventer: Kluwer 2010, p. 161-183.

**Van der Feltz I**

G.W. van der Feltz, *Geschiedenis van de wet op het faillissement en de surséance van betaling, deel I*, Haarlem: Erven F. Bohm 1896.

**Van der Feltz II**

G.W. van der Feltz, *Geschiedenis van de wet op het faillissement en de surséance van betaling, deel II*, Haarlem: De erven F. Bohm 1897.

**Ferran 1999**

E. Ferran, *Company law and corporate finance*, Oxford: Oxford University Press 1999.

**Fesevur 1999**

J.E. Fesevur, 'Over terminologie', in: *Privaatrecht en gros* (Liber amicorum F.W. Grosheide), Antwerpen-Groningen: Intersentia 1999, p. 1-10.

**Fesevur 2017**

J.E. Fesevur, *Voorrechten en retentierecht* (Serie Monografieën Nieuw BW B13), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Fletcher & Wayne Patty 1996**

P. Fletcher & C. Wayne Patty, *Foundations of higher mathematics*, Brooks/Cole Publishing 1996.

**Franken 2008**

M.J.M. Franken, 'Verificatie van vorderingen, Redelijkheid en billijkheid tussen schuldeisers onderling: Een gemiste kans?', in N.E.D. Faber (e.a., red.), *De bewindvoerder, een octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 44), Deventer: Kluwer 2008.

**Franken 2012**

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: Kluwer 2012, p. 127-153.

**Fransis 2014**

R. Fransis, 'Achterstelling van schuldvorderingen op grond van de rechtshandeling van de junior', in: R.J. Abendroth, R. de Weijts en R. Fransis, *Achterstelling* (Pre-advies voor de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht, 2013, uitgegeven in eigen beheer van de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht).

**Fransis 2017**

R. Fransis, *Achterstelling van schuldvorderingen in het insolventierecht* (diss. Leuven), Antwerpen: Intersentia 2017.

**Frenk 2005**

N. Frenk, 'Subrogatie in het nieuwe verzekeringsrecht (art. 7:962 BW)', *Verkeersrecht* 2005, p. 265-268.

**Frystatzki 2013**

C. Frystatzki, 'Insolvenzrechtliche Anforderungen an Rangrücktrittsvereinbarungen', *NZI* 2013, p. 609-614.



**Van Galen 2000**

R.J. van Galen, 'De crediteurencommissie in faillissement', *TvI* 2000/  
Fokker-special, p. 19-25.

**Van Gangelen & Gispen 2012**

B.S.J.M. van Gangelen & G.H. Gispen, 'Voorstellen tot verbetering van de surseance en het akkoord', in: N.E.D. Faber, J.J. van Hees en N.S.G.J. Vermunt (red.), *Overeenkomsten en Insolventie* (Serie Onderneming en Recht deel 72), Deventer: Kluwer 2012, p. 307-332.

**Van Gangelen & Gispen 2018**

B.S.J.M. van Gangelen & G.H. Gispen, "Het conceptwetsvoorstel 'Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement'", *O&F* 2018-1, p. 4-23.

**Van Gasteren 2018**

I. van Gasteren, 'De LMA Facilities Agreement: een introductie in de structuur en de meest relevante bepalingen', *FIP* 2018/362.

**Van Geffen 2004**

C.J.A. van Geffen, 'De grens tussen eigen en vreemd vermogen', *Ondernemingsrecht* 2004/72.

**Van der Geld 1999**

J.A.G. van der Geld, 'De grens tussen eigen en vreemd vermogen duidelijk (er) getrokken', *TFO* 1999/35.

**Gispen 2009**

G.H. Gispen, 'Enkele praktische beschouwingen over crediteurencommissies', in: I Spinath, J.E. Stadig en M. Windt (red.), *Curator en crediteuren* (Insolad Jaarboek 2009), Deventer: Kluwer 2009, p. 53-64.

**Gispen & Van Gangelen 2008**

G.H. Gispen & B.S.J.M. van Gangelen, 'Toetsing en advies door een commissie van schuldeisers' in: N.E.D. Faber (e.a., red.), *De Bewindvoerder, een Octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 44), Kluwer: Deventer 2008, p. 507-524.

**Golland et al. 2005**

F. Golland, L. Gelhaar, K. Grossmann, X. Eickhoff-Kley & C. Jänisch, 'Mezzanine-Kapital', *BB-Special* 2005/4, p. 1-32.

**Graeber 2011**

D. Graeber, *Debt – the first 5,000 years*, New York: Melville House Printing 2011.

**Van Grevenstein 1984**

P.V.U. van Grevenstein, 'Contractuele achterstelling', *TVVS* 1984-11, p. 261 e.v.

**Van Grevenstein 1992**

P.V.U. van Grevenstein, 'Achtergesteld vermogen' in *Sanering en herstructurering van ondernemingen*, Kluwer, losbladig 1992, p. 87-141.

**Van der Grinten 1953**

W.C.L. van der Grinten, 'Aandeel en Obligatie', *De Naamloze Vennootschap* 1953/8, p. 121-124.

**Van der Grinten 1991**

W.C.L. van der Grinten, 'Winstbewijzen als financieringsmethode' in: *De Bankier als Jurist tegen wil en dank* (Langman-bundel), Deventer: Kluwer 1991, p. 121-129.

**Groenewegen & Orval 2008**

J.L.M. Groenewegen & M.J.H. Orval, 'De schuldeiserscommissie "nieuwe stijl" – Gedachten over "checks and balances" en aanzetten voor basale spelregels' in: N.E.D. Faber (e.a., red.), *De Bewindvoerder, een Octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 44), Kluwer: Deventer 2008, p. 525-540.

**De Groot 1988**

J.J.A. de Groot, 'Beslag, hypotheek en faillissement', *WPNR* 1988/5897.

**Grögler & Schneider 2015**

H. Grögler & P. Schneider, 'Neues vom BGH zum Thema "Rangrücktrittsvereinbarungen": Eine Herausforderung für die Angehörigen der rechts- und steuerberatenden Berufe!', *ZInsO* 2015, p. 1528-1534.

**GS Faillissementswet/[auteur]**

A.J. Verdaas (red., e.a.), *Groene Serie Faillissementswet*, Kluwer.

**Gundlach & Müller 2011**

U. Gundlach & U. Müller, 'Das Insolvenzantragsrecht eines nachrangigen Insolvenzgläubigers im Fall des qualifizierten Rangrücktritts', *ZInsO* 2011, p. 84-87.

**Haak 2012**

F. Haak, 'Achterstelling vanuit bancaire perspectief', *WPNR* 2012/6938.

**Haas 2009**

D. Haas, *De grenzen van het recht op nakoming* (diss. VU, Serie Recht & Praktijk, nr. 167), Deventer: Kluwer 2009.

**Haas & Oechsler 2006**

U. Haas & J. Oechsler, 'Cash Pool und gutgläubiger Erwerb nach dem MoMig', *NZG* 2006, p. 806-813.

**Habersack 2000**

M. Habersack, 'Grundlagen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten', *ZGR* 2000/3, p. 384-419.

**HambKo/[auteur] InsO**

A. Schmidt (red.), *Hamburger Kommentar zum Insolvenzrecht*, Köln: Carl Heymans Verlag 2012.

**Hamers & Van Vliet 2012**

J.J.A. Hamers & L.P.W. van Vliet, *Inleiding Personenvennootschappen*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2012.

**Handboek Erfrecht 2015**

M.J.A. van Mourik (red.), L.C.A. Verstappen, B.M.E.M. Schols, F.W.J.M. Schols & B.C.M. Waaijer, *Handboek Erfrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**Handboek Boedelafwikkeling/[auteur] 2013**

W.D. Kolkman (red.) & L.C.A. Verstappen (red.), *Handboek Boedelafwikkeling*, Zutphen: Walburg Pers.

**Hartman 1959**

A. Hartman, 'Het faillissement van de vennootschap onder firma', *AA IX*, p. 1-7.

**Häsemeyer 2007**

L. Häsemeyer, *Insolvenzrecht*, Carl Heymanns Verlag: Köln 2007.

**Heering 2003**

J.P. Heering, 'Contra proferentem: uitlegregel of gezichtspunt?', *WPNR* 2003/6518.

**A. van Hees 1989**

A. van Hees, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 1989.

**A. van Hees 1990**

A. van Hees, 'De achtergestelde geldlening', *TVVS* 1990-2, p. 30.

**J.J. van Hees 1997a**

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. 567-576.

**J.J. van Hees 1997b**

J.J. van Hees, *Leasing* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 8), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink.

**J.J. van Hees 2004**

J.J. van Hees, 'Schuldeisers en de afwikkeling van het faillissement: de curator onder invloed?', *TvI* 2004/58.

**J.J. van Hees 2011**

J.J. van Hees, 'Ieder het zijne: verdeling, insolventie en retentierecht', *WPNR* 2011/6882.

**Van der Heijden 1936**

E.J.J. van der Heijden, *Handboek voor de naamloze vennootschap naar Nederlandsch recht*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1936.

**Van der Heijden/Van der Grinten 1992**

E.J.J. van der Heijden & W.C.L. van der Grinten, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1992.

**Van der Heijden Handboek NV/BV 2013**

E.J.J. van der Heijden, W.C.L. van der Grinten & P.J. Dortmond, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2013.

**Hekman 2015**

T.Hekman, 'Proactief erkennen van vorderingen door de curator niet langer mogelijk', *FIP* 2015/117.

**Heyman & Bartels 1998**

H.W. Heyman & S.E. Bartels, 'Met twee maten meten bij de verdeling van de executie-opbrengst van registergoederen', *NTBR* 1998, p. 219-225.

**Hendrikse 2000**

M.L. Hendrikse, 'De contra proferentem-regel en het notariaat', *WPNR* 2000/6410.

**Hendrikse 2010**

M.L. Hendrikse, 'De reikwijdte van het contra-proferentembeginsel in het verzekeringsrecht', *NTHR* 2010-3, p. 95-103.

**Hendrikse 2017**

M.L. Hendrikse, '25 jaar nieuw vermogensrecht: uitleg van overeenkomsten in het handelsrecht', *NTHR* 2017-3, p. 133-140.

**Henkel & Wentzler 2013**

A. Henkel & J. Wentzler, 'Die rechtssichere Gestaltung des Rangrücktritts', *GmbHHR* 2013, p. 239-243.

**Hijma 2010**

Jac. Hijma, *Algemene voorwaarden* (Serie Monografieën BW B55), Deventer: Kluwer 2010.

**Hijma e.a. 2016**

Jac. Hijma, C.C. van Dam, W.A.M. van Schendel & W.L. Valk, *Rechtshandeling en overeenkomst* (Studiereeks Burgerlijk Recht, deel 3), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Hilverda 2009**

C.M. Hilverda, *Faillissementsfraude, een studie naar de strafrechtelijke handhaving van faillissementsrechtelijke normen* (Serie Onderneming en Recht deel 53), Deventer: Kluwer 2009.

**HK-InsO/[auteur] InsO**

G. Kreft (red.), *Heidelberger Kommentar zur Insolvenzordnung*, Heidelberg: C.F. Müller 2014.

**Hoekstra 2005**

G.D. Hoekstra, 'De spanning tussen het maatschappelijk belang en het gezamenlijk belang bezien in het licht van de creditors' bargain', *TvI* 2005/12.

**Hoff 2009**

G.T.J. Hoff, 'De aandeelhouder als schuldeiser: een ongenode gast?' in: I Spinath, J.E. Stadig en M. Windt (red.), *Curator en crediteuren, Insolad Jaarboek 2009*, Deventer: Kluwer 2009, p. 19-37.

**Hofmann/Abas 1977**

L.C. Hofmann & P. Abas, *Het Nederlandse Verbintenissenrecht, De algemene leer der verbintenissen, deel I, tweede gedeelte (art. 1302-1303; 1349-1387)*, Groningen: H.D. Tjeenk Willink 1977.

**Hofmann/Van Opstall 1959**

L.C. Hofmann & S.N. van Opstall, *Het Nederlandse Verbintenissenrecht, De algemene leer der verbintenissen, eerste gedeelte, (art. 1269-1387 BW)*, Groningen: J.B. Wolters 1959.

**Hofmann/Van Opstall 1976**

L.C. Hofmann & S.N. van Opstall, *Het Nederlandse Verbintenissenrecht, De algemene leer der verbintenissen, eerste gedeelte, (art. 1269-1387 BW) eerste stuk (artt. 1269-1301 en 1304-1348 BW)*, Groningen: J.B. Wolters 1976.

**Van Hoof 2016**

V.J.M. van Hoof, 'Immun'Âge/Neo-River en selectief gebruik van de wetsgeschiedenis', *TvI* 2016/20.

**Hoof 2004**

C.P. Hoof, 'Een achtergesteld rechtskindje', *V&O* 2004-10, p. 179-182.

**Huizingh 2016**

M. Huizingh, *Contractsoverneming* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 97), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Huizink 2015**

J.B. Huizink, 'M.B.F. Canisius & R.E.H. Canisius, Uitspraken aan aandeelhouders in het nieuwe BV-recht. Besluitvorming, vertegenwoordiging en vereenzelviging (boekbespreking)', *RMThemis* 2015-3, p. 130-133.

**Huizink 2014**

J.B. Huizink, *Contractuele samenwerkingsvormen in beroep en bedrijf*, Deventer: Kluwer 2014.

**Hummelen 2010**

J.M.M. Hummelen, 'Het faillissementsakkoord. De efficiëntie van de wettelijke regeling onderzocht vanuit het perspectief van de creditors' bargain theorie', *Tvl* 2010/26.

**Huntemann & Graf Brockdorff 1999**

E.M. Huntemann & C. Graf Brockdorff (red.), '*Der Gläubiger im Insolvenzverfahren*', Berlin: Walter de Gruyter 1999.

**Huydecoper 2011**

J.L.R.A. Huydecoper, *Reële executie* (Mongrafieën BW A13), Deventer: Kluwer 2011.

**Van den Ingh 1993**

F.J.P. van den Ingh, 'De converteerbare obligatie', in: F.J.P. van den Ingh (e.a.), *Converteerbare obligaties en aandelen* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 43), Deventer: Kluwer 1993, p. 1-20.

**Jackson & Baird 1984**

D.G. Baird & Th. H. Jackson, 'Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy', *Chicago Law Review* 1984/51, p. 97-130.

**Jaeger/[auteur] InsO**

W. Henckel (red.) & W. Gerhardt (red.), *Jaeger Insolvenzordnung Großkommentar*, Berlin: De Gruyter Recht 2014.

**De Jong, Krans & Wissink 2014**

G.T. de Jong, H.B. Krans & M.H. Wissink, *Verbindenissenrecht algemeen* (Studiereeks Burgerlijk Recht deel 4), Deventer: Kluwer 2014.

**De Jong 2017**

G.T. de Jong, *Niet-nakoming van verbintenissen* (Serie Monografieën BW B33), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Jongbloed 2014**

A.W. Jongbloed, *Executierecht* (Studiereeks Burgerlijk Procesrecht deel 5), Deventer: Kluwer 2014.

**Joosen 2010**

E.P.M. Joosen, 'Op weg naar Bazel III en CRD IV', *TFR* 2010, p. 181-193.

**Joosen 2012a**

E.P.M. Joosen, 'Nieuwe kapitaalseisen voor banken als gevolg van Bazel III/CRD IV', *TFR* 2012 p. 201-215.

**Joosen 2012b**

E.P.M. Joosen, 'Further changes to the Capital Requirements Directive: CRD IV – major overhaul of the current European CRD legislation to adopt the Basel III Accord: (Part 1)', *JIBLR* 2012, 27(2), 45-62.

**Joosen & Groot 2015**

E.P.M. Joosen & M.K.Z. Groot, *Kapitaal- en liquiditeitseisen voor banken* (Financieel Juridische Reeks deel 7), Zutphen: Paris 2015.

**Kammeter & Geißelmeier 2007**

R. Kammeter & W.Geißelmeier, 'Der Rangrücktritt – Bestandsaufnahme und Auswirkungen des MoMiG im Handelsbilanz- und Steuerrecht', *NZI* 2007, p. 2014-220.

**Kaptein 2013**

F.J.L. Kaptein, 'Subjectieve uitleg van cessie- en pandakten: niet bepaald objectief', *WPNR* 2013/6974.

**Kelterman & Baggerman 2018**

L.W. Kelterman & F. Baggerman, 'Winstbewijzen, een civielrechtelijk overzicht – wat is een winstbewijs?', *WPNR* 2018/7204.

**Kerstens 2011**

L.J.J. Kerstens, 'De (on)wenselijkheid van het pluraliteitsvereiste voor faillietverklaring', *FIP* 2011, p. 128-132.



**Kingma Boltjes 1961**

H. Kingma Boltjes, 'Enkele opmerkingen over het verhaalsrecht van een crediteur op goederen van derden in het Ontwerp Burgerlijk Wetboek', *RMThemis* 1961, p. 3-13.

**Kisch 1932**

I. Kisch, *Beschouwingen over de onderscheiding tusschen zakelijke en persoonlijke rechten* (diss. UvA), Alphen aan den Rijn: N. Samsom N.V. 1932.

**Klaasse/Luijten & Meijer II**

E.A.A. Luijten & W.R. Meijer, *Klaassen-Eggens: Huwelijksgoederen en Erfrecht, Tweede gedeelte: Erfrecht*, Deventer: Kluwer 2008.

**Klaassen 1981**

A. Klaassen, *De achtergestelde lening* (serie Bank- en Effectenbedrijf nr. 14), Deventer: Kluwer 1981.

**Klaassen 1995**

C.J.M. Klaassen, 'Enkele opmerkingen over het regresrecht van de borg na het faillissement van de hoofdschuldenaar', *WPNR* 1995/6201.

**Kleijn 1969**

W.M. Kleijn, 'Afgescheiden vermogen en aansprakelijkheid', *WPNR* 1969/5037 en 5038.

**Kliebisch 2002**

Th.A.L. Kliebisch, 'De contractuele achterstelling – nog steeds ongeregeld?', in: S.C.J.J. Kortmann (e.a., red.), *Onderneming en 10 jaar nieuw Burgerlijk Recht*, (Serie Onderneming en Recht deel 24) Deventer: Kluwer 2002.

**Knobbe-Kneuk 1983**

B. Knobbe-Kneuk, 'Stille Beteiligung und Verbindlichkeiten mit Rangrücktrittsvereinbarung im Überschuldungsstatus und in der Handelsbilanz des Geschäftsinhabers', *ZIP* 1983, p. 127-131.

**Kolkman 2006**

W.D. Kolkman, *Schulden der nalatenschap* (diss. Groningen, Serie Ars Notariatus nr. 132), Deventer: Kluwer 2006.

**Koopmann 1993**

M.W.E. Koopmann, *Bevrijdende verjaring* (diss. VU, Serie Recht en Praktijk nr. 69), Deventer: Kluwer 1993.

**Korthals Altes 1956**

R. Korthals Altes, 'De Commanditaire Vennootschap nog meer in de knel', *NJB* 1956, p. 264-265.

**Kortmann 1977**

S.C.J.J. Kortmann, '*Derden*'-werking van aansprakelijkheidsbedingen (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 1977.

**Kortmann 1993a**

S.C.J.J. Kortmann, 'Res inter alios acta, aliiis neque nocere, neque prodesse potest', in M.E. Franke, J.P. Jordaans, J.M. Smits & W.L. Valk, *Beginselen van vermogensrecht (BW-krant jaarboek 1993)*, Arnhem: Gouda Quint 1993.

**Kortmann 1993b**

S.C.J.J. Kortmann, 'De converteerbare obligatie en het algemene vermogensrecht', in: F.J.P. van den Ingh (e.a.), *Converteerbare obligaties en aandelen* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 43), Deventer: Kluwer 1993, p. 21-38.

**Kortmann & Faber 1995**

S.C.J.J. Kortmann & N.E.D. Faber (red.), *Geschiedenis van de Faillissementswet – Wetswijzigingen* (Serie Onderneming en Recht deel 2-III), Deventer: Kluwer 1995.

**Kortmann & Faber 2001**

S.C.J.J. Kortmann & N.E.D. Faber, 'Pand hypotheek en fixatiebeginsel', in: J.C. van Apeldoorn (e.a., red.), *Onzekere zekerheid* (Insolad Jaarboek 2001), Deventer: Kluwer 2001, p. 139-153.

**Kortmann & Faber 2007**

S.C.J.J. Kortmann & N.E.D. Faber (red.), *Geschiedenis van de Faillissementswet – Voorontwerp Insolventiewet* (Serie Onderneming en Recht deel 2-IV), Deventer: Kluwer 2007.

**Kortmann & Van Hees 1995**

S.C.J.J. Kortmann & J.J. van Hees, 'Van fiducia-fobie naar fiducia-filie', *WPNR* 1995/6187.

**Van der Kraan 2013**

J. van der Kraan, 'Actuele vraagstukken rondom de groepsvrijstelling: over de samenloop van artikel 2:403 met preferentie en achterstelling', *TVOB* 2013-5.

**Van der Kraan 2014**

J. van der Kraan, 'Preferentie en achterstelling in samenloop met de groepsvrijstelling van art. 2:403 BW', *FIP* 2014/133.

**Krijgsman 2012**

W. Krijgsman, 'De boobytrap van de verdeling', in: W.H. van Boom, M. van Kogelenberg en M.L. Tuil (red.), *Boobytraps, valkuilen en instinkers in het burgerlijk recht*, 2012, p. 265-288. Beschikbaar op <http://hdl.handle.net/1765/40393>.

**Krzemiński 2016**

K.J. Krzemiński, 'Een afwijkende rangorde van pandrechten', *WPNR* 2016/7092.

**Kübler/Prütting/Bork/[auteur] InsO**

M. Kübler (red.), H. Prütting (red.) & R. Bork (red.), *Kommentar zur Insolvenzordnung*, Köln: RWS Verlag Kommunikationsforum 2015.

**Van der Kwaak 1990**

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: Kluwer 1990.

**Kuhlmann 1998**

J.M.H. Kuhlmann, 'Pandrecht in de hypotheekpraktijk', *Juridische Berichten voor het Notariaat* 1998/34.

**Van Laarhoven**

M.J. van Laarhoven, *Samenhang in rechtsverhoudingen* (diss. Tilburg), Wolf Legal Publishers: Nijmegen 2006.

**Lebon 2007**

C. Lebon, *Het goederenrechtelijk statuut van schuldvorderingen* (diss. Leuven), Antwerpen: Intersentia 2010.

**Leithaus & Schäfer 2010**

R. Leithaus & T. Schäfer, 'Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung der Überschuldung anno 2010 – Unter welchen Voraussetzungen lässt sich eine Rangrücktrittsvereinbarung aufheben?', *NZI* 2010, p. 844-849.

**Lennarts & Schutte-Veenstra 2004**

M.L. Lennarts & J.N. Schutte-Veenstra, *Versoepeling van het BV-kapitaalbeschermingsrecht*, Groningen: Instituut voor Ondernemingsrecht, te raadplegen op <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-31058-3-b6.pdf>

**Leuftink 1995**

A.L. Leuftink, *Surséance van betaling* (Serie Recht en Praktijk nr. 87), Deventer: Kluwer 1995.

**Lindenbergh 2014**

S.D. Lindenbergh, *Schadevergoeding algemeen 1* (Serie Monografieën BW B34), Deventer: Kluwer 2014.

**Loesberg 2010**

E. Loesberg, 'Beschouwingen naar aanleiding van Hoge Raad 1 februari 2008, NJ 2009, 343 (ING/Provincie Utrecht)', *FIP* 2010, p. 70-74.

**Loesberg 2018**

E. Loesberg, 'Enige opmerkingen over executie, zuivering, rangregelingsprocedure 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. 839-844.

**Loos 2005**

M.B.M. Loos, 'Het begrip 'consument' in het Europese en Nederlandse privaatrecht', *WPNR* 2005/6638.

**Loos 2018**

M.B.M. Loos, *Algemene voorwaarden*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2018.

**LoPucki 1994**

L.M. LoPucki, 'The unsecured creditor's bargain', *Virginia Law Review* 1994, p. 1887-1965.

**LOVCK Rapport 2014**

Landelijk overleg civiel en kanton, *Ambtshalve toetsing II – Herzien rapport van de LOVCK-werkgroep*, 2014. Beschikbaar op [www.rechtspraak.nl/Voor-advocaten-en-juristen/Reglementenprocedures-en-formulieren/Civiel/Handelsrecht/](http://www.rechtspraak.nl/Voor-advocaten-en-juristen/Reglementenprocedures-en-formulieren/Civiel/Handelsrecht/).

**Madaus 2011**

S. Madaus, *Der Insolvenzplan von seiner dogmatischen Deutung als Vertrag und seiner Fortentwicklung in ein Bestätigungsinsolvenz* (habil. Rostock, Jus Privatum Volume 157), Tübingen: Mohr Siebeck 2011.

**Maeijer e.a. 1996**

J.J.M. Maeijer, H.M.N. Schonis, A.H.M. Daniels & P.H.J. Essers, *Fiscale en civielrechtelijke aspecten van de commanditaire vennootschap* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 47), Deventer: Kluwer 1996.

**Markell 1995**

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.

**Martinek & Omlor 2008**

M. Martinek & S. Omlor, 'Auswirkungen von gesetzlichem und vertraglichem Rangrücktritt auf nicht-akzessorische Sicherheiten', *WM* 2008, p. 617-624 & 665-672.

**Mayer 2007**

C. Mayer, *Der vertragliche Nachrang von Forderungen – Über Rechtsnatur und Rechtsfolgen der Forderungssubordination bei Nachrangdarlehen, Finanzplankredit Mezzanine-Finance und Rangrücktritt* (diss. Mainz) 2007. Te raadplegen op: <https://publications.ub.uni-mainz.de/theses/volltexte/2014/3848/pdf/3848.pdf>.

**Meijer 2006**

W.R. Meijer, *Gevolgen van de erfopvolging* (Serie Monografieën BW B22), Deventer: Kluwer 2006.

**Meijers 1948**

E.M. Meijers, *Algemene leer van het Burgerlijk Recht – Deel I, De Algemene Begrippen van het Burgerlijk Recht*, Universitaire Pers Leiden: Leiden 1948.

**Mellenbergh 2014**

R. Mellenbergh, *Kredietfinanciering van bedrijfsovernames*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2014.

**Menu 1994**

J.M.M. Menu, *De toezegging in het privaatrecht: een intern rechtsvergelijkende analyse met de toezegging in het bestuursrecht* (diss. Tilburg, Serie Recht en Praktijk nr. 80), Kluwer: Deventer 1994.

**Messelink & Van den Bosch 2017**

K.A. Messelink & R. van den Bosch, *Juridisch handboek intensief beheer. Beheer van bancaire kredieten van klanten met financiële problemen* (Serie Recht & Praktijk, nr. InsR10), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Meyjes 1931**

P. Meyjes, 'Bijdrage tot de leer der preferente vorderingen – de executie als publiekrechtelijke rechtsbetrekking – voorrechtsvervaltermijnen', *RMThemis* 1931, p. 1-59.

**Van Mierlo 1996**

A.I.M. van Mierlo, 'Puzzels voor een curator in geval van fiscale invordering en andere redenen van voorrang', in: S.C.J.J. Kortmann (red., e.a.), *De Curator, een Octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 6), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1996.

**Mijnssen & Van Mierlo 2009**

F.H.J. Mijnssen & A.I.M van Mierlo, *Materieel beslagrecht* (Serie Monografieën Privaatrecht nr. 10), Deventer: Kluwer 2009.

**Mincke 1990**

Mincke, 'De schuld als object en relatie', *Groninger Opmerkingen en Mededelingen VII* (1990), p. 41-62.

**Mock 2014**

S. Mock, 'Genussrechtinhaber in der Insolvenz des Emittenten', *NZI* 2014/102.

**Meijers & Mohr 2018**

V.A.E.M Meijers & A.L. Mohr, *Van personenvennootschappen*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

**Mohr 1987**

A.L. Mohr, *De commanditaire vennootschap en haar vreemde kostgangers*, (Studiekring 'Prof. Mr. J. Offerhaus', reeks Handelsrecht no. 20), Deventer: Kluwer 1987.

**Mohrbutter 1998**

P. Mohrbutter, *Der Ausgleich von Verteilungsfehlern in der Insolvenz*, Carl Heymanns Verlag: Köln 1998.

**Mokal 2001**

R. Mokal, 'Priority as Pathology: The Pari Passu Myth', *Cambridge Law Journal*, Vol. 60, Part 3, November 2001.

**Molenaar 1999**

F. Molenaar, *Algemene bepalingen zekerheidsrechten op goederen* (Serie Monografieën Nieuw BW B11), Deventer: Kluwer 1999.

**Molengraaff 1884**

W.L.P.A. Molengraaff, 'Twee controversen', *Rechtsgeleerd Magazijn* 1884, p. 15-40.

**Molengraaff 1936**

W.L.P.A. Molengraaff, *De Faillissementswet*, 's-Gravenhage: Gebr. Belinfante N.V. 1936.

**Molengraaff/Star Busmann 1951**

W.L.P.A. Molengraaff & C.W. Star Busmann, *De Faillissementswet*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1951.

**Mulder 1988**

S.J.A. Mulder, *Subrogatie, Het verhaalsrecht van de verzekeraar* (diss. Leiden), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1988.

**MüKoInsO/[auteur]**

H.P. Kirchhof (red.), H. Eidenmüller (red.) & R. Stürner (red.), *Münchener Kommentar zu Insolvenzordnung*, München: C.H. Beck 2016.

**MüKoBGB/[auteur]**

F.J. Säcker (e.a. red.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, München: Verlag C.H. Beck 2016.

**Nerlich/Römermann/[auteur] InsO**

J. Nerlich (red.) & V. Römermann (red.), *Insolvenzordnung Kommentar*, München: C.H. Beck 2016.

**Nethe 2013**

M.Y. Nethe, *Ontbinding en vereffening van rechtspersonen* (Serie Recht & Praktijk nr. ONR5), Deventer: Kluwer 2013.

**Nieuwenhuis 1980**

J.H. Nieuwenhuis, *Uit de ban van hier en nu, ontwikkelingen op het gebied van overdracht van roerende zaken bevattende tevens enige beschouwingen omtrent de status van overgangsvormen in het privaatrecht* (oratie Tilburg), Kluwer: Deventer 1989.

**NK-BGB/[auteur]**

B. Dauner-Lieb (red.) & W. Langen (red.), *NomosKommentar BGB Schuldrecht*, Dauner-Lieb, Heidel & Ring 2016.

**Nolan 1995**

R. Nolan, 'Less Equal than Others – Maxwell and Unsubordinated Secured Obligations', [1995] JBL 485-502.

**Norberg 1995**

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.

**O'Dea, Long & Smyth 2012**

G. O'Dea, J. Long & A. Smith, *Schemes of arrangement – Law and practice*, Oxford University Press: Oxford 2012.

**Obermüller 1987**

M. Obermüller, *Ersatzsicherheiten im Kreditgeschäft*, Wiesbaden: Gabler 1987.

**Obermüller 2001**

M. Obermüller, 'Verwertung von Drittsicherheiten im Insolvenzverfahren', *NZI* 2001, p. 225-229.

**Obermüller 2007**

M. Obermüller, *Insolvenzrecht in der Bankpraxis*, Köln: Verlag dr. Otto Schmidt 2007.



**Olaerts 2009**

M. Olaerts, 'Het regresverhaal opgelost? (deel I en II)', *TvOB* 2009/3-4.

**Olthof 2009**

M.M. Olthof, 'Anticipatory Breach', in: A.G. Castermans (red., e.a.), *Ex Libris Hans Nieuwenhuis (Liber Amicorum Hans Nieuwenhuis)*, Deventer: Kluwer 2009, p. 375-389.

**Opzoomer 1883**

C.W. Opzoomer, *Het Burgerlijk Wetboek*, 's-Gravenhage: Gebr. Belinfante 1883.

**Oostwouder 1996**

W.J. Oostwouder, *Management buy-out* (diss. Rotterdam), Deventer: Kluwer 1996.

**Orval & De Groot 2011**

M.J.H. Orval & M.N. de Groot, 'De achtergestelde aandeelhouder(slening)', *FIP* 2011, p. 102-105.

**Oudelaar 1988**

H. Oudelaar, 'Gelegde beslagen vervallen. Of niet?', *WPNR* 1988/5887.

**Out 2003**

J.C. Out, 'Bestaande en (nog) niet bestaande vorderingen', *Groninger Opmerkingen en Mededelingen XIX (2002)*, Groningen: Chimaira 2003, p. 63-95.

**Pabbruwe 1985**

H.J. Pabbruwe, 'De achtergestelde geldlening', *WPNR* 1985/5747.

**Pabbruwe 1990**

H.J. Pabbruwe, 'De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening' (bespreking van: A. van Hees 1989), *RMThemis* 1990-6, p. 287-289.

**Pabbruwe 1991**

H.J. Pabbruwe, 'Opzegging van achterstellingsovereenkomsten voor onbepaalde tijd', in: J.M.M. Maeijer (e.a. red.), *De Bankier als jurist tegen wil en dank* (Langman-bundel), Deventer: Kluwer 1991, p. 77-83.

**Pabbruwe 1992**

H.J. Pabbruwe, 'Nogmaals: achtergestelde geldlening', *WPNR* 1992/6073.

**Pabbruwe 1997**

H.J. Pabbruwe, 'Achtergestelde vorderingen' (bespreking van: B. Wessels, *Achtergestelde Vorderingen*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1997, een eerdere uitgave van Wessels 2013), *RMThemis* 1997-9, p. 375-377.

**Pabbruwe 1998**

H.J. Pabbruwe, 'De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld', *WPNR* 1998/6338.

**Pabbruwe 2001**

H.J. Pabbruwe, 'De achtergestelde geldlening', in: F. Molenaar, H.J. Pabbruwe en W.H.G.A. Filott, *Kredietverlening*, (Serie Bank- en Effectenrecht 5) Deventer: Kluwer 2001, p. 123-139.

**Palandt/[auteur] BGB**

*Palandt Bürgerliches Gesetzbuch*, München: C.H. Beck 2015.

**Pannevis 2010**

N.B. Pannevis, 'Zekerheden voor achtergestelde vorderingen', *FIP* 2010, p. 42-49.

**Pannevis 2017**

N.B. Pannevis, 'Een rationele benadering van kansen en uitkomsten bij reddingspogingen', *TvI* 2017/37.

**Parl. Gesch. BW Boek 3**

C.J. van Zeben, J.W. Du Pon & M.M. Olthof (red.), *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek. Parlementaire stukken systematisch gerangschikt en van noten voorzien. Boek 3, Vermogensrecht in het algemeen*, Deventer: Kluwer 1981.

**Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 3**

W.H.M. Reehuis & E.E. Slob (red.), *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek, Invoering boeken 3, 5 en 6. Boek 3, Vermogensrecht in het algemeen*, Deventer: Kluwer 1990.

**Parl. Gesch. BW Boek 4**

Gr. van der Burght, E.W.J. Ebben & M.R. Kremer (red.), *Parlementaire Geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek. Vaststellingswet Boek 4, Erfrecht*, Deventer: Kluwer 2002.

**Parl. Gesch. BW Inv. Boek 4**

G. van der Burght, E.W.J. Ebben & M.R. Kremer (red.), *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek. Invoeringswet Boek 4, Erfrecht*, Deventer: Kluwer 2003.

**Parl. Gesch. BW Boek 6**

C.J. van Zeben, J.W. Du Pon & M.M. Olthof (red.), *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek. Parlementaire stukken systematisch gerangschikt en van noten voorzien. Boek 6, Algemeen gedeelte van het verbintenissenrecht*, Deventer: Kluwer 1981.

**Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 6**

W.H.M. Reehuis & E.E. Slob (red.), *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek, Invoering boeken 3, 5 en 6. Boek 6, Algemeen gedeelte van het verbintenissenrecht*, Deventer: Kluwer 1990.

**Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Boek 7 titels 1, 7, 9 en 14**

W.H.M. Reehuis & E.E. Slob (red.), *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek, Invoering Boeken 3, 5 en 6. Boek 7, Bijzondere overeenkomsten, Titels 1, 7, 9 en 14*, Deventer: Kluwer 1991.

**Parl. Gesch. BW Inv. 3, 5 en 6 Wijziging Rv, Wet RO en Fw**

W.H.M. Reehuis & E.E. Slob (red.), *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek, Invoering Boeken 3, 5 en 6. Wijziging van het Wetboek van Burgerlijke rechtsvordering, de Wet op de rechterlijke organisatie en de Faillissementswet. Aanpassing van de overige wetten*, Deventer: Kluwer 1992.

**Payne 2014**

J. Payne, *Schemes of arrangement – Theory, structure and operation*, Cambridge: Cambridge University Press 2014.

**Pavillon 2014**

C.M.D.S. Pavillon, 'Het LOVCK-rapport Ambtshalve toetsing II kritisch getoetst', *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2015-3, p. 128-136.

**Pennington 2001**

R.R. Pennington, *Company Law*, LexisNexis UK 2001.

**Perrick 1986**

S. Perrick, *Gemeenschap, schuldeisers en verdeling, Beschouwingen over titel 3.7 van het nieuw Burgerlijk Wetboek* (diss. Nijmegen), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1986.

**Perrick 2001**

S. Perrick, 'Over schulden van de nalatenschap onder boek 4 NBW', *WPNR* 2001/6435-6436.

**Peters 1988**

K. Peters, 'Der vertragliche Rangrücktritt von Forderungen – Versuch einer Bestandsaufnahme-', *WM* 1988, p. 641-644 & 685-694.

**Piekenbrock 2016**

A. Piekenbrock, in: Piekenbrock/Ludwig, *Personalsicherheiten: Bürgschaft, Kreditauftrag, Garantie und Schuldbeitritt*, Köln: Bank-Verlag, 2016, par. 4/1155 e.v.

**Pierson 1941**

H.D. Pierson, *De subrogatie in het burgerlijk recht* (diss. Utrecht), Utrecht: Kemink en zoon 1941.

**Pilkington 2013**

C. Pilkington, *Schemes of arrangement in corporate restructuring*, London: Sweet & Maxwell 2013.

**Pitlo/Bolweg 1979**

A. Pitlo & F.H.J. Bolweg, *Het Nederlandse Burgerlijk Wetboek – deel 3 Algemeen Deel van het Verbintenissenrecht*, Arnhem: Gouda Quint 1979.

**Pitlo/Van der Burght/Ebben 2004**

G. van der Burght & E.W.J. Ebben, *Erfrecht* (Pitlo-reeks, deel 5), Deventer: Kluwer 2004.

**Pitlo/Gerver e.a. 1995**

A. Pitlo & P.H.M. Gerver, H. Sorgdrager en R.H. Stutterheim, *Het systeem van het Nederlandse privaatrecht*, Arnhem: Gouda Quint 1995.

**Pitlo/Reehuis & Heisterkamp 2012**

W.H.M. Reehuis & A.H.T. Heisterkamp, *Goederenrecht* (Pitlo-reeks, deel 3), Deventer: Kluwer 2012.

**Poelzig 2014**

D. Poelzig, 'Nachrangdarlehen als Kapitalanlage – Im "Bermuda-Dreieck" von Bankaufsichtsrecht, Kapitalmarktrecht und AGB-recht', *WM* 2014, p. 917-927.

**Polak/Polak 1972**

N.J. Polak, *Mr. M. Polak's Handboek voor het Nederlandse Handels en Faillissementsrecht, Deel I, derde gedeelte, Faillissement en Surséance van betaling*, Groningen: H.D. Tjeenk Willink 1972.

**Polak/Pannevis 2017**

N.J. Polak & M. Pannevis, *Insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Post e.a. 2008**

Th. Post, M.J. van den Assem, G. Baltussen & R.H. Thaler, 'Deal or no deal? Decision making under risk in a large-payoff game show', *American Economic Review* 2008-3, p. 38-71.

**Prinsen 2004**

J.J. Prinsen, *Converteerbare obligaties* (diss. Nijmegen, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 79), Deventer: Kluwer 2004.

**Van der Putten & Van Zanten 2018**

S.J.W. van der Putten & M.R. van Zanten, 'Doel en misbruik van beslag' in: S.J.W. van der Putten & M.R. van Zanten (red.), *Compendium Beslag- en executierecht*, Den Haag: Sdu 2018, p. 375-419.

**Rapport Commissie Houwing 1974**

Ph.A.N. Houwing (e.a.), *Rapport van de Commissie bevoorzachting van vorderingen*, 's-Gravenhage: Staatsuitgeverij 1974.

**Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen 2011**

M.J.M. Franken (red., e.a.), *Rapport Insolad Afwikkeling Faillissementen*, Insolad: 2011.

**Rank-Berenschot 1992**

E.B. Rank-Berenschot, *Over de scheidslijn tussen goederen- en verbintenissenrecht* (diss. Leiden), Deventer: Kluwer 1992.

**Rank-Berenschot 1993**

E.B. Rank-Berenschot, 'De paritas creditorum geprolongeed', in: M.E. Franke, J.P. Jordaans, J.M. Smits en W.L. Valk (red.), *Beginselen van vermogensrecht (BW-krant jaarboek 1993)*, Arnhem: Gouda Quint 1993.

**Reul 2015**

F. Reul, *Die Behandlung von Intercreditor Agreements in der Insolvenz – Eine Untersuchung am Beispiel von Projektfinanzierungen*, Nomos: Baden-Baden 2015.

**Rongen 1998**

M.H.E. Rongen, 'Securitisatie en vermogensafzondering van vorderingsrechten op naam' in: S.C.J.J. Kortmann (e.a., red.), *Onderneming en Effecten* (Serie Onderneming en Recht deel 13), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1998, p. 419-466.

**Rongen 2002**

M.H.E. Rongen, 'Vorderingen als verhandelbare goederen: wijzigingen van de onderliggende overeenkomst na cessie of verpanding', in: S.C.J.J. Kortmann (e.a., red.), *Onderneming en 10 jaar nieuw Burgerlijk Recht* (Serie Onderneming en Recht deel 24), Deventer: Kluwer 2002.

**Rongen 2012**

M.H.E. Rongen, *Cessie* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 70), Deventer: Kluwer 2012.

**Rongen 2013**

M.H.E. Rongen, 'Het arrest ASR Schadeverzekering/Achmea en de gevolgen voor de financieringspraktijk: de schade valt mee', *TFR* 2013, p. 5-15.

**Van Rossum & Lamers 2016**

M.M. van Rossum & A.H. Lamers, 'Alternatieve en cumulatieve verwijzing naar algemene voorwaarden', *WPNR* 2016/7079.

**Ruygvoorn 2017**

M.R. Ruygvoorn, *Voorwaardelijke verbintenissen*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2017.

**Schadee 1923**

H.M.A. Schadee, 'Opmerkingen over naamloze vennootschapsrecht, speciaal over preferente aandelen', *Economisch-Statistische Berichten* 1923, p. 43-45.

**Schelhaas 2006**

H.N. Schelhaas, 'De uitleg van overeenkomsten ná DSM/Fox', *MvV* 2006, p. 26-32.

**Schelhaas 2008**

H.N. Schelhaas, 'Pacta sunt servanda bij commerciële contracten', *NTBR* 2008, p. 150-160.

**Schelhaas 2017**

H.N. Schelhaas, *Redelijkheid en billijkheid* (Serie Monografieën BW A5), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Schelhaas & Valk 2016**

H.N. Schelhaas & W.L. Valk, *Uitleg van rechtshandelingen* (Pre-advies Vereniging voor Burgerlijk Recht 2016), Zutphen: Paris 2016.

**Scheltema 1928**

F.G. Scheltema, 'Het afgescheiden vermogen van vennootschappen, die niet zijn rechtspersoon', *WPNR* 1928/3045-3048.

**Scheltema 1997**

M.W. Scheltema, *Onverschuldigde betaling* (diss. Leiden, Serie Recht en Praktijk nr. 99), Deventer: Kluwer 1997.

**Scheltema 2003**

A.H. Scheltema, *De goederenrechtelijke werking van de ontbindende voorwaarde* (diss. Leiden), Deventer: Kluwer 2003.

**Scheltema 2016**

M.W. Scheltema, *Nakoming* (Serie Monografieën BW B32a), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Schimmelpenninck 2003**

R.J. graaf Schimmelpenninck, 'Leningen of schadeclaims van aandeelhouders concurrent?', *TvI* 2003, p. 239-246.

**Van de BV en de NV 2017**

P. van Schilfgaarde, J.D.M. Schoonbrood, J.W. Winter & J.B. Wezeman, *Van de BV en de NV*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Schmidt 1987**

K. Schmidt, 'Quasi-Eigenkapital als haftungsrechtliches und als bilanzrechtliches Problem', in: H. Havermann (ed.), *Bilanz- und Konzernrecht (Festschrift Goerdeler)*, Düsseldorf: IDW-Verlag 1987, p. 487-509.

**Schmidt 1999**

K. Schmidt, 'Finanzplanfinanzierung, Rangrücktritt und Eigenkapitalersatz – Zum System des Kapitalschutzes bei "funktionellem Eigenkapital"', *ZIP* 1999, p. 1241-1250.

**Schmidt 2015**

K. Schmidt, 'Dogmatik und Praxis des Rangrücktritts', *ZIP* 2015, p. 901-911.

**Schmidt/[auteur] InsO**

K. Schmidt (red.), *Insolvenzordnung*, München: C.H. Beck 2016.

**Schimansky/Bunte/Lwowski/[auteur]**

H. Schimansky, H-J. Bunte & H.J. Lwowski (red.), *Bankrechts-Handbuch*, München: C.H. Beck 2011.

**Scholz/[auteur] GmbHG**

F. Scholz (red.), *GmbHG, Kommentar zum GmbH-Gesetz*, Verlag 2015.

**Schoordijk 1979**

H.C.F. Schoordijk, *Het algemeen gedeelte van het verbintenissenrecht naar het Nieuw Burgerlijk Wetboek*, Deventer: Kluwer 1979.

**Schrell & Kirchner 2003**

T. Schrell & A. Kirchner, 'Mezzanine Finanzierungsstrategien', *BKR* 2003, p. 13-20.

**Schrell & Kirchner 2004**

T. Schrell & A. Kirchner, 'Strukturelle und Vertragliche Subordination – Vorstellung und Vergleich der beiden Konzepte zur Subordinierung von Gläubigern bei der Finanzierung von Unternehmensübernahmen-', *BKR* 2004, p. 212-219.



**Schröder 2014**

K. Schröder, 'Rechtlos im Insolvenzplanverfahren? Über den mangelnden Rechtsschutz nachrangiger Gläubiger bei Streit über den zu erwartenden Übererlös', *ZInsO* 2014, p. 2069-2078.

**Schuijling 2016**

B.A. Schuijling, *Levering en verpanding van toekomstige goederen* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 90), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Serick 1980**

R. Serick, 'Überschuldete Gesellschaft und konkursabwendender Forderungsrücktritt eines Nichtgesellschafters', *ZIP* 1980, p. 9-16.

**Slagter 1988**

W.J. Slagter, *Enkele rechtsvergelijkende beschouwingen over moeder-dochterverhoudingen* (Preadvies voor de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijking), Deventer: Kluwer 1988.

**Slagter 1998**

W.J. Slagter, 'Achtergestelde vorderingen' (bespreking van: B. Wessels, *Achtergestelde Vorderingen*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1997. Dit is een eerdere uitgave van Wessels 2013), *TVVS* 1998-10, p. 313-314.

**Smelt 2015**

W.M. Smelt, '403-verklaring en achterstelling – een (on)rustig bezit?', *TOP* 2015/522.

**Smits 1969**

P.R. Smits, *De externe gebondenheid van het vennootschapsvermogen, een studie betreffende vennootschapsgoederenrecht* (diss. Leiden, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 3), Deventer: Kluwer 1969.

**Snijders & Rank-Berenschot 2017**

H.J. Snijders & E.B. Rank-Berenschot, *Goederenrecht* (Studiereeks Burgerlijk Recht, deel 2), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**J.L. Snijders 2012**

J.L. Snijders, 'Regresvordering toekomstig volgens Hoge Raad in ASR/Achmea, wat betekent dit voor de concernfinanciering?', *FIP* 2012, p. 156-166.

**W. Snijders 1992**

W. Snijders, 'Regres en omslag bij hoofdelijkheid' in: E. Hondius (e.a., red.), *Quod Licet* (Kleijn-bundel), Kluwer: Deventer 1992, p. 375-387.

**W. Snijders 2003**

W. Snijders, 'Concursus creditorum en de verdelende rechtvaardigheid in het privaatrecht', in: M.W. Hesselink, E. du Perron en A.F. Salomons (red.), *Privaatrecht tussen autonomie en solidariteit*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2003, p. 268-287.

**Soedira 1996**

A.D.W. Soedira, 'De inhoud van een akkoord', in: S.C.J.J. Kortmann (red., e.a.), *De Curator, een Octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 6), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1996, p. 219-227.

**Soedira 2011**

A.D.W. Soedira, *Het akkoord* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 60), Deventer: Kluwer 2011.

**Van Solinge 1995**

A.G. van Solinge, *Leeuwe- en andere delen enkele gedachten over winstverdeling bij personen- en kapitaalvennootschappen*, (oratie Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 3), Deventer: Kluwer 1995.

**Spierings 2012**

C. Spierings, 'Verbintenisrechtelijke aspecten van de 403-verklaring', *NTBR* 2012/14.

**Spierings 2016**

C. Spierings, *Eenzijdige rechtshandelingen*, (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 89), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Spierings & Kolthof 2017**

C. Spierings & J.V. Kolthof, 'De absolute priority rule in de WHOA: achtergrond, uitwerking en knelpunten', *TvI* 2017/40.

**Spinath 2005**

I. Spinath, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer: Kluwer 2005.

**Spliedt 2009**

J.D. Spliedt, 'MoMiG in der Insolvenz – ein Sanierungsversuch', *ZIP* 2009, p. 149-161.

**Staudinger/[auteur] BGB**

M. Löwisch (red.), *J. Von Staudingers Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen*, Berlin: Sellier – De Gruyter 2014.

**Steneker 2005**

A.S. Steneker, *Kwaliteitsrekening en afgescheiden vermogen* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming & Recht deel 31), Deventer: Kluwer 2005.

**Steneker 2012**

A. Steneker, *Pandrecht* (Serie Monografieën BW B12a), Deventer: Kluwer 2012.

**Stolz 2015**

H. Stolz, *De voorwaarde in het vermogensrecht* (diss. Leiden), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2015.

**Stokkermans 2012**

Chr.M. Stokkermans, 'Verantwoorde Uitkeringen', *WPNR* 2012/6933.

**Stokkermans 2017**

Chr.M. Stokkermans, *Sleutels voor personenvennootschapsrecht* (diss. Rotterdam, serie Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 102), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Struycken 2007**

T.H.D. Struycken, *De numerus clausus in het goederenrecht* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 37), Deventer: Kluwer 2007.

**Struycken & Keukens 2017**

T.H.D. Struycken & W.M.T. Keukens, 'Herstructurering in concernverhoudingen: vier stellingen over regres en subrogatie', in: Ph. W. Schreurs (red., e.a.), *De Curator en het Concern* (Insolad Jaarboek 2017), Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 197-243.

**Suijling 1927**

J. Ph. Suijling, *Inleiding tot het Burgerlijk Recht, 1<sup>e</sup> stuk – 1<sup>e</sup> gedeelte*, Haarlem: De Erven F. Bohn N.V 1927.

**Suijling 1934**

J. Ph. Suijling, *Inleiding tot het Burgerlijk Recht, 2<sup>e</sup> stuk – 1<sup>e</sup> gedeelte*, Haarlem: De Erven F. Bohn N.V 1934.

**Suijling 1936**

J. Ph. Suijling, *Inleiding tot het Burgerlijk Recht, 2<sup>e</sup> stuk – 2<sup>e</sup> gedeelte*, Haarlem: De Erven F. Bohn N.V 1936.

**Sutter & Fiedler 2011**

O. Sutter & B. Fiedler, 'Rechtliche Einordnung der Rangrücktrittsvereinbarung als Teil der Gläubigervereinbarung (Intercreditor Agreement)', *ZInsO* 2011, p. 552-558.

**Swinnen 2014**

K. Swinnen, *Accessoriteit in het vermogensrecht*, (diss. Leuven, Property Law Series, deel II), Antwerpen: Intersentia 2014.

**Teller 1995**

H. Teller, *Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung der Überschuldung bei der GmbH*, RWS Verlag Kommunikationsforum: Köln 1995.

**Thiele & Ait Youss 2012**

A. Thiele & L. Ait Youss, 'De LMA intercreditor overeenkomst in Nederlandsrechtelijke context; een Engels voertuig op de Nederlandse weg of een sportmodel in minder sportieve tijden?', in: J.G. Princen & I. Spinath (red.), *Faillissement en Vastgoed* (Insolad Jaarboek 2012), Deventer: Kluwer 2012.

**Thijssen & Rutten 2001**

E.E. Thijssen & K. Rutten, 'De mogelijkheid van verrekening bij een achtergestelde lening – Hof Den Haag 31 oktober 2000, *JOR* 2001, 41 (mr. Buter q.q./Besix)', *V&O* 2001-7/8, p. 135-138.

**Timmerman 1990**

L. Timmerman, *De stand van het vennootschapsrecht* (oratie Groningen), Deventer: Kluwer 1990.

**Tjittes 1992**

R.P.J.L. Tjittes, *Afstand van recht* (Serie Monografieën Nieuw BW A6a), Deventer: Kluwer 1992.

**Tjittes 1994**

R.P.J.L. Tjittes, *De hoedanigheid van contractspartijen* (diss. Groningen), Groningen 1994.

**Tjittes 1997**

R.P.J.L. Tjittes, 'Naar een bijzonder contractenrecht voor Ondernemers' 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. 375-389.

**Tjittes 2000**

R.P.J.L. Tjittes, 'Verplichtingen van de schuldeiser jegens de borg' (preadvies voor de vergelijkende studie van het recht van België en Nederland), *Tijdschrift voor Privaatrecht* 2000, p. 1445-1489.

**Tjittes 2005**

R.P.J.L. Tjittes, 'Uitleg van schriftelijke contracten', *RMThemis* 2005-1, p. 2-29.

**Tjittes 2006**

R.P.J.L. Tjittes, 'De uitleg van een contract jegens derden', in: J.J. Brinkhof (red.), *Contracteren internationaal* (Liber Amicorum Grosheide), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2006, p. 73-86.

**Tjittes 2009**

R.P.J.L. Tjittes, *Uitleg van schriftelijke contracten*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2009.

**Tjittes 2013**

R.P.J.L. Tjittes, 'De aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid bij commerciële contracten', in: P.J.M. von Schmidt auf Altenstadt, F.E. Vermeulen & B.T.M. van der Wiel (red.), *Middelen voor Meijer* (Liber Amicorum R.S. Meijer), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2013.

**Tjittes 2018**

R.P.J.L. Tjittes, *Commercieel Contractenrecht*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2018.

**Tjong Tjin Tai 2009**

T.F.E. Tjong Tjin Tai, 'Bewijs van de (inhoud van de) overeenkomst', *NJB* 2008/699.

**Tollenaar 2008**

N.W.A. Tollenaar, 'Debt for equity swaps', in: N.E.D. Faber (e.a., red.), *De Bewindvoerder, een Octopus* (Serie Onderneming en Recht deel 44), Deventer: Kluwer 2008, p. 61-88.

**Tollenaar 2016**

N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord, Grondslagen en raamwerk* (diss. Groningen), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Tollenaar 2017a**

N.W.A. Tollenaar, 'Het pluraliteitsvereiste: een misplaatste drempel die een deskundigenonderzoek kan helpen slechten', *TvI* 2017/14.

**Tollenaar 2017b**

N.W.A. Tollenaar, 'Preventieve herstructureringsprocedures', *FIP* 2017/169.

**Tollenaar 2017c**

N.W.A. Tollenaar, 'De akkoordprocedure onder het Voorontwerp WHOA' in: A.C.P. Bobbeldijk e.a., *Het dwangakkoord buiten faillissement – Beschouwingen over het Voorontwerp Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement* (Pre-advies Vereniging Handelsrecht 2017), Zutphen: Paris 2017, p. 27-94.

**Den Tonkelaar 1994**

J.D.A. den Tonkelaar, *Opschortende en ontbindende voorwaarden* (Studie-pockets privaatrecht nr. 31), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1994.

**Trower & Perkins 2015**

W. Trower & R. Perkins, 'Unitranche finance: the impact of Apcoa', *Butterworths Journal off International Banking and Financial Law*, 2015, p. 610-613.

**Uhlenbruck/[auteur] InsO**

W. Uhlenbruck, H. Hirte & H. Vallender (red.), *Insolvenzordnung – Kommentar*, Munchen: Franz Verlag 2015.

**Uhlenbruck KO**

W. Uhlenbruck, *Konkursordnung: Kommentar*, München: Vahlen 1994.

**Van der Velden 2008**

J.W.P.M. van der Velden, *Beleggingsfondsen naar burgerlijk recht*, (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 47), Deventer: Kluwer 2008.

**Veder 2009**

P.M. Veder, 'Goederenrechtelijke zekerheidsrechten in de internationale handels- en financieringspraktijk', in: R.W. Clumpkens (red., e.a.), *Zekerhedenrecht in ontwikkeling* (Pre-advies Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie 2009), Den Haag: Sdu 2009, p. 269-321.

**Verdaas 2008**

A.J. Verdaas, *Stil pandrecht op vorderingen op naam* (diss. Nijmegen, Serie Onderneming en Recht deel 43), Deventer: Kluwer 2008.

**Verdaas 2012**

A.J. Verdaas, 'Moet een cessie- of pandakte toch meer objectief worden uitgelegd?', *TvI* 2012/2.

**Verdaas 2014**

A.J. Verdaas, 'Nadere beschouwingen over het ontstaan van regresvorderingen', *NTBR* 2014/3.

**Verdaas 2015**

A.J. Verdaas, 'De maatstaf voor de beëindiging van een kredietovereenkomst en de toepassing daarvan', *TvI* 2015/38.

**Verdaas 2018**

A.J. Verdaas, *De bancaire kredietovereenkomst*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2018.

**Verhoeven 2002**

J.J. Verhoeven, *Schuldoverneming, een vergelijking van de schuldoverneming met de passieve schuldvernieuwing* (diss. Groningen), beschikbaar op <http://hdl.handle.net/11370/05444c4f-3303-43b3-b39c-c52d39a0ee10>.

**Vermaire 2015**

R.M. Vermaire, 'Zijn vorderingen van leden van een coöperatie uit hoofde van ledenleningen en/of participatiereserves toekomstige vorderingen?', *FIP* 2015/60.

**Vermeulen 2006**

E.M. Vermeulen, *Financiering van overnames – deel II* (Serie (re)organisatie Fusie en Overname deel 6), Zupthen: Paris 2006.

**Verstijlen 1998**

F.M.J. Verstijlen, *De Faillissementscurator* (diss. Tilburg), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1998.

**Verstijlen 2006a**

F.M.J. Verstijlen, 'Paritas creditorum, voorrang en preferentie', (Preadvises voor de Vereniging van Rechtsvergelijkende Studie van het Recht van België en Nederland) *Tijdschrift voor Privaatrecht* 2006, p. 1157-1234.

**Verstijlen 2006b**

F.M.J. Verstijlen, 'De betrekkelijke continuïteit van het contract binnen faillissement' in: W.J.M. van Andel & F.M.J. Verstijlen, *Materieel faillissementsrecht: de Peeters/Gatzen-vordering en de overeenkomst binnen faillissement* (Pre-advies Vereniging voor Burgerlijk Recht 2006), Deventer: Kluwer 2006, p. 87-160.

**Verstijlen 2008**

F.M.J. Verstijlen, 'Het insolventieakkoord' in: J.A. Van de Hel, M.C.A. van den Nieuwenhuijzen & J.H. Verdonschot (red.), *Het Voorontwerp Insolventiewet nader beschouwd*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2008, p. 129-149.

**Verstijlen 2009**

F.M.J. Verstijlen, 'De directe actie in het vermogensrecht', *NJB* 2009/1258, p. 1630-1635.

**Verstijlen 2011**

F.M.J. Verstijlen, 'Een goudgerande achtergestelde vordering', *TvI* 2011/24.

**Verstijlen 2015**

F.M.J. Verstijlen, 'De faillissementsprocedure van art. 69 Fw revisited', *WPNR* 2015/7074.



**Verstegen 1987**

R. Verstegen, 'Res inter alios acta, aliis nec nocet nec prodest', in: J.E. Spruit & M. van de Vrugt (red.), *Brocadia in honorem G.C.J.J. van den Bergh*, Deventer: Kluwer 1987.

**Viruly 2016**

A.J.F. Viruly, *Handvatten voor het opheffen van conservatoir beslag*, Sdu 2016.

**Van Vliet 2011**

L.P.W. van Vliet, 'Het faillissement van de zekerheidsnemer: hoe sterk is de vordering van de zekerheidsgever tot vergoeding van de overwaarde bij executie?', *NTBR* 2011/3.

**Völlmar 1953**

H.F.A. Völlmar, *De Faillissementswet*, Haarlem: H.D. Tjeenk Willink & Zoon N.V. 1953.

**Vorstman 1939**

L.D. Vorstman, *Onrechtmatige daden van derden tegenover partijen bij een overeenkomst* (diss. Utrecht), Enschede: Van der Loeff 1939.

**Vranken 1989**

J.B.M. Vranken, 'De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening' (bespreking van: A. van Hees 1989), *WPNR* 1989/5932.

**Vranken 1991**

J.B.M. Vranken, 'Een niet wenkend toekomstperspectief. Over meerpartijenverhoudingen en de vlucht in het derdenbeding', in: B.W.M. Nieskens – Ipshording (e.a., red.), *In het nu, wat worden zal (Schoordijk-bundel)*, Deventer: Kluwer 1988, p. 295-307.

**Vriesendorp 2013**

R.D. Vriesendorp, *Insolventierecht* (Studiereeks Burgerlijk Recht deel 8), Deventer: Kluwer 2013.

**Vriesendorp 2014**

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: Paris 2014.

**Vriesendorp 2017**

R.D. Vriesendorp, 'Wie is de schuldeiser in de faillissementswet; *a matter of trust?*', in: S.E. Bartels (red., e.a.), *Vertrouwen in het Burgerlijke Recht, Liber Amicorum Prof. Mr. S.C.J.J. Kortmann* (Serie Onderneming en Recht deel 100), Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 559-570.

**Vroom & Scheltens 1957**

A.M. Vroom & J.P. Scheltens, *De commanditaire vennootschap in het private- en het fiscale recht* (Ars Notariatus IX), Haarlem: H.D. Tjeenk Willink & Zoon N.V. 1957.

**Walhof 2014**

Y. Walhof, 'Verslag NVR II Jaarvergadering 2013: "Achterstelling"', in: R.J. Abendroth, R. de Weijs en R. Fransis, *Achterstelling* (Pre-advies voor de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht, 2013, uitgegeven in eigen beheer van de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht), p. 157-167.

**Warnaar 1989**

J.T. Warnaar, 'Civielrechtelijke vragen ten aanzien van het informeel kapitaal', in: J. van Schellen e.a., *De Maris-bundel, opstellen aangeboden aan mr. A.G. Maris*, Deventer: Kluwer 1989, p. 231-242.

**Van der Weijden 2007**

R.J. van der Weijden, 'Overgang en uitoefening van nevenrechten bij stille cessie', *WPNR* 2006/6716.

**De Weijs 2008**

R.J. de Weijs, 'Vooruit met de achterstelling: over de positie van aandeelhoudersleningen in én voor faillissement', *WPNR* 2008/6751.

**De Weijs 2010a**

R.J. de Weijs, *Faillissementspauliana, Insolvenzanfechtung & Transaction Avoidance in Insolventies* (diss. UvA, Serie Recht & Praktijk Insolventierecht deel InsR1), Deventer: Kluwer 2010.

**De Weijs 2010b**

R.J. de Weijs, 'Drie stellingen', *WPNR* 2010/6864.

**De Weijs 2010c**

R.J. de Weijs, 'Financieren met garanties door aandeelhouders: vergeten problematiek', *FIP* 2010, p. 160-165.

**De Weijs 2014**

R.J. de Weijs, 'Nieuwe regels omtrent aandeelhoudersleningen: tussen afdwingbaarheid en onrechtmatigheid in', R.J. Abendroth, R.J. de Weijs en R. Fransis, *Achterstelling* (Pre-advies voor de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht, 2013, uitgegeven in eigen beheer van de Nederlandse Vereniging voor Rechtsvergelijkend en Internationaal Insolventierecht), p. 87-141.

**De Weijs 2016**

R.J. de Weijs, *Wanorde? 'Hoe het faillissementsrecht zich tegen schuldeisers dreigt te keren'* (oratie UvA), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2016.

**De Weijs & Barneveld 2010**

R.J. de Weijs & J. Barneveld, 'Aantasting van dividend in schijnbaar complexe transacties', *TvI* 2010/7.

**Werdmuller 1997**

P. Werdmuller, 'Derdenbeding als alternatief voor cessie?', *AA* 1997, p. 298-305.

**Wery 2001**

P.L. Wery, *Hoofdzaken maatschap, vennootschap onder firma en commanditaire vennootschap*, Deventer: Kluwer 2001.

**Wessels 1988**

B. Wessels, *Natuurlijke verbintenissen, Civiel- en fiscaalrechtelijke beschouwingen over rechtens niet-afdwingbare verbintenissen* (diss. VU), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1988.

**Wessels 1995**

B. Wessels, 'Enkele insolventievragen bij de positie van de achtergestelde crediteur', *TvI* 1995-1, p. 7-12.

**Wessels 2008**

B. Wessels, 'Welke vorderingen behoren tot de failliete boedel?', *MvV* 2008, p. 266-268.

**Wessels 2009**

B. Wessels, 'Gelijkheid van schuldeisers in insolventiezaken', in: I Spinath, J.E. Stadig en M. Windt (red.), *Curator en crediteuren* (Insolad Jaarboek 2009), Deventer: Kluwer 2009.

**Wessels 2010**

B. Wessels, 'Moeten schuldeisers altijd gelijk behandeld worden?', *NJB* 2010/271, p. 334-340.

**Wessels *Insolventierecht I* 2018**

B. Wessels, *Insolventierecht I – Faillietverklaring*, Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Wessels *Insolventierecht III* 2013**

B. Wessels, *Insolventierecht III – Gevolgen van Faillietverklaring (2)*, Deventer: Kluwer 2013.

**Wessels *Insolventierecht IV* 2015**

B. Wessels, *Insolventierecht IV – Bestuur en beheer na faillietverklaring*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

**Wessels *Insolventierecht V* 2014**

B. Wessels, *Insolventierecht V – Verificatie van schuldvorderingen*, Deventer: Kluwer 2014.

**Wessels *Insolventierecht VI* 2013**

B. Wessels, *Insolventierecht VI – Het akkoord*, Deventer: Kluwer 2013.

**Wessels *Insolventierecht VII* 2013**

B. Wessels, *Insolventierecht VII – Vereffening van de boedel*, Deventer: Kluwer 2013.

**Wessels & Jongeneel 2017**

B. Wessels & R.H.C. Jongeneel (red.), *Algemene voorwaarden* (Serie Recht en Praktijk nr. CA1), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

**Wessels, Verheij & Schelhaas 2016**

B. Wessels, A.J. Verheij & H.N. Schelhaas (red.), *Bijzondere overeenkomsten* (Studiereeks Burgerlijk Recht, deel 6), Deventer: Wolters Kluwer 2016.

**Wessels 2013**

B. Wessels, *Achtergestelde vorderingen* (Serie Monografieën Privaatrecht nr. 6), Deventer: Kluwer 2013.

**Westbroek 1969**

W. Westbroek, *Zijn wettelijke bepalingen gewenst in verband met concernverhoudingen* (Preadvies Vereniging Handelsrecht 1969), Zwolle: Tjeenk Willink 1969.

**Wibier 2004**

R.M. Wibier, 'Artikel 58 Faillissementswet: geen paardenmiddel voor patstellingen', *TvI* 2004/21.

**Wibier 2007**

R.M. Wibier, *Alternatieven voor zekerheid op bankrekeningen* (diss. Tilburg), Deventer: Kluwer 2007.

**Wibier 2008**

R.M. Wibier, 'Schuldoverneming: alleen met toestemming van de inningsbevoegde pandhouder en vruchtgebruiker?', *WPNR* 2008/6767.

**Wibier 2009**

R.M. Wibier, *Overgang van vorderingen en schulden en afstand van vorderingen* (Serie Monografieën BW B44), Deventer: Kluwer 2009.

**Wibier 2015**

R.M. Wibier, 'Opzegging van duurovereenkomsten, in het bijzonder kredietovereenkomsten', *AA* 2015, p. 480-484.

**Van der Wiel 2016**

B.T.M. van der Wiel, 'De temporele status van opschortend voorwaardelijke vorderingen: een kwestie van uitleg', in: W. Van Boom (red., e.a.), *Een kwart eeuw, Privaatrechtelijke opstellen, aangeboden aan prof. Mr. H.J. Sniijders ter gelegenheid van zijn emeritaat*, Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 469-489.

**Windt & Hummelen 2015**

M. Windt & J.M. Hummelen, 'De stem van de schuldeisers als gereedschap van de curator', in: Ph. W. Schreurs (red., e.a.), *De gereedschapskist van de curator* (Insolad Jaarboek 2015), Wolters Kluwer: Deventer 2015, p. 301-312.

**Wissink 2004**

M.H. Wissink, 'Uitleg volgens Haviltex of cao-norm? Over een vloeiende overgang en de noodzaak om toch te kiezen', *WPNR* 2004/6579.

**Wittig 2001**

A. Wittig, 'Rangrücktritt – Antworten und offene Fragen nach dem Urteil des BGH vom 8.1.2001', *NZI* 2001, p. 169-176.

**Wolf 2013**

R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de bv* (diss. Maastricht, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 116), Deventer: Kluwer 2013.

**Wood 2007**

Ph. R. Wood, *Project finance, Securitisations, Subordinated debt*, London: Sweet & Maxwell: 2007.

**Working Paper no. 12**

Basel committee on banking supervision, Working Paper no. 12, Markets for Bank Subordinated Debt and Equity in Basel Committee Member Countries, August 2003.

**Wytzes 1979**

H.C. Wytzes, 'Achtergesteld vreemd vermogen en leencapaciteit van de onderneming', *TVVS/Ondernemingsrecht* 1979, nr. 7.

**Ynzonides 1991**

M. Ynzonides, 'De invloed van faillietverklaring op arbitrage', *WPNR* 1991/6008.

**Van Zanten 2012**

T.T. van Zanten, *De overeenkomst in het insolventierecht* (diss. Groningen, Serie Recht en Praktijk Insolventierecht deel 3), Kluwer: Deventer 2012.

**Van Zanten 2016**

T.T. van Zanten, 'Het pluraliteitsvereiste anno 2016 – Een kwestie van omgaan, rechterlijke ongehoorzaamheid, of desnoods een cessie', *TvI* 2016/13.

**Zwalve 2006**

W.J. Zwalve, *Hoofdstukken uit de Europese Geschiedenis van het Privaatrecht, 1. Inleiding en zakenrecht*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2006.

**Zweigert & Kötz 1998**

K. Zweigert & H. Kötz (vertaling T. Weir), *Introduction to comparative law* Oxford: Clarendon Press 1998.

**Zwemmer 1997**

J.W. Zwemmer, *Fiscaal- en civielrechtelijke aspecten van voorwaarde en tijdsbepaling*, Deventer: FED 1997.

**Zwitser 1984**

R. Zwitser, *Rond art. 1376 BW; overeenkomsten gelden vanwege en dus tussen partijen* (diss. Leiden), Leiden: 1984.

**Zwitser 1995**

R. Zwitser, 'Derdenbeding en de overdracht van spaarzegels', *NJB* 1995-16, p. 581-587.





## **AANGEHAALDE MODELLEN EN OVEREENKOMSTEN**

### **ABN AMRO 2015**

ABN AMRO, prospectus voor 'Programme for the Issuance of Medium Term Notes', uitgegeven 8 juli 2015, beschikbaar op [www.abnamro.com/nl/images/Documents/Investor\\_Relations/Debt\\_Investors/Capital/XS1346254573/ABN\\_AMRO\\_EMTN\\_Base\\_Prospectus\\_2015-07-08.pdf](http://www.abnamro.com/nl/images/Documents/Investor_Relations/Debt_Investors/Capital/XS1346254573/ABN_AMRO_EMTN_Base_Prospectus_2015-07-08.pdf).

### **ABN AMRO 2017**

ABN AMRO, prospectus voor '€ 1.000.000.000 Undated Deeply Subordinated Additional Tier 1 Fixed Rate Resettable Callable Capital Securities', uitgegeven 2 oktober 2017, beschikbaar op [www.abnamro.com/nl/images/Documents/Investor\\_Relations/Debt\\_Investors/Capital/XS1693822634/ABN\\_AMRO\\_EUR\\_1000m\\_perpetual\\_Additional\\_Tier\\_1\\_2017-10-02.pdf](http://www.abnamro.com/nl/images/Documents/Investor_Relations/Debt_Investors/Capital/XS1693822634/ABN_AMRO_EUR_1000m_perpetual_Additional_Tier_1_2017-10-02.pdf).

### **Algemene Bankvoorwaarden 2017**

Nederlandse Vereniging van Banken, *Algemene Bankvoorwaarden 2017*, te raadplegen op: [www.nvb.nl/publicaties/protocollen-regelingen-richtlijnen/1173/algemene-bankvoorwaarden-abv.html](http://www.nvb.nl/publicaties/protocollen-regelingen-richtlijnen/1173/algemene-bankvoorwaarden-abv.html).

### **Algemene Bepalingen Kredietverlening ABN AMRO 2015**

ABN AMRO, Algemene Bepalingen Kredietverlening voor zakelijke klanten, versie mei 2015, beschikbaar op [www.abnamro.nl/nl/images/Generiek/PDFs/025\\_Grootzakelijk/Financiering/Kredieten/Algemene\\_bepalingen\\_kredietverlening.pdf](http://www.abnamro.nl/nl/images/Generiek/PDFs/025_Grootzakelijk/Financiering/Kredieten/Algemene_bepalingen_kredietverlening.pdf).

### **Algemene Kredietvoorwaarden ING 2017**

ING, Algemene Kredietvoorwaarden 2017, beschikbaar op [www.ing.nl/media/kredietverleningbepalingen-bankvoorwaarden-pandrecht-internet.pdf](http://www.ing.nl/media/kredietverleningbepalingen-bankvoorwaarden-pandrecht-internet.pdf), p. 4-12.

### **Flinter 2015**

Flinter Opportunities Project B.V., prospectus d.d. 13 mei 2015, beschikbaar op [www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen/details?KeyWords=Flinter&DateFrom=01-01-2015&DateTill=01-12-2017&id=2857](http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen/details?KeyWords=Flinter&DateFrom=01-01-2015&DateTill=01-12-2017&id=2857).

**ING 2016a**

ING, prospectus voor '€ 55.000.000.000 debt issuance programme', uitgegeven 16 mei 2016, beschikbaar op [www.ing.com/Investor-relations/Fixed-income-information/Debt-securities-ING-Bank-N.V./Tier-2-bonds.htm](http://www.ing.com/Investor-relations/Fixed-income-information/Debt-securities-ING-Bank-N.V./Tier-2-bonds.htm).

**ING 2016b**

ING, prospectus voor '\$ 1.000.000.000 6.875% Perpetual Additional Tier 1 Contingent Convertible Capital Securities', uitgegeven op 18 november 2016, beschikbaar op [www.ing.com/Investor-relations/Fixed-income-information/Debt-securities-ING-Groep-N.V./Hybrid-securities.htm](http://www.ing.com/Investor-relations/Fixed-income-information/Debt-securities-ING-Groep-N.V./Hybrid-securities.htm).

**KPN 2015**

KPN, prospectus voor 'Global Medium Term Note Programme', uitgegeven 31 maart 2015, beschikbaar op <http://ir.kpn.com/phoenix.zhtml?c=69978&p=irol-bonddoc>.

**Van Lanschot Kempen 2017**

Van Lanschot Kempen, prospectus voor '€ 5.000.000.000 Debt Issuance Programme', uitgegeven 27 januari 2017, beschikbaar op [www.vanlanschotkempen.com/nl/financieel/debt-investors/debt-issuance-programme](http://www.vanlanschotkempen.com/nl/financieel/debt-investors/debt-issuance-programme).

**LMA-Model**

LMA Intercreditor Agreement for Leveraged Acquisition Finance Transactions (Senior/Mezzanine) d.d. 21 december 2018.

**Model ABN**

Model achterstellingsovereenkomst van ABN AMRO voor gebruik bij financieringen aan het midden- en kleinbedrijf, 'Achterstelling', document 10-1902-44/versie F, zoals geldend op 7 november 2013.

**Model ING**

Model achterstellingsovereenkomst van ING voor gebruik in het midden- en kleinbedrijf, document AA10-1, zoals geldend op 26 november 2013.

**Model Rabobank**

Model achterstellingsovereenkomst van Rabobank voor gebruik in het midden- en kleinbedrijf, Model 'Akte Achterstelling en verpanding van vordering(en)', d.d. 20 december 2011, zoals geldend op 3 december 2013, onderdeel van de 'documentatie financieringsakten'.

**NIBC 2017**

NIBC, prospectus voor '€ 200.000.000 Undated Deeply Subordinated Additional Tier 1 Fixed Rate Resetable Callable Capital Securities', uitgegeven 27 september 2017, beschikbaar op [www.nibc.com/media/1683/xs1691468026.pdf](http://www.nibc.com/media/1683/xs1691468026.pdf).

**NN Group 2017**

NN Group, prospectus voor '€ 5.000.000.000 Debt Issuance Programme', uitgegeven op 23 mei 2017, beschikbaar op [www.nn-group.com/Investors/Debt-securities-1/NN-Group-debt-securities.htm](http://www.nn-group.com/Investors/Debt-securities-1/NN-Group-debt-securities.htm).

**Payper 2016**

Payper, Prospectus voor de achtergestelde obligaties van Payper B.V., uitgegeven 1 juni 2016, beschikbaar op [www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen/details?KeyWords=Payper&DateFrom=01-04-2016&DateTill=04-11-2016&id=3190](http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen/details?KeyWords=Payper&DateFrom=01-04-2016&DateTill=04-11-2016&id=3190).

**SNS 2015**

SNS, prospectus voor 'Debt Issuance Programme', uitgegeven 19 oktober 2015, beschikbaar op [www.devotksbank.nl/investor-relations/debt-informatie/achtergestelde-schuld.html](http://www.devotksbank.nl/investor-relations/debt-informatie/achtergestelde-schuld.html).

**TenneT 2017**

Tennet, prospectus voor € 1.000.000.000 Fixed-to-Reset Rate NC7.1 Perpetual Capital Securities, uitgegeven 10 april 2016, beschikbaar op [www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen/details?KeyWords=Tennet&DateFrom=01-04-2016&DateTill=04-11-2016&id=3179](http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/registers/meldingenregisters/goedgekeurde-prospectussen/details?KeyWords=Tennet&DateFrom=01-04-2016&DateTill=04-11-2016&id=3179).



## JURISPRUDENTIEREGISTER

Verwezen wordt naar de randnummers.

<b>Europees Hof voor de Rechten van de Mens</b>	
EHRM 14 februari 2017, JOR 2017/155 ( <i>Lekic/Slovenië</i> )	568
<b>Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen/ Europese Unie</b>	
HvJ EG 14 maart 1991, nr. 361/89, <i>Jur.</i> 1991, p. I-1189 ( <i>Di Pinto</i> )	123
HvJ EG 20 januari 2005, nr. C-464/01, <i>NJ</i> 2006/278 ( <i>Gruber</i> )	123
HvJEU 19 november 2015, nr. C-74/15, ECLI:EU:C:2015:772 ( <i>Tarcau</i> )	123
HvJEU 14 september 2016, nr. C-534/15, ECLI:EU:C:2016:700 ( <i>Dumitras</i> )	123
HvJEU 14 november 2017, nr. C-4498/16, <i>NJ</i> 2018/139 ( <i>Schrems/Facebook</i> )	123
<b>Benelux-Gerechtshof</b>	
Benelux-Gerechtshof 26 juni 1996, <i>NJ</i> 1997/526 ( <i>Tiel Utrecht/Freddy Ypenburg II</i> )	233
<b>Hoge Raad</b>	
HR 12 januari 1909, W 8803 ( <i>Houtheadel J.G.B. &amp; Co</i> )	433
HR 5 februari 1909, W 8813 ( <i>Marchant q.q.</i> )	406
HR 23 augustus 1909, W8892 ( <i>K van IJ</i> )	406
HR 20 juni 1913, <i>NJ</i> 1913, p. 793 ( <i>Van Koppenhagen/Everts &amp; Jolles</i> )	662
HR 25 juni 1915, <i>NJ</i> 1915, p. 680, W 9872 ( <i>Grelinger/Girobank</i> )	406
HR 24 maart 1916, <i>NJ</i> 1916, p. 579 ( <i>Afkalvende koe</i> )	302, 303
HR 20 juli 1916, <i>NJ</i> 1916, p. 1096 ( <i>Van de Mortel q.q./ Electrische Centrale Noordbrabant-Oost</i> )	418
HR 9 november 1917, <i>NJ</i> 1917, p. 1186 ( <i>Van Lanschot/Curvers &amp; Van Leeuwen q.q.</i> )	40

HR 21 juni 1918, NJ 1918, p. 790 ( <i>Rohatin/Van den Muysenberg</i> )	304, 306, 335
HR 19 september 1919, NJ 1919, p. 987 ( <i>Landbouwer/F&amp;M v.of.</i> )	416
HR 10 februari 1921, NJ 1921, p. 409 ( <i>Brouwer/De Leeuw &amp; Brouwer</i> )	546
HR 31 december 1920, NJ 1921, p. 223 ( <i>Kuipers/Buddenborg</i> )	514
HR 13 februari 1924, NJ 1924, p. 711 ( <i>Gouda/Ontvanger</i> )	184
HR 21 maart 1924, NJ 1924, p. 520 ( <i>Baron Van Pallandt</i> )	536
HR 15 mei 1925, NJ 1925, p. 759 ( <i>Curatoren Hanzebank/Van Leeuwen</i> )	146
HR 1 februari 1928, NJ 1928, p. 605 ( <i>Ontvanger/Nationale Levensverzekeringsbank</i> )	149
HR 13 juni 1928, NJ 1928, p. 1379 ( <i>Tent/Kalma q.q.</i> )	514, 515
HR 29 juni 1928, NJ 1928, p. 1577 ( <i>H.X.M./Donker Curtius q.q.</i> )	402
HR 7 januari 1929, NJ 1929, p. 818 ( <i>Hahnloser/Gans</i> )	406, 418
HR 15 februari 1929, NJ 1929, p. 1372 ( <i>Curatoren Maas en Waalsche Bank Kneppers &amp; Cie/Van de Pol q.q.</i> )	51, 52
HR 7 november 1929, NJ 1930, p. 5 ( <i>Schaap/Salm q.q. cs.</i> )	117, 119, 660, 662
HR 30 januari 1930, NJ 1930, p. 529 ( <i>Van der Straaten/Telders q.q.</i> )	149, 153
HR 22 mei 1931, NJ 1931, p. 1429 ( <i>Van den Bel/Bergers e.a.</i> )	149, 152, 255
HR 11 november 1932, NJ 1933, p. 297 ( <i>Engelsman c.s./Wortelboer c.s.</i> )	659
HR 2 november 1933, NJ 1934, p. 302 ( <i>Hollandsch Bloembollenkweekersgenootschap/ Van der Ploeg &amp; Van Zanten</i> )	173, 174
HR 28 juni 1935, NJ 1936/25 ( <i>Neef/Van der Laan Czoom</i> )	416
HR 4 januari 1937, NJ 1937/586 ( <i>Schaaper</i> )	65
HR 3 jan 1941, NJ 1941/470 ( <i>Boerenleenbank Hazerswoude-Koudekerk/Los</i> )	6
HR 14 november 1941, NJ 1942/264 ( <i>J.F.</i> )	406, 423

HR 20 juni 1941, NJ 1942/151 ( <i>Van den Bergh/Bannier q.q.</i> )	351, 658, 660
HR 22 januari 1942, NJ 1942/289 ( <i>Kouman &amp; Kouman/Horsten q.q.</i> )	153, 164, 265
HR 4 september 1942, NJ 1942/585 ( <i>Van Wermeskerken/Meijer</i> )	421
HR 22 maart 1946, NJ 1946/233 ( <i>De Voogt c.s./Van Meegeren</i> )	416
HR 20 mei 1949, NJ 1950/72 (ZMVO/Koppe)	121, 314
HR 6 december 1951, NJ 1953/7 ( <i>Voorman/O</i> )	416
HR 27 juni 1952, NJ 1953/564 ( <i>Loorbach q.q./Van Streun</i> )	45, 428
HR 25 februari 1955, NJ 1955/539 ( <i>De Hoop/Goudsmit q.q.</i> )	442
HR 18 maart 1955, NJ 1956/322 ( <i>Haeften/Patria</i> )	59
HR 30 september 1955, NJ 1956/319 ( <i>X/Y</i> )	410
HR 7 februari 1958, NJ 1958/202 ( <i>Jennissen</i> )	413, 416
HR 23 mei 1958, NJ 1958/458 ( <i>Pierlot/Kreemer q.q.</i> )	58
HR 19 september 1958, NJ 1959/113 ( <i>Uitdelingslijst H.J. Kasteel &amp; M. Publichuizen</i> )	146
HR 30 januari 1959, NJ 1959/548 ( <i>Quint/Te Poel</i> )	6, 276, 285, 401, 426, 504
HR 3 februari 1959, NJ 1960/120, AA V, p. 170. ( <i>Hardy</i> )	65, 184, 718
HR 24 mei 1963, NJ 1966/339 ( <i>Maastrichtse Disconto Maatschappij/Rens</i> )	265
HR 15 november 1968, NJ 1969/1 ( <i>ERMV/Het Hollandsche Kruisch</i> )	121, 314
HR 2 mei 1969, NJ 1969/344 ( <i>Beukinga/Van der Linde</i> )	433
HR 21 november 1969, NJ 1970/179 ( <i>Hansen/Van der Meer</i> )	351, 658
HR 6 maart 1970, NJ 1970/433 ( <i>Pluvier; Van Wessem/Traffic</i> )	152
HR 19 april 1974, NJ 1974/345 ( <i>Bood &amp; Co/Amsterdam-Rotterdam Bank</i> )	406
HR 10 mei 1974, NJ 1975/267 ( <i>Bedrijfsvereniging Bouwnijverheid</i> )	421

HR 7 mei 1975, NJ 1976/91 ( <i>Van Gend en Loos</i> )	152
HR 17 december 1976, NJ 1977/241 ( <i>Bunde/Erckens</i> )	314
HR 1 juli 1977, NJ 1978/125 ( <i>Ram/Matser</i> )	122
HR 9 februari 1979, NJ 1979/501 ( <i>Pied Boeuf</i> )	372
HR 5 oktober 1979, NJ 1980/280 ( <i>Ontvanger/Ametagro</i> )	143, 277, 474
HR 22 juli 1980, NJ 1981/639 ( <i>Glerum</i> )	418
HR 3 oktober 1980, NJ 1981/60 ( <i>Ontvanger/Schriks q.q.</i> )	301
HR 13 maart 1981, NJ 1981/635 ( <i>Haviltex</i> )	105, 285
HR 22 juli 1982, NJ 1983/12 ( <i>Bongaerts/Nederlandse Credietbank</i> )	414, 416
HR 30 oktober 1982, NJ 1982/13 ( <i>Sprecher &amp; Schuh/X</i> )	416
HR 18 maart 1983, NJ 1984/345 ( <i>Shy Ying Cheung/Lam</i> )	121
HR 22 april 1983, NJ 1984/726 ( <i>Delta Lloyd/Ontvanger</i> )	390
HR 20 januari 1984, NJ 1984/512 ( <i>Ontvanger/Barendregt</i> )	112, 174, 186
HR 22 maart 1985, NJ 1985/548 ( <i>Detam/Tekton</i> )	410
HR 10 mei 1985, NJ 1985/792 ( <i>Smit/Van der Sijs q.q.</i> )	516
HR 10 mei 1985, NJ 1985/793 ( <i>Brink/Curatoren THB</i> )	516
HR 17 mei 1985, NJ 1986/760 ( <i>Curaçao/Boyé</i> )	352
HR 28 juni 1985, NJ 1986/192 ( <i>Meijvast/Voûte q.q. cs.</i> )	351, 658
HR 1 juli 1985, NJ 1986/692 ( <i>Frenkel/KRO</i> )	117, 314
HR 25 oktober 1985, NJ 1987/18 ( <i>Ontvanger/Amro</i> )	482
HR 16 mei 1986, NJ 1986/637 ( <i>Broer/Van den Braber</i> )	412
HR 16 januari 1987, NJ 1987/553 ( <i>Hooijen/THB</i> )	658
HR 30 januari 1987, NJ 1987/530 ( <i>WUH/Emmerig q.q.</i> )	319
HR 8 juli 1987, NJ 1988/104 ( <i>Loeffen q.q./Mees en Hope I</i> )	382
HR 18 december 1987, NJ 1988/340 ( <i>OAR/ABN</i> )	385, 459, 624
HR 25 maart 1988, NJ 1989/200 ( <i>Staal Bankiers/Ambags q.q.</i> )	62, 319, 325
HR 13 mei 1988, NJ 1988/748 ( <i>Banque de Suez/Bijkerk q.q.</i> )	482, 616
HR 22 juli 1988, NJ 1988/912 ( <i>Offermans/Lucassen</i> )	410
HR 21 oktober 1988, NJ 1990/439 ( <i>Mondia/Calanda</i> )	292
HR 27 januari 1989, NJ 1990/89 ( <i>Verboom/De Staat</i> )	654
HR 28 april 1989, NJ 1990/583 ( <i>Liskay II</i> )	122
HR 8 december 1989, NJ 1990/217 ( <i>Scheerders/Van Hoek</i> )	654



HR 18 mei 1990, NJ 1991/412 ( <i>CLBN/Janssens</i> )	529, 538
HR 7 september 1990, NJ 1991/52 ( <i>Den Toom/De Kreek q.q.</i> )	512
HR 30 november 1990, NJ 1991/129 ( <i>Staat/Bouw q.q.</i> )	507, 520
HR 8 november 1991, NJ 1992/174 ( <i>Nimox</i> )	43, 45, 46, 57, 60, 289, 382
HR 28 juni 1991, NJ 1991/727 ( <i>Brandwijk-Guis/Jurgens q.q.</i> )	514, 515
HR 22 juli 1991, NJ 1991/748 ( <i>ADB/Planex</i> )	658
HR 31 januari 1992, NJ 1992/686 ( <i>Van der Hoeven/Comtu</i> )	529, 534, 535
HR 29 januari 1993, NJ 1994/171 ( <i>Van Schaik q.q./ABN Amro</i> )	173
HR 2 april 1993, NJ 1995/94 ( <i>Cattier/Waanders</i> )	433
HR 24 september 1993, NJ 1993/760 ( <i>Brackel/Atlantische Unie</i> )	122
HR 5 november 1993, NJ 1994/258 ( <i>Dutch Air/De Bary</i> )	616
HR 17 december 1993, NJ 1994/301 ( <i>Van den Broeke/Van der Linden</i> )	19, 67
HR 20 mei 1994, NJ 1995/691 ( <i>De negende van OMA; Körmeling/Vlaardingen</i> )	109, 116
HR 20 mei 1994, NJ 1994/574 ( <i>Gasunie/Anloo</i> )	108
HR 3 juni 1994, NJ 1995/340 ( <i>Antillen/Komdeur q.q. I</i> )	515
HR 3 juni 1994, NJ 1995/341 ( <i>Antillen/Komdeur q.q. II</i> )	515, 517
HR 24 juni 1994, NJ 1995/368 ( <i>INB/Kützlow &amp; Trijzelaar</i> )	556
HR 10 augustus 1994, NJ 1994/688 ( <i>Aerts/Kneepkens</i> )	292
HR 9 september 1994, NJ 1995/285 ( <i>Trouwborst/Tollenaar &amp; Wegener</i> )	123
HR 30 september 1994, NJ 1995/626 ( <i>Kuijsters/Gaalman q.q.</i> )	213, 314, 316, 660
HR 17 februari 1995, NJ 1996/471 ( <i>Mulder q.q./CLBN</i> )	146, 599
HR 10 maart 1995, NJ 1997/525 ( <i>Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg I</i> )	233
HR 24 maart 1995, NJ 1996/158 ( <i>Hollander's Kuikenbroederij</i> )	146

HR 24 februari 1995, NJ 1996/472 ( <i>Sigmacon II</i> )	512
HR 19 mei 1995, NJ 1996/119 ( <i>Keereweer q.q./Sogelease</i> )	387
HR 10 november 1995, NJ 1996/270 ( <i>Luttikhuisen/Van Mourik's Huizen Mij.</i> )	352
HR 3 mei 1996, NJ 1996/473 (M/W)	344
HR 12 januari 1996, NJ 1996/683 ( <i>Kroymans/Sun Alliance</i> )	122
HR 20 september 1996, JOR 1996/126 ( <i>Verhees/Octrooibureau Zuid</i> )	416
HR 24 januari 1997, NJ 1997/497 ( <i>Verrekening alimentatie met dwangsom</i> )	660
HR 5 september 1997, JOR 1997/102, NJ 1998/437 ( <i>Ontvanger/Hamm q.q.</i> )	146
HR 12 september 1997, NJ 1998/687 ( <i>m.s. Hanjin Oakland</i> )	143
HR 12 september 1997, NJ 1998/688 ( <i>United Towing/Micoperi</i> )	143
HR 19 september 1997, NJ 1998/689 ( <i>Verhagen q.q./NMB</i> )	112
HR 24 oktober 1997, JOR 1997/147 ( <i>Van Uden/Sifun</i> )	4, 411, 417
HR 31 oktober 1997, NJ 1998/131 ( <i>Tiel Utrecht/Freddy Ipenburg III</i> )	233
HR 28 november 1997, NJ 1998/705 ( <i>Visser/Avéro</i> )	314
HR 26 juni 1998, NJ 1998/745 ( <i>Aerts q.q./ABN AMRO</i> )	608
HR 2 oktober 1998, NJ 1999/467 ( <i>Alsag AG/Curatoren Femis</i> )	4, 6, 121, 168, 188, 263, 314, 401, 426, 428, 436, 437, 443, 504
HR 25 september 1998, NJ 1998/894 ( <i>Ontvanger/M</i> )	412, 414, 416

HR 16 april 1999, JOR 1999/156 ( <i>Brown q.q./Ultrafin &amp; Sace</i> )	426, 458, 469
HR 4 februari 2000, NJ 2000/192 ( <i>Scholten q.q./Van Zwol Wijntjes</i> )	358, 641
HR 14 april 2000, JOR 2000/113 ( <i>Soetelieve/Stienstra-Fieten</i> )	636
HR 26 mei 2000, NJ 2000/473 ( <i>Akzo/FNV</i> )	113
HR 9 juni 2000, NJ 2000/577, NJ 2000/577, JOR 2000/158 ( <i>Durmaz/Kramer q.q.</i> )	511, 515, 517
HR 16 juni 2000, JOR 2000/201 ( <i>Van Dooren q.q./ABN AMRO I</i> )	289, 382
HR 10 november 2000, NJ 2001/249, JOR 2001/42 ( <i>Dantumadeel &amp; Provincie Fryslân/B Beheer</i> )	111, 421
HR 23 maart 2001, NJ 2003/715 ( <i>Ofasec/NTM; DAF-obligatie</i> )	113, 129, 130
HR 29 juni 2001, NJ 2001/662 ( <i>Meijs q.q./Bank of Tokyo</i> )	112
HR 7 september 2001, JOR 2001/222 ( <i>Bloemengroothandel J.G. Blase &amp; Zn/Noort</i> )	412, 416
HR 30 november 2001, JOR 2002/43 ( <i>Océ/Asea Brown Boveri</i> )	122, 123, 128
HR 18 januari 2002, JOR 2002/77 ( <i>Droogh/Veenendaal</i> )	416, 417
HR 3 mei 2002, NJ 2002/393, JOR 2002/111 ( <i>Brandao/Joral</i> )	300, 322, 325, 344
HR 28 juni 2002, NJ 2002/447 ( <i>Akzo/ING</i> )	251, 279, 358, 641
HR 28 juni 2002, NJ 2003/111 ( <i>Buijsman &amp; Elsenburg/Motel Akersloot</i> )	129
HR 28 juni 2002, JOL 2002/384 ( <i>Reerink q.q./Elander Properties III</i> )	351, 658
HR 12 juli 2002, JOR 2002/180 ( <i>Rabobank/Knol q.q.</i> )	149
HR 20 september 2002, NJ 2002/610 ( <i>ING/Muller q.q.</i> )	112

HR 18 oktober 2002, NJ 2003/503, JOR 2002/234 ( <i>Curatoren Habo/Besix</i> )	2, 4, 11, 111, 112, 115, 117, 119, 166, 199, 216, 256, 658, 661, 664, 665
HR 18 oktober 2002, NJ 2003/258 ( <i>Pieterse/NN</i> )	115, 116, 122
HR 7 maart 2003, NJ 2005/102 ( <i>Buysse/Swinkels</i> )	37
HR 14 maart 2003, JOR 2003/80, NJ 2003/327 ( <i>Hovuma/Spreeuwenberg</i> )	64, 65
HR 16 mei 2003, NJ 2004/183, JOR 2003/184 ( <i>De Liser de Morsain/Rabobank</i> )	112
HR 13 juni 2003, NJ 2003/506 ( <i>Vos/Heipro</i> )	314
HR 13 juni 2003, JOR 2003/209 ( <i>ProCall</i> )	55
HR 26 augustus 2003, JOR 2003/211 ( <i>ICH/UPC</i> )	544, 558, 590
HR 5 september 2003, JOR 2003/289 ( <i>Von Bertleff</i> )	515
HR 20 februari 2004, NJ 2005/493 ( <i>Pensioenfonds DSM/Fox</i> )	105, 108, 113, 114, 121, 130, 314
HR 27 februari 2004, NJ 2005/498 ( <i>Bindend Besluit Regres</i> )	105, 129
HR 12 maart 2004, JOR 2004/151, NJ 2004/321 ( <i>De Bok q.q./Gunnewijk</i> )	416
HR 9 juli 2004, NJ 2005/496 ( <i>Hoevers/Van Dijk</i> )	123, 128
HR 1 oktober 2004, NJ 2005/499 ( <i>TCM/Gesink</i> )	115, 198, 199
HR 15 oktober 2004, JOR 2004/337 ( <i>Tech Data/Partner Lease</i> )	416
HR 29 oktober 2004, NJ 2006/203 ( <i>Van den Berg/ Van der Walle; Beslag op kredietruimte</i> )	259
HR 12 november 2004, JOR 2005/22 ( <i>Aerts q.q./Koops</i> )	292, 310, 332, 373

HR 10 december 2004, NJ 2005/239 ( <i>Diosynth/Groot-van-Veen</i> )	108
HR 21 januari 2005, NJ 2005/249 ( <i>Jomed I</i> )	515, 517
HR 23 december 2005, JOR 2006/117, NJ 2010/62 ( <i>Van Olphen/De Rooij</i> )	108, 121, 123, 128, 129, 314
HR 23 december 2005, NJ 2006/33 ( <i>Van Oosterom/Baas</i> )	654
HR 20 januari 2006, JOR 2006/161 ( <i>Bennink Bolt &amp; Bosua/Curatoren</i> )	517
HR 17 februari 2006, NJ 2006/378 ( <i>Royal &amp; Sun Alliance/Universal Pictures</i> )	121, 124, 129
HR 3 november 2006, JOR 2007/76 ( <i>Nebula</i> )	146, 343
HR 22 december 2006, JOR 2007/77 ( <i>Gho/Muurmans q.q.</i> )	507, 521
HR 2 februari 2007, NJ 2008/104 ( <i>NBA/Stichting Meerhuysen</i> )	105
HR 8 juni 2007, JOR 2007/221 ( <i>Van der Werff q.q./BLG</i> )	146
HR 29 juni 2007, JOR 2007/198 ( <i>Derksen/Homburg</i> )	105, 121
HR 12 juli 2007, JOR 2002/179 ( <i>Verdonk q.q./Ontvanger</i> )	719
HR 21 december 2007, RvdW 2008/62 ( <i>Stichting WIA/Verweeiders</i> )	412, 416
HR 25 januari 2008, JOR 2008/84 ( <i>Ontvanger e.a./Brink q.q.</i> )	608
HR 1 februari 2008, JOR 2008/115 ( <i>ING/Provincie Utrecht</i> )	41, 364, 394
HR 29 februari 2008, NJ 2008/144 ( <i>Café Bar Caribbean/Licor Maduro</i> )	393
HR 27 juni 2008, JOR 2008/248 ( <i>Dairex/Armaghdown</i> )	4, 307, 410, 412, 415, 417
HR 11 juli 2008, NJ 2010/258 ( <i>Blijd &amp; Gomes-Walcott/Westminster Rental</i> )	125
HR 24 oktober 2008, NJ 2008/558 ( <i>Hoogendoorn/Benthuizen</i> )	334

HR 14 november 2008, RI 2009/8 ( <i>Achtergestelde Steunvordering</i> )	416, 418
HR 24 september 2008, NJ 2008/587 ( <i>Vleesmeesters/Alog</i> )	382
HR 20 februari 2009, NJ 2009/376 ( <i>Ontvanger/De Jong</i> )	134, 137, 143, 152, 402, 405, 507
HR 30 oktober 2009, NJ 2010/96 ( <i>Hamm q.q./ABN AMRO</i> )	146, 599
HR 22 december 2009, NJ 2010/273 ( <i>ABN AMRO/Van Dooren q.q. III</i> )	289
HR 9 februari 2010, NJ 2010/104 ( <i>Huis in Frankrijk</i> )	431
HR 16 februari 2010, NJ 2010/119 ( <i>Administratieplicht</i> )	431
HR 9 april 2010, JOR 2010/179 ( <i>UPC/Land</i> )	129
HR 11 mei 2010, RvdW 2010/652 ( <i>Betaling 'Beton en Bekisting'</i> )	431
HR 4 juni 2010, NJ 2010/312 ( <i>Euroland c.s./Gilde c.s.</i> )	121
HR 3 september 2010, RvdW 2010/982 ( <i>X/RWE</i> )	416
HR 8 oktober 2010, NJ 2010/546 ( <i>Van Ens/ABP</i> )	105
HR 19 november 2010, NJ 2010/623 ( <i>Skare/Flexmen</i> )	124
HR 3 december 2010, NJ 2010/653 ( <i>ING/Nederend q.q.</i> )	62
HR 14 januari 2011, JOR 2011/101 ( <i>Aukema q.q./Uni-Invest</i> )	50, 650
HR 11 februari 2011, RvdW 2011/261 ( <i>Go Lease</i> )	259
HR 15 april 2011, NJ 2011/181 ( <i>cao Metaaltechniek</i> )	113
HR 29 april 2011, NJ 2011/372, JOR 2011/208 ( <i>Ontvanger/Eijking q.q.</i> )	599, 606, 608
HR 29 april 2011, RvdW 2011/588 ( <i>X/Staat</i> )	283
HR 10 juni 2011, NJ 2011/243 ( <i>ING/Kreuger</i> )	333
HR 8 juli 2011 (Belastingkamer), JOR 2011/318 ( <i>Inkomstenbelasting regresvordering</i> )	366
HR 28 oktober 2011, NJ 2012/685 ( <i>Stedin/Gemeente de Ronde Venen</i> )	292
HR 20 januari 2012, JOR 2012/97 ( <i>DCC/Illinois</i> )	44, 417, 418
HR 20 januari 2012, NJ 2012/59 ( <i>Wierds/Visseren</i> )	382
HR 3 februari 2012, JOR 2012/201 ( <i>Euretco/Naeije</i> )	125
HR 6 april 2012, JOR 2014/172 ( <i>ASR/Achmea</i> )	365

HR 20 april 2012, NJ 2012/292 ( <i>Van der Vliet/Van den Berg</i> )	355
HR 13 juli 2012, NJ 2012/447 ( <i>Janssen q.q./JVS Beheer</i> )	366
HR 15 maart 2013, JOR 2013/133 ( <i>Aansprakelijkheid advocatenmaatschap</i> )	64
HR 5 april 2013, JOR 2013/198 ( <i>Lundiform/Mexx</i> )	121, 122, 129
HR 12 april 2013, JOR 2013/193 ( <i>Curatoren Megapool/Laser</i> )	274
HR 19 april 2013, JOR 2013/224, NJ 2013/291 ( <i>Koot Beheer/Tideman q.q.</i> )	343, 507, 546
HR 19 april 2013, NJ 2013/239 ( <i>Alheembouw/HDI-Gerling &amp; Delta Lloyd</i> )	115
HR 17 mei 2013, NJ 2013/488 ( <i>V&amp;W/X</i> )	37
HR 14 juni 2013, NJ 2013/341 ( <i>Auping/Beverslaap</i> )	292
HR 14 juni 2013, JOR 2013/213 ( <i>Aegon/Stichting Koersplandewegkwijt</i> )	118, 316
HR 12 juli 2013, NJ 2013/397 ( <i>Jemnice &amp; En Sof</i> )	4, 417
HR 21 januari 2014, JOR 2014/119 ( <i>Immun'Âge/Neo-River</i> )	119, 374
HR 7 februari 2014, JOR 2014/92 ( <i>Afvalzorg/Slotereind</i> )	314
HR 21 maart 2014, JOR 2014/151 ( <i>Coface/Intergamma</i> )	105, 106, 114, 173, 658
HR 11 april 2014, JOR 2014/198 ( <i>E-concern</i> )	146
HR 6 juni 2014, JOR 2014/280 ( <i>Eurocommerce</i> )	527
HR 11 juli 2014, JOR 2015/175 ( <i>Berzona</i> )	204, 343, 349, 400, 405, 408, 410, 412, 415, 416, 507, 546
HR 11 juli 2014, NJ 2015/2 ( <i>Eneco/Ronde van Nederland</i> )	382
HR 10 oktober 2014, JOR 2015/55 ( <i>CZ Zorgkantoor/Scholtes q.q.</i> )	146
HR 10 oktober 2014, JOR 2015/8 ( <i>ING/De Keijzer</i> )	316
HR 28 november 2014, JOR 2015/58 ( <i>Van Galen q.q./ Boele's scheepswerven; proactief verifiëren</i> )	494

HR 20 maart 2015, JOR 2015/140 ( <i>Nationalisatie SNS</i> )	4, 113, 114, 117, 130, 164, 172, 214, 235, 250, 272, 279, 301, 329, 358, 359, 636, 641, 646, 652
HR 3 april 2015, JOR 2015/191 ( <i>Eikendal q.q./Lentink</i> )	279, 358, 641
HR 3 april 2015, JOR 2015/189 ( <i>Novitaris</i> )	626
HR 24 april 2015, NJ 2015/222 ( <i>ForFarmers/Doens</i> )	314
HR 16 oktober 2015, JOR 2016/20 ( <i>DLL/Van Logtestijn q.q.</i> )	236, 348, 393
HR 18 december 2015, JOR 2016/105 ( <i>ABN AMRO/Marell</i> )	603
HR 18 december 2015, RvdW 2016/91 ( <i>Balans Schoonmaak</i> )	113
HR 18 december 2015, JOR 2016/145 ( <i>Hoeksma q.q./RM Trade</i> )	410, 421
HR 5 februari 2016, JOR 2016/83 ( <i>Rabobank/Verdonk q.q.</i> )	146
HR 15 april 2016, JOR 2016/189 ( <i>Provincie Noord-Holland e.a./Gemeente Amsterdam</i> )	125
HR 10 juni 2016, JOR 2016/294 ( <i>Alcatel-Lucent/ Alcatel-Lucent Pensioenfonds</i> )	292
HR 24 juni 2016, NJ 2016/400 ( <i>M/J&amp;B</i> )	344
HR 24 juni 2016, JOR 2016/290 ( <i>Boele's Scheepswerven/ Van Galen q.q. II</i> )	20, 50, 300, 358
HR 8 juli 2016, JOR 2016/292 ( <i>Melber/Goede</i> )	106
HR 8 juli 2016, RvdW 2016/833 ( <i>Rotterdam &amp; Divosa/X</i> )	418
HR 23 september 2016, NJ 2016/498 ( <i>Kelderman Techniek</i> )	57, 60
HR 30 september 2016, JOR 2016/354 ( <i>Schonk-Hooghuis/Bijlhout</i> )	221, 302, 304, 306, 319, 335



HR 25 november 2016, NJ 2017/114 ( <i>FNV c.s./Condor</i> )	105, 113, 114,
HR 9 december 2016, JOR 2017/25 ( <i>Megalim/De Veenbloem</i> )	400, 405, 507
HR 9 december 2016, JOR 2017/11 ( <i>Värde</i> )	105, 113
HR 9 december 2016, JOR 2017/55 ( <i>Flexabram/Ipren</i> )	119
HR 7 februari 2017, RvdW 2017/226 ( <i>Videotheek zonder administratie</i> )	431
HR 17 februari 2017, JOR 2017/117 ( <i>Hansteen/Verwiel q.q.</i> )	50, 362, 650
HR 24 februari 2017, RvdW 2017/309 ( <i>Parking Ontwikkeling/Alberts q.q.</i> )	105, 112, 121
HR 24 maart 2017, JOR 2017/183 ( <i>Pluraliteitsvereiste</i> )	410
HR 7 april 2017, JOR 2017/213 ( <i>Jongepier q.q./Drieakker c.s.</i> )	289
HR 2 juni 2017, JOR 2017/249 ( <i>Beslag op inbreng vof</i> )	19, 64, 67
HR 23 juni 2017, JOR 2017/252 ( <i>Stichting Beheer Derdengelden Advocatuur NautaDutilh/Ontvanger</i> )	55
HR 30 juni 2017, JOR 2017/222 ( <i>Rabobank/Rambaldo</i> )	642
HR 14 juli 2017, JOR 2017/283 ( <i>Compaen</i> )	116, 289, 382, 553, 650, 655
HR 10 november 2017, NJ 2018/192( <i>De notaris/De zoon</i> )	626
HR 24 november 2017, NJ 2018/289 ( <i>Credit Suisse/Jongepier q.q. I</i> )	426, 458, 469, 588
HR 2 februari 2018, JOR 2018/140 ( <i>Goglio/SMQ</i> )	292, 315
HR 2 februari 2018, NJ 2018/422 ( <i>Lecc</i> )	112, 113, 115
HR 23 maart 2018, NJ 2018/290 ( <i>Credit Suisse/Jongepier q.q. II</i> )	147, 204, 343, 405, 459, 507, 546

HR 25 mei 2018, JOR 2018/198 ( <i>Rabobank/Verweerder</i> )	410, 412, 416
HR 15 juni 2018, JOR 2018/230 ( <i>Wave/ABN</i> )	283, 285
HR 28 september 2018, JOR 2018/317 ( <i>LM/Van Boven q.q.</i> )	517
HR 9 november 2018, NJ 2018/464 ( <i>De Klerk q.q. c.s./Hautvast</i> )	204, 343, 546
<b>Afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State</b>	
ABRvS 25 februari 2013, JOR 2013/140 ( <i>Nationalisatie SNS</i> )	86
<b>Gerechtshoven</b>	
Hof Amsterdam 5 april 1929, NJ 1929, p. 1011 ( <i>Schaap/Salm q.q. c.s.</i> )	117, 660, 662
Hof Amsterdam 14 maart 1935, NJ 1936/685 ( <i>Schielaar/Roeper Bosch q.q.</i> )	155, 168, 212, 218, 434, 442, 443
Hof Amsterdam 30 november 1938, NJ 1939/182 ( <i>Akkoord E.P.</i> )	556, 563, 566
Hof 's-Gravenhage 28 maart 1958, NJ 1959/228 ( <i>De Vries/Leinhas</i> )	304
Hof Amsterdam 7 maart 1991, NJ 1992/77 ( <i>De Nederlanden van 1870/Dil q.q.</i> )	553
Hof 's-Hertogenbosch 23 november 1992, KG 1993/3 ( <i>Boschberg/Bouwcompagnie</i> )	313
Hof Arnhem 8 april 1997, JOR 1997/61 ( <i>Van der Hel q.q./Edon Twente</i> )	45, 428
Hof 's-Hertogenbosch 16 augustus 2000, JOR 2000/226 ( <i>Radius/Callmax</i> )	556
Hof 's-Gravenhage 31 oktober 2000, JOR 2001/41 ( <i>Curatoren Habo/Besix &amp; De Vliert</i> )	111, 117, 314, 316, 662, 665

Hof Amsterdam 5 november 2005, <i>JOR</i> 2007/51 ( <i>Carrier 1</i> )	45, 556, 559, 566
Hof Arnhem 14 maart 2006, <i>NJF</i> 2006/234 ( <i>Klaassen &amp; Kok</i> ),	111, 127
Gemeenschappelijk Hof van de Nederlandse Antillen en Aruba 25 november 2008, ECLI:NL:OGHNAA:2008:BG7940 ( <i>Leisure/Lif</i> )	417
Hof 's-Hertogenbosch 12 mei 2009, <i>JOR</i> 2009/279 ( <i>Inalfa</i> )	120
Hof Amsterdam 11 juli 2009, <i>JOR</i> 2010/74 ( <i>Glashütte/Hagee-Import</i> )	412
Hof Amsterdam 14 juli 2009, <i>NJ</i> 2011/128 ( <i>Go Lease</i> )	259
Hof 's-Gravenhage 26 januari 2010, <i>JOR</i> 2011/56 ( <i>Jansen/Dynamic</i> )	351
Hof 's-Hertogenbosch 16 november 2010, <i>JIN</i> 2011/33 ( <i>Alanheri NV</i> )	417
Hof Amsterdam 24 januari 2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BV1361 ( <i>X/FC Den Bosch</i> )	119, 661
Hof 's-Hertogenbosch 16 oktober 2012, <i>JOR</i> 2014/55 ( <i>Vakantiecentrum/Kessels</i> )	259
Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, <i>JOR</i> 2013/250 ( <i>Nationalisatie SNS</i> )	113, 117, 130, 271, 272, 359
Hof 's-Hertogenbosch 13 september 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BV2214 ( <i>DCC/Illinois</i> )	417
Hof Arnhem-Leeuwarden 13 januari 2014, <i>RI</i> 2014/44 ( <i>J.P. Holding</i> )	417
Hof 's-Gravenhage 3 juni 2014, <i>JOR</i> 2014/221 ( <i>Rabobank/Timmer q.q.</i> )	63, 494
Hof 's-Hertogenbosch 10 juni 2014, <i>NJF</i> 2014/15 ( <i>P&amp;M Free-time</i> )	259
Hof Arnhem-Leeuwarden 29 juli 2014, ECLI:NL:GHARL:2014:6080 ( <i>Automotive Beheer</i> )	79, 80, 127
Hof 's-Gravenhage 17 februari 2015, <i>JOR</i> 2015/245 ( <i>FGH/Fraanje</i> )	158, 210, 482

Hof Arnhem-Leeuwarden 10 maart 2015, JOR 2015/160 ( <i>P&amp;O Partner/Van Andel &amp; Deterink q.q.</i> )	44, 45, 48
Hof Arnhem-Leeuwarden 21 juli 2015, JOR 2015/317 ( <i>Spyker</i> )	547, 548, 556
Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, NJF 2015/123 ( <i>CBO Financieel Adviescentrum</i> )	127, 332, 333, 354
Hof Arnhem-Leeuwarden 14 januari 2016, ECLI:NL:GHARL:2016:572 ( <i>Rotterdam &amp; Divosa/X</i> )	418
Hof Arnhem-Leeuwarden 8 maart 2016, JOR 2016/173 ( <i>Thielen q.q./SKS &amp; Buitentuin</i> )	73, 75, 98, 275, 301, 313, 314, 329, 343, 469
Hof 's-Hertogenbosch 20 april 2016, ECLI:NL:GHSHE:2015:4973 ( <i>Beheer/CB &amp; Rabo</i> )	314
Hof 's-Hertogenbosch 1 juni 2017, JOR 2017/247 ( <i>LTI/Ontvanger</i> )	120, 124, 417, 419
Hof Amsterdam 22 mei 2018, JOR 2018/309 ( <i>Stichting Beheer SNS Reaal/SRH &amp; Staat</i> )	120, 121
<b>Rechtbanken</b>	
Rb. Amsterdam 8 november 1938, NJ 1938/1138 ( <i>Akkoord E.P.</i> )	563, 566
Rb. Rotterdam 26 juni 1962, NJ 1963/159 ( <i>Bijleveld q.q. &amp; Wisse q.q./Schobbe &amp; Van Eijck q.q.</i> )	51, 718
Rb. Breda (vzr.) 1 december 1982, NJF KG 1983/4 ( <i>Ontvanger/Sigmacon</i> )	117
Rb. Utrecht 9 augustus 1989, NJ 1990/399 ( <i>Breevast</i> )	556, 566
Rb. Rotterdam (pres.) 11 mei 1993, KG 1993/215 ( <i>Jachtwerf Lelystad/Doeve, Pemen &amp; Scheepskoopers</i> )	117, 314, 316, 330, 658
Rb. Rotterdam 27 februari 1997, NJ 1998/15 ( <i>Van Andel Beheer/Mast Holding</i> )	631
Rb. Rotterdam 22 februari 2001, JOR 2001/103 ( <i>Rijnsburger/Gelderblom</i> )	314

Rb. Amsterdam 21 februari 2002, <i>JOR</i> 2002/107 ( <i>GTS</i> )	544, 590
Rb. 's-Hertogenbosch 4 april 2001, <i>TvI-N</i> 2001/4 ( <i>F.C. Den Bosch</i> )	553
Rb. Zutphen (vzr.) 21 juni 2002, ECLI:NL:RBZUT:2002:AE4415 ( <i>Management/Exploitatie</i> )	314, 345
Rb. Amsterdam 27 november 2002, <i>JOR</i> 2003/28 ( <i>VEB/Curatoren Fokker</i> )	46, 47, 86, 443
Rb. 's-Gravenhage 26 oktober 2005, <i>JOR</i> 2006/23 ( <i>Staal Bank/Julia Beheer</i> )	41
Rb. Utrecht 9 november 2005, <i>JOR</i> 2005/311 ( <i>NIB Capital/Dulack &amp; Van Andel q.q.</i> )	443
Rb. Rotterdam 21 juni 2007, ECLI:NL:RBROT:BA7839 ( <i>Novacap</i> )	527
Rb. Utrecht 29 oktober 2008, <i>NJF</i> 2008/530 ( <i>Hoogstraten/Telematch</i> )	73, 190, 269, 287, 372
Rb. 's-Gravenhage 28 oktober 2009, <i>JOR</i> 2010/317, <i>RI</i> 2010/21 ( <i>Van der Eng c.s./SNSPF; Andalusia Projects</i> )	443, 469, 470
Rb. Amsterdam 17 december 2008, <i>JOR</i> 2009/171 ( <i>One.Tel/Bink q.q.</i> )	44, 73
Rb. Rotterdam 13 mei 2009, <i>JOR</i> 2009/240 ( <i>Rabobank/Domhof c.s.</i> )	372
Rb. Rotterdam 7 juli 2010, <i>JOR</i> 2011/197 ( <i>Amex</i> )	515, 517
Rb. Breda 7 juli 2010, <i>JOR</i> 2010/293 ( <i>Oude Grote Bevelsborg q.q./Louwerier q.q.</i> )	44, 45
Rb. Arnhem 14 oktober 2011, <i>RI</i> 2012/36 ( <i>Power Job</i> )	412, 453
Rb. Dordrecht 28 maart 2012, <i>JOR</i> 2013/85 ( <i>Rabobank Hulst/C.V. Move Handel &amp; Scheepvaart</i> )	117, 119, 330, 658, 665
Rb. Amsterdam 15 augustus 2012, <i>JOR</i> 2012/376 ( <i>Curatoren Van der Moolen/AMG c.s.</i> )	117, 198, 199, 205, 314, 316
Rb. Noord-Holland 15 augustus 2013, ECLI:NL:RBNHO:2013:7326 ( <i>25.000 kippen</i> )	517

Rb. 's-Gravenhage 4 oktober 2013, JOR 2014/56 ( <i>Lindorff/H&amp;B</i> )	259
Rb. Overijssel (vzr.) 28 november 2013, JOR 2014/57 ( <i>Arslan/IMKO</i> )	259
Rb. Gelderland 13 augustus 2014, ECLI:NL:RBGEL:2014:5298 ( <i>gelegateerd recht van gebruik en bewoning</i> )	37
Rb. Rotterdam 17 november 2014, JOR 2015/157 ( <i>Swagemakers/High Care</i> )	79, 80, 117, 127, 314
Rb. Amsterdam 4 maart 2015, JOR 2016/38 ( <i>Kuijper q.q./Rabobank</i> )	63, 494
Rb. Overijssel 15 april 2015, RI 2015/84 ( <i>EduPer &amp; Docklink</i> )	515
Rb. Rotterdam 10 juni 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:4451 ( <i>Kavewe/Fimac</i> )	127
Rb. Amsterdam 18 mei 2016, JOR 2016/200 ( <i>Stichting Beheer SNS Reaal/SRH &amp; Staat</i> )	111
Rb. Oost-Brabant (r-c) 22 augustus 2016, JOR 2017/15 ( <i>Van Woensel q.q./ABN AMRO</i> )	606
Rb. Oost-Brabant (r-c) 26 oktober 2016, ECLI:NL:RBOBR:2016:6566 ( <i>Zes hypotheeken, zeven beslagen en de Ontoanger</i> )	451, 474, 482
Rb. Rotterdam 28 maart 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:2362 ( <i>NCI Unit Trust/STAK</i> )	275
Gerecht in eerste aanleg van de Nederlandse Antillen 26 januari 2006, JOR 2006/162 ( <i>Billy Folly</i> )	508
<b>Australië</b>	
<i>Horne v Chester &amp; Fine Developments Pty Ltd</i> (1986) 11 ACLR 485	444
<i>US Trust Corporation v Australia and New Zealand Banking Group</i> (1995) 17 ACSR 697	444

**Duitsland**

BGH 16 juni 1997, II ZR 154/96, NJW 1997/3026	278
BGH 8 januari 2001, II ZR 88/99, NZI 2001/196, ZIP 2001/235	495, 602
BGH 24 mei 2005, IX ZR 123/04, NJW 2005/3062, LMK 2005, 154976	419
BGH 29 juni 2006, IX ZB 245/05, NZI 2006/588	422
BGH 19 juli 2007, IX ZB 36/07, ZIP 2007/1666, NZI 2007/579, ZInsO 2007/939, LMK 2007, 243216	120, 121, 314, 414, 419
BGH 16 oktober 2008, IX ZR 46/08, ZInsO 2008/1324,	610
BGH 17 juli 2008, IX ZR 132/07, ZInsO 2008/915	610
BGH 26 januari 2009, II ZR 213/07, WM 2009/457, NZI 2009/338	602
BGH 23 september 2010, IX ZB 282/09, NZG 2011/759, LMK 2011, 314171, NZI 2011/58, ZIP 2010/2055, ZInsO 2010/2091	405, 422, 423
BGH 5 maart 2015, IX ZR 133/14, NZI 2015/315, ZIP 2015/638	68, 120, 206, 221, 287, 332, 339, 377, 414, 419, 495, 602, 618
BGH 19 december 2017, ZR 88/16, NZI 2018/204, ZIP 2018/283	15, 414
BFH 24 mei 1989, IR 85/85 BeckRs 1989, 22009018	661
OLG München 23 november 2001, 23 U 2639/01, NZI 2002/207	222
OLG Schleswig 13 januari 2012, 4 U 57/11, NZI 2012/622	602, 618
KG 11 april 2014, BeckRS 2015, 01867, ZInsO 2015/200	414, 419
<b>Oostenrijk</b>	
OGH 24 augustus 2017, 4 Ob 110/17f	123, 130

**Verenigd Koninkrijk**

<i>Sovereign Life Assurance Co (In Liquidation) v Dodd</i> [1892] 2 Q.B. 573	572
<i>Re Tea Corp. Ltd.</i> [1904] 1 Ch 12, <i>Re British &amp; Commonwealth Holdings Plc.</i> [1992] BCLC 322, [1992] BCC 58, [1992] 1 WLR 67	509
<i>Re Telewest Communications Plc (No. 1)</i> [2004] EWCA Civ 728, [2005] B.C.C. 29	574
<i>Re Hawk Insurance Co Ltd</i> [2001] EWCA Civ 241 [2002] B.C.C. 300	575
<i>Re UDL Holdings Ltd</i> [2002] 1 H.K.C. 172	574, 592
<i>Re MyTravel Group Plc</i> [2005] B.C.C. 457	509
<i>Re Bluebrook Ltd</i> [2010] B.C.C. 209	509
<i>Primacom Holdings GmbH v Credit Agricole</i> [2011] EWHC 3746 (Ch); [2013] B.C.C. 201	576, 589
<i>Re Apcoa Parking Holdings GmbH</i> [2014] EWHC 3849, [2015] B.C.C. 142 (2014)	574, 592
<i>British Eagle International Airline Ltd v Cie Nationale Air France</i> [1975] 2 All ER 390, [1975] 1 WLR 758	148
<i>Re Maxwell Communications Corp Plc (No 2)</i> [1993] 1 WLR 1402, 1415 [1994] 1 ALL ER 737, [1994] 1 BCLC 1	146, 148, 212, 230, 318

**Verenigde Staten**

<i>Miller v. Borton (In re Bowman Hardware &amp; Electric Co.)</i> , 67F.2d 792 (7th Cir. 1933)	580
<i>L&amp;M Realty Corp. v. Leo</i> , 249 F.2d 668 (4th Cir. 1957)	580



## WETSARTIKELENREGISTER

Verwezen wordt naar de randnummers.

### **Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens, eerste protocol**

1 568

### *Europese Unie*

### **Capital Requirements Regulation, Verordening (EU) nr. 575/2013**

4 sub 118	68
26-31	83
51-54	84
51	84
52	84, 85, 88, 159
62	84
62-64	84
63	84, 159, 190, 719
153	719
154	719
162	719
209	719
221	719
223	719
226	719
238	719
249	719
262	719
276	719
280	719
298	719
308	719
340	719
384	719
520	719

**Insolventieverordening (herschikking), Verordening (EU) 2015/848**

7 lid 2 sub I 149

**Rome I-Verordening, Verordening (EG) nr. 593/2008**

12 124, 129

**Voorstel Richtlijn Preventieve Herstructurering**

2 550, 573, 576

9 547, 550, 560, 571, 572, 576

10 548, 564

11 548, 562, 573

12 574, 587

*België*

**Burgerlijk Wetboek**

1252 40

*Duitsland*

**Bürgerliches Gesetzbuch**

268 40, 222

271 310, 339

311 221

328 206

333 206

367 610

488 310

774 40, 222

**GmbH-Gesetz**

30 602

**Insolvenzordnung**

13 405

14 422

15a 15, 206, 221

17 15

19 15, 120, 159, 206, 221, 222, 602

---

38	405, 508
39	44, 50, 70, 132, 159, 221, 222, 230, 234, 264, 278, 405, 419, 451, 495, 508, 521, 550, 602
39 lid 1 sub 1	495, 508
39 lid 1 sub 3	50, 557
39 lid 1 sub 4	35
52	610
68	526
74	521
75	521
76	521
77	508, 520, 521, 526, 550
78	512, 521
94 e.v.	664
94-96	597
134	602, 618
135	602, 618
165	603
166	603
174	430, 508, 521, 550
191	337, 464, 500
199	495
222	550, 560
225	550, 557
237	550
243	521, 547
245	508, 548, 562
246	509, 536, 548, 550
248a	548
251	521, 561, 564
264	275, 491
265	491
267	491
268	491
327	35, 664

**Konkursordnung**

63 35, 50

*Engeland*

**Companies Act**

896 547

**Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999**

2 287

*Nederland*

**Boek 2 Burgerlijk Wetboek**

2:19 494  
2:23a 494  
2:23b 62, 63, 68, 494, 496  
2:79 61  
2:80 662  
2:105 57, 59  
2:190 61  
2:216 57, 58  
2:191 662  
2:216 57-59, 377, 618, 624  
2:375 90, 210, 241, 661  
2:403 120, 253, 636

**Boek 3 Burgerlijk Wetboek**

3:9 58  
3:13 259, 326, 553  
3:33 252  
3:35 112, 252  
3:36 48, 109, 112, 194, 209-211, 291  
3:37 241, 252  
3:38 274, 323  
3:44 433  
3:45 252, 289, 621  
3:53 282  
3:54 433

3:72	546
3:83	245
3:90	152
3:94	112, 241, 245
3:98	231, 626
3:178	67
3:192	64
3:231	626
3:234	387
3:237	151, 604, 630
3:239	604
3:246	343, 604, 630
3:248	603, 604
3:253	387, 606, 628
3:260	275
3:262	231
3:268	603, 604
3:270	154, 387, 606
3:276	20, 135, 136, 138, 167, 176, 233, 250, 276, 496
3:277 lid 1	145, 155, 473
3:277 lid 2	4, 30, 71, 75, 111, 132, 147, 148, 155, 164, 165, 167, 178, 180-182, 190, 193, 201, 205, 219, 225, 233, 235, 249, 250, 252, 253, 272, 276, 279, 449
3:278	146, 149, 474, 482
3:279	159
3:281	159, 451
3:282	157
3:283	152
3:284	157
3:285	157
3:287	157
3:288	159, 445, 451
3:291	136
3:292	136, 156, 157
3:296	216, 309, 319, 321, 322, 325, 327, 342, 345

3:299	470
3:300	343, 470
3:303	263, 326, 342, 553
3:307	300

**Boek 4 Burgerlijk Wetboek**

4:7	33, 35, 36, 39, 132, 147
4:63	250
4:65	33
4:94	253
4:117	34
4:120	36-38, 358, 496
4:121	37
4:122	37
4:126	34, 37
4:128	38, 39, 380
4:130	34, 37
4:182	37
4:190	250
4:211	34, 39, 380
4:216	38
4:218	36
4:220	39, 380

**Boek 5 Burgerlijk Wetboek**

5:114	152
-------	-----

**Boek 6 Burgerlijk Wetboek**

6:2	333
6:5	184, 252
6:6	358
6:9	358
6:10	51, 280, 361, 362, 348, 364, 649, 650
6:11	279, 280, 358, 362, 363, 366, 651, 652
6:12	51, 247, 361, 364, 393, 649, 654, 655
6:14	372
6:21	302, 321, 322
6:23	333, 335
6:25	213, 319, 321, 323, 327, 339

6:26	319, 321, 325, 631
6:30	390, 394
6:38	173, 174, 309, 339
6:39	300, 309, 310, 339
6:40	309, 348, 412, 462, 629, 631, 641
6:43	388, 389
6:74	380
6:80	627, 629, 631
6:81	627
6:91	379
6:97	45
6:103	45, 289, 470
6:127	117, 256, 351, 657, 665, 666
6:139	247
6:142	265, 266, 355
6:150	241, 247, 393, 395, 645, 654
6:154	247, 369
6:155	272
6:157	247, 271
6:160	184, 219, 250, 252, 329
6:162	45
6:213	283
6:231	123
6:234	247
6:236	123
6:238	123, 128, 130
6:248 lid 1	118, 304, 333, 335, 380
6:248 lid 2	316, 333, 666
6:251	184, 355
6:252	352
6:253	184, 196, 200-202, 205, 208, 252, 329
6:254	115, 182, 287
6:258	357
6:261	283
6:265	283, 284
6:271	285, 286, 371
6:279	210

**Boek 7 Burgerlijk Wetboek**

7:92	387
7:98	387
7:108	387
7:112	387
7:129e	311, 312
7:175	252
7:422	546
7:850	393
7:852	279, 360, 642
7:855	387
7:862	247
7:866	366
7:868	651
7:907-7:910	113
7:962	41, 42, 655
7:963	41

**Boek 8**

8:197	152
8:788	152

**Burgerlijk Wetboek (oud)**

1178	155, 157
1179	155, 157
1181	155, 157
1298	319, 325, 345
1304	309
1317	358
1374	304, 335
1376	185, 194
1381	117, 314
1439	40

**Faillissementswet**

1	416, 418, 419
6	416
21	135
35b	35, 50
37	629



---

39	650
42	241, 252, 289, 618
43	634
45	618
47	289
53	216, 337, 597, 665, 666
57	599, 606, 607, 608, 616
60 (oud)	146
68	343, 546
69	25, 421, 504, 505, 512-517, 521, 522-524, 595, 681
73	524
74	504, 505, 524, 527
75	504, 505, 524, 525, 527
76	524
78	524
79	512, 524
80 e.v.	504, 519
81	426, 505, 511, 520
82	505, 513, 520
83	520
84	519, 520
101	408
108	520
108 e.v.	588
110	261, 428, 430, 438
111	434
112	434
113	441, 443
115 e.v.	519
119	188, 434, 435, 505
121	433, 437
122	188, 434
125	464, 533
128	20, 140, 494, 495, 508
130	214, 216, 320, 322, 337, 408, 457, 461, 464, 472, 498, 513, 553, 569, 589, 666
131	337, 412, 456, 457, 461-463, 472, 498, 513, 553, 569, 665

132	348, 489
135	263
136	41, 51-53, 140, 280, 493, 653, 655
137a	496
138 e.v.	504
140	524
141	524
141-149	519
145	52, 337, 426, 464, 513, 530, 533, 537-539, 541, 543, 552
146	553
152	443, 539, 568
153	512, 555, 558
154	568
157	530, 534, 535, 538
163	558, 562
173	408, 494
173a	519, 523, 524
173b	426, 510-512, 519
173c	524
174	512, 523
175	408
176	408
178	519
180	493
181	52, 337, 348, 464, 500
184	263, 437
186	437, 470
212rb	32
225	544
249	588
257 e.v.	588
261	589
281e	528
349	277, 475, 477
332	547, 551

**Gerechtsdeurwaarderswet**

19 54, 55

**Invorderingswet**

21 157, 445, 616

22 136

**Regeling van de Minister van Economische Zaken van 11 juli 2014**

3.10.1 77

3.12.1 77

3.12.2 77

**Verordening op de Advocatuur**

6:19 lid 4 55

6:21 55

6:22 55

**Voorontwerp Insolventiewet**

5.3.4 430

6.3.2 277, 475

**Voorontwerp Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter Vermijding van Faillissement**

369 589, 590

373 68, 547, 553, 560, 571-573, 575, 576,  
582, 587, 591, 592

378 68, 550, 576

381 68, 548, 561, 562, 564, 575

**Wet Aansprakelijkheidsverzekering Motorrijtuigen**

6 233

**Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering**

21 588

441 344

447 135

448 135

457 607

458 151, 258

*Wetsartikelenregister*

---

459	151
461a	140
478	151
479q	151
480	154, 258, 347, 606, 607
480 e.v.	606
481	140, 260
482	261, 385, 428
483	261
483b	214, 348, 589
483c	348
483f	263
484	188
485	384
485a	263
486	188, 263
489	264
490	264
490b	154
505	482
551	154, 258
551 e.v.	606
551a	347
552	260, 348
553	493
569	151
611e	50
704	345
705	344

**Wet op het Financieel Toezicht**

4:37j	19
4:45	19
4:71a	19

**Wet Giraal Effectenverkeer**

12	54
28	54

**Wet op het Notarisambt**

25 54, 55

**Wetboek van Strafrecht**

23 431

225 432

227a 432

326 432

344 431

447c 432

**Wetsvoorstel 22942**

281 159

282 159

283 159

285 159

*Spanje*

**Ley Concursal**

92 lid 5 44

*Verenigde Staten*

**U.S. Bankruptcy Code**

506 586

507 159, 451, 580

509 580

726 159, 451, 580

1122 547, 560, 572

1126 574

1129 548, 561, 562



## TREFWOORDENREGISTER

Verwezen wordt naar de randnummers.

<b>4</b>	
403-verklaring	120, 235, 251, 358, 636, 646
<b>A</b>	
A > B > C > A	488
Aandeel	
~ als schuld	61
aanspraak op liquidatie-overschot	62
Aandehouder	
achterstelling o.g.v. wet	43-45
contractuele achterstelling van ~	73-76
kwalificatie vordering	45
uitleg van contractuele achterstelling van ~	128
verrekening door ~	662
Aantekening van rangverlaging	443
Aanvraagbevoegdheid	
~ en verbintenissen tussen schuldeisers	409
bij eigenlijke achterstelling	405
bij tijdsbepaling	406, 407
term	403
voorwaardelijk schuldeiser	408
Aanvullend tier 1-kapitaal	83-86, 494
Absolute priority rule	562
Absolute voorrang	277, 474
Achtergesteld	
betekenis van ~	121
term	314
~ schuldeiser	27
~ schuldeiser als concurrente schuldeiser in de	
Faillissementswet	508, 539-541
~ vordering, defintie	2

Achterstelling	
~ als schadevergoeding	45
~ als vertrouwensbescherming	48
~ tot aandeelhoudersniveau	494-497
~ tot aandeelhoudersniveau, Duits recht	495
~ van schadevergoedingsvordering	47
absolute ~	30
aanvaarding van ~	250, 252
bij voorbaat	366, 368
direkt-werkende ~	30
generale ~	30
generieke ~	30
latente ~	30
onbepaalde ~	30
onder voorwaarde van subrogatie	369
redenen voor ~	74
tijdelijke ~	219, 274
Achterstellingsovereenkomst	Zie ook 'Overeenkomst van achterstelling'
Actio Pauliana	613, 614, 617, 619, 634
tegen beëindiging achterstelling	621
algemene achterstelling	620, 621
Duits recht	618
subjectief relatieve werking	621
Afgekorte betaling	388-391
Afgescheiden vermogen van personenvennootschappen	64
Afhankelijk recht	268
Afstand van recht	
~ en beëindiging van een achterstelling	288
begrip	219
bij voorbaat	368
eenzijdig	250
eigenlijke achterstelling als ~	218-220
Agents	94
Algemene achterstelling	
~ bij obligaties	130
~ door eenzijdige rechtshandeling	253
~ en zekerheidsrechten	614
achterstelling als inhoud van de vordering leidt tot ~	222



actio Pauliana tegen vestiging	
zekerheidsrechten	620, 621
beëindiging van ~	287, 288
doorstortplicht en terugstortplicht	377
eenzijdige ~	253
geen concurrente schuldeiser	508, 540
klasse in de rangorde	540
klassenindeling onder pre-insolventieakkoord	576-578
rang van juniorvordering bij ~ en zekerheden	614
rol van senior bij ~	182
stemrecht op faillissementsakkoord	543
term	31
uitleg van ~	130
Algemene voorwaarden	123
~ bij obligaties	130
~ en achterstelling van aandeelhoudersleningen	128
uitleg van ~	123
Anticipatory breach	628, 629, 631
Arbitragebeding	173, 174
~ en realiteitsbeginsel	186
Art. 69 Fw-verzoek	
maatstaf	516, 517
ontvankelijkheid	515
Autonomiebeginsel	184, 189
AVV Swift	452
<b>B</b>	
Bankachterstellingen	75, 190, 269
Bedrog	433, 437
Beëindiging van een achterstelling	28, 282-293, 370-374,
	613
~ en derdenbeding	287
actio Pauliana	289, 621
eenzijdige ~	373
eigenlijke achterstelling	282-293, 613
gerechtvaardigd vertrouwen	290
partijen bij ~	372
zonder opzegging krediet	292

Belang	
~ bij art. 69-verzoek	515, 517
~ bij faillissementsaanvraag	405, 421-423
~ bij tijdsbepaling	310
~ en stemrecht	544
~ van beslaglegger	259, 344
~ van de gezamenlijke schuldeisers	512, 513, 528
~ van de senior en uitleg	Zie 'Uitleg, en belangen van derden'
~ van voorwaardelijk schuldeiser	326, 407
klassenindeling	572, 574, 575, 582, 591
publiek ~	77, 517
rang en tegenstelling van ~	510-513
rechtliches Interesse	422
voldoende ~	342
stemmen in eigen ~	553
Benadeling	634
~ door verzwijgen achterstelling	431
~ van senioren	Zie 'Senior, benadeling van'
Beroep op achterstelling	
~ door curator	434
~ door indiening juniorvordering	438
~ door schuldeisers	434-438
~ door verzet tegen de uitdelingslijst	437
Beslag	
leeg ~	259
opheffing	259
voor eigenlijk achtergestelde vordering	257
voor oneigenlijk achtergestelde vordering	344
Beslag-hypotheek-beslag	451, 482-484
rangorde bij ~	482
Betaling	Zie 'Nakoming'
Betalingsvolgorde	296, 457
Betwisting	
van voorrang	188
van juniorvordering	435
Bijzondere achterstelling	276
~ en verdeling executie-opbrengst	493
Boete	75
toerekening betalingen	390

Borgtocht	Zie ook 'Persoonlijke zekerheden'
achterstelling van borg bij subrogatie	40
bij doorstortplicht	393
oneigenlijke achterstelling	360
verweermiddelen	360
<b>C</b>	
Cessie	Zie 'Overdracht' en 'Overgang'
Chapter 11	547, 571, 574, 575
Cherry picken	292
Coco's	Zie 'Contingent convertibles'
Concernfinanciering	364-370
Constitutieve overeenkomst	186
Contingent convertibles	82, 84
Contra proferentem	Zie 'Uitleg, contra proferentem'
Converteerbare obligaties	90
Cram down	562, 566, 575
Cyclische rangorde	488
<b>D</b>	
Derdenbeding	
~ en cessie	204
~ en derdenwerking	204
~ en rangwijziging	205
~ naar Duits recht	206
~ en beëindiging van de achterstelling	287
aanvaarding van ~	115, 185, 199, 287
expliciet ~	198
gevolgen	210
qualifizierte Rangrücktritt	221
uitleg van een ~	115, 116
Derdenbescherming	
achterstelling als ~	209
Derdengeldenrekening	
advocaten	55
deurwaarders	54
notarissen	54

Derdenwerking	
~ en uitleg	113
~ en realiteitsbeginsel	186
door verbintenissen	331
eigenlijke achterstelling	183-193, 435-438
naar Duits recht	222
voorwaarden en tijdsbepalingen	332
Derdenzekerheidsrechten	243, 247, 596, 636-656, Zie ook 'Zekerheidsrechten'
doorwerking oneigenlijke achterstelling	644
regres	648
term	636
vestiging	637
zorgplicht jegens geveer van ~	247
zuivere intercreditor achterstelling	243
Dilatoire exceptie	666
Dividend	57
Doorstortplicht	75, 78, 222, 634
~ bij bankobligaties	89
~ bij legaten en quasilegaten	39
~ na verhaal op derde	648
~ uit onrechtmatige daad	382
~ uit overeenkomst	379-381
aanvullende redelijkheid en billijkheid	380
afwikkeling van ~	75, 386-394
als schadevergoeding	380
belang bij faillissementsaanvraag	423
dividend	70
faillissement junior	384
gevolgen van nakoming	100
gevolgen voor junior	386
junior als borg	393
schadeverzekeraar	42
senior niet opgekomen in rangregeling	384
subrogatie	392-394
term	29, 376
turnover trust	100
verrekening	669
zekerheidsrechten	623, 624
Duurovereenkomsten, opzegging van	292
Dwangsom	50

**E**

Economische deelgerechtigdheid in personenvennootschap	63
Eenzijdige achterstelling	249-252
algemene achterstelling	253
beroep op een ~	434
overgang juniorvordering	265
overgang seniorvordering	267
voorwaarden en tijdsbepalingen	332
Eigenlijke achterstelling	
~ in zuivere intercreditor overeenkomst	177-181
~ van aandeelhoudersleningen in het mkb	75
~ van bankobligaties	84, 86
~ van bedrijfsobligaties	90
~ van overheidsleningen	77, 78
~ van regresvordering	280
~ van verkopersleningen	80
~ zonder schuldenaar	Zie 'Zuivere intercreditor achterstelling'
~ zonder senior	182
als derdenbeding	196-208
als verbintenis tot niet-doen	194
als verweermiddel	280
als voorwaarde	212-217
belangen schuldenaar	239-241
beperking tot deel van vermogen	276
beslag	257
door eenzijdige rechtshandeling	249-254
in leveraged finance	96
inhoud van de vordering	175, 178
kwalificatie van Pabbruwe	197
nevenrecht senior	266
ontbinding en ~	285
overgang juniorvordering	265, Zie ook 'Overgang, van de juniorvordering'
overgang seniorvordering	266, 267, Zie ook 'Overgang, van de seniorvordering'
parallel met cessie	230

parallel met overwaardearrangement	236
rol schuldenaar	177-181
term	30
tijdelijke ~	219, 274
uitholling	293, 623, Zie ook 'Uitholling'
uitsluiting van ~	245
verhaalsrecht	164
verweer schuldenaar	652
voorwaardelijke ~	274
vrijwillige nakoming	255
wanprestatie	284
Einfache Rangrücktritt	222
Entire agreement clause	129
Erkenning	Zie ook 'Verificatie'
met behoud van voorwaarde	500
eigenlijke achtergestelde vordering	440-455
oneigenlijk achtergestelde vordering	456-467
vernietiging van ~	433
voorrechten	442
zuivere intercreditor achterstelling	444
Ernsthaft eingefordert	419
Executie-opbrengst	
~ en schuldenaar	154, 239, 244, 348
~ van persoonlijke en derdenzekerheden	645-647
bepaalde goederen	276
beschikken over rechten bij verdeling van ~	230
bewaarder van ~	264, 606
eigenlijke achterstelling pas relevant bij ~	239
doorstortplicht	384, 385
faillissementsakkoord	536, 549, 556
klassenindeling en ~	577, 582, 583, 585, 590
netto ~	402
maximalisatie van de ~	512
oneigenlijke achterstelling	399, 468
rol security-agent	99
rang	149-153
verdeling in rangregeling	473-501, Zie ook 'Rangregeling'
verdeling, formules	719-729

zekerheidsrechten	599, 605, 606, 614-616, 621, 623, 624, 633
zekerheidsrechten, Duits recht	610
<b>F</b>	
Faillissementsaanvraag	403-425
~ zonder uitkering te verwachten	421
achterstelling als verweer tegen ~	424
bevoegdheid om een ~ te doen	Zie 'Aanvraag- bevoegdheid'
Faillissementsakkoord	529-570
aantalscriterium	543
bedragcriterium	543
binding achtergestelde schuldeisers	535
contractsvrijheid	556
homologatie	555-568, Zie ook 'Homologatie'
inhoud	536
liquidatie-akkoord	529
oneigenlijke achterstellingen	532-534
percentage-akkoord	529
stemrecht achtergestelde schuldeiser	541, 542
stemrecht ultimate beneficial holders	544
verschil met andere inspraakrechten	529
Faillissementsbeslag	
conservatoir of executoriaal karakter	408
~ op goederen waarop een zekerheidsrecht rust	608
Faillissementsvreemde belangen	512
Fictieve uitkering	479, 487
Fictieve vervulling van tijdsbepaling of voorwaarde	335
Fixatiebeginsel	147, 274, 459
Fixatie bij pre-insolventieakkoord	588
Forderungsinhalt	222
Forumkeuze	173, 174
~ en realiteitsbeginsel	186

**G**

Gemeenschap van belangen	511
Gläubigerausschuss	526
Groep van overeenkomsten	125
Groep van vennootschappen	364

**H**

Haftung	135, 136
Hefboomfinanciering	93
Homologatie	
bezwaar tegen ~	568
bij tegenstemmende seniorschuldeisers	565
cram down	562
functie van ~	563
in klassensystemen	560-562
verplichte weigeringsgronden	558
Hoofdelijkheid	Zie ook
	'Persoonlijke zekerheden'
eigenlijke achterstelling	279, 639
oneigenlijke achterstelling	358-363, 640
Hypotheek	Zie ook
	'Zekerheidsrechten'
beslag-hypotheek-beslag	451, 482 e.v.
maximumbedrag	275
rangwisseling bij ~	231
vestiging	626

**I**

Imputatie	Zie 'Toerekening van betalingen'
Inhoud van de vordering	172-175, Zie ook 'Vordering, inhoud van'
Inhoudelijke toetsing	512
Insolvenzgläubiger	508
Insolvenzreife	206
Inspraakrechten	
~ van een achtergestelde schuldeiser,	
uitgangspunt	513
koppeling aan erkenning	520



leidraad	513
schuldeiser 'out of the money'	508, 513
term	504
type beslissingen	509
uitoefening door senior	508
uitoefening voor verificatie	507
Intercompany vorderingen	71
Intercreditor overeenkomst	95
term	28
zuivere ~	28, Zie 'Zuivere intercreditor achterstelling'
Intra-group liabilities	94
Investeringsbeslissingen	509
Ius agendi	135, 172
<b>J</b>	
Jaarrekening	90, 241, 661
Juniorvordering, term	27
<b>K</b>	
Kapitaaleisen	83-85, 90, 120, 159, 494
Klasse	
in de rangorde	446
in een akkoord	540, 542, 547-553, 560-562, 571-594
Klassenindeling	
algemeen achtergestelde schuldeisers	576
correct comparator	573
doorstortplicht	590-593
erkenning vorderingen	589
fixatie vorderingen	588
hoogte executie-opbrengst	585
klassen akkoord en klassen rangorde	576
maatwerk	583
onjuiste ~	575
relevante factoren	573
seniorruimte	586
specifiek achtergestelde schuldeisers	579-588
wettelijke maatstaven	572
zuivere intercreditor achterstelling	587, 588

---

Klassensysteem	542, 547-550
cram down	548, 551, 562, 565, 566, 575, 577, 584, 548, 562, Zie verder 'cram down'
cross class cram down	548, 562, Zie verder 'cram down'
naar geldend recht	551
homologatie in ~	548
inhoudelijke toetsing in ~	548
klasse in de rangorde	446
klasse voor stemming	548
Kreditrahmen	275, 491
Prioritätsprinzip	491
quotale Reduzierung	491
Kwalitatieve rechten, bij de seniorvordering	355
Kwijtschelding, achterstelling als ~	221
<b>L</b>	
Leegstands schade, verificatiebeperking	50
Legaat	34
eigenlijke achterstelling	36
doorstortplicht	39
vermindering	37
Limited recourse beding	20, 138, 250, 428, 496
~ als verweermiddel	167
tegenwerping aan andere schuldeisers	139
verhouding tot achterstelling	167
LMA(-overeenkomsten)	93
intercreditor overeenkomsten	93-100
opzegging geldlening	313
regeling van doorstortplicht	389
regeling van inspraakrechten	508
regeling van stemrecht	546
uitleg van ~-overeenkomsten	129
Loan Market Association	Zie 'LMA'
<b>M</b>	
Meldingsplicht	
achterstelling	428-434
bij onderlinge verbintenissen	428, 429
strafrechtelijke norm	431
bij pre-insolventieakkoord	588
Mezzanine loan	94

<b>N</b>	
Nakoming	
eigenlijke achterstelling	255
tijdsbepaling	309, 310, 339-341
voorwaardelijke vordering	323, 339-341
vordering tot ~	257, 258, 342, 343
vrijwillige ~	255, 339-341
Nevenrechten bij seniorvordering	332, 355
Nichtschuld	221
Niet-opeisbaar	300, Zie ook 'Tijdsbepaling'
executie zekerheidsrechten	628-630
steunvordering, pluraliteit	412-414
steunvordering, toestand	416-420
uitleg 'achtergesteld' als ~	121
verbintenis	300, 302
verificatie	462-464
verrekening	665
vordering tot nakoming	Zie 'Nakoming, vordering tot ~ '
Notaris, vordering op derdengeldenrekening	54
Novatie	Zie 'Schuldver- nieuwing'
Nuisance value	337
bij een faillissementsakkoord	553
<b>O</b>	
Objectieve rangorde	157, 159
Obligatievoorwaarden	
bankobligaties	85-89
bedrijfsobligaties	90-92
Omzeilen achterstelling	Zie 'Uitholling'
via regresvordering	362, 363
Omzetting van bankobligaties	Zie 'Vermindering, bij bankobligaties'
Onachterstelbaarheidsbeding	245

Onderlinge verbintenissen	296, 298, 329, 331, Zie ook 'Doorstortplicht'
~ uit derdenbeding	204
~ uit eenzijdige rechtshandeling	250
~ omtrent stemrecht	546
beslag	346
concernfinanciering	368
eigenlijke achterstelling als ~	187, 194, 205, 208, 227
faillissementsaanvraag	409
nakoming juniorvordering	341, 343
ontbinding achterstellingsovereenkomst	606
rangregeling	350, 429, 606
verificatie	467-470, 501
verrekening en ~	668
verdeling executie-opbrengst	429
zekerheidsrechten	626, 632
Oneigenlijke achterstelling	
~ en opzegging krediet	311-317
~ en vestiging zekerheidsrechten	626
~ met verbintenissen	298
~ in de leveraged finance	97-99
~ van aandeelhoudersleningen	75
~ van overheidsinvesteringen	78
~ van verkopersleningen	80
beëindiging	370-374
derdenwerking van ~	331-333
faillissementsakkoord	532-534
hoofdelijkheid	358-369
parate executie bij ~	627-632
pre-insolventieakkoord	589-593
term	30
tijdsbepaling of voorwaarde	305-308
uitholling	374, Zie ook 'Uitholling'
verificatie	456-467
voorbeeld	296
Ongedaanmakingsverbintenissen, achterstelling van	286
Onoverdraagbaarheidsbeding	173, 174, 245, 367
realiteitsbeginsel	186

Ontbinding	
~ en eigenlijke achterstelling	283-286
~ en oneigenlijke achterstelling	371
bevrijdende werking	285
Onverschuldigde betaling	332
Onzekere aanspraak	320, 326, 348, 464
Opeisen achtergestelde lening	311-317
~ door curator van junior	343
~ en redelijkheid en billijkheid	315, 316
~ en doel van de achterstelling	314
innerlijk tegenstrijdige regeling	313
LMA-Model	313
Opschortende voorwaarde	
onvervulbare ~	336, 666
schuldeisersbevoegdheden	337
Opzegging	
~ van achtergestelde lening	311-317
~ van eigenlijke achterstelling	291, 292
~ van oneigenlijke achterstelling	373
Overdracht	Zie ook 'Overgang'
van de juniorvordering	230
van de seniorvordering	355
van een vordering	245
van onderneming	272
Overeenkomst van achterstelling	Zie ook
	'Achterstelling'
~ in de leveraged finance	93-100
~ van bankobligaties	82-89
~ van bedrijfsobligaties	90-92
~ van aandeelhoudersleningen	73-75
~ van overheidsinvesteringen	76-78
~ van verkopersleningen	79, 80
beëindiging	282-293, 370-374, 613
beroep op ~	187, Zie ook 'Beroep op achterstelling' en 'Realiteitsbeginsel'
doel van een ~	117
innerlijk tegenstrijdige ~	313-316
ontbinding	283-286
term	28

uitleg van ~	Zie 'Uitleg'
vernietiging	282
zonder schuldenaar	Zie 'Zuivere intercreditor achterstelling'
<b>Overgang</b>	
~ van de juniorvordering	204, 228, 250, 265, 352
~ van de seniorvordering	266-268, 353-355
~ van een verhaalsrecht	175
~ van een vordering in concernfinanciering	367-369
~ van specifieke naar algemene achterstellingen	31, 251
tussen eigen en vreemd vermogen	68
<b>Overwaarde</b>	
~arrangement	236
afdracht van ~	387
<b>P</b>	
Pactum de non petendo	221
Pandrecht	Zie ook 'Zekerheidsrechten'
op de juniorvordering	21, 75, 438
rang ~ en bevoegdheden	604, 630
rangorde van ~	151
rangwisseling van ~ door achterstelling	276
relativiteit van voorrang	158
<b>Parate executie</b>	
~ en eigenlijke achterstelling	603
~ en oneigenlijke achterstelling	627-632
Parent liabilities	94
Pari passu	473
Paritas creditorum	145
~ en rangverlaging	148
als gelijkheidsbeginsel	146
als sluitstuk	146, 147
bij een faillissementsakkoord	556
openbare orde	148
rangverlaging	147
recht op ~	218
uitzonderingen	146

Participaties in eigen vermogen	63
Permitted payments	99, 330
Perpetuals	85
Persoonlijke en derdenzekerheden	
doorwerking eigenlijke achterstelling	639, 646
doorwerking oneigenlijke achterstelling	640-644
doorwerking achterstelling in rangregeling	647
doorwerking achterstelling zonder executie	646
subrogatie	654, 655
uitwinning	639
term	636
vestiging	637
Pluraliteit	Zie ook
	'Pluraliteitsvereiste'
~ bij niet-opeisbare vordering	412-414
~ en eigenlijke achterstelling	411
~ en voorwaardelijke vordering	415
term	403
Pluraliteitsvereiste	410, Zie ook
	'Pluraliteit'
Pondspondsgewijs	473, 476
Pre-insolventieakkoord	571-594
aanbieding	241, 588
klassenindeling	Zie
	'Klassenindeling'
zuivere intercreditor achterstelling	241, 588
Prioritätsprinzip	Zie 'Kreditrahmen'
Provinciale stimuleringsprogramma's	78
<b>Q</b>	
Qualifizierte Rangrücktritt	15, 234, 618
~ als derdenbeding	206
~ en Zahlungsunfähigkeit	414
beëindiging	221
derdenbeding	221
doorwerking in regresvordering	650
kwalificatie	221
uitleg en vereisten van ~	419
Vertrag zugunsten Dritter	221, 287
zekerheidsrechten	602
Quasi-legaat	34
Quotale Reduzierung	Zie 'Kreditrahmen'

**R**

Rang	
~ en verhaalsrecht	143
~ en zeggenschap over executie	151
~ pandrecht en ~ verhaalsrecht	151
~ van zekerheidsrechten	604
aard van ~	142-162
betekenis van ~	144
bij zekerheidsrecht en achterstelling	
naar Duits recht	610
relativiteit van ~	157-159, 170, 191, 451, 453, 480, 611
uitspraken over ~	158
Rangorde	
~ als ranglijst	447, 573
~ bij achterstelling en zekerheidsrecht	609-617
~ bij een faillissementsakkoord	556
complexe gevallen	450, 451
cyclische ~	488
niet als ranglijst	450-454
uit ranguitspraken	445
rol curator	262, 442, 444
vaststelling ~ van voorrechten	442
Rangregeling	260
bezwaar tegen staat van verdeling	263
curator komt op in ~	608, 614, 616
eigenlijk achtergestelde vordering	261
oneigenlijke achterstelling	347-350
tijdens faillissement	608
waarin senior niet opkomt	607
Rangrücktritt	
Einfache	222
Qualifizierte	Zie 'Qualifizierte Rangrücktritt'
Ranguitspraken	446
Rangverschil	
binnen een klasse	450, 451
gevolgen van ~	155



tussen verschillende klassen	447, 448
twee ~ binnen een klasse	485
Rangwisseling bij pand- en hypotheekrechten	231
Realiteitsbeginsel	112, 186, 332
Realiteitsprincipe	Zie 'Realiteitsbeginsel'
Rechtliches Interesse	422
Rechtsvordering	135, 172, 319, 326
Reddingspoging	71
Redelijkheid en billijkheid	
~ en opeisen juniorvordering	315, 316
~ en uitoefening stemrecht	533, 546
~ en uitleg	105
aanvullende werking	292, 313, 316, 380
beëindiging achterstelling	292, 315
derogerende werking	313, 316
doorstortplicht	380, 647
fictieve vervulling voorwaarde of tijdsbepaling	335, 642
meldingsplicht	428, 429
onvoorziene omstandigheden	357
tijdstip van nakoming naar ~	294, 335
toestemmingsvereiste	333
tussen schuldeisers	45, 338, 382, 428
tussen schuldeiser en schuldenaar	245
uitwinning borg	642
vestiging zekerheidsrechten	620
verrekening	660, 666
Reële executie	343
bij verificatie	470
Regres	
~ na betaling oneigenlijk achtergestelde	
vordering	362, 363
achterstellen van ~vordering bij voorbaat	365, 366
doorwerking achterstelling	650-653
tijdens faillissement	653
verweermiddelen hoofdschuldenaar	362, 651, 652
verificatie van ~vordering	51-53
Relatieve voorrang	277, 475, 499
door gedeeltelijke achterstelling	278
Relativiteit van overeenkomsten	183-185
~ en derdenbeding	184
~ en realiteitsbeginsel	186

actio Pauliana	185
codificatie	185
feitelijk voordeel of nadeel	185
Relativiteitsbeginsel	Zie 'Relativiteit van overeenkomsten'
<b>Rente</b>	
~betaling bij bankobligaties	84, 86
~ en belang bij tijdsbepaling	310
hoogte van ~ en meer belastende vordering	240
permitted payment	330
verrekening	658
verzuim	628
wettelijke achterstelling, Duits recht	610
Renvooiprocedure	188
<b>Retentor</b>	
achterstelling van ~	171
Richtig beheer	514-516
Rijksdienst voor Ondernemend Nederland	77
<b>S</b>	
Samenhangende overeenkomsten	127
<b>Schadevergoedingsvorderingen</b>	
achterstelling van ~	86
<b>Scheme of arrangement</b>	
APCOA	547, 571, 574, 575
	592
'Schuld'	135
Schuldändernder Vertrag	221
Schuldeisers en verhaalsgerechtigden	136
Schuldeisersbenadeling	382, 428, 431, 432, Zie ook 'Benadeling'
<b>Schuldeisersbevoegdheden bij onvervulbare voorwaarde</b>	
	337
<b>Schuldeiserscommissie</b>	
benoeming achtergestelde schuldeiser	525-527
taakuitoefening	528
voorlopige ~ of definitieve ~	524
<b>Schuldeisersvergaderingen</b>	
algemene en bijzondere regeling	519
over voortzetting van de onderneming	523
toetsing van besluiten	522

Schuldenaar	
~ en executie-opbrengst	154
~ als stipulator	197
~ van voorwaardelijke vordering	319, 325-327
achterstelling zonder ~	Zie 'Zuivere intercreditor achterstelling'
belang bij achterstelling	239-241, 244, 245, 253
eigenlijke achterstelling als verweer van ~ hoofd~	279 279-281, 358-365, 636-657
kennis van ~ en klassenindeling mede~	587, 588 279-281, 358-365, 636-657
met onvoldoende vermogen	134
nieuwe ~	Zie 'Schuldoverneming'
rol bij eigenlijke achterstelling	177-181, 295
rol bij limited recourse beding	167
rol bij rang(orde)	154, 155, 161, 162, 295
rol bij rangwisseling van zekerheidsrechten	231
tijdsbepaling in belang van ~	310
verhaalsaansprakelijkheid	135, 136
Schuldoverneming	247
eigenlijke achterstelling	270-272
oneigenlijke achterstelling	356, 357
uitleg bij ~	272
Schuldvernieuwing	293, 372, 394
Security agent	94, 97, 99
Senior(schuldeiser)	
~ als belanghebbende bij tijdsbepaling	310
~ kan niet langer worden voldaan	336, 337
aanvaarding door ~	199, 252, 287-289
belangen bij zuivere intercreditor achterstelling	238
benadeling van ~	293, 311-314, 343, 378-382, 553, 555, 613, 617-624, 626, 629, 634, 635

beroep op eigenlijke achterstelling	183-192, 435-438, 486
instemming van ~ met faillissementsakkoord	562-566
kans op voldoening van ~	305, 306, 320, 463, 466, 499, 666
klassenindeling bij pre-insolventieakkoord	582-588, 590-592
nieuwe ~	Zie 'Overgang, van de seniorvordering' en 'Overdracht, van de seniorvordering'
opdringing van voordeel aan ~	189
rangregeling, opkomen door ~	607
reële executie door ~	470
rol bij eigenlijke achterstelling	182
term	27
toestemming door ~	79, 212, 296, 318, 333, 336
uitleg en ~	109-119, 122
uitoefening stemrecht door ~	508, 543-545, 579
uitwinning zekerheidsrechten door ~	603
verhouding ~ tot een eigenlijke achterstelling	183-191, 222
verhouding ~ tot oneigenlijke achterstelling	331-333
Senior discharge date	97
Senior headroom	Zie 'Seniorruimte'
Senior loan	94
Seniorruimte	275, 489-492
in leveraged finance	98
klassenindeling	586
opvulling van de ~	490
Seniorvordering	Zie ook 'Senior (schuldeiser)'
afhankelijke rechten bij ~	268, 269
betaling op ~	Zie 'Toerekening van betalingen'
curator komt op voor ~	616
fictieve nakoming van ~	335
kans op voldoening van ~	305, 306, 320, 463, 466, 499, 666
kwalitatieve rechten bij ~	355
term	27

toerekening betalingen aan ~	Zie 'Toerekening van betalingen'
subrogatie	392-394
opvulling seniornruimte met ~	Zie 'Seniornruimte'
overgang van ~	Zie 'Overgang, van de seniorvordering'
overdracht van ~	Zie 'Overdracht, van de seniorvordering'
zekerheidsrechten voor ~	615, 616
Specifieke achterstelling	
~ als afstand van recht	218
~ bij aandeelhoudersleningen	75
~ bij overheidsinvesteringen	78
~ bij verkopersleningen	79
~ door middel van opschortende voorwaarde	215, 457
~ en complexe rangorde	251
~ en relativiteit van rang	191, 449
~ en opschortende voorwaarde	215
eenzijdige ~	252
klassenindeling	573, 579-588, 591
stemrecht bij faillissementsakkoord	540
stemrecht, uitoefening door senior	543
term	31
uitdeling bij één ~	478-484, 723, 724
uitdeling bij twee ~	485-487, 725, 726
zekerheidsrechten	611, 615, 616, 623
naar Duits recht	222
van verkoperslening	80
Staat van verdeling	Zie 'Rangregeling'
Steen-papier-schaar	452
Stemmen in klassen 512, 542,	Zie
	'Klassensysteem' en
	'Klassenindeling'
Stemrecht	
~ in klassensystemen	547-550
~ in schuldeisersvergaderingen	520, 521, 525
~ over een faillissementsakkoord	532, 533, 537-553
~ over een pre-insolventieakkoord	576, 579, 590
contractuele regeling	546
misbruik van ~	553
naar Duits recht	550
onvoldoende belang bij ~	553
uitoefening ~ bij failliete junior	546

uitoefening door junior	553
uitoefening door senior	543
Stemrechtloze aandelen	63
Steunvordering	404, 411, 412, 415-417, 424
Structurele achterstelling	19
Subrogatie	654, 655
na doorstorten	392-394
grondslag voor ~	393
in leveraged finance	100
schadeverzekeraar	41
uitsluiting van ~	100, 361, 367
verhaal na faillissement	655
verificatiebeperking	51-53
voorkomen van ~	100, 361, 367, 394
wettelijke achterstelling	40
<b>T</b>	
Tenietgaan seniorvordering	269
Terugstortplicht	78, 80, 377
~ bij bankobligaties	89
~ bij dividend	57, 70
~ bij legaten en quasilegaten	38
~ bij overheidsinvesteringen	78
~ bij verkopersleningen	80
~ term	29
Tier 1-kapitaal	83-86, 494
Tier 2-kapitaal	84-86, 494
Tijdsbepaling	
~ en opzegging geldlening	311-316
actio Pauliana	634
anticipatory breach	Zie 'Anticipatory breach'
aard van ~	309
belanghebbende bij ~	310
derdenwerking van ~	332
doorwerking ~ bij borgtocht	360, 642
doorwerking ~ bij hoofdelijkheid	358, 359, 641
doorwerking ~ bij regresvordering	362, 651
eigenlijke achterstelling onder ~	274
fictieve vervulling	335

inhoud van de vordering	173, 174
nakoming ondanks ~	339, 342, 344
onderscheid met voorwaarde	Zie 'Tijdsbepaling of voorwaarde'
parate executie	628, 629
verrekening	665
verweer borg	360
vordering onder ~	308-310
Tijdsbepaling of voorwaarde	
bij achterstelling	305-307
klassiek onderscheid	302
voldoende zekerheid	303
'wanneer' of 'indien'	305
Toerekening van betalingen	388-391, 393, 610
Toestand te hebben opgehouden te betalen	403, 408, 413, 416-420, 424
~ en opeisbaarheid van vorderingen	417-420
rechterlijke vrijheid	416
Toestemmingsvereisten	333
Tranches	94
Transitiviteit	452-454, 482, 484-487, 615
Turnover trust	16, 100, 230, 384
<b>U</b>	
Überschuldung	15, 221
Überschuldungsvermeidende Rangrücktritt	15
Überwachung	491
Uitdelingslijst	36, 52, 437, 442, 464, 472, 497, 500, 616
verzet tegen de ~	437, 470
Uitholling	
~ van een eigenlijke achterstelling	293
~ van oneigenlijke achterstellingen	374
door executie	624
naar Duits recht	610
Uitleg	
~ conform doel van de overeenkomst	117-120
~ contra proferentem	122, 123
~ en belangen van derden	116
~ en buitenlands recht	124

~ en contractsovername	112
~ en Curatoren Habo/Besix	111
~ en derden	109-116
~ en Engels recht	124
~ en realiteitsbeginsel	112
~ en samenhangende overeenkomsten	125
~ en uitvoering van de overeenkomst	108
~ en toezichtsregelgeving	130
~ en uniformering	129
~ en wettelijke vereisten	120
~ en wettelijke vereisten, Duits recht	419
~ in de leveraged finance	129
~ 'in het belang van de achterstelling'	117
~ van achtergestelde obligaties	113, 130
~ van algemene achterstelling	114
~ van algemene voorwaarden	123
~ van cessie- en pandaktes	112
~ van de achterstelling van een aandeelhouderslening	123, 128
~ van de achterstelling van verkopersleningen in het mkb	127
~ van derdenbedingen	115, 116
~ van een verrekeningsbeding	658-661
doorwerking oneigenlijke achterstelling bij hoofdelijkheid	641
grens tussen subjectieve ~ en objectieve ~	105
hoedanigheid van partijen	121
objectieve ~	105
omschrijving	103
opvulling seniorruimte	492
subjectieve ~	105
tijdens erkenning in surseance	559
tijdens verificatie	442, 460, 461, 468
tijdsbepaling of voorwaarde	307
<b>V</b>	
Verbintenis	
~ tussen schuldeisers	Zie 'Onderlinge verbintenissen'
onderdelen van een ~	135
Verdeling executie-opbrengst	
~ bij één specifieke achterstelling	478-481
~ bij twee specifieke achterstellingen	485-487
~ bij ranglijst	476, 477



eenvoudige gevallen	476, 477
formules voor ~	719-729
in de wsnp	477
onderlinge verbintenissen	501
oneigenlijk achtergestelde vorderingen	498-501
uitgangspunten	473
Vereffening	
saldo van ~	496
Vergaderrechten	Zie 'Inspraakrechten'
Verhaalsgerechtigden, verhouding tot schuldeisers	136
Verhaalsrecht	135-141
beperking	138
derdenwerking	139
geen zakelijk karakter	137
tweekoppig karakter	141
verhouding tot ander ~	141
verhouding tot vordering	135
Verificatie	400, 412, 426-472, 499, 520, 521, 532, 550, 665, 667, Zie ook 'Erkenning'
inspraakrechten	507
onderlinge verbintenissen	467-470
pre-insolventieakkoord	588
rangregeling	348
uitsluiting van ~	20, 45, 46, 495
verhaal tussen hoofdelijke schuldenaren	51-53
voorrechten	442
voorwaardelijke vordering	337, 464-466
vorderingen onder tijdsbepaling	462, 463
Verificatiebeperkingen	50-53, Zie ook 'Verificatie, uitsluiting van'
Verificatievergadering	434, 437, 442, 519
Verifieerbare vorderingen	507
Verkoperslening	79
Vermindering	88, 496
~ om op gelijke voet met aandeelhouders te komen	496
~ van legaten en quasilegaten	37, 358
~ van schadevergoedingsvordering	233

---

bij bankobligaties	84, 88
Vernietiging	
~ van de overeenkomst van achterstelling	199, 282
~ van erkenning	433, 437
Verrekening	
~ bij bedrijfsobligaties	92
~ bij converteerbare obligaties	92
~ en aard van de achterstelling	657
~ en doel van de achterstelling	117, 661
~ en doorstortplicht	669
~ en uitleg	111
beperking van ~	87
buiten faillissement	351
directe uitsluiting van ~	658-662
eigenlijke achterstelling	256
gevolgen achterstelling voor ~	664-669
naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid	
onaanvaardbaar	660
oneigenlijke achterstelling	351
tijdsbepaling of voorwaarde	351
uitsluiting van ~	119
Verrekeningsbeding	173, 174, 658-662
realiteitsbeginsel	186
Vertrag zugunsten Dritter	206, 221
Verzekerde som, verdeling van	233
Verzoek aan de rechter-commissaris	514-517
Verzwijgen achterstelling	
~ als schuldeisersbenadeling	431
civielrechtelijk bedrog	433
overige strafbepalingen	432
Voordeelsopdringing	189, 250
Voorrang en achterstelling	170
Voorrechten	155, 156, 159, 164, 188, 265, 271, 276, 441, 442, 472
~ op bepaalde goederen	152
~ verhouding tot achterstelling	168, 169
aard van ~	149
Voorwaardelijke vordering	
aanspraak van de schuldeiser	319
belangenafweging	326
bij bedrijfsobligaties	91
conservatoire maatregelen	325

pluraliteit	415
nakoming van ~	323
onzeker karakter	320
stemrecht over faillissementsakkoord	533
term	300
verwachtingswaarde	320
Vorwirkung	Zie 'Vorwirkung'
werking van een verbintenis	321
Vordering(srecht)	
~ in enge zin	135
~ in ruime zin	135
~ tot nakoming bij tijdsbepaling of voorwaarde	342
~ onder tijdsbepaling	Zie 'Tijdsbepaling'
achtergestelde ~ , term	2
inhoud van de ~	172-175, 179, 197, 204, 222, 245, 265
ius agendi	135
Forderungsinhalt	221, 222, 234
rang van ~	142-156, 171 e.v., Zie nader 'Rang'
rechtsvordering	135
verhaalspraakelijkheid	136
verifieerbare ~	507
verhouding tot verhaalsrecht	135
voorwaardelijke ~	Zie 'Voorwaardelijke vordering'
Vormvoorschriften voor eenzijdige rechtshandelingen	253
Vorwirkung	321
conservatoire maatregelen	325
partijwil	324
term	319
Vrijwillige nakoming	Zie 'Nakoming'
<b>W</b>	
Wie betaalt bepaalt	509
Wijze van achterstelling	28
Winstbewijzen	63

**Z**

Zahlungsunfähigkeit	15, 414, 419
Zekerheidsrechten	
~ voor achtergestelde obligaties	92
~ voor vordering met qualifizierte Rangrücktritt	221, 602
~ voorwaardelijke vordering	321, 322
beëindiging achterstelling	613-616
benadeling senioren	Zie 'Senior (schuldeiser), benadeling van'
doorstortplicht	624
in leveraged finance	96, 97, 99
overwaarde, afdracht van	387
pand- en hypotheekrechten	596-635
parate executie	603-605, 627-632
persoonlijke- en derdenzekerheden	636-656
rang van een ~	144
rangwisseling bij ~	231
subrogatie	364, 369
titel tot vestiging	626
verdeling opbrengst	606-608
verhaalsrecht	137
verkoperslening	80
vestiging	601
vestiging, naar Duits recht	602
Zorgplicht jegens de derdenzekerheidsgever	247
Zuivere intercreditor achterstelling	
~ naar Duits recht	234
aard van de overeenkomst	227, 267
actio Pauliana	241
beroep door schuldenaar op ~	263
betrokken belangen	238-247
derdenzekerheden	243, 247
in een rangregeling	262
klassenindeling	587, 588
overgang juniorvordering	265
voorkomen van ~	245
zorgplicht junior	247

## CURRICULUM VITAE

Niels Benjamin Pannevis werd op 11 maart 1986 geboren in Amsterdam. Hij behaalde zijn VWO-diploma in 2004 op het Vossius Gymnasium te Amsterdam. Daarna volgde hij onderwijs aan St. Clare's College te Oxford en de Universidad Internacional te Cuernavaca, Mexico.

In 2009 behaalde hij de bachelor Rechtsgeleerdheid (cum laude) aan het Utrecht Law College en de bachelor Natuur- en Sterrenkunde (cum laude) aan de Universiteit Utrecht. Als onderdeel daarvan studeerde hij een semester aan de University of Victoria in Canada. In 2012 behaalde hij de master Theoretical Physics en de master Privaatrecht (cum laude), beide aan de Universiteit Utrecht.

Na zijn afstuderen trad hij in dienst bij de Radboud Universiteit als promovendus en docent en bij RESOR als legal counsel. Beide promotoren zijn ook aan dit kantoor verbonden, als adviseur respectievelijk partner. Van 2013 tot 2015 was Niels Pannevis tevens redactiesecretaris van het Tijdschrift voor Insolventierecht. In 2016 verbleef hij als Gastwetenschappelijk onderzoeker aan de Ruprecht-Karls-Universität in Heidelberg, Duitsland. In 2018 won hij de Prof. mr. Tijn Kortmannprijs voor zijn artikel 'Een rationele benadering van kansen en uitkomsten bij reddingspogingen', gepubliceerd in *TvI* 2017/37.

Sinds 2018 werkt Niels Pannevis bij RESOR als advocaat.



## SERIE ONDERNEMING EN RECHT

In de Serie Onderneming en Recht zijn de volgende delen verschenen:

0. W.C.L. van der Grinten, S.C.J.J. Kortmann, A.J.M. Nuytinck, H. Wammes (*red.*),  
Onderneming en Nieuw Burgerlijk Recht, Zwolle 1991.
1. S.C.J.J. Kortmann, P.J. Dortmund, A.W. Kist, N.E.D. Faber, A. van Hees, F.J.P. van  
den Ingh, A.J.M. Nuytinck (*red.*),  
Financiering en Aansprakelijkheid, Zwolle 1994.
2. S.C.J.J. Kortmann, N.E.D. Faber (*red.*),  
Geschiedenis van de Faillissementswet,  
Deel 2-I Heruitgave Van der Feltz, I, Zwolle 1994.  
Deel 2-II Heruitgave Van der Feltz, II, Zwolle 1994.  
Deel 2-III Wetswijzigingen, Zwolle 1995.  
Deel 2-IV Voorontwerp Insolventiewet, Deventer 2007.
3. A.G. van Solinge,  
Leeuwe- en andere delen, Enkele gedachten over winstverdeling bij personen- en  
kapitaalvennootschappen, Zwolle 1995.
4. J. Beuving,  
Factoring, Zwolle 1996.
5. D.J. Hayton, S.C.J.J. Kortmann, A.J.M. Nuytinck, A.V.M. Struycken, N.E.D. Faber  
(*red.*),  
Vertrouwd met de Trust, Trust and Trust-like Arrangements, Deventer 1996.
6. S.C.J.J. Kortmann, N.E.D. Faber, J.J. van Hees, S.H. de Ranitz (*red.*),  
De curator, een octopus, Deventer 1996.
7. S.C.J.J. Kortmann, N.E.D. Faber, A.A. van Rossum, H.L.E. Verhagen (*red.*),  
Onderneming en 5 jaar nieuw Burgerlijk Recht, Deventer 1997.
8. J.J. van Hees,  
Leasing, Deventer 1997.
9. G.A.J. Boekraad,  
Afwikkeling van de faillissementsboedel, Deventer 1997.
10. S.C.J.J. Kortmann, F.J. Oranje, A.A. van Rossum, J.W.H. van Wijk (*red.*),  
Overheid en onderneming, Deventer 1998.

11. S.C.J.J. Kortmann, N.E.D. Faber, E. Loesberg (*red.*),  
Corporate Governance *in perspectief*, Deventer 1998.
12. W.A.K. Rank,  
De (on)hanteerbaarheid van het Nederlandse recht voor de moderne financiële  
praktijk, Deventer 1998.
13. S.C.J.J. Kortmann, W.A.K. Rank, M.H.E. Rongen, G. van Solinge, H.L.E. Verhagen  
(*red.*),  
Onderneming en Effecten, Deventer 1998.
14. R.E. van Esch,  
Electronic Data Interchange (EDI) en het vermogensrecht, Deventer 1999.
15. C.M. Hilverda,  
Faillissementsfraude, Deventer 1999.
16. Gerard van Solinge, M.P. Nieuwe Weme,  
Gedrageregels inzake een openbaar bod op aandelen, Deventer 1999.
17. S.C.J.J. Kortmann, N.E.D. Faber, J.A.M. Strens-Meulemeester (*red.*),  
Vertegenwoordiging en Tussenpersonen, Deventer 1999.
18. J. Stuyck, M. Waelbroeck, B.L.P. van Reeken, S.B. Noë, F.O.W. Vogelaar (*red.*),  
Competition law in the EU and the Netherlands. A practical guide, Deventer 2000.
19. S.O.H. Bakkerus,  
Bancaire aansprakelijkheid, Deventer 2000.
20. C.J.M. Klaassen,  
Schadeveroorzakend handelen in functie, Deventer 2000.
21. J.M.A. Berkvens, N.E.D. Faber, S.C.J.J. Kortmann, A. Oskamp (*red.*),  
Onderneming en ICT, Deventer 2000.
22. I.P. Asscher-Vonk, N.E.D. Faber, S.C.J.J. Kortmann, E. Loesberg (*red.*),  
Onderneming en Werknemer, Deventer 2001.
23. J.J. Dammingh,  
Bemiddeling door de makelaar bij de koop en verkoop van onroerende zaken,  
Deventer 2002.
24. S.C.J.J. Kortmann, C.J.H. Jansen, G. van Solinge, N.E.D. Faber (*red.*),  
Onderneming en 10 jaar nieuw Burgerlijk Recht, Deventer 2002.
25. C.J.M. Klaassen, R.J.N. Schlössels, G. van Solinge, L. Timmerman (*red.*),  
Aansprakelijkheid in beroep, bedrijf of ambt, Deventer 2003.



26. Th.C.J.A. van Engelen,  
Onverkoopbare vermogensrechten. Artikel 3:83(3) BW nader beschouwd, Deventer 2003.
27. R.H. Maatman,  
Het pensioenfonds als vermogensbeheerder, Deventer 2004.
28. Ewan McKendrick,  
The Creation of a European Law of Contract, Deventer 2004.
29. D.W. Aertsen,  
De Trust. Beschouwingen over invoering van de trust in het Nederlandse recht,  
Deventer 2004.
30. C.G. van der Plas,  
De taak van de rechter en het IPR, Deventer 2005.
31. A. Steneker,  
Kwaliteitsrekening en afgescheiden vermogen, Deventer 2005.
32. B.P.M. van Ravels,  
Grenzen van voorzienbaarheid, Deventer 2005.
33. N.E.D. Faber,  
Verrekening, Deventer 2005.
34. D.R. Doorenbos, S.C.J.J. Kortmann, M.P. Nieuwe Weme (*red.*),  
Marktmisbruik, Deventer 2006.  
Handboek Marktmisbruik, Deventer 2008 (*tweede druk*).
35. R.H. Maatman,  
"Het belangrijkste financiële product", Deventer 2006.
36. B.F.L.M. Schim,  
Giraal effectenverkeer en goederenrecht, Deventer 2006.
37. T.H.D. Struycken,  
De numerus clausus in het goederenrecht, Deventer 2007.
38. D.R. Doorenbos,  
Naming & Shaming, Deventer 2007.
39. I.P. Asscher-Vonk, A. van Hees, R.H. Maatman, B.J. Schoordijk (*red.*),  
Onderneming en integriteit, Deventer 2007.
40. D. Busch, D.R. Doorenbos, N. Lemmers, R.H. Maatman, M.P. Nieuwe Weme,  
W.A.K. Rank (*red.*),  
Onderneming en financieel toezicht, Deventer 2007.

41. N.E.D. Faber, C.J.H. Jansen, N.S.G.J. Vermunt (*red.*),  
Fiduciaire verhoudingen «Libellus amicorum prof. mr. S.C.J.J. Kortmann», Deventer 2007.
42. A.S. Hartkamp, C.H. Sieburgh, L.A.D. Keus (*red.*),  
De invloed van het Europese recht op het Nederlandse privaatrecht, Deventer 2007.  
Deel 42-I Algemeen deel  
Deel 42-II Bijzonder deel
43. A.J. Verdaas,  
Stil pandrecht op vorderingen op naam, Deventer 2008.
44. N.E.D. Faber, J.J. van Hees, S.C.J.J. Kortmann, N.S.G.J. Vermunt, Ch.A.M. Domingus-Schwencke (*red.*),  
De bewindvoerder, een octopus, Deventer 2008.
45. L.G. Verburg,  
De Koers van de bestuurder, Deventer 2008.
46. M.P. Nieuwe Weme, G. van Solinge (*red.*),  
Handboek Openbaar Bod, Deventer 2008.
47. J.W.P.M. van der Velden,  
Beleggingsfondsen naar burgerlijk recht, Deventer 2008.
48. H. Verschueren, M.S. Houwerzijl (*red.*),  
Arbeidsrecht over de grenzen heen: België, Nederland, Europa, de wereld, Deventer 2009.
49. N.E.D. Faber, H.W. Heyman, C.J.M. Klaassen, Ch.A.M. Domingus-Schwencke, C. Rijckenberg (*red.*),  
Knelpunten bij beslag en executie, Deventer 2009.
50. M.S. Houwerzijl, S.S.M. Peters (*red.*),  
Exit. Onderneming, werknemer en het einde van de dienstbetrekking, Deventer 2009.
51. D. Busch, C.M. Grundmann-van de Krol (*red.*),  
Hanboek Beleggingsondernemingen, Deventer 2009.
52. J.C.A. Houdijk,  
Publieke belangen in het mededingingsrecht: een onderzoek in vijf domeinen, Deventer 2009.
53. C.M. Hilverda,  
Faillissementsfraude (*derde druk*), Deventer 2009.
54. N.E.D. Faber, C.M. Grundmann-van de Krol, F.E.J. Beekhoven van den Boezem, N.S.G.J. Vermunt (*red.*),

De Kredietcrisis, Deventer 2010.

55. J.B. Spath,  
Zaaksvervangings, Deventer 2010.
56. F.E.J. Beekhoven van den Boezem,  
Credit Claims, Deventer 2010.
57. D. Busch, D.R. Doorenbos, C.M. Grundmann-van de Krol, R.H. Maatman,  
M.P. Nieuwe Weme, W.A.K. Rank (*red.*),  
Onderneming en financieel toezicht, Deventer 2010.
58. N.E.D. Faber, H.J. Damkot, N.S.G.J. Vermunt, Ch.A.M. Domingus (*red.*),  
Bancaire zekerheid, Liber amicorum mr. J.H.S.G.K. Timmermans, Deventer 2010.
59. L.G. Verburg,  
Het Nederlands ontslagrecht en het BBA-Carcinoom, Deventer 2010.
60. A.D.W. Soedira,  
Het akkoord, Deventer 2011.
61. D. Busch,  
Naar een beperkte aansprakelijkheid van financiële toezichthouders?,  
Deventer 2011.
62. A.J. Tekstra,  
Verrekening door de fiscus, Deventer 2011.
63. S.E. Bartels, A.J. Verdaas, R.J. van der Weijden (*red.*),  
Effecten en vermogensrecht, Deventer 2011.
64. R.H. Maatman, R.M.M.J. Bauer, D. Busch, L.G. Verburg (*red.*),  
Onderneming en pensioen, Deventer 2011.
65. J.W.A., Biemans,  
Rechtsgevolgen van stille Cessie, Deventer 2011.
66. C.J.M. Klaassen, G. van Solinge, H.M. de Mol van Otterloo, P.E. Ernste (*red.*),  
Onderneming en ADR, Deventer 2011.
67. N. van Tiggele-van der Velde, R.G.L. Gerrits, P. Soeteman, J.H. Wansink (*red.*),  
"Verzekering ter beurze". Coassurantie in theorie en praktijk, Deventer 2011.
68. B. Bierens, C.M. Grundmann-van de Krol, D.J.R. Lemstra en T.M. Stevens (*red.*),  
Handboek Beursgang, Deventer 2011.
69. P.J. van der Korst, R. Abma, G.T.M.J. Raaijmakers (*red.*),  
Handboek onderneming en aandeelhouder, Deventer 2012.

70. M.H.E. Rongen,  
Cessie, Deventer 2012.
71. V.P.G. de Serière,  
Als de (stille?) noodklok luidt... Overheidsingrijpen in privaatrechtelijke  
verhoudingen ten behoeve van stabiliteit in de financiële sector, Deventer 2012.
72. N.E.D. Faber, J.J. van Hees, N.S.G.J. Vermunt (*red.*),  
Overeenkomsten en insolventie, Deventer 2012.
73. C.M. Hilverda, De bestrijding van faillissementsfraude: waar een wil is .. ... ,  
Deventer 2012.
74. P.E. Ernste,  
Bindend advies, Deventer 2012.
75. R.J. van der Weijden,  
De faillissementspauliana, Deventer 2012.
76. D.R. Doorenbos, M.J.C. Somsen, G.V. Naber (*red.*),  
Onderneming en sanctierecht, Deventer 2013.
77. P.T.J. Wolters,  
Alle omstandigheden van het geval, Deventer 2013.
78. D. Busch, C.J.M. Klaassen, Mr. T.M.C. Arons (*red.*),  
Aansprakelijkheid in de financiële sector, Deventer 2013.
79. D. Busch, M.P. Nieuwe Weme (*red.*),  
Christels koers, Liber amicorum prof. mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol,  
Deventer 2013.
80. S.R. Damminga,  
Ongerechtvaardigde verrijking en onverschuldigde betaling als bronnen van  
verbintenissen,  
Deventer 2013.
81. A.S. Hartkamp, C.H. Sieburgh, L.A.D. Keus, J.S. Kortmann (*red.*),  
The Influence of EU Law on National Private Law, Deventer 2014.  
Volume 81-I General Part  
De invloed van het Europese recht op het Nederlandse privaatrecht, Deventer  
2014.  
Deel 81-II Bijzonder deel
82. C.J.H. Jansen, L.G. Verburg (*red.*),  
Onderneming en beloning, Deventer 2014.
83. C.J.M. Klaassen, N. van Tiggele-van der Velde, P.E. Ernste, A.Ch.H. Franken (*red.*),  
Verzekering en ADR, Deventer 2014.

84. G.J.L. Bergervoet,  
Borgtocht, Deventer 2014.
85. R.W.E. van Leuken,  
Rechtsverhoudingen tussen particulieren en de verdragsrechtelijke verkeersvrijheden, Deventer 2015.
86. V.J.M. van Hoof,  
Generale zekerheidsrechten in rechtshistorisch perspectief, Deventer 2015.
87. C.J.H. Jansen,  
De wetenschappelijke beoefening van het burgerlijke recht in de lange 19<sup>e</sup> eeuw, Deventer 2015.
88. P. Laaper,  
Uitbesteding in de financiële sector, Deventer 2015.
89. C. Spierings,  
De eenzijdige rechtshandeling, Deventer 2016.
90. B.A. Schuijling,  
Levering en verpanding van toekomstige goederen, Deventer 2016.
91. C. van Ewijk, M. Heemskerk, R.H. Maatman en E. Nijman (*red.*),  
Pensioen 2020, Deventer 2016.
92. V. Tweehuysen,  
Het uniciteitsbeginsel in het goederenrecht, Deventer 2016.
93. C.J.H. Jansen,  
De wetenschappelijke beoefening van het burgerlijke recht tussen 1940 en 1992, Deventer 2016.
94. P.J. van der Plank,  
Natrekking door onroerende zaken, Deventer 2016.
95. S. van Dongen,  
Groepen van Contracten, Deventer 2016.
96. I.P.M. Ligteringen,  
Privaatrechtelijke gevolgen van een schending van het mededingingsrecht, Deventer 2016.
97. M. Huizingh,  
Contractoverneming, Deventer 2016.
98. B.M. Katan,  
Toerekening van kennis aan rechtspersonen, Deventer 2017.

99. S.E. Bartels, J.B. Spath, K. Everaars (*red.*),  
Tenietgaan van beperkte rechten, Deventer 2017.
100. S.E. Bartels, C.J.H. Jansen, B.A. Schuijling, N.S.G.J. Vermunt (*red.*),  
Vertrouwen in het Burgerlijke recht, Liber Amicorum Prof. mr. S.C.J.J. Kortmann,  
Deventer 2017.
101. I.P.M.J. Janssen,  
De civielrechtelijke zorgplicht van de beleggingsdienstverlener jegens de niet-  
particuliere cliënt, Deventer 2017.
102. C.J.H. Jansen, M.M.C. van de Moosdijk, R.W.E. van Leuken (*red.*),  
Nijmeegs Europees Privaatrecht, Deventer 2018.
103. G.J.C. Rensen, J.J. van den Broek (*red.*),  
Grensoverschrijdende omzetting, Deventer 2018.
104. D.R. Doorenbos, M.P. Nieuwe Weme, J.B.S. Hijink, T.M. Stevens (*red.*),  
Handboek Marktmissbruik, Deventer 2018 (*derde druk*).
105. T.M.C. Arons, J. de Bie Leuveling Tjeenk, D. Busch, C.J.M. Klaassen (*red.*),  
Collectief schadeverhaal: ondernemingen, belangenorganisaties en hun  
achterban, Deventer 2018.
106. G.J.L. Bergervoet, T. Hutten, B.A. Schuijling, N.S.G.J. Vermunt (*red.*),  
Financiering van de productieketen, Deventer 2018.
107. S.W. van den Berg,  
Waarderingsvragen in het ondernemings- en insolventierecht, Deventer 2019.
108. E.M. Hoogervorst, C.J.H. Jansen, M.M.C. van de Moosdijk, A. Knigge (*red.*),  
Kartelschade, Deventer 2019.
109. T.E. Booms,  
Aanvullen van subjectieve rechten, Deventer 2019.
110. M.A. Heilbron,  
Retentierecht en uitwinning, Deventer 2019.
111. B. Snijder-Kuipers, A.T.A. Tilleman (*red.*),  
Handboek WWFT, Deventer 2019.
112. D. Busch, C.W.M. Lieverse (*red.*),  
Handboek beleggingsondernemingen, Deventer 2019 (*tweede druk*).
113. C.J.M. Klaassen, G.J. Meijer, C.L. Schleijsen (*red.*),  
Going Dutch: ADR in Nederland, in het bijzonder bij het NAI, Deventer 2019.
114. N.B. Pannevis,  
Achtergestelde vorderingen, Deventer 2019.