

## WETENSCHAP EN PRAKTIJK

# Het belang van de klassenindeling onder de WHOA

*M.R. van der Zee & B. Gideonse*

### 1 Inleiding

‘Nu veel ondernemingen door de coronapandemie hun bedrijfsvoering niet op de gebruikelijke manier kunnen voortzetten, is de verwachting dat meer ondernemingen te maken krijgen met geldproblemen en misschien zelfs met faillissement. De Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA) van minister Dekker (Rechtsbescherming) – vandaag aangenomen door de Eerste Kamer – kan dit helpen voorkomen. De wet maakt het voor ondernemingen makkelijker om een akkoord te bereiken met de schuldeisers en aandeelhouders over de herstructurering van schulden.’<sup>1</sup>

Met het verschijnen van dit artikel is de Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA) in werking getreden en zijn al verschillende verzoeken onder de WHOA door rechtbanken beoordeeld.<sup>2</sup> Na een jarenlang wetgevingsproces biedt de wet per 1 januari 2021 aan ondernemingen de mogelijkheid tot herstructurering van (een deel van) de schuldenlast. De WHOA is, zoals al volgt uit het vorenstaande citaat van minister Dekker (voor Rechtsbescherming), meer dan welkom, gelet op de uitzonderlijke economische crisis in het vooruitzicht als gevolg van de coronapandemie. In 2020 hebben veel ondernemingen een beroep kunnen doen op de steunmaatregelen van de overheid en van banken, maar met het voortduren van de pandemie is het de vraag of alle ondernemingen 2021 gaan overleven. De WHOA kan een ontsnappingsmogelijkheid bieden.

Voor een succesvol WHOA-traject is de juiste klassenindeling van groot belang. In dit artikel geven wij eerst een kort overzicht van de regeling (par. 2). Vervolgens wordt in meer detail ingegaan op de klassenindeling en wordt besproken waaraan de rechter de klassenindeling toetst en welke consequenties een dergelijke toets kan hebben (par. 3).

1 Zie [www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2020/10/06/nieuwe-wet-helpt-faillissementen-te-voorkomen](http://www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2020/10/06/nieuwe-wet-helpt-faillissementen-te-voorkomen).

2 Zie o.a. Rb. Amsterdam 15 januari 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:84, Rb. Den Haag 15 januari 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:198 en Rb. Noord-Nederland 19 januari 2021, ECLI:NL:RBNNE:2021:111.

## 2 De WHOA

### 2.1 Doel en karakter van de WHOA

De WHOA biedt een wettelijke basis om een dwangakkoord buiten (of: ter voorkoming van) surseance van betaling en faillissement op te leggen. Na homologatie door de rechtbank is het akkoord verbindend voor alle bij het akkoord betrokken schuldeisers en aandeelhouders. Dit geldt ook als zij tegen het akkoord hebben gestemd.

Het doel van de WHOA is om ‘het reorganiserend vermogen’ te versterken van ondernemingen die enerzijds insolvent dreigen te raken vanwege een te zware schuldenlast, maar anderzijds wel beschikken over levensvatbare bedrijfsactiviteiten.<sup>3</sup> Door de mogelijkheid te bieden om een dwangakkoord op te leggen, zou voorkomen kunnen worden dat één of enkele schuldeisers of aandeelhouders een onderhands schuldsaneringsakkoord kunnen dwarsbomen (met een faillissement als gevolg). De WHOA maakt ook mogelijk dat een onderneming zonder overlevingskansen een akkoord aanbiedt, namelijk als met een gecontroleerde afwikkeling via een akkoord een beter resultaat behaald kan worden dan met een afwikkeling in faillissement.<sup>4</sup>

Voor een ‘WHOA-traject’ is vereist dat de schuldenaar verkeert ‘in een toestand waarin het redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan’.<sup>5</sup> Van die situatie is sprake als de schuldenaar weliswaar (nog) in staat is aan zijn lopende verplichtingen te voldoen, maar tegelijkertijd voorziet dat er geen realistisch perspectief bestaat om zonder herstructurering van zijn schulden een toekomstige insolventie af te wenden.<sup>6</sup>

Een akkoord wordt aangeboden aan (een deel van) de schuldeisers en aandeelhouders door de schuldenaar of door een herstructureringsdeskundige. De rechtbank kan een herstructureringsdeskundige benoemen op verzoek van onder anderen de schuldenaar, een schuldeiser of een aandeelhouder (art. 371 lid 1 van de Faillissementswet (Fw)), tenzij summierlijk blijkt dat de belangen van de gezamenlijke schuldeisers niet bij aanwijzing van de deskundige gediend zijn. De rol van de herstructureringsdeskundige ziet op het tot stand brengen van het akkoord. Benoeming van een herstructureringsdeskundige sluit uit dat de schuldenaar zelf een akkoord kan aanbieden (art. 371 lid 1 Fw). Wel kan hij een akkoord aan de herstructureringsdeskundige overhandigen met het verzoek dit aan de stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders voor te leggen. De schuldenaar blijft echter, ook na benoeming van een herstructureringsdeskundige, het gehele proces volledig beheers- en beschikkingsbevoegd (*‘debtor in possession’*<sup>7</sup>).

3 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 1.

4 Van deze mogelijkheid is reeds gebruik gemaakt, zie de beschikking van rechtbank Amsterdam van 15 januari 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:84.

5 Art. 370 lid 1 Fw.

6 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 34.

7 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 38.

## 2.2 *De afkoelingsperiode en mogelijke voorzieningen onder de WHOA*

Net als in faillissement en surseance van betaling biedt de wet de mogelijkheid om tijdens het WHOA-traject een afkoelingsperiode te laten afkondigen (art. 376 Fw). Dit verzoek van de schuldenaar of herstructureringsdeskundige wordt toegewezen indien summierlijk blijkt dat (1) de afkoelingsperiode noodzakelijk is om de onderneming van de schuldenaar te kunnen blijven voortzetten, (2) de belangen van de gezamenlijke schuldeisers van de schuldenaar gediend zijn bij een afkoelingsperiode, en (3) bepaalde individuele schuldeisers ten aanzien waarvan de afkoelingsperiode effect zal hebben niet wezenlijk in hun belangen worden geschaad (lid 4). De gevolgen van de afkoelingsperiode zijn grotendeels bekend uit de regelingen van faillissement en surseance van betaling. Een paar gevolgen zijn nieuw. Zo kan de rechtbank op verzoek van de schuldenaar of herstructureringsdeskundige beslagen opheffen. Tegen welke voorwaarden dat verzoek moet worden beoordeeld, vermeldt (de toelichting op) het artikel niet. De rechtbank Den Haag sluit aan bij de toets die ziet op de beoordeling van het verzoek tot een afkoelingsperiode en toetst of summierlijk is gebleken dat de beslagleggers niet wezenlijk in hun belangen worden geschaad door opheffing van de beslagen. De rechtbank overweegt dat de beslagleggers weliswaar door de opheffing van de beslagen worden geraakt, 'maar niet zodanig dat sprake is van "wezenlijk" schade van hun belangen'.<sup>8</sup> Een ander 'nieuw' gevolg is dat de pandhouder van een stil pandrecht op een vordering niet meer bevoegd is daarvan mededeling te doen, betalingen in ontvangst te nemen of te verrekenen met een vordering op de schuldenaar. Met deze regel wordt beoogd te voorkomen dat de continuïteit van de onderneming in gevaar komt.

Tijdens de voorbereiding van het akkoord kan de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige de rechtbank verzoeken alvast uitspraak te doen over kwesties die van belang kunnen zijn voor de vraag of het akkoord al dan niet zal worden gehomologeerd. Ook kan de rechtbank, ambtshalve of op verzoek van de schuldenaar of herstructureringsdeskundige, voorzieningen treffen of nadere bepalingen maken om de belangen van de betrokken schuldeisers of aandeelhouders te waarborgen (art. 379 Fw). Zo troffen de rechtbank Den Haag<sup>9</sup> en de rechtbank Gelderland<sup>10</sup> de voorziening dat de verzoeker na een maand de rechtbank moet informeren over de voortgang van de procedure, en trof de rechtbank Amsterdam de bijzondere voorziening om een observator aan te stellen om toezicht te houden op de totstandkoming van het akkoord en daarbij oog te hebben voor de belangen van de gezamenlijke schuldeisers (conform zijn taakomschrijving in art. 380 Fw).<sup>11</sup>

## 2.3 *Stemming over en homologatie van het akkoord*

Indien het akkoord definitief is vastgesteld door de schuldenaar of herstructureringsdeskundige, wordt het akkoord ter stemming voorgelegd aan de stemgerech-

8 Rb. Den Haag 15 januari 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:198, r.o. 4.7.

9 Rb. Den Haag 15 januari 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:198, r.o. 4.8.

10 Rb. Gelderland 21 januari 2021, ECLI:NL:RBGEL:2021:363, r.o. 4.8.

11 Rb. Amsterdam 15 januari 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:84, r.o. 4.8.

tigde schuldeisers en aandeelhouders (art. 381 lid 1 Fw). Bevat het akkoord een klassenindeling, dan vindt in ieder klasse een afzonderlijke stemming over het akkoord plaats. Homologatie van het akkoord is al mogelijk als één klasse heeft ingestemd, mits die klasse naar verwachting bij een faillissement van de schuldenaar een uitkering in geld zou krijgen. Na de stemming bepaalt de rechtbank de zittingsdatum waarop het homologatieverzoek wordt behandeld. De stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders worden daarvan door de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige onverwijld op de hoogte gesteld. Tot die datum kunnen zij een schriftelijk verzoek indienen tot afwijzing van het homologatieverzoek, met een beroep op één of meer van de afwijzingsgronden van art. 384 Fw. Indien zich echter geen afwijzingsgronden voordoen, wijst de rechtbank het verzoek tot homologatie zo snel mogelijk toe. Tegen dit vonnis staat geen hoger beroep of cassatie open (art. 369 lid 10 Fw). Het is wel mogelijk dat de rechtbank prejudiciële vragen stelt aan de Hoge Raad over de juiste toepassing van de WHOA.

Homologatie van het akkoord heeft tot gevolg dat het akkoord verbindend is voor de schuldenaar en alle schuldeisers en aandeelhouders die bij het akkoord zijn betrokken en gerechtigd waren daarover te stemmen. Dit betekent dat ook de schuldeisers en aandeelhouders die geen stem hebben uitgebracht of niet met het akkoord hebben ingestemd, aan het akkoord zijn gebonden (art. 385 Fw).

### 3 De klassenindeling

#### 3.1 *Algemeen*

De klassenindeling en de daaropvolgende stemming vormen een cruciaal onderdeel in de totstandkoming van het akkoord. De rechter die wordt verzocht om over een homologatieverzoek te beslissen, dient onder andere te beoordelen of het akkoord 'redelijk' is.<sup>12</sup> Doet zich een van de afwijzingsgronden voor, dan wijst de rechter het homologatieverzoek af en is het voor de schuldenaar in de drie jaar daaropvolgend niet mogelijk een akkoord onder de WHOA aan te bieden (zie art. 369 lid 5 Fw).

Bij het vormen van de klassenindeling dient de schuldenaar of herstructureringsdeskundige rekening te houden met de vraag of de betrokken schuldeisers of aandeelhouders 'een vergelijkbare rang' bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement hebben. Dat schuldeisers of aandeelhouders een vergelijkbare rang hebben, betekent echter niet dat zij in dezelfde klasse moeten worden ingedeeld. Het staat de schuldenaar of herstructureringsdeskundige in beginsel vrij om schuldeisers of aandeelhouders met een vergelijkbare rang andere rechten aan te bieden.<sup>13</sup> In sommige gevallen verplicht de regeling zelfs daartoe. Schuldeisers of aandeelhouders die *niet* tot dezelfde rang, althans een vergelijkbare rang behoren, moeten in verschillende klassen worden ingedeeld.

<sup>12</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 19-20.

<sup>13</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 12.

Grofweg zijn dan ook drie te onderscheiden situaties denkbaar bij het vormen van een klassenindeling:

- 1 schuldeisers of aandeelhouders met een vergelijkbare rang die dezelfde rechten krijgen aangeboden onder het akkoord;
- 2 schuldeisers of aandeelhouders met een vergelijkbare rang die verschillende rechten krijgen aangeboden onder het akkoord; en
- 3 schuldeisers of aandeelhouders met verschillende rangen die verschillende rechten krijgen aangeboden onder het akkoord.

### 3.1.1 *Schuldeisers of aandeelhouders met vergelijkbare rang*

Wanneer hebben schuldeisers of aandeelhouders ‘een vergelijkbare rang’? Hier van is *in ieder geval* sprake als zij een gelijke rang innemen bij het verhaal op het vermogen van de schuldenaar op grond van titel 10 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek (BW), een andere wet of een daarop gebaseerde regeling (de wettelijke rangregeling) dan wel een overeenkomst (een contractuele rangregeling), aldus art. 374 lid 1 Fw. De wettelijke of contractuele rangregeling lijkt dus leidend bij het bepalen of schuldeisers of aandeelhouders een vergelijkbare rang innemen. Uit de bewoordingen ‘in ieder geval’ kan echter worden afgeleid dat er ook andere gronden zijn om aan te nemen dat schuldeisers of aandeelhouders een vergelijkbare rang hebben. Uit de Europese richtlijn preventieve herstructureringsstelsels (hierna: de Richtlijn),<sup>14</sup> waarop de WHOA is gebaseerd, volgen daarvoor echter geen nieuwe inzichten.

De statuten van een schuldenaar zouden mogelijk een andere grond kunnen zijn om aan te nemen dat verschillende aandeelhouders een vergelijkbare (of juist geen vergelijkbare) rang hebben. Zo verwijst art. 2:23b lid 1 BW, dat weliswaar van toepassing is op de verdeling van het vermogen in geval van vereffening buiten faillissement, naar ‘de statuten’ die bepalingen kunnen bevatten voor de verdeling van het vermogen in het geval van vereffening.

### 3.1.2 *Aanbieden van andere rechten aan schuldeisers of aandeelhouders met vergelijkbare rang*

Schuldeisers of aandeelhouders met een vergelijkbare rang kunnen in dezelfde klasse worden ingedeeld, maar de schuldenaar of herstructureringsdeskundige kan ook ervoor kiezen deze schuldeisers of aandeelhouders andere rechten aan te bieden onder het akkoord en dus in te delen in verschillende klassen. Een rechtvaardiging daarvoor kan gelegen zijn in de fiscale gevolgen voor deze schuldeisers of aandeelhouders.<sup>15</sup> Moulen Jansen noemt als een mogelijke rechtvaardigingsgrond dat andere rechten worden aangeboden aan een aandeelhouder die van

14 Richtlijn (EU) 2019/1023 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 betreffende preventieve herstructureringsstelsels, betreffende kwijtschelding van schuld en beroepsverboden, en betreffende maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van procedures inzake herstructurering, insolventie en kwijtschelding van schuld, en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 (Richtlijn betreffende herstructurering en schuld).

15 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 49.

belang is voor de toekomst van de onderneming (een cruciale aandeelhouder) of aan een aandeelhouder die nieuw kapitaal inbrengt.<sup>16</sup>

Hoewel de mogelijkheid om andere rechten toe te kennen aan schuldeisers of aandeelhouders met een vergelijkbare rang open is gehouden, kan de keuze daarvoor wel consequenties hebben voor de rechterlijke toets op het akkoord, waarvoor wij nader ingaan in paragraaf 3.2.

### 3.1.3 *Bij wet verplichte afwijkingen in klassenindeling*

De wet introduceert twee situaties waarin de klassenindeling moet afwijken van de wettelijke rangregeling zoals die zou worden toegepast in een faillissements-situatie.

#### (1) MKB-schuldeisers

Allereerst dienen op grond van art. 374 lid 2 Fw zogenaamde ‘MKB-schuldeisers’ in één of meer aparte klassen te worden ingedeeld als aan hen op basis van het akkoord een uitkering in geld of een recht wordt aangeboden dat minder bedraagt dan 20% van het bedrag van hun vordering, tenzij er zwaarwegende gronden zijn om minder aan te bieden. Deze regeling, geïntroduceerd met het amendement van Van der Graaf c.s., dient als minimumbescherming voor MKB-schuldeisers.<sup>17</sup> De volgende schuldeisers met een vordering voor geleverde goederen of diensten of een vordering uit onrechtmatige daad kwalificeren als MKB-schuldeisers:

- de zogenaamde micro- en kleine ondernemingen (ex art. 2:395a en 2:396 BW); en
- schuldeisers waar vijftig of minder personen werkzaam zijn.

Volgens de toelichting beoogt het amendement de effectiviteit van het wetsvoorstel te vergroten.<sup>18</sup> Enerzijds zou het de WHOA minder misbruikgevoelig moeten maken door te voorkomen dat de WHOA-procedure strategisch wordt ingezet om schuldeisers af te schrijven terwijl daar onvoldoende noodzaak voor is. Anderzijds beoogt het amendement expliciet te maken dat het een van de doelstellingen van de WHOA is dat vooral kleinere MKB-schuldeisers die leverancier zijn van de schuldenaar profiteren van een akkoord door een minimumbescherming in te voeren. Het reorganisatiesurplus dat met een akkoord kan worden bereikt, wordt immers mede door hen mogelijk gemaakt.

Het amendement noch de toelichting maakt duidelijk waarom er voor het percentage 20% is gekozen. Deze keuze lijkt ons enigszins arbitrair. De toelichting verwijst slechts naar onderzoek van de Raad van State waaruit is gebleken dat concurrente schuldeisers bij de Amerikaanse Chapter 11-procedure gemiddeld 52% van hun vordering uitgekeerd krijgen.

De 20%-regel ziet expliciet niet op:

16 S.C.E.F. Moulen Janssen, De positie van aandeelhouders bij preventieve herstructureringen (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 163), Deventer: Wolters Kluwer 2020/6.5.8.3; zie hierover kritisch W.J. Bartstra, R.J. de Weis & A.L. Jonkers, WHOA-Priority Rule en WHOA-initiatiefrechten: gaten in de schuldeisersbescherming, TvI 2020/15, p. 9.

17 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nrs. 10, 15, 23 en 25.

18 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 25.

M.R. van der Zee & B. Gideonse

- schuldeisers die vorderingen hebben opgekocht voor minder dan 20% van de waarde van die vorderingen;
- financiers met achtergestelde leningen zonder zekerheid;
- rechtspersonen uit de groep van de schuldenaar die onderling financiering hebben verstrekt;
- aandeelhouders met een concurrente vordering; en
- obligatiehouders.

Interessant is dat het amendement kennelijk een onderscheid maakt tussen aandeelhouders en andere rechtspersonen uit de groep van de schuldenaar. De laatstgenoemden genieten alleen geen bescherming als MKB-schuldeisers indien zij financiering hebben verstrekt, terwijl een aandeelhouder voor geen enkele concurrente vordering bescherming als MKB-schuldeiser geniet. De toelichting op het amendement verklaart niet waarom een dergelijk onderscheid is gemaakt. Het amendement maakt evenmin duidelijk wat wordt verstaan onder 'het verstrekken van financiering'. Wij vragen ons in die zin af of bijvoorbeeld het afspreken van een betalingstermijn voor het betalen van geleverde diensten of goederen zou kunnen worden aangemerkt als 'het verstrekken van financiering'.

## (2) Schuldeisers met pand- en/of hypotheekrechten

Met het amendement Van der Graaf c.s.<sup>19</sup> is aan art. 374 Fw een extra lid toegevoegd dat ziet op de positie van de schuldeiser met een pand- of hypotheekrecht. Het (derde) artikellid bepaalt dat schuldeisers met een pand- of hypotheekrecht enkel voor het 'gedekte deel' van hun vordering, oftewel het deel van hun vordering waarvoor de voorrang geldt, in een aparte klasse worden ingedeeld, tenzij hierdoor geen verandering ontstaat in de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt gerealiseerd. Voor het overige, niet-gedekte deel van hun vordering worden de schuldeisers ingedeeld in een klasse van schuldeisers zonder voorrang. Dit stond al met zoveel woorden in de toelichting en is nu in de wet vastgelegd.<sup>20</sup>

Het artikellid bepaalt voorts de wijze waarop het onderpand, oftewel het gedekte deel van de vordering, moet worden bepaald. Gekozen is voor de waarde die de geseceerde schuldeiser naar verwachting in een faillissement zou hebben verkregen. Volgens de toelichting wordt hiermee een principiële keuze gemaakt tussen enerzijds de waarde van het onderpand met/na reorganisatie en anderzijds de waarde in faillissement. Overwogen wordt dat de activa door de reorganisatie meer waard kunnen worden, zodat sprake is van een *going concern*-surplus. De waardering van het onderpand aan de hand van deze reorganisatiewaarde zou ertoe leiden dat de geseceerde schuldeisers (ten onrechte) profiteren van dit *going concern*-surplus, terwijl de reorganisatie een gezamenlijke prestatie van alle partijen is. Door aan te sluiten bij de waarde in faillissement worden alle partijen aangemoedigd een akkoord te bereiken. Bovendien sluit deze waarde aan bij de executiewaarde indien de pand- of hypotheekhouder zou overgaan tot uit-

<sup>19</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 14.

<sup>20</sup> Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 14, p. 1 en Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 49.

oefening van zijn zekerheidsrecht. Tot slot zouden gesecureerde schuldeisers kunnen profiteren van het *going concern*-surplus via het ongesecureerde deel van de vordering.

### 3.2 *Rechterlijke toets op klassenindeling*

Dat een juiste klassenindeling cruciaal is voor het al dan niet slagen van het WHOA-traject, volgt uit de meerdere afwijzingsgronden die zien op de klassenindeling. De rechtbank wijst een homologatieverzoek toe, *tenzij* zich één of meer van de afwijzingsgronden van art. 384 Fw voordoen. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de algemene afwijzingsgronden van lid 2, waaraan de rechtbank ambtshalve of op verzoek van een stemgerechtigde schuldeiser of aandeelhouder toetst,<sup>21</sup> en de aanvullende afwijzingsgronden van lid 3 en 4, waaraan de rechtbank slechts toetst indien niet alle klassen hebben ingestemd met het akkoord en een tegenstemmende schuldeiser of aandeelhouder uit een niet-instemmende klasse een verzoek doet tot afwijzing van het akkoord. De klassenindeling kan worden getoetst aan zowel een algemene afwijzingsgrond als meerdere aanvullende afwijzingsgronden.

De algemene afwijzingsgrond staat in art. 384 lid 2 sub c Fw, op grond waarvan de rechtbank ambtshalve toetst of de klassenindeling voldoet aan de eisen van art. 374 Fw. Dit betekent dat de rechter zal moeten toetsen of de schuldeisers of aandeelhouders op een correcte wijze zijn onderverdeeld in klassen.<sup>22</sup> Gelet op de twee genoemde amendementen op art. 374 Fw, zal de rechter ook ambtshalve moeten toetsen of de betrokken MKB-schuldeisers in de juiste klasse zijn ingedeeld en een uitkering van ten minste 20% ontvangen, en of de indeling van de gedekte vordering en ongedekte vordering van een schuldeiser met voorrang uit een pand- of hypotheekrecht op correcte wijze heeft plaatsgevonden. Als de klassenindeling niet voldoet aan de eisen van art. 374 Fw wijst de rechtbank het homologatieverzoek af, tenzij dit gebrek redelijkerwijs niet tot een andere uitkomst van de stemming had kunnen leiden.

De aanvullende afwijzingsgrond van lid 3 houdt in dat de rechtbank, ook al hebben alle klassen van stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders met het akkoord ingestemd, het homologatieverzoek toch kan afwijzen als een van de schuldeisers of aandeelhouders op basis van het akkoord in een aanmerkelijk slechtere positie zou komen te verkeren dan in een faillissementssituatie. De rechtbank toetst slechts aan deze grond indien een verzoek daartoe wordt ingediend door een tegenstemmende schuldeiser of aandeelhouder.

Lid 4 van art. 384 Fw bevat aanvullende afwijzingsgronden waarop homologatie van het akkoord kan worden afgewezen indien niet alle klassen hebben ingestemd. Op een van deze afwijzingsgronden kan een beroep worden gedaan als de reorganisatiewaarde 'niet eerlijk' verdeeld wordt onder de betrokken schuldeisers en aandeelhouders.<sup>23</sup> Het verzoek om af te wijzen op een van deze gronden kan

21 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 16.

22 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 16 en zie ook overweging 46 van de Richtlijn.

23 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 69.



worden gedaan door een stemgerechtigde schuldeiser of aandeelhouder die zelf niet met het akkoord heeft ingestemd en is ingedeeld in een klasse die niet met het akkoord heeft ingestemd, of die ten onrechte niet tot de stemming is toegelaten en in een klasse had moeten worden ingedeeld die niet met het akkoord heeft ingestemd.

De eerste aanvullende afwijzingsgrond (sub a) ziet op de minimumuitkering voor de MKB-schuldeisers of schuldeisers met een vordering uit hoofde van onrechtmatige daad. De rechtbank wijst het verzoek tot homologatie af als aan deze klasse een uitkering in geld wordt aangeboden van minder dan 20% van (de waarde van) het bedrag van hun vorderingen, terwijl daarvoor geen zwaarwegende grond is aangetoond. Afwijking van de verplichting om aan de klasse MKB-schuldeisers een uitkering van minstens 20% te doen is slechts mogelijk als daarvoor 'een zwaarwegende grond' kan worden aangetoond.

De tweede aanvullende afwijzingsgrond (sub b) houdt in dat het verzoek om homologatie kan worden afgewezen als ten nadele van een tegenstemmende klasse wordt afgeweken van de wettelijke rangorde bij verhaal, een daarop gebaseerde regeling of een contractuele regeling, tenzij voor die afwijking een redelijke grond bestaat en de betrokken schuldeisers of aandeelhouders daardoor niet in hun belang worden geschaad (de *cross-class cram down*). De *cross-class cram down* is geënt op de hoofdregel dat de wettelijke en contractuele rangregeling bij de verdeling van het vermogen moet worden gevolgd (de *priority rule*).<sup>24</sup> Ook de Richtlijn schrijft in beginsel een *absolute priority rule* voor, waarvan lidstaten kunnen afwijken.<sup>25</sup> Een gerechtvaardigde afwijking van de *priority rule* zou een afwijking ten gunste van een aandeelhouder zijn die van belang is voor de toekomst van de onderneming (cruciale aandeelhouders) of nieuw kapitaal inbrengt.<sup>26</sup>

Van een gerechtvaardigde afwijking zou eveneens sprake kunnen zijn indien een wettelijke kwaliteitseis voor aandeelhouders van toepassing is op de schuldenaar, zoals art. 93 lid 3 Elektriciteitswet of art. 85 lid 3 Gaswet. De aandelen van een elektriciteits- of gasnetbeheerder dienen direct of indirect te berusten bij de Staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen. Een wettelijke kwaliteitseis voorkomt dat gekwalificeerde aandeelhouders waarde verliezen door verwatering ten voordele van een hogere klasse. De rechtvaardiging voor de afwijking van de *priority rule* is in dit geval gelegen in het feit dat de wetgever ongewenste zeggenschap over bepaalde ondernemingen wenst te voorkomen.

### 3.3 De consequenties van afwijzing van homologatie

De rechtbank kan aldus, zowel ambtshalve als op verzoek, de klassenindeling toetsen en indien deze niet 'voldoet' of niet 'redelijk' is, het verzoek om homologatie afwijzen. De consequentie van afwijzing is dat de schuldenaar voor een periode van drie jaar niet zelf meer een nieuw akkoord ter homologatie kan voorleggen. Een mogelijkheid om aan deze driejaarstermijn te ontsnappen is dat een

24 Zie uitgebreid over de *priority rule*: Bartstra, De Weis & Jonkers 2020.

25 Art. 11 lid 1 sub c en lid 2, tweede alinea, van de Richtlijn.

26 Moulen Janssen 2020/6.5.8.3; zie hierover kritisch Bartstra, De Weis & Jonkers 2020, p. 9.

schuldeiser of aandeelhouder van de schuldenaar een verzoek doet tot aanwijzing van een herstructureringsdeskundige, en dat die herstructureringsdeskundige vervolgens een nieuw akkoord ter homologatie voorlegt aan de rechtbank. Het initiatief ligt dan niet meer bij de schuldenaar zelf en het WHOA-traject moet opnieuw worden opgestart, zodat de schuldenaar afwijzing van het homologatieverzoek zo veel als mogelijk zal willen voorkomen.

De schuldenaar of herstructureringsdeskundige kan ervoor kiezen om aspecten die van belang zijn in het kader van het tot stand brengen van een akkoord tussentijds voor te leggen aan de rechter (zie art. 376 lid 1 Fw). Hiermee kan vooraf uitsluitel worden verkregen over de 'redelijkheid' van de klassenindeling en het aanbieden van andere rechten aan schuldeisers of aandeelhouders met vergelijkbare rechten (c.q. een afwijking van de *priority rule*). Hiermee wordt de *deal certainty* van het te homologeren akkoord bevorderd.<sup>27</sup> Indien aldus twijfel bestaat bij de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige over de klassenindeling en over de vraag of het akkoord met deze klassenindeling 'redelijk' is, doet deze schuldenaar of herstructureringsdeskundige er verstandig aan de klassenindeling op voorhand voor te leggen aan de rechtbank.

#### 4 Afsluiting

De huidige solvabiliteit en financieringslasten van ondernemingen komen onder druk te staan door de pandemie. Hoewel ondernemingen steun ontvangen van de overheid en financiers over zijn gegaan tot versoepeling van voorwaarden, zal deze steun niet oneindig zijn. Een deel van de steunmaatregelen bestaat uit uitstel van verplichtingen, wat tot 'uitstel van executie' kan leiden. Met de introductie van de WHOA wordt het in Nederland eenvoudiger om schulden van ondernemingen te herstructureren. Een WHOA-traject valt of staat echter bij de klassenindeling, zodat daar waarschijnlijk de meeste aandacht naar uit zal gaan. De WHOA moet zich nog in de praktijk gaan bewijzen, maar de verwachtingen zijn hooggespannen.

27 Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3, p. 57.