



Universiteit
Leiden
The Netherlands

De Wet homologatie onderhands akkoord: enkele opmerkingen over reikwijdte, klassenindeling en bijzondere stemgerechtigden

Koster, H.; Pool, J.M.W.; Adriaanse, J.A.A.; Boon, J.M.G.J.

Citation

Koster, H. (2025). De Wet homologatie onderhands akkoord: enkele opmerkingen over reikwijdte, klassenindeling en bijzondere stemgerechtigden. In J. M. W. Pool, J. A. A. Adriaanse, & J. M. G. J. Boon (Eds.), *Insolventie in context* (pp. 161-176). Deventer: Wolters Kluwer. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/4293526>

Version: Accepted Manuscript

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/4293526>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

De Wet homologatie onderhands akkoord: Enkele opmerkingen over reikwijdte, klassenindeling en bijzondere stemgerechtigden

prof. H. Koster¹

1. Inleiding

Op 1 januari 2021 is de Wet homologatie onderhands akkoord (WHOA) van kracht geworden.² De WHOA behelst een regeling voor de herstructurering van problematische schulden buiten faillissement op basis van een dwangakkoord tussen de onderneming en haar schuldeisers en/of aandeelhouders en is voor de praktijk van groot belang.³ Reinout heeft met twee coauteurs de suggestie gedaan voor een wettelijke regeling van het dwangakkoord.⁴ Hij heeft zich de afgelopen jaren bovendien veel met de WHOA bezig gehouden. Dit gegeven vormt een mooie aanleiding voor een bijdrage aan deze bundel.

De WHOA is bedoeld voor twee scenario's. Ten eerste het scenario waarin een onderneming via een akkoord weer financieel gezond wordt gemaakt en de activiteiten van de onderneming worden voortgezet. Het tweede scenario betreft een akkoord om tot een gecontroleerde stopzetting en afwikkeling van een onderneming te komen, mits hiermee een beter resultaat

¹ Verbonden aan de Universiteit Leiden.

² *Stb.* 2020, 414 (*Kamerstukken* 35 249). Voluit is de wet genaamd als volgt: Wijziging van de Faillissementswet in verband met de invoering van de mogelijkheid tot homologatie van een onderhands akkoord (Wet homologatie onderhands akkoord)). In 2014 is geconsulteerd over een eerste voorontwerp van de wet (Wet continuïteit ondernemingen II). Naar aanleiding van de reacties op die consultatie zijn de conceptwetstekst en de concept toelichting aangepast en is in de 2^e helft van 2017 over dit aangepaste voorontwerp (inmiddels genaamd Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement) opnieuw geconsulteerd. Dit heeft ertoe geleid dat weliswaar de hoofdelementen van de regeling gelijk zijn gebleven, maar de technische uitwerking is naar aanleiding van de gedane suggesties aangescherpt of, al dan niet door middel van aanvullingen, verduidelijkt. Dit heeft er ook toe geleid dat verschillende artikelen zijn vernummerd. Zie over deze voorontwerpen nader N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord. Grondslagen en raamwerk*, Deventer: Wolters Kluwer 2016; S.W. van den Berg, *Waarderingsvragen in het ondernemings- en insolventierecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2019; Preadviezen Vereniging 'Handelsrecht', *Wet continuïteit ondernemingen (delen I en II) en het bestuursverbod*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2014; en Preadviezen Vereniging 'Handelsrecht', *Het dwangakkoord buiten faillissement*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017.

³ Zie over de ervaringen met de WHOA de afgelopen jaren: J.A.A. Adriaanse, M.J.R. Broekema, L.R. Bunk, J.M.W. Pool, WHOA in de praktijk: eerste ervaringen en inzichten in beeld, *FIP* 2023/3, Jan Adriaanse, Marc Broekema, Arpi Karapetian, Harold Koster, Jessie Pool, Emil Verheul, Frank Verstijlen en Reinout Vriesendorp, *Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord*, Business & Law Research Network deel 3, open access via: <https://www.universiteitleiden.nl/en/law/business-law-research-network/publications/blrn-book-series>, K.H. van Boekel & mr. M.S. Breeman, Kroniek WHOA: 2,5 jaar WHOA-uitspraken, *TvI* 2023/37, en K.H. van Boekel & mr. M.S. Breeman, Kroniek WHOA: 2023-2024, *TvI* 2024/37.

⁴ R. Vriesendorp, R. Hermans en K. de Vries, Herstructurering en insolventie: naar een Nederlandse 'Scheme of arrangement', in: *Herstructurering en insolventie: naar een Scheme of arrangement*, Deventer: Kluwer 2013.

wordt behaald dan met een afwikkeling van de onderneming in faillissement.⁵ Een combinatie van deze twee scenario's is ook mogelijk, waarbij enkele onderdelen van de onderneming worden stopgezet, terwijl de andere onderdelen worden voortgezet.⁶ Voor deze situaties bevat de WHOA een regeling die het mogelijk maakt dat de rechtbank een akkoord over het herstructureren en saneren goedkeurt. Door de goedkeuring worden de schuldeisers en/of aandeelhouders jegens wie zich het akkoord richt, gebonden aan de inhoud van het akkoord, ook degenen die tegen hebben gestemd. Vorderingen en andere rechten van werknemers op grond van arbeidsovereenkomst blijven evenwel van rechtswege buiten het akkoord.⁷

In deze bijdrage maak ik enkele opmerkingen over reikwijdte, klassenindeling en bijzondere stemgerechtigden in de WHOA. Voordat ik dat doe, bespreek ik eerst voor een goed begrip de aanleiding tot en de achtergronden van de WHOA. Ik sluit deze bijdrage af met enkele conclusies.

2. Aanleiding tot en achtergronden van de WHOA

In 2012 kwam de minister van Veiligheid en Justitie met het wetgevingsprogramma herijking faillissementsrecht en dat was de start van diverse aanpassingen van het faillissementsrecht.⁸ Dit wetgevingsprogramma kent drie pijlers: de fraudepijler, de reorganisatiepijler en de moderniseringspijler. De fraudepijler omvatte drie wetsvoorstellen, te weten het civielrechtelijk bestuursverbod, de herziening strafbaarstelling faillissementsfraude en de versterking positie curator. De wet civielrechtelijk bestuursverbod en de wet herziening strafbaarstelling faillissementsfraude zijn op 1 juli 2016 in werking getreden. De wet versterking positie curator is op 1 juli 2017 in werking getreden. De reorganisatiepijler bestaat uit vier wetsvoorstellen, waaronder het WHOA. De overige drie wetsvoorstellen betreffen: i) de Wet Continuïteit Ondernemingen I (pre-pack),⁹ ii) de Wet overgang van onderneming in faillissement, en iii) verschillende maatregelen die erop gericht zijn de effectiviteit van de surseance en de faillissementsregeling te vergroten. Met de moderniseringspijler (het wetsvoorstel modernisering faillissementsprocedure) wordt onder meer efficiency,

⁵ In de Memorie van toelichting wordt hierover opgemerkt dat de WHOA ook open staat voor de homologatie van een akkoord waarbij een onderneming die geen overlevingskansen meer heeft, wordt afgewikkeld. Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 2.

⁶ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 23.

⁷ De Wet Werk en Zekerheid en de Wet arbeidsmarkt in balans ziet hierop.

⁸ Zie *Kamerstukken II* 2012/13, 29 911, nr. 74.

⁹ Zie *Kamerstukken II* 2012/13, 29 911, nr. 74.

kennisconcentratie bij de rechterlijke macht en vereenvoudiging van de faillissementsprocedure nagestreefd. De Wet modernisering faillissementsprocedure is op 1 januari 2019 in werking getreden.¹⁰

Zoals hiervoor al aangestipt, de WHOA betreft een regeling voor een dwangakkoord buiten faillissement. Naar huidig recht zijn de andere mogelijkheden om tot een vergelijkbaar resultaat te komen, beperkt. Ik noem het buitengerechtelijk schuldeisersakkoord, het surseanceakkoord en het faillissementsakkoord. Het buitengerechtelijk schuldeisersakkoord kent geen wettelijke regeling maar berust op een overeenkomst tussen de schuldenaar en zijn schuldeisers. Nadeel van een buitengerechtelijk schuldeisersakkoord is dat doorgaans één of enkele schuldeisers een gewenste sanering tegen kan/kunnen houden.¹¹ Elke individuele vermogensverschaffer heeft daardoor een prikkel om instemming te weigeren om daarmee een betere positie voor zichzelf te creëren. Dit maakt het doorgaans onmogelijk om tot overeenstemming te komen en het bewerkstelligt dat het gedrag van één of enkele dwarsliggende schuldeisers of aandeelhouders er toe kan leiden dat de onderneming alsnog failleert of dat de andere vermogensverschaffers, om een faillissement te voorkomen, een onevenredig deel van de herstructureringslasten voor hun rekening moeten nemen.¹² Slechts onder zeer bijzondere omstandigheden kan – op grond van het leerstuk van misbruik van bevoegdheid (artikel 3:13 BW) – plaats zijn voor een bevel aan een schuldeiser om aan de uitvoering van een hem aangeboden akkoord mee te werken.¹³ Nadeel van het surseanceakkoord en het faillissementsakkoord is dat het een formele insolventieprocedure betreft. Een dergelijke procedure heeft vaak een waardedrukkend effect.¹⁴ Het betekent namelijk dat de financiële moeilijkheden openbaar worden waardoor bijvoorbeeld afnemers of leveranciers afgeschrikt kunnen worden. Een ander nadeel van het surseanceakkoord en het faillissementsakkoord is dat homologatie alleen geldt voor concurrente schuldeisers. Separatisten en andere schuldeisers met voorrangrechten zijn niet gebonden aan het

¹⁰ Zie Besluit van 28 september 2018 tot vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van de Wet modernisering faillissementsprocedure.

¹¹ De Hoge Raad heeft in het Payroll-arrest van 12 augustus 2005 (ECLI:NL:HR:2005:AT7799) hierover het volgende gezegd: “(...) bij een buitengerechtelijk akkoord als het onderhavige, op de totstandkoming waarvan de gewone regels van het verbintenissenrecht van toepassing zijn, staat het een schuldeiser in beginsel vrij het hem door de schuldenaar aangeboden akkoord – dat inhoudt dat hij slechts een (beperkt) deel van zijn vordering betaald krijgt en voor het restant afstand doet van zijn recht op voldoening – te weigeren. Dit kan uitzondering lijden indien de uitoefening van deze bevoegdheid wordt misbruikt (art. 3:13 BW) en de schuldeiser aldus naar redelijkheid aanvaarding van het aanbod niet had kunnen weigeren.”

¹² Zie Kamerstukken II, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 1.

¹³ Zie Hoge Raad 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:485.

¹⁴ Zie A.D.W. Soedira, *Het akkoord*, Kluwer 2011, p. 25/26.

akkoord.¹⁵ De oplossing voor de financiële problemen kan daarnaast ook worden gezocht in het aantrekken van nieuw kapitaal van de aandeelhouders. Ook voor de aandeelhouders geldt echter dat zij in beginsel vrij zijn om al dan niet hun medewerking te verlenen en dat zij niet kunnen worden gedwongen nieuwe aandelen te nemen (artikel 2:81 en 192 BW). Wel kan het voorkeursrecht van aandeelhouders bij de uitgifte van nieuwe aandelen bij financiële nood van de onderneming opzij worden gezet door de rechter.¹⁶

In de literatuur en vanuit de praktijk werd daarom gepleit voor een bruikbaarere regeling.¹⁷ Daarbij werd ook gewezen op succesvolle buitenlandse regelingen,¹⁸ zoals Chapter 11 procedure in de Verenigde Staten¹⁹ en de scheme of arrangement in Engeland.²⁰ Er werd zelfs door Nederlandse²¹ rechtspersonen al gebruik gemaakt van het Engelse²² scheme of arrangement²³ en de Chapter 11 procedure in de Verenigde Staten.²⁴ Ook van belang was dat de Europese Commissie in een Aanbeveling aanbeval om een preventief herstructureringsstelsel op te zetten.²⁵ Ten slotte noem ik de Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie van 20 juni 2019. Het eerste onderdeel van de richtlijn

¹⁵ R.J. van Galen, De surseance als echte reorganisatieprocedure, *TvI* 2015/23.

¹⁶ Zie Ondernemingskamer 31 december 2009, ECLI:NL:HAMS:2009:BL368 (Inter Access).

¹⁷ Zie hierover de consultatie van de Wet Continuïteit Ondernemingen II gepubliceerd op 14 augustus 2014, MvT, p. 4/5.

¹⁸ Zie voor een rechtsvergelijkend onderzoek naar onder meer akkoorden buiten faillissement in zes lidstaten van de EU het rapport opgesteld door P.M. Veder, T.E. Booms, en N.B. Pannevis, Rechtsvergelijkende verkenning in het kader van het programma Herijking faillissementsrecht, 2013.

¹⁹ Zie hierover ook R.D. Vriesendorp en R. van den Sigtenhorst, Herstructureren in de moderne financieringspraktijk: Nederland vs. de V.S., *Nederlands Tijdschrift voor Handelsrecht*, 2013-2; en N.W.A. Tollenaar, *Het pre-insolventieakkoord* (diss. Groningen), Deventer: Wolters Kluwer 2016, hfdst. 6.

²⁰ Zie de nota “De ondernemende samenleving; meer kansen, minder belemmeringen voor ondernemerschap”, *Kamerstukken II* 1998/99, 26 736, nr. 2, p. 24, I. van Gasteren, Herstructurering van schulden door middel van een Engelse Scheme of Arrangement, *FIP* 2011/2, p. 44-49, J.B. Huizink (red.), Herstructurering en Insolventie: naar een Scheme of Arrangement, *ZIFO-reeks, deel 9*, Deventer: Kluwer 2013, en R.D. Vriesendorp, R.M. Hermans & K.A.J. de Vries, Herijking faillissementsrecht en het informeel akkoord: gemiste kans of opportunity voor een Nederlandse scheme of arrangement?, *TvI* 2013/12.

²¹ Zie voor meer voorbeelden de Mvt. Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 3.

²² Om het Engelse recht van toepassing te laten zijn, is er zelfs wel voor gekozen om in het kader van het naderende faillissement de zetel naar Engeland te verplaatsten, opdat Engels recht van toepassing is. Zie HvJ EG 17 januari 2006, JOR 2006/59; HvJ EG 2 mei 2006, JOR 2006/224; en HvJ EU, 20 oktober 2011, JOR 2012/30. Zie over deze laatste uitspraak F.M. Mucciarelli, The Hidden Voyage of a Dying Italian Company, from the Mediterranean Sea to Albion, *ECFR* 2012, p. 571-579. Zie hierover ook R.J. de Weijts en M.S. Breeman, Comi-migration: Use or Abuse of European Insolvency Law?, *ECFR* 2014, p. 495-530.

²³ Zie bijvoorbeeld High Court of Justice 6 september 2012, JOR 2013/58 en JOR 2013/59, High Court of Justice 3 december 2013, JOR 2014/181, High Court of Justice 22 juli 2015, [2015] EWHC 2151 (Ch) (Re Van Ganswinkel Groep BV and others), en High Court of Justice 12 februari 2016, JOR 2016/112.

²⁴ Zie *Almatis B.V. et al.*, Case No. 10-12308 (MG) U.S. Bankruptcy Court, Southern District of New York, *Marco Polo Seatrade B.V., et al.*, Case No. 11-13634 (JMP) U.S. Bankruptcy Court, Southern District of New York, en *United Pan-Europe Communications N.V.*, Case No. 02-16020 (BRL) U.S. Bankruptcy Court, Southern District of New York.

²⁵ Aanbeveling van de Commissie van 12 maart 2014 inzake een nieuwe aanpak van faillissement en insolventie (2014/135/EU).

verplicht de lidstaten een regeling in te voeren voor een pre-insolventie-akkoordprocedure.²⁶

Het wetsvoorstel dat geïnspireerd is op de Scheme of Arrangement regeling en de Chapter 11-procedure sluit bij de Richtlijn betreffende herstructurering en insolventie aan.²⁷

Verschillende kernelementen van de Scheme of Arrangement en de Chapter 11-procedure zijn overgenomen in de WHOA, zoals: i) het openstellen van de regeling voor schuldeisers; de ondernemer die volledig beheers- en beschikkingsbevoegd blijft (debtor in possession); de stemming over het akkoord per klasse; bepaalde homologatievoorwaarden (best interest of creditors test en de absolute priority rule²⁸); en het kunnen binden van een tegenstemmende klasse door de rechter aan het akkoord (cross class cram down).²⁹

De wetgever meende dat om succesvolle saneringen te bevorderen en te bespoedigen moest worden bewerkstelligd dat deze plaats kunnen vinden door een gestroomlijnde procedure - zoveel mogelijk buiten faillissement - die kan worden afgestemd op de omstandigheden van het geval. Een faillissement leidt namelijk veelal tot onnodig verlies van waarde en werkgelegenheid en kan bovendien tot reputatieschade leiden. De regeling voor een dwangakkoord buiten faillissement is er op gericht om:

“het proces van herstructurering van problematische schulden bij ondernemingen buiten faillissement te flexibiliseren, te bespoedigen en met zo min mogelijk formaliteiten, kosten en onzekerheden gepaard te doen gaan alsmede de

²⁶ Richtlijn 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, Pb EU 2019, L 172/18. Deze richtlijn is in werking getreden op 16 juli 2019. De lidstaten zijn verplicht deze richtlijn binnen twee jaar na inwerkingtreding in nationale wetgeving om te zetten. In zijn voortgangsbrief over het herijkingsprogramma faillissementsrecht van 27 augustus 2019 kondigt de Minister het voornemen aan om deze richtlijn te implementeren in de surseance regeling.

²⁷ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 4..

²⁸ Zie hierover ook R.J. de Weijis, *Wanorde? Hoe het faillissementsrecht zich tegen schuldeisers dreigt te keren*, Den Haag: BJU 2016, p. 55-67.

²⁹ Een sterk punt van de Chapter 11-procedure betreft de mogelijkheid dat als alle benadeelde schuldeisers tegenstemmen, het akkoord toch kan worden aangenomen op grond van de cramdown bepaling. Deze bepaling houdt in dat de rechter op verzoek van de ondernemer het akkoord toch kan bekrachtigen mits de junior schuldeisers pas iets krijgen nadat alle hoger gerangschikte schuldeisers zijn voldaan en iedere crediteur minimaal datgene krijgt wat hij bij liquidatie zou ontvangen. Deze mogelijkheid kan een prikkel vormen voor benadeelde schuldeisers om in te stemmen met het akkoord. De term cram down ziet op het opleggen van het akkoord aan tegenstemmende schuldeisers, binnen een als geheel voorstemmende klasse. Is sprake van het opleggen van het akkoord aan een klasse die als geheel tegenstemt, dan wordt wel gesproken over een cross class cram down.

werkgelegenheid voor in de onderneming werkzame personen zoveel mogelijk te behouden.”³⁰

Onderdeel van de regeling is een dwangakkoord waarmee een sanering kan plaatsvinden en die er toe kan leiden dat schuldeisers en aandeelhouders³¹ gedwongen kunnen worden om mee te werken aan de sanering. De schuldeisers schelden dan onvrijwillig een deel van hun vordering kwijt, althans doen afstand van hun verhaalsrecht voor dat deel. Dit is niet onrechtvaardig, zo is de idee, omdat bij een faillissement de schuldeisers nog minder van hun vordering zullen kunnen verhalen. De waarde van de aandelen is doorgaans al verworpen tot nihil en in beginsel zullen de aandelen van de aandeelhouders daarom bij een WHOA komen te vervallen.³²

3. Reikwijdte, klassenindeling en bijzondere stemgerechtigden

3.1 Reikwijdte

De wettelijke regeling bevat twee procedures waarbinnen het akkoord tot stand gebracht kan worden. Ten eerste een besloten akkoordprocedure buiten faillissement en ten tweede een openbaar akkoordprocedure buiten faillissement. De besloten procedure zal vooral een optie zijn in het geval waarin het akkoord wordt beperkt tot een bepaalde groep schuldeisers of aandeelhouders. Door de besloten akkoordprocedure buiten faillissement kan in relatieve rust het akkoord tot stand worden gebracht en negatieve publiciteit over de ontstane financiële problemen en daarmee samenhangende nadelige consequenties zo veel mogelijk voorkomen worden.³³ Bij de openbare akkoord-procedure buiten faillissement dient aan het traject publiciteit gegeven te worden door een kennisgeving in het insolventieregister. Is eenmaal gekozen voor één van de twee procedures, dan zal het traject dat afgelegd moet worden om een akkoord tot stand te kunnen brengen volledig binnen die procedure moeten plaatsvinden. Een tussentijdse overstap van de besloten naar de openbare procedure is niet toegestaan.³⁴

³⁰ Zie de consultatie van de Wet Continuïteit Ondernemingen II gepubliceerd op 14 augustus 2014, MvT, p. 1.

³¹ De WHOA kan ook worden toegepast, wanneer de schuldenaar zijn onderneming drijft in de vorm van een vereniging of een coöperatie. In art. 369 lid 3 Fw is daarom bepaald dat hetgeen voor aandeelhouders geldt, ook van toepassing is op de leden van een vereniging of een coöperatie.

³² Hier bestaan uitzonderingen op, bijvoorbeeld als er een redelijke grond voor bestaat.

³³ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 31.

³⁴ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 7.

Daar zou nog eens naar gekeken kunnen worden of een overstap van de ene naar de andere procedure niet met toestemming van de rechter toegelaten zou kunnen worden.

Een akkoord komt alleen in aanmerking voor homologatie door de rechter als de besluitvorming over en de inhoud van het akkoord aan een aantal voorschriften en voorwaarden voldoet. Bovendien geldt dat een dwangakkoord alleen aan de orde kan zijn als dit in de gegeven omstandigheden gerechtvaardigd is.³⁵ Om partijen zo veel mogelijk ruimte te bieden om in goed overleg tot een akkoord te komen dat is toegesneden op de specifieke omstandigheden van het geval, is de WHOA zo veel mogelijk vormgegeven als een kaderregeling.³⁶

Een akkoord kan zich richten op alle schuldeisers en aandeelhouders, maar een akkoord die zich slechts richt op een bepaalde groep schuldeisers en/of aandeelhouders is ook toegestaan. Op de regeling kan ten eerste een beroep worden gedaan door schuldenaren zelf, zijnde rechtspersonen³⁷ of natuurlijke personen die een zelfstandig beroep of bedrijf uitoefenen.³⁸ Daarnaast kunnen een of meer schuldeisers of aandeelhouders of de binnen de onderneming ingestelde ondernemingsraad of personeelsvertegenwoordiging het initiatief nemen door bij de rechter een verzoek in te dienen tot aanwijzing van een herstructureringsdeskundige.³⁹ Deze herstructureringsdeskundige kan dan na te zijn aangewezen een akkoord voorbereiden. Overigens kan ook de schuldenaar vragen om de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige ten einde iedere schijn van belangenvermenging te voorkomen of om het vertrouwen in het proces en daarmee de slagingskansen van het akkoord te vergroten.⁴⁰ Het bestuur van een schuldenaar-vennootschap kan ook voor deze optie kiezen als zij bijvoorbeeld klem komt te zitten in een belangenconflict tussen aandeelhouders en

³⁵ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 5.

³⁶ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 6.

³⁷ De regeling staat evenwel niet open voor een bank als bedoeld in art. 212g, onderdeel a, Fw en een verzekeraar als bedoeld in art. 213, onderdeel a Fw. Banken en verzekeraars kennen een eigen reddingsmechanisme. Tollenaar meent dat de regeling ook voor banken en verzekeraars opengesteld moet worden. Zie N.W.A. Tollenaar in: A.C.P. Bobeldijk e.a., Vereniging 'Handelsrecht', *Het dwangakkoord buiten faillissement*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, p. 37. Gelet op het publieke belang dat doorgaans bij banken en verzekeraars een rol speelt, lijkt voor een eigen specifieke regeling wel iets te zeggen.

³⁸ Andere natuurlijke personen kunnen gebruik maken van de schuldsaneringsregeling.

³⁹ Tenzij anders is overeengekomen, dient de schuldenaar het salaris en de kosten van de herstructureringsdeskundige te vergoeden. Als evenwel de meerderheid van de schuldeisers heeft verzocht om de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige, dan worden de kosten gedragen door de schuldeisers. De rechtbank kan aan de aanwijzing van de herstructureringsdeskundige de voorwaarde verbinden van zekerheidstelling of bijschrijving van een voorschot op de rekening van het gerecht.

⁴⁰ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 8.

schuldeisers. Het bestuur heeft voor het indienen van een dergelijk verzoek geen goedkeuring nodig van de aandeelhouders.⁴¹

Stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders in de zin van het WHOA zijn de schuldeisers en aandeelhouders van wie de rechten op basis van het voorgestelde akkoord worden gewijzigd. In dit kader is van belang dat de schuldenaar of herstructureringsdeskundige bij een akkoord de schuldeisers en aandeelhouders van wie hij een bijdrage vraagt in de herstructurering over het akkoord dient: i) te informeren; ii) in de gelegenheid te stellen over het akkoord te stemmen; iii) kennis te kunnen laten nemen van het verslag dat na de stemming door hem dient te worden opgesteld, en iv) in kennis te stellen van de beschikking van de rechtbank waarbij zitting is vastgesteld waarop het homologatieverzoek wordt behandeld. Voorts geldt dat deze schuldeisers en aandeelhouders de rechter kunnen vragen om het verzoek tot homologatie van het akkoord af te wijzen.

De WHOA bevat geen wettelijke bepaling die de aanbieder van een akkoord de bevoegdheid geeft een akkoord te wijzigen nadat hij het akkoord overeenkomstig artikel 381 lid 1 Fw ter stemming heeft voorgelegd. Evenmin bevat de WHOA de mogelijkheid voor de rechter om een gehomologeerd akkoord te wijzigen. Een bevoegdheid tot (materiële) wijzigingen kan ook niet worden gecreëerd door in het akkoord een bepaling op te nemen die voorziet in een bevoegdheid om (eenzijdig) toekomstige wijzigingen te maken. Wijzigingen van een akkoord dat eenmaal ter stemming is aangeboden of gehomologeerd zijn beperkt tot kennelijke verschrijvingen of omissies. Voor wijzigingen die verder gaan is het nodig de procedure onder de WHOA opnieuw te doorlopen. Nagedacht zou nog kunnen worden of een bepaling, op basis waarvan de rechter kleine wijzigingen kan goedkeuren, niet toegevoegd kan worden aan de wettelijke regeling.

Bij een dwangakkoord zal doorgaans de passiefzijde van de balans gesaneerd worden. Er is evenwel geen sprake van liquidatie van de vennootschap, voor zover de schuldenaar een vennootschap is. De vennootschap blijft voortbestaan en wordt niet ontbonden. Ten gevolge van de sanering zullen de zittende aandeelhouders in de regel als eerste ‘out of the money’ zijn, dat wil zeggen dat de aandeelhouders (een deel van) hun belang in vennootschap zullen verliezen. Wel kan er nieuw vermogen worden ingebracht waarvoor dan aandelen of andere

⁴¹ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 39.

financiële instrumenten worden toegekend.⁴² Het akkoord voorziet daartoe in een wijziging van de rechten van schuldeisers en/of aandeelhouders. Dit ziet voor schuldeisers op een wijziging van het recht van een schuldeiser om nakoming door de schuldenaar van de op hem rustende verplichtingen af te dwingen. Gedacht kan worden aan: i) een gehele of gedeeltelijke kwijtschelding van een openstaande vordering, waarbij de schuldenaar geheel of gedeeltelijk wordt verlost van zijn betalingsverplichting en het recht van de schuldeiser om jegens de schuldenaar (volledige) betaling van de oorspronkelijke schuld te vorderen, komt te vervallen, of ii) een uitstel van betaling, waarbij de schuldenaar meer tijd krijgt om aan zijn betalingsverplichtingen te voldoen en het recht van de schuldeiser om betaling op het oorspronkelijk afgesproken moment af te dwingen, komt te vervallen.⁴³ Het akkoord kan voorts wijzigingen omvatten van de rechten van alle categorieën schuldeisers.⁴⁴ Hierbij kan onder meer gedacht worden aan versoepeling van de voorwaarden die aan een vordering zijn verbonden, zoals het overeenkomen van uitstel van betaling, het genoeg nemen met een lagere rente of ervan afzien boetes op te eisen dan wel ertoe overgaan de opeisingsgronden voor een lening te versoepelen.⁴⁵ Ook krijgt de schuldenaar op basis van de WHOA de mogelijkheid om lopende overeenkomsten eenzijdig te beëindigen als de wederpartij niet instemt met een voorgestelde vrijwillige wijziging of beëindiging. Dit kan mits een akkoord is aangeboden dat door de rechtbank wordt gehomologeerd en de rechtbank daarbij toestemming geeft voor deze eenzijdige opzegging. De (concurrente) schadevordering die de wederpartij mogelijk toekomt na de eenzijdige, tussentijdse opzegging van de overeenkomst, kan de schuldenaar voorts betrekken in het akkoord.

Ook de rechten van aandeelhouders kunnen worden gewijzigd. Zo kan gedacht worden aan een debt-for-equity swap.⁴⁶ Voor aandeelhouders kan het akkoord voorts mogelijk tot gevolg hebben het vervallen of wijzigen van het recht om te stemmen, het vergaderrecht, de instemmingsbevoegdheid, de gerechtigdheid tot winstuitkeringen en/of tot het liquidatiesaldo. Zelfs intrekking van aandelen lijkt mogelijk. Daarnaast kan het akkoord de rechten van bepaalde aandeelhouders treffen zoals de houders van preferente of prioriteitsaandelen. De WHOA heeft een ruime reikwijdte en zal nog de nodige vragen oproepen. Op het terrein van

⁴² Zie ook S.C.E.F. Moulen Janssen, APR en aandeelhouders: botsing van het vennootschapsrecht met het insolventierecht?, *WPNR* 2018 (7219), p. 1003.

⁴³ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 9.

⁴⁴ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 9.

⁴⁵ Zie de consultatie van de Wet Continuïteit Ondernemingen II gepubliceerd op 14 augustus 2014, MvT, p. 46.

⁴⁶ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 11.

mijn kernexpertise, het ondernemingsrecht, noem ik enkele. Zou bijvoorbeeld door een dwangakkoord een aandeelhouder jegens wie een art 2:192 BW verplichting of eis niet geldt, alsnog gebonden kunnen worden? Of het niet meer gelden van een blokkeringsregeling? Mijns inziens zou nog eens naar de reikwijdte gekeken kunnen worden of duidelijkheid kan worden gegeven over dit soort vragen en ook of de reikwijdte niet nog iets meer verruimd kan worden. Zou niet bijvoorbeeld met behulp van een dwangakkoord, gelijk een scheme of arrangement in het Verenigd Koninkrijk,⁴⁷ ook toegestaan worden dat een statutenwijziging, omzetting of juridische fusie of splitsing kan worden bewerkstelligd?

3.2 *De klassenindeling*

Het voorstel voor het akkoord wordt voorbereid door de schuldenaar of een herstructureringsdeskundige.⁴⁸ Indien het akkoord betrekking heeft op verschillende categorieën van schuldeisers en aandeelhouders, dan dient het voorstel tot het akkoord te voorzien in een klassenindeling. Om redenen van eenvoud en hanteerbaarheid, is er voor gekozen om een klassenindeling alleen verplicht voor te schrijven als er een akkoord wordt aangeboden aan schuldeisers of aandeelhouders met verschillende (bij faillissement) bestaande of (op basis van het akkoord aangeboden) rechten, en die aldus niet in een vergelijkbare positie verkeren.⁴⁹ Van belang is dat in ieder geval schuldeisers of aandeelhouders die overeenkomstig Titel 10 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek, een andere wet of een daarop gebaseerde regeling dan wel een overeenkomst⁵⁰ bij het verhaal op het vermogen van de schuldenaar een verschillende rang hebben, in verschillende klassen moeten worden ingedeeld.⁵¹ Zou bij de klassenindeling verplicht met meer factoren rekening moeten worden gehouden, dan zou dat de klassenindeling te complex maken. Dit zou afbreuk doen aan de beoogde eenvoud en efficiëntie van de regeling.⁵²

⁴⁷ Deze regeling maakt deel uit van de Companies Act 2006, die de Companies Act 1985 grotendeels vervangt. De oudste vennootschapswetgeving die een scheme mogelijk maakte, was de Joint Stock Companies Arrangement Act 1870. Zie hierover J. Payne, Cross-border Schemes of Arrangement and Forum Shopping, *European Business Organization Law Review* 2013/14.

⁴⁸ De herstructureringsdeskundige is op basis van art. 371 lid 11 Fw niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van de poging om een akkoord tot stand te brengen, tenzij hem een persoonlijk ernstig verwijt treft dat hij niet heeft gehandeld zoals in redelijkheid mag worden verlangd van een over voldoende inzicht en ervaring beschikkende herstructureringsdeskundige die zijn taak met nauwgezetheid en inzet verricht. Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 42 en 43.

⁴⁹ Art. 374 lid 1 Fw. Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 12.

⁵⁰ Zoals een achterstellingsovereenkomsten of een intercreditor agreement. Zie *Kamerstukken II* 2018/19, 35249, nr. 3, p. 49.

⁵¹ Zo art. 374 lid 1 Fw.

⁵² Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 49.

De klassenindeling houdt in dat de te onderscheiden categorieën schuldeisers en aandeelhouders in verschillende klassen worden ingedeeld, iedere klasse een op de rechten van de desbetreffende schuldeisers of aandeelhouders aansluitend voorstel krijgt en er in iedere klasse een afzonderlijke stemming over het akkoord plaatsvindt.⁵³ Bij de klassendeling kan – maar dit hoeft dus niet – ook rekening gehouden worden met andere factoren die van invloed kunnen zijn op de manier waarop schuldeisers en aandeelhouders het akkoord beoordelen. Het kan dan bijvoorbeeld gaan om de verschillende fiscale gevolgen die het akkoord heeft voor de betrokken schuldeisers en aandeelhouders.⁵⁴ Ook kan gedacht worden aan de invulling om zekerheidsgerechtigden voor het ongedekte deel van hun vordering in een andere klasse in te delen dan gewone schuldeisers zonder zekerheidsrechten. Zouden deze schuldeisers in dezelfde klasse worden ingedeeld, dan zouden de zekerheidsgerechtigden in die klasse voor het akkoord kunnen stemmen, en daarmee mogelijk een beroep van de gewone schuldeisers op de absolute priority rule kunnen verhinderen. Schuldeisers in dezelfde klasse dienen hetzelfde aanbod te ontvangen, bijvoorbeeld geld of een vordering. Een financier kan evenwel meer dan een andere concurrente schuldeiser bereid te zijn een vordering in plaats van geld te verkrijgen, terwijl dat laatste schaars zal zijn in een WHOA-onderhandeling. Dit kan de financier onderhandelingsruimte geven om bijvoorbeeld een vordering met zekerheid te eisen. Daarnaast geldt daarom dat, alhoewel de wettekst suggereert dat bij de klassenindeling alleen de rechten jegens de schuldenaar relevant zijn, mijns inziens ook rekening kan worden gehouden met verplichtingen tussen schuldeisers onderling.⁵⁵ Ook kan bij de klassenindeling rekening worden gehouden met een dubbele hoedanigheid als aandeelhouder en schuldeiser.

Op basis van art. 374 lid 3 Fw geldt overigens dat zekerheidsgerechtigden – op basis van pand of hypotheek - voor het gedekte deel van hun vordering, dat wil zeggen het deel van hun vordering waarvoor de voorrang geldt, in een aparte klasse moeten worden ingedeeld, tenzij hierdoor geen verandering ontstaat in de verdeling van de waarde die met het akkoord wordt

⁵³ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 12.

⁵⁴ Zie *Kamerstukken II* 2018/19, 35249, nr. 3, p. 49. Zie ook Preadvies A.C.P. Bobeldijk, Fiscale aspecten Wet Homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement, in: *Het dwangakkoord buiten faillissement. Beschouwingen over het Voorontwerp Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement*, Preadviezen Vereniging 'Handelsrecht', Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, p. 232-234.

⁵⁵ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 48 en 49.

gerealiseerd.⁵⁶ De wettelijk regeling bepaalt voorts dat op grond van art. 374 lid 2 Fw de ‘MKB-schuldeisers’ in één of meer aparte klassen moeten 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.

Het staat de schuldenaar overigens vrij om één categorie schuldeisers onder te verdelen in verschillende klassen. Daarbij kan hij die klassen ook ieder een ander aanbod doen en kan het zelfs zo zijn dat de ene klasse daarbij beter wordt bedeed dan de andere klasse. Wil het akkoord in dit laatste geval in aanmerking kunnen komen voor homologatie, dan zal de schuldenaar er echter wel voor moeten zorgen dat de minder bedeelde klasse met de vereiste meerderheid instemt met het akkoord en daarmee met de keuze om de andere klasse een beter bod te doen, tenzij hij een redelijke grond kan aandragen voor zijn keuze om een onderscheid te maken en kan aantonen dat de schuldeisers in de minder bedeelde klasse daardoor niet in hun belangen worden geschaad.⁵⁷ Afwijking van de wettelijke rangorde bij de toekenning van rechten aan de verschillende klassen kan ook, maar is met strikte voorwaarden omgeven.⁵⁸ Ook is het toegestaan bepaalde schuldeisers buiten het akkoord te laten, terwijl schuldeisers van gelijke juridische rang wel als klasse in het akkoord worden betrokken.

Het is in dit kader relevant om aan te stippen dat de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige de rechtbank desgewenst kan verzoeken een uitspraak te doen over de (voorgestelde) klassenindeling.⁵⁹ Een onjuiste klassenindeling is bovendien een weigeringsgrond, die de rechtbank ambtshalve toetst bij het verzoek tot homologatie van het akkoord.⁶⁰ Om de onzekerheid hierover zo snel mogelijk te beëindigen, is het mogelijk om deze vraag al voor de stemming over het akkoord aan de rechter voor te leggen.⁶¹

⁵⁶ In de literatuur is discussie ontstaan of een dergelijke verplichte splitsing ook voor preferente fiscale vorderingen zou moeten gelden. Zie bevestigend N.B. Pannevis & B.A. Schuijling, Bifurcatie van preferente vorderingen onder de WHOA, *TvI* 2024/35, en ontkennend J.C.G. Vestjens & E.J.C. van der Tholen-Mulder, Geen akkoord met bifurcatie van fiscale vorderingen, *TvI* 2024/36. Ik denk ook dat een verplichte splitsing gelet op de wettekst en wetsystematiek niet voor de hand ligt.

⁵⁷ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 49.

⁵⁸ Zie art. 384 lid 4 sub a Fw. Zie ook A. Bout en M.A. Broeders, Indeling in klassen: de basis en legitimatie van het akkoord, *Financiering, Zekerheden en Insolventierechtpraktijk*, 2019/6.

⁵⁹ Zie art. 378 lid 1 sub b Fw.

⁶⁰ Zie art. 384 lid 2 sub c Fw.

⁶¹ Zo art. 378 Fw.

Daarnaast moet uit de stemming blijken dat er in ieder geval één klasse van betrokken schuldeisers of aandeelhouders is die het akkoord met de vereiste meerderheid steunt.⁶² Dit dient een klasse te zijn die bestaat uit schuldeisers die bij faillissement van de schuldenaar naar verwachting een uitkering in geld tegemoet kunnen zien. Ziet het akkoord uitsluitend op schuldeisers die bij een faillissement geen uitkering te verwachten hebben, dan geldt deze tweede eis niet. In de praktijk lijkt het voorstelbaar, dat de klassenindeling zo wordt vormgegeven, dat er een ‘bevriende’ klasse is die voorstemt.⁶³ Op basis van art. 384 lid 2 onder i Fw, te weten dat er andere redenen zijn die zich tegen homologatie verzetten, zou de rechter dan het verzoek tot homologatie af kunnen wijzen. Daarnaast zouden de schuldeisers zich tot de observator of de herstructureringsdeskundige kunnen wenden, nu immers de rechtbank niet beslist over homologatie, totdat een eventuele observator of de herstructureringsdeskundige in de gelegenheid is gesteld een zienswijze te geven.

Ik noem nog dat samenloop van twee akkoordtrajecten ook mogelijk is.⁶⁴ De wettelijke regeling bepaalt dat de schuldenaar na de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige de mogelijkheid heeft om een eigen akkoord via de herstructureringsdeskundige aan de stemgerechtigde schuldeisers en/of aandeelhouders voor te leggen. In dat geval kunnen er dus twee akkoorden (achter elkaar) in stemming worden gebracht. Het is voorts mogelijk dat na de stemming blijkt dat beide akkoorden gesteund worden door ten minste één klasse schuldeisers die bij faillissement van de schuldenaar naar verwachting een uitkering in geld tegemoet kunnen zien. Voor beide akkoorden geldt dan dat er een verzoek tot homologatie van het akkoord kan worden ingediend bij de rechter. De rechtbank behandelt dan eerst het homologatieverzoek van de schuldenaar, tenzij de herstructureringsdeskundige een door de schuldenaar ondersteund verzoek indient tot behandeling van de verzoeken in omgekeerde volgorde of alleen voor het akkoord van de herstructureringsdeskundige geldt dat alle klassen daarmee hebben ingestemd. Pas als blijkt dat het homologatieverzoek van de schuldenaar moet worden afgewezen, behandelt de rechtbank het tweede homologatieverzoek. Kan de klassenindeling verschillen in beide voorgelegde akkoorden? Naar mijn mening kan dat,

⁶² Zie art. 383 lid 1 Fw.

⁶³ Zie ook Tollenaar die erop wijst dat de Amerikaanse ervaringen leren dat hiermee nogal eens wordt gemanipuleerd. Zie N.W.A. Tollenaar in: A.C.P. Bobeldijk e.a., Vereniging ‘Handelsrecht’, *Het dwangakkoord buiten faillissement*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, p. 72.

⁶⁴ In artikel 9 lid 1 van de richtlijn betreffende herstructurering en insolventie is namelijk bepaald dat de lidstaten ervoor moeten zorgen dat schuldenaren, ongeacht wie een preventieve herstructureringsprocedure aanvraagt, het recht hebben om herstructureringsplannen ter goedkeuring aan de betrokken partijen voor te leggen.

bijvoorbeeld omdat beide voorstellen zich niet (volledig) op dezelfde schuldeisers richten of omdat de op basis van de akkoorden aangeboden rechten van elkaar verschillen.

In het evaluatierapport van december 2023 blijkt dat de huidige regeling van de klassenindeling in grote lijnen op instemming kan rekenen. Er wordt opgemerkt: “Hoewel de flexibiliteit zich leent voor manipulatie, is van daadwerkelijk misbruik niet gebleken.”⁶⁵ En inderdaad is de rechter er om de grens te bewaken.⁶⁶ Gelet op het voorgaande lijkt er mijns inziens daarom vooralsnog geen aanleiding te zijn om de regeling van de klassenindeling aan te passen.

3.3 *Bijzondere stemgerechtigden*

De WHOA bevat voorts een regeling over het stemrecht indien het economisch belang bij een vorderingsrecht geheel of in overwegende mate bij een ander berust dan bij de juridisch rechthebbende (schuldeiser) en waardoor die ander zich in een positie bevindt die, gegeven de omstandigheden van het geval, redelijkerwijs gelijkgesteld moet worden met die van een schuldeiser. Hierbij kan gedacht worden aan begunstigden van uitgegeven obligaties. De wettelijke regeling houdt in dat de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige de economisch gerechtigde in plaats van de juridisch gerechtigde kan uitnodigen voor de stemming en naar eigen inzicht te stemmen. In dat geval heeft de economisch gerechtigde naast het stemrecht ook de andere rechten die op basis van de WHOA toekomen aan stemgerechtigde schuldeisers. Deze regeling vindt eveneens toepassing in de situatie waarin het economisch belang bij een aandeel door de aandeelhouder is overgedragen aan een ander (de certificaathouder).⁶⁷ Hetzelfde geldt voor de vruchtgebruiker. In de literatuur is betoogd dat de analoge toepassing van de regeling die voor certificaathouders geldt, niet voor de hand ligt, nu de certificaathouder als economisch eigenaar kan worden aangemerkt, en de vruchtgebruiker niet, omdat de vruchtgebruiker het recht op de blote eigendom niet toekomt,

⁶⁵ Zie Jan Adriaanse, Marc Broekema, Arpi Karapetian, Harold Koster, Jessie Pool, Emil Verheul, Frank Verstijlen en Reinout Vriesendorp, *Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord*, Business & Law Research Network deel 3, open access via: <https://www.universiteitleiden.nl/en/law/business-law-research-network/publications/blrn-book-series>, par. 7.9.

⁶⁶ Zie Jan Adriaanse, Marc Broekema, Arpi Karapetian, Harold Koster, Jessie Pool, Emil Verheul, Frank Verstijlen en Reinout Vriesendorp, *Evaluatie Wet homologatie onderhands akkoord*, Business & Law Research Network deel 3, open access via: <https://www.universiteitleiden.nl/en/law/business-law-research-network/publications/blrn-book-series>, par. 7.9.

⁶⁷ Zie *Kamerstukken II*, 2018/2019, 35 249, nr. 3, p. 13/14.

en is voorgesteld dit beslispunt aan de rechter over te laten.⁶⁸ Ik kom met een andere, mijns inziens betere suggestie. Ik zou willen differentiëren en ook deels bij de wettelijke bepaling aanknopen. Is op basis van art. 3:215 BW bij de vestiging van het recht van vruchtgebruik of daarna aan de vruchtgebruiker de bevoegdheid gegeven tot gehele vervreemding en vertering van aan het vruchtgebruik onderworpen goederen, dan zou mijns inziens de vruchtgebruiker voor de stemming uitgenodigd moeten worden. Is vervreemding en vertering als bedoeld in art. 3:215 BW niet toegestaan, dan zou de bloot eigenaar voor de stemming uitgenodigd moeten worden. Is gedeeltelijke vervreemding en vertering toegestaan, dan zou de beslissing wie aan de stemming mag deelnemen aan de herstructureringsdeskundige overgelaten kunnen worden of anders aan de schuldenaar. Doorslaggevend zou dan kunnen zijn wie het grootste economische belang heeft, de vruchtgebruiker of de bloot eigenaar. Relevant daarbij zal in elk geval zijn de resterende looptijd van het vruchtgebruik, de leeftijd van de vruchtgebruiker, voor zover dat een natuurlijk persoon is, en de omvang van de vervreemdings- en verteringsbevoegdheid.

Pandrecht op aandelen en vorderingen is als zodanig ook niet geregeld, tenzij dit ook onder omstandigheden kan worden aangemerkt als een situatie waarbij het economisch belang bij een ander berust dan bij de juridisch rechthebbende. Dit zou nog kunnen worden verduidelijkt. In de praktijk zal doorgaans de financier met een pandrecht op aandelen in een kapitaalvennootschap het stemrecht op de aandelen mogen uitoefenen, veelal nadat aan een voorwaarde is voldaan, bijvoorbeeld dat is tekortgeschoten in de nakoming van een overeenkomst. De financier kan dan in beginsel de bestuurders van de schuldenaar onderneming ontslaan en eigen bestuurders benoemen en daarmee pogen het WHOA-traject te beïnvloeden. Het is de vraag of dat wenselijk is en of de stemrechten van dergelijke pandhouders gedurende het akkoordtraject niet opgeschort moeten worden. Maar het volledig opschorten van stemrecht is wellicht niet proportioneel. Beter lijkt daarom om het kunnen uitoefenen van het stemrecht door een pandhouder, gedurende de periode dat kenbaar voor de pandhouder sprake is van een akkoordtraject, te koppelen aan goedkeuring van het bestuur.⁶⁹ Zou naar de mening van de pandhouder het bestuur zonder goede reden weigeren goedkeuring te verlenen, dan zou bepaald kunnen worden dat de rechtbank zich hier over uit kan spreken.

⁶⁸ M.W. Josephus Jitta in: A.C.P. Bobeldijk e.a., Vereeniging 'Handelsrecht', *Het dwangakkoord buiten faillissement*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2017, p. 145.

⁶⁹ Gelet op art. 2:14 BW is de sanctie nietigheid.

4. Conclusie

In deze bijdrage maakte ik enkele opmerkingen over reikwijdte, klassenindeling en bijzondere stemgerechtigden in de WHOA. Is er sprake van een adequate regeling op hoofdlijnen? Naar mijn mening is dat zeker het geval. Uit het voorgaande blijkt echter ook dat de wettelijke regeling nog enkele vragen oproept. Ook kan nog eens nagedacht worden over enkele aanpassingen. Daartoe zijn een aantal suggesties gedaan. Deze kanttekeningen nemen niet weg dat de regeling op zich goed in elkaar zit. De WHOA voorziet duidelijk in een behoefte in de praktijk.