

## INSOLVENTIE / INSOLVABILITÉ

## Definiëring (buiten)gewone schuldvorderingen in de opschorting (of hoe het heden het verleden is)

Frederik De Leo<sup>1</sup>

I. Inleiding	1212
II. Belang van een correcte definiëring en kwalificatie	1213
III. Welke schuldvorderingen in de opschorting zijn (buiten)gewoon?	1214
(i) Algemene kenmerken van zakelijke rechten (m.i.v. zakelijke zekerheidsrechten)	1215
(ii) Typische kenmerken van zakelijke zekerheidsrechten	1217
(iii) Soorten zakelijke zekerheidsrechten (gebaseerd op hun wijze van verkrijging)	1218
(iv) Tussenbesluit: bestaat er een verschil tussen zakelijke zekerheden (WER) enerzijds en bijzondere voorrechten en hypotheke (WCO) anderzijds?	1220
IV. Ten belope van welk bedrag zijn schuldvorderingen (buiten)gewoon?	1222
V. Is het huidige systeem <i>futureproof</i> ? Impactanalyse van de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie	1225
(i) Stemming van het reorganisatieplan	1225
(ii) Uitwerking van het reorganisatieplan	1228
VI. Conclusie: hoe het heden het verleden is	1230

### SAMENVATTING

In deze bijdrage worden drie aspecten met betrekking tot de definiëring van (buiten)gewone schuldvorderingen in de opschorting, in het kader van gerechtelijke reorganisatieprocedures door collectief akkoord, behandeld.

Ten eerste heeft de inwerkingtreding van Boek XX van het Wetboek van economisch recht (WER) in de rechtspraak tot onzekerheid geleid met betrekking tot de invulling van het begrip “(buiten)gewone schuldvorderingen in de opschorting”. Waar de definitie van voornoemd begrip onder de wet op de continuïteit van de ondernemingen (WCO) nog melding maakte van bijzondere voorrechten en hypotheke, maakt het WER “slechts” melding van zakelijke zekerheden. In deze bijdrage argumenteren we dat het begrip zakelijke zekerheden de bijzondere voorrechten en hypotheke omvat. Sterker nog, het begrip zakelijke zekerheden is in theorie ruimer dan de deelverzameling bijzondere voorrechten en hypotheke, zij het dat de rechtbanken en hoven in het verleden reeds alle andere zakelijke zekerheidsrechten (zoals pandrechten) hebben ondergebracht onder het begrip bijzondere voorrechten, zelfs al zijn pandrechten geen bijzonder voorrechten *sensu strictu* (maar wél zakelijke zekerheidsrechten). De wetgever heeft met de nieuwe definitie van (buiten)gewone schuldvorderingen in de opschorting dus gekozen voor een bewoording die theoretisch beter aansluit bij de reeds gevestigde praktijk. Het heden blijft m.a.w. hetzelfde als het verleden.

Ten tweede bestond er lange tijd onenigheid over de vraag of een schuldvordering in de opschorting, gewaarborgd door een zakelijk zekerheidsrecht, in zijn geheel dan wel slechts ten belope van de waarde van het zekerheidsrecht als een buitengewone schuldvordering in de opschorting moet worden beschouwd. Boek XX WER brengt hierin duidelijkheid door de invoering van een watervalstelsel. Men kijkt naar de inschrijvings- of registratiewaarde van het zakelijk zekerheidsrecht; indien afwezig, naar de realisatiewaarde in going concern van het onderpand; of bij schuldvorderingen naar de boekhoudkundige waarde. De waterval is o.i. echter onvolmaakt: gelet op de beperkingen verbonden aan het afzonderingsrecht, is de eerste trap van de waterval (de inschrijvings- of registratiewaarde) steeds onderhevig aan de grenzen van de tweede trap (de realisatiewaarde in going concern).

Ten derde hebben we de huidige opdeling in gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting getoetst aan de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie. Deze evaluatie leert ons dat het heden eigenlijk al het verleden is. We stellen immers vast dat de huidige Belgische opdeling niet volstaat wil men de richtlijn implementeren in de gerechtelijke reorganisatieprocedure door collectief akkoord. Leerstukken als de opdeling en stemming in klassen, de best-interests-of-creditors-test en de absolute/relative priority rule komen hierbij aan bod.

<sup>1</sup> Doctoraatsonderzoeker, Instituut voor Handels- en Insolventierecht, KU Leuven, UHasselt

## RÉSUMÉ

*Cette contribution couvre trois aspects relatifs à la définition des créances sursitaires (extra)ordinaires, dans le contexte des procédures de réorganisation judiciaire par accord collectif.*

*Tout d'abord, l'entrée en vigueur du Livre XX du Code de droit économique (CDE) a conduit à une incertitude dans la jurisprudence quant à l'interprétation de la notion de « créances sursitaires (extra)ordinaires ». Alors que la définition du terme susmentionné dans la loi relative à la continuité des entreprises (LCE) faisait également référence aux privilèges spéciaux et aux hypothèques, le CDE renvoie « uniquement » aux sûretés réelles. Dans cette contribution, nous soutenons que le concept de sûretés réelles inclut nécessairement les privilèges spéciaux et les hypothèques. En effet, ce concept est en théorie plus large que le sous-ensemble des privilèges spéciaux et des hypothèques qu'il englobe, bien que, dans le passé, les cours et tribunaux aient déjà inclus toutes les autres sûretés réelles (telles que les gages) sous le concept de privilèges spéciaux, même si les gages ne sont pas des privilèges spéciaux au sens strict du terme (mais bien des sûretés réelles). Avec la nouvelle définition des créances sursitaires (extra)ordinaires, le législateur a donc opté pour une formulation théoriquement plus conforme à la pratique déjà établie. En d'autres termes, le présent n'est autre que le passé.*

*Deuxièmement, il y avait un désaccord de longue date au sujet de la question suivante: une créance sursitaire, garantie par une sûreté réelle, devrait-elle être considérée comme une créance sursitaire extraordinaire dans son intégralité ou seulement dans la mesure de la valeur de la sûreté? Le Livre XX du CDE clarifie ce point en introduisant un système de cascade. La valeur d'inscription ou d'enregistrement de la sûreté réelle est la première considérée; en cas d'absence de cette dernière, il est tenu compte de la valeur de réalisation in going concern du bien; ou, dans le cas des créances, de la valeur comptable. Cependant, à notre avis, la cascade est imparfaite: à l'aune des restrictions liées au droit d'isolement, la première étape de la cascade (la valeur d'inscription ou d'enregistrement) est toujours soumise aux limites de la deuxième étape (la valeur de réalisation in going concern).*

*Enfin, nous examinons la répartition actuelle des créances sursitaires (extra)ordinaires à la lumière de la directive européenne sur la restructuration et l'insolvabilité. Cette évaluation dévoile que le présent est déjà relégué au passé. En effet, nous constatons que la division belge actuelle n'est pas suffisante si la directive devait être appliquée à la procédure de réorganisation judiciaire par accord collectif. Les doctrines de la division et du vote en catégories, du best-interests-of-creditors-test et de l'absolute/relative priority rule seront abordées.*

## I. INLEIDING

1. *Inwerkingtreding Boek XX Wetboek economisch recht (WER) als oorzaak van verwarring* – In dit themanummer zijn een tweetal vonnissen gepubliceerd met als gezamenlijke thematiek de definiëring van (buiten)gewone schuldvorderingen in de opschorting, in het kader van gerechtelijke reorganisatieprocedures door collectief akkoord. Concreet werd de ondernemingsrechtbank Antwerpen geconfronteerd met de vraag of een schuldvordering van een expertisebureau, die werd gewaarborgd door een voorrecht kosten tot behoud van de zaak (art. 20, 4° Hyp.W.), een buitengewone schuldvordering in de opschorting is<sup>2</sup>. De ondernemingsrechtbank Luik moest zich uitspreken over de kwalificatie van een schuldvordering die werd gewaarborgd door een fiduciaire overdracht tot zekerheid<sup>3</sup>.

In beide gevallen rees het geschil naar aanleiding van de invoering van Boek XX WER en de definities eigen aan Boek XX in Boek I WER. In vergelijking met het voormalige artikel 2, d) WCO is de formulering van de definitie van buitengewone schuldvorderingen in de opschorting vandaag

gewijzigd. Artikel I.22, 14° WER definieert buitengewone schuldvorderingen in de opschorting als “*de schuldvorderingen in de opschorting die gewaarborgd zijn op het ogenblik van de opening van de procedure van gerechtelijke reorganisatie, door een zakelijke zekerheid, en de schuldvorderingen van de schuldeisers-eigenaars; de schuldvordering is slechts buitengewoon ten belope van het bedrag waarvoor, op de dag van de opening van een procedure van gerechtelijke reorganisatie, een inschrijving of registratie is genomen, of wanneer geen inschrijving of registratie is genomen, ten belope van de realisatiewaarde in going concern van het goed of indien het onderpand betrekking heeft op specifieke verpande schuldvorderingen, de boekhoudkundige waarde; de hiervoor omschreven beperking is slechts van toepassing met het oog op de uitwerking en stemming van het reorganisatieplan, zoals bedoeld in de artikelen XX.72 tot XX.83.*” (eigen benadrukking). De definitie van buitengewone schuldvorderingen in de opschorting onder het voormalige artikel 2, d) WCO luidde als volgt: “*de schuldvorderingen in de opschorting die gewaarborgd zijn door een bijzonder*

<sup>2</sup> Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) 1 maart 2019.

<sup>3</sup> Orb. Luik (afd. Namen) 26 maart 2019.

*voorrecht of een hypotheek en de schuldvorderingen van de schuldeisers-eigenaars*” (eigen benadrukking). In voormelde zaken rees de vraag of het voorrecht tot kosten tot behoud van de zaak dan wel de fiduciaire overdracht van een schuldvordering tot zekerheid zakelijke zekerheden zijn, nu het WER (in afwijking van de WCO) bijvoorbeeld geen melding meer maakt van bijzondere voorrechten.

De twee uitspraken illustreren een fundamenteel vraagstuk dat vandaag bestaat in het reorganisatierecht: in welke mate zijn bevoorrechte schuldvorderingen (buiten)gewoon? In deze bijdrage proberen we daarop een antwoord te verschaffen.

2. *Plan van behandeling* – Vooraleer we verder ingaan op de definiëring van gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting, doen we er goed aan even stil te staan

bij het belang van een correcte definiëring en kwalificatie (*infra*, randnrs. 3-4). Na die korte duiding beantwoorden we de vraag welke schuldvorderingen in de opschorting gewoon dan wel buitengewoon zijn. We stellen vast dat het antwoord op die vraag in het verleden hetzelfde was als in het heden, al is het heden – de twee in dit nummer gepubliceerde vonnissen ten spijts – eigenlijk duidelijker dan het verleden (*infra*, randnrs. 5-19). Vervolgens bespreken we ten belope van welk bedrag schuldvorderingen in de opschorting buitengewoon zijn. Ook hier heeft de wetgever vandaag duidelijkheid geschapen in de chaos van het verleden (*infra*, randnrs. 20-21). Ten slotte focussen we op de implicaties van de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie op het onderscheid tussen gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting. Het staat vast dat de toekomst er anders zal uitzien dan het heden (*infra*, randnrs. 22-27)<sup>4</sup>.

## II. BELANG VAN EEN CORRECTE DEFINIËRING EN KWALIFICATIE

3. *Schuldeisersbescherming: kwalificatie van schuldvorderingen bepaalt in welke mate de rechten van schuldeisers mogen worden ingekort of opgeschort* – In een gerechtelijke reorganisatieprocedure door collectief akkoord stelt de schuldenaar een reorganisatieplan op dat voor elke schuldvordering of categorie van schuldvorderingen in de opschorting een betalingsvoorstel bevat. Schuldvorderingen in de opschorting zijn in beginsel alle schuldvorderingen (i) die ontstaan zijn vóór het vonnis dat de procedure van gerechtelijke reorganisatie opent of (ii) die volgen uit het verzoekschrift of een gerechtelijke beslissing genomen in het kader van de procedure (art. I.22, 11° WER, voorheen art. 2, c) WCO)<sup>5</sup>. Naar gelang de kwalificatie als gewone of buitengewone schuldvordering in de opschorting heeft de schuldenaar meer of minder vrijheid om een schuldvordering in een reorganisatieplan in te korten.

De schuldenaar geniet de grootste vrijheid bij de *gewone* schuldvorderingen in de opschorting. Gewone schuldvorderingen in de opschorting worden gedefinieerd als “*de schuldvorderingen in de opschorting andere dan de buitengewone schuldvorderingen in de opschorting*” (wat nogmaals het belang van een correcte definiëring van de buitengewone schuldvorderingen in de opschorting benadrukt)<sup>6</sup>. De enige

minimumgrens die voor *alle* gewone schuldvorderingen in de opschorting geldt, is dat het plan voor elke schuldeiser een betalingsvoorstel moet bevatten dat niet minder dan 20% van het bedrag van de schuldvordering in hoofdsom mag bedragen (art. XX.73, eerste lid WER). Deze minimumgrens is zelfs niet absoluut: op basis van dwingende en met redenen omklede vereisten die verband houden met de continuïteit van de onderneming mag het plan een lager percentage voorstellen (art. XX.73, derde lid WER)<sup>7</sup>.

Een aantal schuldeisers die over weinig tot geen onderhandelingsmacht beschikken (en dus niet proactief zakelijke zekerheidsrechten kunnen bedingen, de zgn. *non-adjusting creditors*), genieten van een bijkomende bescherming. Het reorganisatieplan mag immers niet overgaan tot een vermindering of kwijtschelding van (i) de schuldvorderingen in de opschorting ontstaan uit arbeidsprestaties, met uitsluiting van de fiscale of sociale bijdragen of schulden, (ii) de onderhoudsschulden alsook de schulden die voor de schuldenaar voortvloeiën uit de verplichting tot herstel van de door zijn schuld veroorzaakte schade die verbonden is aan het overlijden van of aan de aantasting van de lichamelijke integriteit van een persoon, en (iii) strafrechtelijke boeten. Daarnaast mogen de openbare schuldeisers die een algemeen voorrecht

<sup>4</sup> Richtlijn (EU) nr. 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) nr. 2017/1132 (*Pb. L.* 172/18 (hierna: “richtlijn betreffende herstructurering en insolventie”).

<sup>5</sup> In het oorspronkelijke wetsontwerp van Boek XX WER was optie (ii) weggelaten. Die optie is in het definitieve Boek XX WER echter hernomen. Zie *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/004, 115-116. Zie ook N. OUCHINSKY, “Analyse des nouveaux moyens d’action des créanciers dans le cadre d’une procédure de réorganisation judiciaire. Questions choisies” in A. DESPONTIN (ed.), *La réforme du droit de l’insolvabilité et ses conséquences (sur les avocats): une (r)évolution?*, Brussel, Larcier, 2017, (54) 64-65.

<sup>6</sup> Art. I.22, 12° WER (voorheen het identiek verwoorde art. 2, e) WCO).

<sup>7</sup> Deze afwijking van de “minimumgrens” bevat eigenlijk een tautologie. De vraag rijst immers of lagere uitbetalingspercentages niet altijd bijdragen tot de continuïteit van de onderneming. Zie daarover A. VAN HOE, “Continuïteit voor de wet continuïteit ondernemingen”, *RW* 2013-14, (1202) 1223; Y. HERINCK, “La loi relative à la continuité des entreprises. Le point de vue du candidat”, *RPS* 2015, (1) 5; L. DE KEYSER, T. DELWICHE, J.-J. ACKAERT en J. MALEKZADEM, “Wijzigingen aan de wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen”, *TRV* 2013, (740) 761; F. DE LEO, “All creditors are equal, but some creditors are more equal than others”, *TBH* 2017, (734) 739.

genieten onder het reorganisatieplan niet minder gunstig worden behandeld dan de best behandelde gewone schuldeiser in de opschorting (tenzij op basis van met dwingende en met redenen omklede vereisten die verband houden met de continuïteit van de onderneming én mits een strikte motivering) (art. XX.73, derde en vierde lid WER)<sup>8</sup>.

De tweede grote categorie van schuldvorderingen betreft de *buitengewone* schuldvorderingen in de opschorting. Deze schuldvorderingen moeten onder het reorganisatieplan volledig worden voldaan, met inbegrip van de conventionele of wettelijke interest die daarbij wordt opgeteld. Op die regel bestaan een tweetal afwijkingen. Ten eerste kunnen de schuldenaar en schuldeisers in onderling overleg beslissen om de buitengewone schuldvorderingen toch in te korten (uitdrukkelijke toestemming is hierbij vereist). Ten tweede kunnen de executierechten van de buitengewone schuldeisers in de opschorting zonder hun (individuele) toestemming worden opgeschort voor een duur die 24 maanden, eventueel verlengd met 12 maanden, vanaf het vonnis van homologatie niet mag overschrijden (art. XX.74 WER).

**4. Reorganiserend vermogen: kwalificatie van schuldvorderingen bepaalt in welke mate de onderneming ademruimte krijgt** – Het moge duidelijk zijn dat buitengewone schuldvorderingen in de opschorting door de wetgever beter worden beschermd dan gewone schuldvorderingen in de opschorting. Schuldeisers hebben er dan ook alle belang bij om de schuldenaar (of bij een geschil, de rechtbank) ervan te overtuigen dat hun schuldvordering buitengewoon is. Dit was niet anders in de twee eerder vermelde vonnissen: zowel het expertisebureau als AXA argumenteerden dat zij over een buitengewone schuldvordering in de opschorting beschikken. Het belang van de individuele schuldeisers

loopt hier echter niet gelijk met het belang van de schuldenaar en het collectief aan schuldeisers.

De schuldenaar heeft er immers belang bij om zo weinig mogelijk schuldvorderingen in de opschorting als buitengewoon te kwalificeren. Hoe minder schuldvorderingen in de opschorting als buitengewoon worden gekwalificeerd, hoe groter de bewegingsruimte voor de schuldenaar en hoe groter de kans dat een haalbaar reorganisatieplan wordt opgesteld en de onderneming kan blijven voortbestaan<sup>9</sup>. Een haalbaar reorganisatieplan baat finaal ook het collectief aan schuldeisers. Een succesvolle reorganisatieprocedure behoudt immers de *going concern*-waarde van de onderneming terwijl een niet-succesvolle reorganisatieprocedure ná verlies van tijd en geld alsnog wordt gevolgd door een faillissementsprocedure (met mogelijk, maar niet noodzakelijk, een *piecemeal*-verkoop)<sup>10</sup>. Bovendien vereist de *best-interests-of-creditors*-test, die wordt opgelegd door de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie, dat elke niet met het reorganisatieplan instemmende schuldeiser onder het plan minstens zoveel ontvangt als wat hij zou ontvangen in een hypothetische faillissementsprocedure (*infra*, randnr. 26)<sup>11</sup>.

Het behoeft evenwel geen verwondering dat de kwalificatie van schuldvorderingen in de opschorting als gewoon of buitengewoon wel eens tot geschillen leidt tussen de schuldenaar en individuele schuldeisers. De daarmee gepaard gaande kosten en vertragingen zijn nochtans te mijden<sup>12</sup>. Zowel geld als tijd zijn bij ondernemingen in een reorganisatieprocedure een schaars goed. Een duidelijke definitie van gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting kan daarbij helpen.

### III. WELKE SCHULDVORDERINGEN IN DE OPSCHORTING ZIJN (BUITEN)GEWOON?

**5. Terminologie “zakelijke zekerheid” (WER) vs “bijzonder voorrecht of een hypotheek” (WCO)** – Zoals hoger aangehaald (*supra*, randnr. 1), gebruikt het WER voor de kwa-

lificatie van schuldvorderingen in de opschorting als buitengewoon vandaag de term “zakelijke zekerheid” terwijl de WCO de terminologie “bijzonder voorrecht of een hypo-

<sup>8</sup> Voor een kritische analyse over dit eerder willekeurig onderscheid tussen verschillende persoonlijke rechten, zie A. ZENNER en C. ALTER, *La loi sur la continuité des entreprises revisitée par la loi du 27 mai 2013*, Brussel, Larcier, 2013, 49 (vanuit een grondwettelijke invalshoek) en F. DE LEO, “All creditors are equal, but some creditors are more equal than others”, *TBH* 2017, (734) 738-739 (vanuit een rechtseconomische invalshoek).

<sup>9</sup> M. VANMEENEN, “In de ban van de continuïteit”, *TBH* 2015, (487) 510; J. VAN BEERS, “De buitengewone schuldeiser in de WCO: (on)beperkte voorkeursbehandeling?”, *DAOR* 2016, (64) 66-67.

<sup>10</sup> Zie in dat verband overw. 49 van de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie: “De *going-concern*-waarde ligt in de regel hoger dan de vereffeningswaarde, omdat zij is gebaseerd op de aanname dat de onderneming haar activiteiten met minimale verstoring voortzet, het vertrouwen heeft van financiële schuldeisers, aandeelhouders en klanten, inkomsten blijft genereren en de gevolgen voor werknemers beperkt”.

<sup>11</sup> Art. 1, 6. Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie: “toets waaraan wordt voldaan als blijkt dat geen niet-instemmende schuldeiser slechter af is onder het herstructureringsplan dan die schuldeiser zou zijn indien de normale rangorde van voorrang bij vereffening krachtens nationaal recht zou worden toegepast, hetzij bij een vereffening, of deze nu stapsgewijs geschiedt dan wel als een verkoop als ‘going concern’, hetzij in het geval van het beste alternatieve scenario indien het herstructureringsplan niet is bevestigd”. Zie in dat verband ook de art. 10, 2., d) en 14, 1., a) van die richtlijn.

<sup>12</sup> De rechtbank zal hier bij de begroting van de rechtsplegingsvergoeding wel rekening mee houden. Zie bv. het elders gepubliceerde vonnis van de ondernemingsrechtbank te Luik (overw. 10): “La SPRL VAN ROSSOMME CONCEPT demande au tribunal de réduire l’indemnité de procédure au montant minimal en raison de sa capacité financière limitée. La SA AXA BANK BELGIUM ne conclut pas sur ce point. Le tribunal considère qu’il y a lieu de faire droit à cette demande, les difficultés financières de la SPRL VAN ROSSOMME étant patentes, et de réduire l’indemnité de procédure au montant minimum.”

theek” hanteerde. Hoewel die termen in beginsel wel dege-lijk een verschillende lading dekken, menen wij dat we geen belang kunnen hechten aan die herformulering.

Voor een goed begrip hiervan dringt een korte uitleg zich op over (i) de algemene kenmerken van zakelijke rechten (*infra*, randnrs. 6-9), (ii) de typische kenmerken van zakelijke zekerheidsrechten (*infra*, randnrs. 10-11) en (iii) de verschillende soorten zakelijke zekerheidsrechten, voornamelijk gebaseerd op hun wijze van verkrijging (*infra*, randnrs. 12-15). Uit die algemene bespreking volgt dat het woord “zakelijke zekerheden” eigenlijk een ruimere lading dekt dan bijzondere voorrechten en hypotheek. Die ruimere omschrijving verandert in de praktijk echter weinig tot niets. We stellen immers vast dat reeds onder de WCO *alle* schuldvor-deringen gewaarborgd door een zakelijk zekerheidsrecht (en niet enkel de schuldvorderingen gewaarborgd door een bij-zonder voorrecht of hypotheek) als buitengewoon werden gekwalificeerd (*infra*, randnrs. 16-19).

### (i) Algemene kenmerken van zakelijke rechten (m.i.v. zakelijke zekerheidsrechten)

6. *Algemene beginselen: rechtstreekse toebedeling, specialiteitsbeginsel (en bepaaldheidsbeginsel), eenheidsbeginsel, publiciteitsbeginsel* – Zakelijke rechten zijn te onderscheiden van persoonlijke rechten<sup>13</sup>. Een persoonlijk recht is een schuldvordering dat een recht inhoudt op een prestatie (*dare, non-dare, facere*) van één of meerdere personen, en dus hoogstens slechts *onrechtstreeks* een recht inhoudt op een zaak of goed. Een zakelijk recht is daarentegen het gevolg van een *rechtstreekse toebedeling* van een lichame-lijk of onlichamelijk goed aan één of meerdere personen of vermogens<sup>14</sup>.

Uit die rechtstreekse toebedeling volgt dat een zakelijk recht in beginsel slechts kan worden gevestigd op een volgens de verkeersopvattingen specifiek of afgezonderd goed of geheel van goederen dat bepaald of bepaalbaar is (het *specialiteitsbeginsel*, soms ook opgesplitst in een *bepaaldheids-beginsel*), en niet (i.t.t. persoonlijke rechten) op een waarde of prestatie<sup>15</sup>. Een zakelijk recht kan dus worden gevestigd op een feitelijke algemeenheid (bv. een pand op de handels-zaak), althans voor zover de goederen die deel uitmaken van de handelszaak bepaald of bepaalbaar zijn. In dat geval is

immers ook de handelszaak bepaald en voldoet ze dus aan het specialiteitsbeginsel<sup>16</sup>. Het specialiteitsbeginsel is echter niet absoluut. Dit beginsel is bijvoorbeeld onverenigbaar met het bijzondere voorrecht van de onbetaalde verhuurder (art. 20, 1° Hyp.W.; *infra*, randnr. 13) en het eigendomsrecht op een aandeel in een afgescheiden vermogen, hoewel beide rechten wél zakelijke rechten zijn. Daarnaast moet het goed in beginsel bestaan (het mag dus niet gaan om een verloren of louter toekomstig goed), zij het dat dit vereiste bij zake-lijke zekerheidsrechten soepel wordt ingevuld (*infra*, randnr. 11).

Het *eenheidsbeginsel* houdt in dat zakelijke rechten slechts kunnen slaan op zaken die een eenheid vormen, en geen inherente of onzelfstandige bestanddelen daarvan (tenzij het zakelijk recht betrekking zou hebben op een heel vermogen zoals bij juridische of feitelijke algemeenheden)<sup>17</sup>. Figuren als basisakten (bij onroerende goederen), natrekking en zaakvorming kan men zien als toepassingen van het eenheidsbeginsel, met dien verstande dat natrekking en zaak-vorming uiteraard niet beletten dat er mede-eigendom kan ontstaan.

Ten slotte bestaat er volgens de traditionele leer bij zakelijke rechten een *publiciteitsbeginsel*, luidens hetwelk zakelijke rechten slechts worden erkend als zij voor het publiek kenbaar zijn. Behalve bij onroerende goederen (hypotheekregis-ters) en schepen (scheepsregisters), is publiciteit echter niet meer vereist voor de erkenning van zakelijke zekerheids-rechten. Publiciteit is uiteraard wel van belang voor de rang-orde bij samenloopconflicten (*infra*, randnr. 9).

7. *Het numerus clausus-beginsel* – Partijen kunnen door middel van een contract geen nieuwe zakelijke zekerheden in het leven roepen die niet door het recht worden erkend (het *numerus clausus*-beginsel, te vinden in art. 543 BW). De door ons recht erkende zakelijke rechten worden traditio-neel opgedeeld in het volledige eigendom als het meest vol-maakte zakelijke recht, de mede-eigendom, beperkte zake-lijke rechten (zakelijke gebruiksrechten zoals vruchtgebruik, erfpacht en opstal en erfdiensbaarheden) en de zakelijke zekerheidsrechten (bv. een pand of een hypotheek)<sup>18</sup>. Dit belet evenwel niet dat partijen ruimte hebben om de erkende zakelijke rechten te differentiëren door de bevoegdheidsver-delung tussen de eigenaar en bijvoorbeeld vruchtgebruiker of zakelijke zekerheidsgerechtigde verder af te bakenen (waar-

<sup>13</sup>. Niettegenstaande dat bepaalde auteurs pleiten om het onderscheid tussen zakelijke en persoonlijke rechten te verkleinen, zie bv. V. SAGAERT, “Het goederenrecht als open systeem van verbintenissen? Posing tot een nieuwe kwalificatie van de vermogensrechten”, *TPR* 2005, 983.

<sup>14</sup>. H. DE PAGE, *Traité élémentaire de droit civil belge*, I, Brussel, Bruylant, 1962, nr. 127.

<sup>15</sup>. Cass. 9 mei 1947, *Arr.Cass.* 1947, 148, *Pas.* 1947, I, p. 193, *TBH*, 1948, 208. Zie ook art. 3.8, § 1 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek. Raadpleegbaar via V. SAGAERT en P. LECOCQ, *De hervorming van het goederenrecht*, Brugge, die Keure, 2019, 391 p. en P. LECOCQ en V. SAGAERT, *La réforme du droit des biens*, Brugge, die Keure, 2019, 381 p.

<sup>16</sup>. Zie in dat verband art. 7 en 63 van de pandwet. Uiteraard kan men ook andere zakelijke rechten op feitelijke algemeenheden vestigen zoals het vrucht-gebruik op een effectenportefeuille. Ook dan zal in beginsel voldaan moeten zijn aan de verschillende kenmerken van zakelijke rechten zoals het spe-cialiteitsbeginsel. Zie bv. *MvT* bij art. 3.8 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek: “Voor zover de goederen die deel uitmaken van een [feitelijke] algemeenheid bepaald of bepaalbaar zijn, is ook de algemeenheid bepaald, en is aan het specialiteitsbeginsel voldaan.” Zie verder uitgebreid E. DEWITTE, *Feitelijke algemeenheden in het privaatrecht*, Antwerpen, Intersentia, 2017, 690 p.

<sup>17</sup>. Zie ook art. 3.8, § 2 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek.

door er zgn. zekerheden uit de praktijk kunnen ontstaan, die weliswaar worden herleid tot de door ons recht erkende zekerheidsrechten)<sup>19</sup>.

De vraag rijst of een fiduciaire overdracht van een schuldvordering tot zekerheid (zoals terug te vinden in het vonnis van de ondernemingsrechtbank te Luik) kan bestaan onder het *numerus clausus*-beginsel. Wat niet door het Belgisch recht is erkend (en wat dus niet kan), is zoiets als een “fiduciaire eigendom” (al belet het *numerus clausus*-beginsel niet dat het gebruiksrecht van de eigenaar aan banden kan worden gelegd en het eigendomsrecht dus moet worden uitgeoefend met het oog op een welbepaald doel, bv. bij de kwaliteitsrekening)<sup>20</sup>. Bij een dergelijke constructie moet men de werkelijke bedoeling van de contractanten achterhalen: wil men het goed in volle eigendom overdragen of wil men slechts een zekerheid creëren? De figuur van een fiduciaire overdracht van een schuldvordering tot zekerheid strekt logischerwijze niet tot de overdracht van de schuldvordering in volle eigendom, maar wél tot de creatie van een zekerheidsrecht, wat bij roerende goederen feitelijk neerkomt op een door ons recht wél erkend conventioneel pandrecht (art. 62 pandwet)<sup>21</sup>.

**8. Erga omnes karakter, volgrecht en zakelijke subrogatie** – De nauwe verbondenheid tussen de zaak en het zakelijk recht zorgt ervoor dat zakelijke rechten tegen iedereen kunnen worden uitgeoefend (*erga omnes*). Dit impliceert in beginsel een *volgrecht*, *i.e.* een recht voor de rechthebbende om de zaak te volgen en indien nodig te revindiceren<sup>22</sup>. Er is echter geen volgrecht indien (a) een beschikkingsbevoegde persoon de zaak heeft vervreemd; (b) de zaak waarop het zakelijk recht betrekking heeft niet meer voldoet aan de vereisten om voorwerp te zijn van het zakelijk recht (bv. wegens vermenging of verwerking) of (c) de regels van derdenbescherming te goeder trouw (art. 2279 BW) een afwijking van het volgrecht rechtvaardigen. Als er geen

volgrecht meer is, bijvoorbeeld omdat het oorspronkelijk voorwerp van het zakelijk recht verloren is gegaan, kan *zakelijke subrogatie* soms wel nog een oplossing bieden. Zakelijke subrogatie speelt slechts voor zover het zakelijk recht nuttig op het nieuwe voorwerp kan worden uitgeoefend (het zakelijk recht mag m.a.w. niet *intuitu rei* zijn, wat bv. steeds het geval is bij erfdiensbaarheden) en er geen andere manier is om het recht te vrijwaren (in die zin is zakelijke subrogatie subsidiair aan andere juridische figuren zoals het volgrecht, pauliaanse vorderingen en nietigheidsvorderingen)<sup>23</sup>.

Een voorbeeld. A als eigenaar van een auto verleent vruchtgebruik aan B. B verkoopt de auto aan C. Hoewel B beschikkingsonbevoegd was om de auto aan C te verkopen (*nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipse habet*) en A dus in beginsel over een volgrecht beschikt (waardoor zijn eigendomstitel ook tegenwerpelijk is aan C), zal dit slechts gelden als C de auto te kwader trouw heeft gekocht en dus op de hoogte was van de beschikkingsonbevoegdheid van B. Niettemin kan A wél gesubrogeerd zijn op de schuldvordering die B op C heeft voor de verkoop van die wagen.

Persoonlijke rechten zijn daarentegen verbonden aan de persoon van de schuldenaar (niet aan een bepaald goed) en kunnen in die zin slechts tegenover de schuldenaar (en niet *erga omnes*) geldend worden gemaakt. Een bijzonder geval zijn de (persoonlijke) kwalitatieve rechten zoals huurovereenkomsten met kwalitatieve verbintenissen, die ter bescherming van de schuldeiser bij een rechtsopvolging onder bijzondere titel wél een volgrecht kennen en dus bepaalde eigenschappen vertonen van zakelijke rechten. Hoewel een huurovereenkomst een persoonlijk recht is (de schuldenaar blijft immers volledig beschikkingsonbevoegd), gaat die overeenkomst in beginsel wel mee over bij de verkoop van het verhuurde onroerend goed (en dus niet enkel bij een rechtsopvolging onder algemene titel, zoals gewone schuldvorde-

<sup>18</sup> Zie daarover uitgebreid, B. AKKERMANS, *The principle of numerus clausus in European Property Law*, Antwerpen, Intersentia, 2008, 657 p. Zie in dat verband ook art. 3.3 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek. Men zou nog andere zakelijke rechten kunnen identificeren in het Belgisch insolventierecht zoals het collectief pandrecht dat schuldeisers verkrijgen bij het ontstaan van een samenloop. Zie daarover M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 29, raadpleegbaar op [www.law.kuleuven.be/personal/mstorme/insolventierecht.html](http://www.law.kuleuven.be/personal/mstorme/insolventierecht.html).

<sup>19</sup> Zie daarover uitgebreid V. SAGAERT, “Het goederenrecht als open systeem van verbintenissen? Poging tot een nieuwe kwalificatie van de vermogensrechten”, *TPR* 2005, 983; R. JANSEN en V. SAGAERT, “Goederenrecht: de gestage groei naar een conventioneel vermogensrecht”, *RW* 2011-12, (68) 70-73; I. DURANT, *Droit des biens*, Brussel, Larcier, 2017, 30-42.

<sup>20</sup> Zie daarover M.E. STORME, “Van trust gespeend?”, *TPR* 1998, 703; R. JANSEN en V. SAGAERT, “Goederenrecht: de gestage groei naar een conventioneel vermogensrecht”, *RW* 2011-12, (68) 70-71.

<sup>21</sup> Cass. 17 oktober 1996, *RW* 1996-97, 1395, noot M.E. STORME; Cass. 3 december 2010, *NJW* 2010, 834, noot V. SAGAERT, *Bank- en Financieel recht* 2011, 123, noot I. PEETERS: “Het beginsel van de gelijkheid van de schuldeisers en de artikelen 7 en 8 van de hypotheekwet wijken noodzakelijkerwijze af van de artikelen 1165, 1134 en 1135 van het Burgerlijk Wetboek, zodat een niet bij de wet bepaald zakelijk zekerheidsrecht niet aan de schuldeisers in de samenloop kan worden tegengeworpen. Een overeenkomst waarbij een schuldvordering tot zekerheid wordt overgedragen kan derhalve ten aanzien van de schuldeisers in de samenloop nooit meer opleveren dan een pandrecht op deze schuldvordering zodat de overnemer van de schuldvordering niet meer rechten kan uitoefenen dan deze waarover een pandhouder beschikt.” Zie ook N. OUCHINSKY, “Analyse des nouveaux moyens d’action des créanciers dans le cadre d’une procédure de réorganisation judiciaire. Questions choisies” in A. DESPONTIN (ed.), *La réforme du droit de l’insolvabilité et ses conséquences (sur les avocats): une (r)évolution?*, Brussel, Larcier, 2017, (54) 75-76.

<sup>22</sup> Zie bv. art. 96 Hyp.W. Zie ook art. 3.4, tweede lid van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek.

<sup>23</sup> Zie bv. art. 10 Hyp.W., 9 pandwet en 112 W.Verz. Zie uitgebreid, V. SAGAERT, *Zakelijke subrogatie*, Antwerpen, Intersentia, 2003, 792 p. Zie ook art. 3.10 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek. Persoonlijke rechten worden uiteraard niet beschermd door zakelijke subrogatie; zie Cass. 12 december 1991, *Arr.Cass.* 1991-92, 336, *RW* 1992-93, 217, noot A. CARETTE.

ringen)<sup>24</sup>. Kwalitatieve verbintenissen kunnen enkel bestaan op grond van de wet, zij het dat bij de overdracht van een goed de verkrijger zich uiteraard wel contractueel kan verbinden tot nakoming van bepaalde verbintenissen<sup>25</sup>.

**9. Afzonderings- en afscheidingsrecht, anterioriteitsbeginsel en derdenbescherming te goeder trouw (art. 2279 BW)** – De rechthebbende van een zakelijk recht heeft bij samenloop normaal ook een afscheidings- en afzonderingsrecht, wat hem beschermt tegen de insolventie van derden<sup>26</sup>.

Het *afscheidingsrecht* (de zgn. separatistenpositie) houdt in dat de schuldeiser het voorwerp van zijn zakelijk recht kan revindiceren dan wel zijn onderpand individueel kan executeren, mits (indien vereist) de tussenkomst van een gerechtsdeurwaarder, notaris of rechter. Voor de meeste zakelijke zekerheidsrechten is de betekenis van dit afscheidingsrecht bij faillissement en gerechtelijke reorganisatie minimaal.

Het *afzonderingsrecht* houdt een recht in op afgezonderde tegeldemaking en de daarbij horende voorrang op de opbrengst bij samenloop, waardoor de schuldeiser ook enkel moet bijdragen in de kosten voor de tegeldemaking van zijn onderpand. Bij faillissement wordt dit helder uitgedrukt door te spreken over de verdeling van subboedels (waarop de schuldeisers met een zakelijk zekerheidsrecht of bijzonder voorrecht, m.i.v. de boedelschuldeisers van de subboedel, aanspraak maken), die volledig los gebeurt van de verdeling van de algemene boedel (waarop achtereenvolgens de algemene boedelschuldeisers, de algemeen bevoorrechte, chirografaire en achtergestelde schuldeisers alsook aandeelhouders aanspraak maken).

Bij de verdeling van de opbrengst geldt het principe dat het oudere recht voorgaat op het jongere recht (het zgn. *anterioriteitsbeginsel*)<sup>27</sup>. Afwijkingen op dat principe kunnen o.m. worden gerechtvaardigd door de regels van derdenbescherming te goeder trouw (art. 2279 BW) en het verbod op onge-

rechtvaardigde verrijking (waarop bepaalde bijzondere voorrechten steunen, zoals het voorrecht van kosten tot behoud van de zaak).

## (ii) Typische kenmerken van zakelijke zekerheidsrechten

**10. Zakelijke zekerheidsrechten zijn ook zakelijke rechten** – De hoger besproken algemene kenmerken van zakelijke rechten gelden in beginsel ook voor de zakelijke zekerheidsrechten. Dit betekent onder andere dat zakelijke zekerheidsrechten worden gekenmerkt door een afzonderings- en afscheidingsrecht (hoewel het afscheidingsrecht bij faillissement en gerechtelijke reorganisatie sterk is afgezwakt)<sup>28</sup>, een volgrecht (zij het dat hier een aantal specifieke uitzonderingen op bestaan; *infra*, randnr. 11), zakelijke subrogatie (bv. de subrogatie op de verzekeringsvergoeding bij beschadiging van het onderpand), de toepassing van de anterioriteitsregel en de uitzondering van derdenbescherming te goeder trouw (art. 2279 BW).

Het publiciteitsbeginsel speelt bij zakelijke zekerheidsrechten zelfs een iets grotere rol dan bij andere zakelijke rechten, nu publiciteit bij zakelijke zekerheidsrechten in de regel ook nodig is om voorrang te krijgen op latere verkrijgers te kwader trouw (wat niet het geval is bij de andere zakelijke rechten)<sup>29</sup>.

**11. Accessoir karakter** – Een typische kenmerk van zakelijke zekerheidsrechten, dat hen onderscheidt van andere zakelijke rechten (behalve van erfdienstbaarheden), is hun *accessoir* karakter. Dit betekent dat het zakelijk zekerheidsrecht afhankelijk is van het bestaan en het gelden van de ermee verzekerde schuldvordering (die ook toekomstig kan zijn, op voorwaarde dat zij bepaalbaar is)<sup>30</sup>. Dit komt doordat zakelijke zekerheidsrechten onzelfstandig zijn en op zichzelf dus niet voldoen aan het eenheidsbeginsel.

<sup>24</sup>. Art. 1719 en 1743 BW en art. 9 woninghuurwet. Zie verder V. SAGAERT, “Het goederenrecht als open systeem van verbintenissen? Poging tot een nieuwe kwalificatie van de vermogensrechten”, *TPR* 2005, (983) 1009; M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2017, 292; F. DE LEO, “Faillissement, reorganisatie en lopende overeenkomsten” in *FARE*, Mechelen, Kluwer, 2019, 7.C.5., 32-34. *Contra*: S. DEMEYERE, “Kwalitatieve verbintenissen en insolventieprocedures. Het labyrint op de kruising van goederenrecht, verbintenissenrecht en insolventierecht” in V. SAGAERT (ed.), *Vraagpunten op de grens van het insolventierecht, goederenrecht en verbintenissenrecht*, Antwerpen, Intersentia, 2018, (51) 52-53.

<sup>25</sup>. Kwalitatieve verbintenissen kunnen krachtens de wet ook bestaan jegens de overheid. Zie bv. art. 91 van het bosdecreet van 13 juni 1990 (*BS* 28 september 1990, p. 18.504).

<sup>26</sup>. M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 12-13. Zie in dat verband ook art. 3.5 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek.

<sup>27</sup>. Zie daarover P. WERY, “L’adage *prior tempore potior iure*: principe général de droit ou simple brocard?” in *Le temps et le droit*, Brussel, Bruylant, 2013, 635-659.

<sup>28</sup>. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten in Beginselen van Belgisch privaatrecht*, Antwerpen, E.Story-Scientia, 2006, randnr. 220: “Men spreekt van *zakelijke zekerheidsrechten* wanneer het vermogen van de debiteur (of een gedeelte ervan) bestemd wordt als *exclusief onderpand* voor een *bepaalde schuldvordering* (...)”.

<sup>29</sup>. M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 309.

<sup>30</sup>. Art. 63 pandwet en art. 81bis Hyp.W. (hypotheek voor alle sommen). De vestiging van een hypotheek op toekomstige onroerende goederen zal echter niet gaan (art. 78, tweede lid Hyp.W.), tenzij de oprichting van de gebouwen reeds is begonnen of de gebouwen reeds zijn ontworpen (mits hij die de hypotheek verleent een reeds bestaand recht heeft op grond waarvan hij te zijnen behoeve mag bouwen) (art. 45bis Hyp.W.). Daarnaast bestaat er bij de zakelijke borg discussie over de vraag of de zakelijke zekerheid *accessoir* is aan de verbintenis van die zakelijke borg (die op zijn beurt *accessoir* is aan de hoofdschuld) dan wel enkel *accessoir* aan de hoofdschuld. Zie in dat verband M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 303. Zie ook uitgebreid K. SWENNEN, *Accessoriteit in het vermogensrecht*, Antwerpen, Intersentia, 2014, 36 *et seq.*

Door hun accessoir karakter zijn zakelijke zekerheidsrechten ook afgebakende rechten. Zij kunnen slechts worden uitgeoefend binnen de grenzen van de excepties uit de verzekerde schuldvordering. Bovendien zijn zij beperkt tot beloop van de verzekerde schuld en de wettelijke of conventioneel bepaalde dekking, en geven zij binnen die grenzen slechts recht op (een deel van) de opbrengst van het bezwaarde goed (en niet op het goed als dusdanig, wat o.a. het lossingsrecht van de schuldenaar verklaart)<sup>31</sup>. Bestaat er geen verzekerde schuldvordering of houdt de schuldvordering op te bestaan (om welke reden dan ook), dan vervalt het zakelijke zekerheidsrecht.

Zakelijke zekerheidsrechten kunnen daardoor ook niet zelfstandig worden overgedragen. Zij gaan in beginsel van rechtswege mee over als toebehoren (accessoria) van de schuldvordering tot zekerheid waarvan zij strekken (volgrecht). Dat kan bijvoorbeeld via cessie (art. 1692 BW) en zakelijke subrogatie. Uitzonderingen daarop zijn bepaalde bijzondere voorrechten en de zakelijke zekerheidsrechten die *intuitu personae creditoris* zijn verschaft (die niet volgen, maar uitdoven). Daarnaast is het volgrecht in het kader van middellijke vertegenwoordiging (bv. *security agents* bij gesyndiceerde kredieten) niet absoluut: de schuldvordering kan op naam blijven van de schuldeiser terwijl het zakelijke zekerheidsrecht op naam staat van de vertegenwoordiger<sup>32</sup>. Deze uitzonderingen op het volgrecht doen echter geen afbreuk aan het zakelijke karakter van die zekerheidsrechten, aangezien zij voor het overige volledig accessoir blijven aan de verzekerde schuldvordering.

### (iii) Soorten zakelijke zekerheidsrechten (gebaseerd op hun wijze van verkrijging)

**12. Conventionele zakelijke zekerheidsrechten** – Een eerste soort zakelijke zekerheidsrechten zijn de *conventionele* zekerheden. Deze zijn tot stand gekomen en gemodelleerd middels een overeenkomst. Het zijn m.a.w. de overeenkomsten die het onderpand en de schuldvorderingen bepalen waarop de zekerheden betrekking hebben, althans binnen de grenzen dat het recht dit toelaat<sup>33</sup>. Laten we dit concretiseren.

Een (bedongen) hypotheek is de benaming voor een conventioneel zekerheidsrecht op een onroerend goed (art. 41 en 44 Hyp.W.)<sup>34</sup>, net zoals een (uitdrukkelijk) pand de benaming is voor een conventioneel zekerheidsrecht op een roerend goed

(met die nuance dat een geldig overeengekomen pand bij onroerendmaking door incorporatie of bestemming in de regel niet verloren gaat en dat een pand dan mogelijk in conflict komt met een hypotheek)<sup>35</sup>. Een hypothecaire volmacht, hoewel ze een conventioneel en accessoir karakter heeft, is geen zakelijk zekerheidsrecht. Ze voldoet immers niet aan de andere kenmerken van een zakelijk recht (denk bv. aan het *numerus clausus*-beginsel, zakelijke subrogatie en het afzonderingsrecht; *supra*, randnrs. 6-9).

De fiduciaire eigendomsoverdracht van een schuldvordering tot zekerheid is een conventioneel zakelijk zekerheidsrecht op een roerend onlichamelijk goed, en komt in feite neer op een pandrecht op de overgedragen schuldvordering (art. 62 pandwet; *supra*, randnr. 7).

Een zakelijke borg is een zakelijk zekerheidsrecht, zij het dat dit zekerheidsrecht (net zoals de persoonlijke borg) niet is verleend door de schuldenaar, maar door een derde. Het onderpand van de zekerheidsgerechtigde bevindt zich m.a.w. in een ander vermogen dan dat van de reorganiserende schuldenaar. Een zakelijke borg levert dan ook niet de kwalificatie van buitengewone schuldvordering in de opschorting op (aangezien het geen zakelijke zekerheid verleent in het vermogen van de schuldenaar).

Ook een eigendomsvoorbehoud is de benaming voor een conventioneel zekerheidsrecht, met dien verstande dat dit een “voorbehouden” zekerheidsrecht is (*i.e.* de vervreemder draagt de eigendom niet volledig over, maar behoudt er nog zakelijke rechten op) en dus *ab initio* ouder is dan andere conventionele zekerheidsrechten die de schuldenaar zelf verschaft. In tegenstelling tot de andere conventionele zekerheidsrechten is het eigendomsvoorbehoud van de vervreemder niet afgeleid van de verkrijger, maar is het nooit vervreemd. Dit betekent bijvoorbeeld dat een geldig overeengekomen eigendomsvoorbehoud op verkochte voorraden steeds ouder is dan een ruim omschreven pand op de handelszaak (waarin die voorraden vallen), ook al zou dat pand op de handelszaak dateren van vóór de onbetaalde verkoop van die voorraden<sup>36</sup>.

**13. Zakelijke zekerheidsrechten die van rechtswege bestaan** – Een tweede soort zakelijke zekerheden zijn de zekerheidsrechten die voortspruiten uit de wet en die de bevoorrechte schuldeisers *van rechtswege* verkrijgen. Het is de wetgever die bepaalt welke schuldvorderingen door het bijzonder voorrecht zijn verzekerd, op welke goederen het

<sup>31</sup>. Er zijn functioneel gelijkende situaties waarin de schuldeiser wel een recht heeft op het goed zelf (bv. bij leasing), maar dit zijn rechtstechnisch geen zakelijke zekerheidsrechten. Zie M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 306.

<sup>32</sup>. Art. 3 pandwet en art. 5 wet financiële zekerheden. Zie ook S. VAN LOOCK, “De security agent in de nieuwe pandwet” in M.E. STORME (ed.), *Roerende zekerheden na de pandwet*, Antwerpen, Intersentia, 2017, 337.

<sup>33</sup>. Men kan bv. geen pandrecht vestigen op niet-bepaalbare toekomstige schuldvorderingen (art. 63 pandwet).

<sup>34</sup>. In zeldzame gevallen kan er echter een hypotheek bestaan op in beginsel roerende goederen, zoals een scheepshypotheek (art. 26 *et seq.* zeewet).

<sup>35</sup>. Zie bv. art. 7, eerste lid en 19 pandwet.

<sup>36</sup>. Als het niet om een warenkrediet gaat (of bij onroerende voorbehouden voorrechten, zodra aan de vervreemding van het onroerend goed publiciteit is gegeven), kunnen er wel bepaalde publiciteitsvereisten verbonden zijn aan voorbehouden zekerheden. Zie daarover M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 301-303.



bijzonder voorrecht betrekking heeft en in welke rang het bijzonder voorrecht opkomt. Deze zekerheidsrechten moeten niet worden ingeschreven, wat uiteraard niet belet dat de bevoorrechte schuldeiser daar alsnog afstand van kan doen. Deze zekerheden worden doorgaans *bijzondere voorrechten* genoemd<sup>37</sup>.

Voorbeelden van bijzondere voorrechten zijn het retentierecht (art. 20, 3° Hyp.W., dat door art. 76 pandwet word behandeld als een pandrecht), het voorrecht van de verhuurder (art. 20, 1° Hyp.W.), het voorrecht van de kosten tot behoud van de zaak van een roerend goed (art. 20, 4° Hyp.W.) en het voorrecht van de onbetaalde verkoper van roerende (art. 20, 5° Hyp.W.) en onroerende goederen (art. 27, 1° Hyp.W.). Net zoals bij het eigendomsvoorbehoud betreft het voorrecht van de onbetaalde verkoper een voorbehouden zekerheidsrecht, en is het steeds ouder dan alle andere conventionele zekerheidsrechten en de meeste bijzondere zekerheidsrechten. Uitzonderingen zijn bepaalde bijzondere zekerheidsrechten die gebaseerd zijn op de verrijkingsgedachte (*cf.* het verbod op ongerechtvaardigde verrijking), zoals het voorrecht voor de kosten die gemaakt zijn tot behoud van de zaak<sup>38</sup>.

Belangrijk daarbij is dat deze bijzondere voorrechten (net zoals de conventionele zekerheden) in beginsel betrekking hebben op één of meer bepaalde goederen (specialiteits- en eenheidsbeginsel), in tegenstelling tot de algemene voorrechten die géén zakelijke zekerheidsrechten zijn<sup>39</sup>. Er zijn echter bepaalde bijzondere voorrechten die niet verenigbaar zijn met het specialiteitsbeginsel. Daarbij denken we aan het voorrecht van de verhuurder op de inboedel van een huurhuis of pachthoeve dat zich retroactief uitstrekt over de meerwaarde (bv. de toename van voorraden) en niet enkel de waarde van de in eerder pand gegeven goederen handhaaft

(zoals bij zakelijke subrogatie). Het voorrecht van de verhuurder blijft echter een bijzonder voorrecht, en dus ook een zakelijk zekerheidsrecht, aangezien het (in tegenstelling tot de algemene voorrechten) voor het overige aan de kenmerken van zakelijke rechten voldoet<sup>40</sup>.

14. *Zekerheidsrechten die ontstaan door een eenzijdige rechtshandeling van de schuldeiser* – De derde soort zakelijke zekerheidsrechten is een zeer beperkte groep. Dit zijn de zekerheden die tot stand komen door een *eenzijdige rechtshandeling van de schuldeiser*. Gedacht kan worden aan de wettelijke hypotheek van de fiscus en inningsinstellingen van sociale zekerheidsbijdragen<sup>41</sup> en de in de praktijk nog weinig voorkomende testamentaire hypotheek<sup>42</sup>.

15. *Wat met rechtsfiguren die op het eerste gezicht geen zakelijk zekerheidsrecht zijn, maar wel die rol vervullen?* – Ter volledigheid merken we op dat de eerder exemplarische opsomming van zakelijke zekerheidsrechten gebaseerd op hun wijze van verkrijging geen afbreuk doet aan de zakelijke werking van andere figuren die op het eerste gezicht geen zakelijk zekerheidsrecht zijn, maar wél een functioneel equivalent nut hebben. Denk bijvoorbeeld aan schuldvergelijking en bepaalde rechtstreekse vorderingen.

Of een bepaalde rechtsfiguur een zakelijk zekerheidsrecht is, zal men geval per geval moeten controleren op basis van de hoger beschreven kenmerken van zakelijke rechten en zakelijke zekerheidsrechten (randnr. X-X), met een bijzondere rol voor het afzonderingsrecht. Minstens voldoen sommige rechtstreekse vorderingen aan het merendeel van die kenmerken (specialiteitsbeginsel, afzonderingsrecht, zakelijke subrogatie, accessoir karakter, etc.) en kunnen zij dan ook worden beschouwd als zakelijke zekerheden die zijn ont-

37. Zie in dat verband ook art. 3.3 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek: “*De zakelijke zekerheden in de zin van dit boek zijn de bijzondere voorrechten, het pand, de hypotheek en het retentierecht, die geregeld worden in Boek 7.*” (eigen benadrukking).

38. Art. 22 pandwet.

39. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten in Beginselen van Belgisch privaatrecht*, Mechelen, Kluwer, 2006, nr. 236; M.E. STORME, *Zekerheden en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 277. Zie ook de *MvT* bij art. 3.3 van het ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek. *Contra*: F. VAN NESTE, *Zakenrecht: goederen, bezit en eigendom in Beginselen van Belgisch privaatrecht*, Antwerpen, E.Story-Scientia, 1990, 56.

40. Zie evenwel het pleidooi van JANSSEN om de systematiek van voorrechten te hertekenen: R. JANSSEN, “Algemene systematiek van voorrechten”, *TPR* 2008, 9-76. Volgens voornoemde auteur zijn niet alle bijzondere voorrechten zakelijke zekerheidsrechten, net omdat sommige bijzondere voorrechten niet aan alle (of de meeste) zakelijke kenmerken voldoen. Ook GREGOIRE is om die reden (en andere redenen, *infra*, randnr. 17) geen voorstander om bijzondere voorrechten als zakelijke zekerheidsrechten te kwalificeren; zie M. GREGOIRE, *Publicité foncière, sûretés réelles et privilèges*, Brussel, Bruylant, 2006, 229-231 en 251-252. Dit standpunt is echter moeilijk te verdedigen (i) na de inwerkingtreding van de nieuwe pandwet (met een functionele benadering) en (ii) nu art. 3.3 van het ontwerp goederenrecht alle bijzondere voorrechten (zonder enig onderscheid) als zakelijke zekerheden kwalificeert. Bovendien genieten alle schuldeisers met een *bijzonder* voorrecht wél van een afzonderingsrecht en komen zij dus op in de *subboedels* of *bijzondere* boedels (samen met de boedelschuldeisers van de subboedel, pandhouders en/of hypotheekhouders). Schuldeisers met een *algemeen* voorrecht komen daarentegen op in de *algemene* boedel (samen met de algemene boedelschuldeisers, chirografaire en achtergestelde schuldeisers alsook aandeelhouders). De structurele aanwezigheid van dit afzonderingsrecht is o.i. reeds voldoende om alle bijzondere voorrechten als zakelijke zekerheidsrechten te kwalificeren, zij het dat de verscheidene bijzondere voorrechten in verschillende mate zakelijke kenmerken vertonen. Vgl. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten in Beginselen van Belgisch privaatrecht*, Antwerpen, E.Story-Scientia, 2006, randnr. 220: “*Men spreekt van zakelijke zekerheidsrechten wanneer het vermogen van de debiteur (of een gedeelte ervan) bestemd wordt als exclusief onderpand voor een bepaalde schuldvordering (...)*”.

41. M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 299.

42. Art. 44, derde lid Hyp.W. Een testamentaire hypotheek is eigenlijk in onbruik geraakt, maar zou in theorie nog ten gunste van de bijzondere legatarissen eenzijdig op de goederen van de nalatenschap kunnen worden ingeschreven (tot waarborg van de uitkering van de bijzondere legaten door de algemene legataris). Zie daarover D. MICHELS en T. VAN SINAY, *Notarieel vastgoedrecht*, Leuven, Acco, 2017, 227-229.

staan krachtens de wet, of althans krachtens een eenzijdige rechtshandeling van de schuldeiser. Daarbij kan men deze rechtstreekse vorderingen beschouwen als wettelijk vorm gegeven varianten op een pand op schuldvorderingen (het *numerus clausus*-beginsel vormt m.a.w. geen enkel probleem)<sup>43</sup>. In het bijzonder denken wij aan de rechtstreekse vordering van de onderaannemer tegen de bouwheer (art. 1798 BW) en de rechtstreekse vordering van de verhuurder jegens de onderhuurder (art. 1753 BW).

#### **(iv) Tussenbesluit: bestaat er een verschil tussen zakelijke zekerheden (WER) enerzijds en bijzondere voorrechten en hypotheek (WCO) anderzijds?**

16. *Het begrip “zakelijke zekerheidsrechten” is ruimer dan de begrippen “bijzondere voorrechten en hypotheek”* – Uit wat vooraf ging is duidelijk geworden dat bijzondere voorrechten en hypotheek zakelijke zekerheidsrechten zijn, maar dat het begrip zakelijke zekerheidsrechten een ruimere lading dekt dan bijzondere voorrechten en hypotheek.

De bijzondere voorrechten zijn immers de *wettelijke* voorrechten die voldoen aan de kenmerken van *zakelijke* zekerheidsrechten (*supra*, randnr. 6-11). Zo slaan de bijzondere voorrechten in beginsel op een welbepaald goed (specialiteits- en eenheidsbeginsel) en kennen zij een afzonderingsrecht, een volgrecht en zakelijke subrogatie. De typische bijzondere voorrechten kunnen we terugvinden in de artikelen 20 en 27 hypotheekwet. Hypotheek zijn de *zakelijke* zekerheidsrechten op *onroerende* goederen. Deze kunnen zowel conventioneel (de typische bedongen hypotheek) als door een eenzijdige rechtshandeling van de schuldeiser ontstaan (bv. de wettelijke hypotheek van de fiscus en inningsinstellingen van socialezekerheidsbijdragen).

Het WER hanteert een ruimere formulering, namelijk alle zakelijke zekerheidsrechten. Zakelijke zekerheidsrechten omvatten niet enkel de hoger beschreven hypotheek en bij-

zondere voorrechten, maar ook de conventionele zekerheidsrechten op roerende goederen. Denk daarbij aan het pandrecht op lichamelijke of onlichamelijke roerende goederen (eventueel in de vorm van een fiduciaire overdracht tot zekerheid) en het eigendomsvoorbehoud<sup>44</sup>. Dit is ook consistent met het wetsontwerp van Boek 3 “Goederen” van het Nieuw Burgerlijk Wetboek: “*De zakelijke zekerheden in de zin van dit boek zijn de bijzondere voorrechten, het pand, de hypotheek en het retentierecht, die geregeld worden in Boek 7.*”<sup>45</sup>.

De schuldvorderingen gewaarborgd door *algemene* voorrechten, te vinden in artikel 19 Hyp.W., worden noch onder de WCO noch onder het WER gekwalificeerd als buitengewone schuldvorderingen in de opschorting<sup>46</sup>. Algemene voorrechten zijn immers geen bijzondere voorrechten (woordkeuze van de WCO). Zij zijn evenmin zakelijke zekerheidsrechten (woordkeuze van WER). Dit blijkt ook uit artikel XX.73, tweede lid WER dat bepaalt dat de behandeling van de openbare schuldeisers met een algemeen voorrecht niet minder gunstig mag zijn dan die welke de best behandelde gewone schuldeiser in de opschorting geniet. Die bepaling impliceert dat schuldvorderingen met een algemeen voorrecht geen buitengewone schuldvorderingen in de opschorting zijn (die worden immers behandeld in art. XX.74 WER), maar wel gewone schuldvorderingen in de opschorting (zoals ook opgemerkt door de ondernemingsrechtbank te Antwerpen)<sup>47</sup>.

17. *Gevolgen voor de praktijk?* – Voor de praktijk verandert er echter weinig tot niets. Ook zakelijke zekerheidsrechten op roerende goederen zoals pandrechten werden in het verleden terecht als buitengewone schuldvorderingen in de opschorting gekwalificeerd. Dit deed men door pandrechten onder de noemer bijzondere voorrechten te brengen<sup>48</sup>. De schuldvorderingen gewaarborgd door een algemeen voorrecht waren onder de WCO gewone schuldvorderingen in de opschorting en blijven dit onder Boek XX WER. De herformulering in het WER is dan ook te beschouwen als een cor-

<sup>43</sup> Vgl. M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 662.

<sup>44</sup> Ook sommige rechtstreekse vorderingen vallen o.i. als wettelijke varianten op het pandrecht onder het begrip zakelijke zekerheidsrechten (*supra*, randnr. 15). Schuldvorderingen gewaarborgd door een rechtstreekse vordering zijn dan ook buitengewone schuldvorderingen in de opschorting, althans op voorwaarde dat die rechtstreekse vordering is ingesteld vóór de opschorting. Anders oordelen zou impliceren dat de schuldeisers beter af zouden zijn in een (hypothetische) faillissementsprocedure dan in een reorganisatieprocedure, wat onverenigbaar is met de Europese *best-interests-of-creditors*-test (*infra*, randnr. 17 en 26).

<sup>45</sup> Art. 3.3, vierde lid ontwerp van wet houdende invoeging van Boek 3 “Goederen” in het Nieuw Burgerlijk Wetboek.

<sup>46</sup> Daarbij merken we wel op dat een deel van de schuldvorderingen gewaarborgd door een “algemeen voorrecht” in art. 19 hypotheekwet eigenlijk boedelschulden zijn (die zowel kunnen slaan op de algemene boedel als een subboedel). Zie bv. het voorrecht voor kosten van uitwinning en boedelredding en het voorrecht voor begrafeniskosten.

<sup>47</sup> Dit was reeds zo onder de WCO. Zie in dat verband expliciet *Parl.St.* Kamer 2007-08, nr. 52-160/02, 45: “*De schuldvorderingen van de belasting-administratie, van de RSZ en de algemeen bevoorrechte schuldvorderingen in het algemeen zijn gewone schuldvorderingen in de opschorting.*”

<sup>48</sup> Zie bv. GwH 6 oktober 2016, *TBH* 2017, 730, noot F. DE LEO, *NJW* 2017, 68, noot C. CLAEYS, overw. B.11.3.: “*Uit de vergelijking van de tekst van het eerste amendement en de commentaar erbij (die de zakelijke zekerheid definieert als het geheel van panden en hypotheek) met de uiteindelijk aangenomen tekst van artikel 2, d) van de wet van 31 januari 2009 (die de zakelijke zekerheden niet meer vermeldt maar een verwijzing naar de hypotheek behoudt) blijkt dat een schuldvordering waarvan de betaling wordt gewaarborgd door een pand geen ‘buitengewone schuldvordering in de opschorting’ zou zijn. De ‘schuldvordering (...) op het pand dat zich in het bezit van de schuldeiser bevindt’ maakt evenwel deel uit van de ‘schuldvorderingen, op bepaalde roerende goederen bevoorrecht’ (art. 20, 3° van Titel XVIII, van Boek III van het Burgerlijk Wetboek), namelijk de schuldvorderingen waaraan een ‘bijzonder voorrecht’ is gekoppeld. Een schuldvordering in de opschorting waarvan de betaling is gewaarborgd door een pand, moet dus worden beschouwd als een ‘buitengewone schuldvordering in de opschorting’.*”

rectie van de onnauwkeurige bewoordingen die we in de WCO konden terugvinden<sup>49</sup>.

Die vaststelling strookt ook met de parlementaire voorbereiding, waaruit blijkt dat de wetgever heeft getwijfeld over de correcte bewoordingen. In een eerste amendement bij het oorspronkelijk wetsvoorstel van de WCO werden buitengewone schuldvorderingen in de opschorting gedefinieerd als “schuldvorderingen in de opschorting die gewaarborgd zijn door een zakelijke zekerheid of een bijzonder voorrecht en de schuldvorderingen van de schuldeisers-eigenaars” (waarbij we kunnen opmerken dat de bijzondere voorrechten en de schuldvorderingen van schuldeisers-eigenaars eigenlijk al deel uitmaken van de zakelijke zekerheden)<sup>50</sup>. Verder wordt gepreciseerd dat deze schuldvorderingen “een bijzondere behandeling [krijgen] en zijn gewaarborgd door een zakelijke zekerheid, d.w.z. een waarborg of een hypotheek, of [...] in aanmerking [komen] voor een waarborg verstrekt door de retentie van een eigendomsrecht of via een bijzonder voorrecht”<sup>51</sup>. De definitie was m.a.w. zo ruim mogelijk. In een tweede amendement werd de term zakelijke zekerheden geschrapt en werd gekozen voor volgende definitie: “de schuldvorderingen in de opschorting die gewaarborgd zijn door een bijzonder voorrecht of een hypotheek en de schuldvorderingen van de schuldeisers-eigenaars” (zoals terug te vinden in de laatste versie van de WCO). De bedoeling was daarbij niet om pandrechten uit die definitie te sluiten<sup>52</sup>, maar wél om te verduidelijken dat de algemeen bevoorrechte

schuldvorderingen (in tegenstelling tot de bijzonder bevoorrechte schuldvorderingen) geen buitengewone schuldvorderingen in de opschorting zijn<sup>53</sup>.

De beperkte aandacht aan de herformulering van deze definitie vervat in artikel I.22, 14° WER van de wetgever noopt ons ertoe te besluiten dat men enkel wou overgaan tot een beter aangepaste woordkeuze<sup>54</sup>. De wetgever gebruikte in de WCO immers de term bijzondere voorrechten voor wat eigenlijk alle zakelijke zekerheidsrechten zijn, met inbegrip van de bijzondere voorrechten. De term “zakelijke zekerheden” dekt de lading dus beter. Het andere standpunt, namelijk dat de wetgever met de invoering van Boek XX WER de bijzondere voorrechten van de buitengewone schuldvorderingen in de opschorting wou uitsluiten, had minstens expliciet moeten worden vermeld in de voorbereidende werkzaamheden (*quod non*)<sup>55</sup>. De reeds lang verdedigde stelling van GREGOIRE dat schuldvorderingen gewaarborgd door bijzondere voorrechten geen buitengewone schuldvorderingen in de opschorting zijn (omdat die voorrechten wegens een gebrek aan samenloop bij een reorganisatieprocedure nog niet zouden bestaan)<sup>56</sup>, komt ons dan ook foutief voor en werd door de ondernemingsrechtbank Antwerpen terecht niet gevolgd<sup>57</sup>. De Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie zou zich bovendien verzetten tegen deze enge interpretatie van zakelijke zekerheden. Dit zou immers tot gevolg hebben dat de bijzonder bevoorrechte schuldeisers beter af zijn in een hypothetische faillissement.

49. Zie in dat verband M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2018, 300: “Hoewel in beginsel de term voorrecht gebruikt wordt voor wettelijke zekerheden en pand en hypotheek voor conventionele, kan men op de gebruikte bewoordingen niet voortgaan en er nauwelijks iets uit afleiden; het woordgebruik van de wetgever is immers weinig consistent.”

50. *Parl.St.* Kamer 2007-08, nr. 52-160/02, 2.

51. *Parl.St.* Kamer 2007-08, nr. 52-160/02, 45.

52. GwH 6 oktober 2016, *TBH* 2017, 730, noot F. DE LEO, *NJW* 2017, 68, noot C. CLAEYS.

53. *Parl.St.* Senaat 2008-09, nr. 52-995/2, 15 en 22.

54. De parlementaire voorbereidingen beperken zich hierover tot het volgende: “De definitie van ‘buitengewone schuldvorderingen in de opschorting’ wordt gewijzigd in vergelijking met de definitie zoals bepaald in de wet van 31 januari 2009 betreffende de continuïteit van de ondernemingen inzonderheid naar aanleiding van ontwikkelingen in de wetgeving en in de rechtspraak.” (*Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/001, 22). O.i. doelt men hier voornamelijk op (i) de rechtspraak en wetgeving over de fiduciaire overdracht tot zekerheid (die deze figuur gelijk stelt met een pandrecht), (ii) op de rechtspraak over pand op schuldvorderingen als buitengewone schuldvorderingen (wat de woordkeuze voor zakelijke zekerheden i.p.v. bijzondere voorrechten kan verklaren) en (iii) op de rechtspraak en rechtsleer over de omvang van het buitengewone karakter van een schuldvordering (zie daarover, *infra*, randnr. 20).

55. Zo ook de ondernemingsrechtbank Antwerpen in het in dit themanummer gepubliceerde vonnis: “Omtrent de voor deze materie, op het eerste gezicht, ingrijpende wetswijziging zijn de voorbereidende werkzaamheden erg summier; meer bepaald wordt er verwezen naar ontwikkelingen in de wetgeving en in de rechtspraak. Uit de verdere lectuur van de voorbereidende werken kan niet rechtstreeks afgeleid worden dat de wetgever beoogde – als algemene regel – de bijzonder bevoorrechte schuldvorderingen niet langer te beschouwen als buitengewone schuldvordering in de opschorting.”

56. M. GREGOIRE, *Publicité foncière, sûretés réelles et privilèges*, Brussel, Bruylant, 2006, 230-231 en 275; M. GREGOIRE, *Procédures collectives d’insolvabilité*, Bruxelles, Bruylant, 2012, 35; M. GREGOIRE, “Lecture conjointe des réformes relatives aux sûretés réelles mobilières et aux procédures collectives d’insolvabilité” in *Le nouveau Livre XX du Code de droit économique consacré à l’insolvabilité des entreprises*, Brussel, Bruylant, 2017, (69) 71: “Les privilèges mobiliers spéciaux ou les privilèges immobiliers n’entrent pas dans la catégorie des créances sursitaires extraordinaires. Le concept même de ‘privilège’ est inopérant en l’absence de concours. Il ne peut dès lors produire d’effet lors du dépôt d’une requête en réorganisation judiciaire, qui n’emporte pas les conséquences caractéristiques d’un concours. De plus, la recherche accrue de prévisibilité et de transparence patrimoniale conduit à préférer que les créanciers prennent soin de leurs propres intérêts grâce à la constitution et l’opposabilité d’une sûreté enregistrée ou inscrite, plutôt que d’attendre passivement la survenance d’un concours et prétendre y exercer une position privilégiée par le seul jeu de la loi.”

57. In gelijkaardige zin als ons, zie N. OUCHINSKY, “Analyse des nouveaux moyens d’action des créanciers dans le cadre d’une procédure de réorganisation judiciaire. Questions choisies” in A. DESPONTIN (ed.), *La réforme du droit de l’insolvabilité et ses conséquences (sur les avocats): une (r)évolution?*, Brussel, Larcier, 2017, (54) 77: “Le législateur aurait-il tenu compte de cette différence fondamentale entre la notion de privilège et de sûreté réelle? Nous ne le pensons pas.” (OUCHINSKY wijt het aan een vergetelheid van de wetgever. O.i. omvatten de zakelijke zekerheidsrechten echter ook de bijzondere voorrechten); M. STUYTS, “Het voorrecht van de verhuurder en de kwalificatie als (buiten)gewone schuldeiser in de opschorting” (noot onder Kh. Brussel 16 september 2015), *TBH* 2016, (231) 235; C. VAN DEN BROECK, “De WCO en Boek XX WER: inleiding, algemeen concept en inwerkingtreding” in *FARE*, Mechelen, Kluwer, 2017, I.A., 51. *Contra*: S. JACMAIN en M. VANMEENEN, “La procédure de réorganisation judiciaire: something old, something new, something borrowed, something blue”, *TBH* 2018, (237) 239.

mentsprocedure dan in een reorganisatieprocedure door collectief akkoord, wat volgens de *best-interests-of-creditors*-test zonder hun individuele instemming niet mag (*infra*, randnr. 26).

**18.** *Wat met het begrip “schuldvorderingen van de schuldeisers-eigenaars”?* – Boek XX WER maakt ten slotte, net zoals de WCO en de vroegere WGA, (naast de zakelijke zekerheden) melding van de schuldvorderingen van de schuldeisers-eigenaars als buitengewone schuldvorderingen in de opschorting. Uit de parlementaire voorbereidingen van de WCO blijkt dat dit voornamelijk doelt op de situaties waarin het eigendomsrecht en de schuldvordering zijn verbonden door een nauwe samenhang. Dit is het geval als de eigendom van de zaak geacht wordt de betaling van de schuld te waarborgen (warenkrediet). Vandaag is de definitie van een schuldeiser-eigenaar gecodificeerd in artikel I.22, 16° WER: “de schuldeiser die tot zekerheid van zijn schuldvordering eigenaar is van goederen in handen van de schuldenaar, op de dag van de opening van een insolventieprocedure” (dat ruimer is dan de louter lichamelijke roerende goederen waarover sprake was in de WCO).

Ten tijde van het opstellen van de WCO dacht de wetgever voornamelijk aan de verkoper met eigendomsvoorbehoud, maar ook aan de leasinggever (met een voorbehouden eigendom) en de schuldeiser die waarborgen heeft middels een

fiduciare overdracht<sup>58</sup>. In de voorbereidende werkzaamheden van het WER maakt men nog enkel melding van de houder van een beding van eigendomsvoorbehoud (nu het duidelijk is dat iemand die een fiduciare overdracht geniet, moet worden beschouwd als een pandhoudende schuldeiser)<sup>59</sup>. In werkelijkheid valt echter ook het eigendomsvoorbehoud onder de noemer zakelijke zekerheidsrechten (zij het dat dit eigendomsvoorbehoud een voorbehouden zakelijk zekerheidsrecht is), wat de aparte vermelding van de schuldvorderingen van schuldeisers-eigenaars geheel overbodig maakt<sup>60</sup>.

**19.** *Buitengewone schuldvorderingen krachtens de wet* – Soms zal de wetgever expliciet bepalen dat een bepaalde schuldvordering in het kader van een reorganisatieplan een buitengewone schuldvordering in de opschorting is (bv. voor boedelschulden), in welk geval voorgaande discussie irrelevant is. Dit is bijvoorbeeld het geval voor de vordering van een ondernemingsbemiddelaar die door de rechtbank werd aangesteld om de reorganisatie van de onderneming te vergemakkelijken (art. XX.36, § 7 WER). Hetzelfde geldt voor de kostprijs van de wettelijke formaliteiten die nodig zijn voor de tegenstelbaarheid aan derden van de door een minnelijk akkoord verleende rechten (art. XX.38, vierde lid WER).

#### IV. TEN BELOPE VAN WELK BEDRAG ZIJN SCHULDVORDERINGEN (BUITEN)GEWOON?

**20.** *Lange tijd onduidelijkheid* – Gedurende lange tijd bestond er onenigheid in de rechtsleer over de vraag of een schuldvordering in de opschorting, gewaarborgd door een zakelijk zekerheidsrecht, in haar geheel dan wel slechts ten belope van de waarde van het zekerheidsrecht als een buitengewone schuldvordering in de opschorting moet worden beschouwd. Klassiek bestonden er in de doctrine een drietal strekkingen<sup>61</sup>.

Volgens een *eerste* strekking dient een schuldvordering, gewaarborgd door een zakelijk zekerheidsrecht, integraal als buitengewoon te worden gekwalificeerd. De waarde van het

zakelijke zekerheidsrecht (zowel de dekkingsgraad als de realisatiewaarde van het onderpand) is m.a.w. irrelevant voor de kwalificatie als buitengewone schuldvordering in de opschorting<sup>62</sup>. Het voordeel van die strekking is de praktische eenvoud. Men dient immers niet de waarde van het zekerheidsrecht te bepalen of het stemrecht op te splitsen. Het nadeel is dat economisch sterkere schuldeisers in hun algemene voorwaarden een algemene pandclausule kunnen opnemen, zodat hun schuldvorderingen steeds in hun geheel als buitengewone schuldvorderingen in de opschorting worden gekwalificeerd. Daardoor wordt het bijzonder moeilijk voor de

<sup>58</sup> *Parl.St.* Kamer 2007-08, nr. 52-160/02, 45.

<sup>59</sup> *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/001, 24.

<sup>60</sup> Zie ook S. JACMAIN en M. VANMEENEN, “La procédure de réorganisation judiciaire: something old, something new, something borrowed, something blue”, *TBH* 2018, (237) 239: “L’on peut s’interroger sur l’opportunité d’un tel critère de rattachement. Le concept de sûreté réelle peut en effet parfaitement englober le droit de propriété comme sûreté.”

<sup>61</sup> F. DE LEO, “All creditors are equal, but some creditors are more equal than others”, *TBH* 2017, (734) 736. Zie ook C.-A. LEUNEN, “Wat is de waarde van een buitengewone schuldvordering in de opschorting” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *TBH* 2016, (215) 216; C. ALTER en A. LEVY MORELLE, “Evolutions de la jurisprudence depuis la loi du 27 mai 2013” in A. ZENNER (ed.), *Paiement, insolvabilité et réorganisation. S’organiser pour être payé, payé pour se réorganiser*, Brussel, Larcier, 2015, (99) 103; M. VANMEENEN, “Rechten van schuldeisers in de gerechtelijke reorganisatie” in H. BRAECKMANS, E. DIRIX, M.E. STORME, B. TILLEMANS en M. VANMEENEN (eds.), *Curatoren en vereffenaars: actuele ontwikkelingen*, III, Antwerpen, Intersentia, 2014, (349) 352-353.

<sup>62</sup> P. FRANÇOIS, “De wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen. Over euforie en relativisme. De ervaringen van de bank als schuldeiser”, *BFR* 2011, (170) 184-185; P. FRANÇOIS, “De aanpassing van de wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen: geen wijzigingen aan de fundamentele wijzigingen”, *BFR* 2013, (243) 245-247; M. FORGES et F. VAN DEN DRIESCHE, “Le gage sur fonds de commerce et les entreprises en difficultés” in *Le fonds de commerce*, Limal, Anthemis, 2012, (43) 81; J.-P. RENARD, V. RENARD, N. OUCHINSKY en W. DAVID, *La loi relative à la continuité des entreprises après la réforme de 2013: mode d’emploi*, Waterloo, Kluwer, 2014, 32-37.

schuldenaar om een haalbaar collectief reorganisatieplan voor te stellen: men kan schuldeisers immers niet dwingen om een vermindering van hun buitengewone schuldvordering in de opschorting te aanvaarden (i.t.t. bij gewone schuldvorderingen in de opschorting) (*supra*, randnr. 3-4)<sup>63</sup>.

Een *tweede* strekking deelt de mening dat een schuldvordering, gewaarborgd door een zakelijk zekerheidsrecht, slechts buitengewoon is ten belope van de realisatiewaarde van het onderpand. De realisatiewaarde moet worden beoordeeld op het moment van de opening van de reorganisatieprocedure. Het overige gedeelte is een gewone schuldvordering in de opschorting<sup>64</sup>. Door rekening te houden met de realisatiewaarde van het onderpand komt men tegemoet aan het nadeel van de eerste strekking. Een vermindering van het aantal mogelijke buitengewone schuldvorderingen in de opschorting betekent immers meer bewegingsruimte voor de schuldenaar bij het opstellen van het reorganisatieplan. Het voordeel van de eerste strekking gaat bij de tweede strekking echter verloren: het is immers niet eenvoudig voor de schuldenaar om de fictieve realisatiewaarde van het onderpand, en dus het bedrag en de aard van de verschillende schuldvorderingen, te bepalen<sup>65</sup>.

Een *derde* strekking stelt dat een schuldvordering slechts buitengewoon is ten belope van het bedrag waarvoor de zekerheid werd aangegaan. De schuldvordering is m.a.w. slechts buitengewoon ten belope van het bedrag waarvoor op de dag van de opening van een gerechtelijke reorganisatie een inschrijving of registratie werd genomen<sup>66</sup>. Bij deze strekking is het aantal mogelijke buitengewone schuldvorderingen lager dan bij de eerste strekking: zij worden immers niet integraal als buitengewone schuldvordering in de opschorting gekwalificeerd. Daarentegen is de toepassing van deze strekking gevoeliger voor misbruik dan die van de tweede strekking. Een schuldeiser kan immers zelf vooraf de registratiewaarde bepalen (en dus zeer hoog leggen), in te-

genstelling tot de fictieve realisatiewaarde. Bijgevolg situeert de haalbaarheid van het reorganisatieplan zich tussen de eerste en de tweede strekking. Het argument van de praktische eenvoud is een gelijkaardig lot beschoren. Enerzijds is het voor de schuldenaar gemakkelijker om de inschrijvingswaarde te gebruiken dan de fictieve realisatiewaarde. Anderzijds wordt niet bij elk zakelijk zekerheidsrecht een inschrijvingswaarde bepaald (denk daarbij aan het vuistpand, in welk geval we hervallen op de realisatiewaarde)<sup>67</sup>.

De lagere rechtspraak was lange tijd verdeeld<sup>68</sup>. Het Hof van Cassatie leek een voorkeur te hebben voor de eerste strekking (*i.e.* een schuldvordering gewaarborgd door een zakelijk zekerheidsrecht is integraal buitengewoon), zij het dat het Hof zich enkel expliciet had uitgesproken tégen de tweede strekking (en de doctrinaire discussie tussen de aanhangers van de eerste en de derde strekking dus stand hield)<sup>69</sup>. Bovendien volgden bepaalde lagere rechters ook na het cassatiearrest nog steeds de tweede strekking<sup>70</sup>. Met de invoering van Boek XX WER heeft de wetgever getracht duidelijkheid te scheppen.

**21.** *Het onvolmaakte watervalstelsel van Boek XX WER* – Voortaan bepaalt artikel I.22, 14° WER dat een schuldvordering met het oog op de uitwerking en stemming van het reorganisatieplan slechts buitengewoon is (a) ten belope van het bedrag waarvoor, op de dag van de opening van een procedure van gerechtelijke reorganisatie, een inschrijving of registratie is genomen, of (b) wanneer geen inschrijving of registratie is genomen, ten belope van de realisatiewaarde *in going concern* van het goed of (c) indien het onderpand betrekking heeft op specifieke verpande schuldvorderingen, de boekhoudkundige waarde.

De wetgever heeft m.a.w. voor een watervalstelsel gekozen, waarbij de derde strekking de voorkeur geniet. Als het zakelijke zekerheidsrecht *vóór* de opening van de gerechte-

<sup>63</sup>. M. VANMEENEN, “In de ban van de continuïteit”, *TBH* 2015, (487) 510; J. VAN BEERS, “De buitengewone schuldeiser in de WCO: (on)beperkte voorkeursbehandeling?” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *DAOR* 2016, (64) 66-67.

<sup>64</sup>. C. ALTER en Z. PLETINCKX, “Droit bancaire et continuité des entreprises” in A. ZENNER en M. DAL (eds.), *Actualité de la continuité, continuité de l’actualité*, Brussel, Larcier, 2012, (359) 368-369; I. VEROUSTRÆTE, *Manuel de la continuité des entreprises et de la faillite*, Waterloo, Kluwer, 2010, 39; Z. PLETINCKX, “L’incidence de la valeur de la réalisation de l’assiette du privilège spécial ou de l’hypothèque sur le caractère extraordinaire d’une créance sursitaire” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *JT* 2015, 504; N. OUCHINSKY, “Analyse des nouveaux moyens d’action des créanciers dans le cadre d’une procédure de réorganisation judiciaire. Questions choisies” in A. DESPONTIN (ed.), *La réforme du droit de l’insolvabilité et ses conséquences (sur les avocats): une (r)évolution?*, Brussel, Larcier, 2017, (54) 52.

<sup>65</sup>. J. VAN BEERS, “De buitengewone schuldeiser in de WCO: (on)beperkte voorkeursbehandeling?” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *DAOR* 2016, (64) 68-69; M. STUYTS, “Het voorrecht van de verhuurder en de kwalificatie als (buiten)gewone schuldeiser in de opschorting” (noot onder Kh. Brussel 16 september 2015), *TBH* 2016, (231) 234.

<sup>66</sup>. S. BRIJS en S. JACMAIN, *De reorganisatie van een onderneming in het kader van een collectief akkoord*, Antwerpen, Intersentia, 2010, 93; C.-A. LEUNEN en M. LAMBERTY, “Un autre regard sur le sort des intérêts et la qualité de créance sursitaire extraordinaire” in A. ZENNER en M. DAL (eds.), *Actualité de la continuité, continuité de l’actualité*, Brussel, Larcier, 2012, (395) 402-404; C.-A. LEUNEN, “Wat is de waarde van een buitengewone schuldvordering in de opschorting?” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *TBH* 2016, (215) 215-219.

<sup>67</sup>. C.-A. LEUNEN en M. LAMBERTY, “Un autre regard sur le sort des intérêts et la qualité de créance sursitaire extraordinaire” in A. ZENNER en M. DAL (eds.), *Actualité de la continuité, continuité de l’actualité*, Brussel, Larcier, 2012, (395) 403; J. VAN BEERS, “De buitengewone schuldeiser in de WCO: (on)beperkte voorkeursbehandeling?” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *DAOR* 2016, (64) 69.

<sup>68</sup>. Zie bv. Kh. Antwerpen 30 november 2011, *DAOR* 2012, 103 (eerste strekking) en Kh. Brussel 16 september 2015, *TBH* 2016, 230 (tweede strekking).

<sup>69</sup>. C. LEUNEN, “Wat is de waarde van een buitengewone schuldvordering in de opschorting?” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *TBH* 2016, 215; J. VAN BEERS, “De buitengewone schuldeiser in de WCO: (on)beperkte voorkeursbehandeling?” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *DAOR* 2016, 64; Z. PLETINCKX, “L’incidence de la valeur de réalisation de l’assiette du privilège spécial ou de l’hypothèque sur le caractère extraordinaire d’une créance sursitaire” (noot onder Cass. 12 februari 2015), *JT* 2015, 504; M. VANMEENEN, “In de ban van de continuïteit”, *TBH* 2015, (487) 510.

<sup>70</sup>. Bv. Kh. Brussel 16 september 2015, *TBH* 2016, 230.

lijke reorganisatieprocedure voor een bepaald bedrag is ingeschreven of geregistreerd, dan is de schuldvordering ten belope van dat bedrag een buitengewone schuldvordering in de opschorting. Het gedeelte van de schuldvordering dat de inschrijving of registratie zou overstijgen, is een gewone schuldvordering in de opschorting. Een inschrijving of registratie *tijdens* de gerechtelijke reorganisatieprocedure (bv. de omzetting van een hypothecaire volmacht in een hypotheek) levert de schuldvordering niet het statuut van buitengewone schuldvordering in de opschorting op.

Slechts als er geen inschrijving of registratie is genomen, kijkt men naar de realisatiewaarde van het onderpand zoals het bestond op het ogenblik van de opening van de procedure. Dit zal bijvoorbeeld steeds het geval zijn bij schuldvorderingen die worden gewaarborgd door bijzondere voorrechten (zo ook in vonnis van de ondernemingsrechtbank Antwerpen). Een schuldvordering gewaarborgd door het bijzondere voorrecht van de onbetaalde verhuurder is dus een buitengewone schuldvordering in de opschorting in zoverre het verhuurde goed op het ogenblik van de opening van de reorganisatieprocedure wordt gestoffeerd. Bevindt er zich op dat moment geen activa in het verhuurde goed, dan zijn de onbetaalde huurgelden gewone schuldvorderingen in de opschorting. Het onderpand van het bijzondere voorrecht is dan immers afwezig<sup>71</sup>.

De wetgever heeft via een amendement bewust gekozen voor de waardering van het onderpand in *going concern* en niet voor de gedwongen realisatiewaarde (*i.e.* de liquidatiewaarde)<sup>72</sup>. Men zou de keuze om te waarderen in *going concern* kunnen zien als een toegeving door de wetgever aan de economisch sterkere schuldeisers (die doorgaans over een zakelijk zekerheidsrecht beschikken), nu de wetgever hier in weerwil van het Hof van Cassatie op het eerste gezicht heeft gekozen voor de derde strekking in plaats van de eerste strekking (en daarmee de gewone schuldvorderingen in de opschorting heeft bevoordeeld ten nadele van de buitengewone schuldvorderingen in de opschorting)<sup>73</sup>. Indien de

schuldenaar en schuldeiser niet akkoord geraken over de waardering van het onderpand, dan moet de rechter (desgevallend bijgestaan door een expert) zelf overgaan tot de waardering van het onderpand in *going concern*<sup>74</sup>.

Een pand op schuldvorderingen kan men niet inschrijven of registreren (art. 15, tweede lid pandwet), wat de afwijkende regeling voor panden op schuldvorderingen verklaart. Een schuldvordering gewaarborgd door een pand op schuldvorderingen is slechts gewaarborgd ten belope van de boekhoudkundige waarde van die schuldvordering. Op die manier worden betwiste schuldvorderingen slechts gedeeltelijk (naar gelang hun boekhoudkundige waarde) als buitengewoon aangemerkt<sup>75</sup>. Bij een fiduciaire overdracht van een schuldvordering tot zekerheid komt dit erop neer dat men kijkt naar de boekhoudkundige waarde van de in pand gegeven schuldvordering. In het vonnis van de ondernemingsrechtbank Luik was de boekhoudkundige waarde van de in pand gegeven schuldvordering een veelvoud van de daardoor gewaarborgde schuldvordering in de opschorting en was de schuldvordering in de opschorting dus volledig buitengewoon.

Het watervalstelsel is o.i. echter onvolmaakt. Wij menen dat de eerste trap van de waterval (de derde strekking) onderhevig is aan de grenzen van de tweede trap (of de tweede strekking). Het zou ons immers vreemd overkomen dat een schuldvordering van 100 waarvoor een inschrijving is genomen ten belope van 100 op een onderpand dat in *going concern* slechts 10 waard is, voor de volledige 100 een buitengewone schuldvordering in de opschorting zou zijn. Het afzonderingsrecht van schuldeisers met een zakelijk zekerheidsrecht bevoordeelt hen immers slechts ten belope van de realisatiewaarde van hun onderpand (10). Als het onderpand tekort schiet, is er in die afgezonderde verdeling niets meer te vinden en zullen zij voor die restschuld (90), die ongedekt of “onderwater” is, als gewone schuldeisers in de opschorting opkomen<sup>76</sup>. Daardoor krijgt die tweede strekking, die door het Hof van Cassatie in 2015 expliciet werd verworpen,

<sup>71</sup> Kh. Brussel 26 november 2014, *JLMB* 2016, 1088, noot J.-P. RENARD en S. TAMINIAU, “Privé d’assiette, le bailleur dont le bail a été résilié se retrouve relégué au rang de créancier sursitaire ordinaire”; Kh. Brussel 16 september 2015, *TBH* 2016, 230, noot M. STUYTS, “Het voorrecht van de verhuurder en de kwalificatie als (buiten)gewone schuldeiser in de opschorting”; F. T’ KINT, *Sûretés et principes généraux du droit de poursuite des créanciers*, Brussel, Larcier, 2000, 230.

<sup>72</sup> Vóór het amendement: *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/001, 22. Het amendement: *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/002, 9: “Aangezien het opzet van de gerechtelijke reorganisatie via herstelplan de redding en continuïteit van de onderneming is, is het niet logisch om de waarde van de activa waarop de zekerheid slaat (ingeval er geen inschrijving of registratie is), te beperken tot de ‘gedwongen realisatiewaarde’. Het past binnen de doelstelling van deze procedure om de realisatiewaarde ‘going concern’ te hanteren.”

<sup>73</sup> *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/004, 30: “De minister bevestigt dat de niet ingeschreven schuldvorderingen in de opschorting zullen worden gewaardeerd ten belope van de going concern-waarde en niet, zoals oorspronkelijk werd bepaald. Daarmee wordt tegemoet gekomen aan de opmerkingen die de vertegenwoordigers van Febelbin hebben gemaakt tijdens de hoorzitting van 10 mei 2017. Er wordt onderstreept dat het verlaten van de piste waarbij de schuldvorderingen zouden worden ingeschreven aan hun volle waarde, de chirografaire schuldeisers ten goede komt.” In dezelfde zin, N. OUCHINSKY, “Analyse des nouveaux moyens d’action des créanciers dans le cadre d’une procédure de réorganisation judiciaire. Questions choisies” in A. DESPONTIN (ed.), *La réforme du droit de l’insolvabilité et ses conséquences (sur les avocats): une (r)évolution?*, Brussel, Larcier, 2017, (54) 60.

<sup>74</sup> *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/001, 22.

<sup>75</sup> N. OUCHINSKY, “Analyse des nouveaux moyens d’action des créanciers dans le cadre d’une procédure de réorganisation judiciaire. Questions choisies” in A. DESPONTIN (ed.), *La réforme du droit de l’insolvabilité et ses conséquences (sur les avocats): une (r)évolution?*, Brussel, Larcier, 2017, (54) 60.

<sup>76</sup> Vgl. H. DE PAGE en R. DEKKERS, *Traité élémentaire de droit civil belge*, VII, *Les privilèges – Les hypothèques – La transcription – La prescription*, Brussel, Bruylant, 1957, 11.

in haar totaliteit feitelijk de bovenhand<sup>77</sup>.

Indien een schuldeiser verschillende schuldvorderingen heeft tegen de schuldenaar (bv. twee schuldvorderingen van 100) en het bedrag van de totale schuldvordering hoger is dan de grensbedragen volgens deze waternal (bv. 50), dan

kan deze zelf bepalen welke schuldvordering of welk deel van de schuldvordering geniet van het statuut van buitengewone schuldvordering. Bij gebreke van een keuze door de schuldeiser, gebeurt de opdeling tussen gewone en buitengewone schuldvordering proportioneel<sup>78</sup>.

## V. IS HET HUIDIGE SYSTEEM *FUTUREPROOF*? IMPACTANALYSE VAN DE EUROPESE RICHTLIJN BETREFFENDE HERSTRUCTURERING EN INSOLVENTIE

**22.** *Duiding en stappenplan impactanalyse* – Tot nu toe hebben we voornamelijk gekeken naar het geldend Belgisch recht. We herhalen dat in het Belgisch recht het onderscheid tussen gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting relevant is voor (i) de uitwerking en (ii) de stemming van het reorganisatieplan. De vraag rijst echter wat de impact op deze indeling is van de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie (hierna: “de richtlijn”).

De richtlijn heeft zowel betrekking op de uitwerking als de stemming van reorganisatieplannen, maar maakt niet het onderscheid tussen buitengewone en gewone schuldvorderingen in de opschorting. Wel voert de richtlijn met betrekking tot de uitwerking van het reorganisatieplan een aantal mechanismen in zoals de *best-interests-of-creditors*-test en de *relative* of *absolute priority rule*. Met betrekking tot de stemming van reorganisatieplannen legt de richtlijn het stemmen in klassen op. Die combinatie van mechanismen leidt tot een gelijkaardige, doch geenszins identieke uitkomst als de Belgische opdeling in gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting (die immers ook als een opdeling in klassen zou kunnen worden beschouwd).

In wat volgt, bespreken we de gebreken van de Belgische opdeling in gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting, althans wanneer zij vergeleken wordt met het systeem dat we vandaag kunnen vinden in de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie. Af en toe geven we daarbij een concrete aanbeveling voor de Belgische wetgever ter implementatie van die richtlijn. We behandelen achtereenvolgens de stemming (*infra*, randnrs. 23-25) en uitwerking van reorganisatieplannen (*infra*, randnrs. 26-27)<sup>79</sup>.

### (i) Stemming van het reorganisatieplan

**23.** *De Belgische opdeling leidt niet tot een stemming per klasse* – Over het stemmen in klassen bepaalt artikel 9, 4. van de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie het volgende: “De lidstaten zorgen ervoor dat de betrokken partijen in afzonderlijke categorieën worden behandeld die, krachtens nationaal recht, voldoende gedeelde belangen weerspiegelen op basis van verifieerbare criteria. Schuldeisers van door een zekerheid gedekte vorderingen en niet door een zekerheid gedekte vorderingen worden in ieder geval in afzonderlijke categorieën behandeld met het oog op de goedkeuring van een herstructureringsplan.

*De lidstaten kunnen ook bepalen dat vorderingen van werknemers als een afzonderlijke categorie worden behandeld.*

*De lidstaten kunnen bepalen dat schuldenaren die kmo's zijn, ervoor kunnen kiezen betrokken partijen niet in afzonderlijke categorieën te behandelen.*

*De lidstaten treffen passende maatregelen opdat de categorieën zodanig worden gevormd dat met name kwetsbare schuldeisers, zoals kleine leveranciers, worden beschermd.”* Opdat het reorganisatieplan wordt goedgekeurd, moeten in elke klasse de vereiste meerderheden worden gehaald<sup>80</sup>.

Het evidente verschil tussen de Europese richtlijn en het huidige Belgische systeem is dat de Belgische opdeling in gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting (alsook de gedifferentieerde behandeling binnen de “klasse” van gewone schuldvorderingen in de opschorting) niet relevant is voor de stemming van het reorganisatieplan<sup>81</sup>. Onder het Belgisch recht wordt het reorganisatieplan

<sup>77</sup>. Zie reeds M. STUYTS, “Het voorrecht van de verhuurder en de kwalificatie als (buiten)gewone schuldeiser in de opschorting” (noot onder Kh. Brussel 16 september 2015), *TBH* 2016, (231) 235: “Bijgevolg komen we tot een synthese van de tweede en derde strekking die hierboven werden beschreven: de schuldvordering is buitengewoon ten belope van de realisatiewaarde van het onderpand van het bijzondere voorrecht of de hypotheek, of, indien van toepassing en lager, de plafondwaarde.”

<sup>78</sup>. *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2407/001, 22.

<sup>79</sup>. De uitwerking van reorganisatieplannen wordt hier ná de stemming behandeld omdat de rechterlijke toetsing van de uitwerking in beginsel slechts tijdens de homologatiefase en dus na de stemming gebeurt (zij het dat de lidstaten bv. de toetsing van de indeling in klassen krachtens art. 9, 5., tweede lid van de richtlijn ook naar voor kunnen schuiven).

<sup>80</sup>. Art. 9, 6. Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie: “Een herstructureringsplan wordt door de betrokken partijen goedgekeurd mits daarvoor in elke categorie een meerderheid in het bedrag van hun vorderingen of belangen bestaat. De lidstaten kunnen bovendien een meerderheid verlangen van het aantal betrokken partijen in elke categorie. De lidstaten stellen de vereiste meerderheden voor de goedkeuring van een herstructureringsplan vast. Deze meerderheden bedragen niet meer dan 75% van het bedrag in vorderingen of belangen in elke categorie of, indien van toepassing, van het aantal betrokken partijen in elke categorie.”

<sup>81</sup>. B. DE MOOR, M. CALLEBAUT en F. TAILDEMAN, “Les procédures de réorganisation judiciaire de droit belge confrontées aux dispositions de la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux cadres de restructuration préventifs”, *DAOR* 2018, afl. 128, (25) 47.

geacht goedgekeurd te zijn door de schuldeisers wanneer de meerderheid van hen, vertegenwoordigd door hun schuldvorderingen, de helft van alle in hoofdsom verschuldigde bedragen vertegenwoordigen, vóór stemmen (art. XX.78, tweede lid WER). Daarbij wordt er niet gestemd in klassen: de meerderheid bindt de minderheid, ook al heeft de meerderheid niet dezelfde rechten of belangen als de minderheid. De relevantie van het stemmen in correct ingedeelde klassen kan nochtans niet worden onderschat. Twee voorbeelden.

Voorbeeld 1. Stel dat onder het huidig Belgisch recht de schuldenaar een reorganisatieplan opstelt. Hij betaalt daarbij 80% van de (chirografaire en bevoorrechte) schuldvorderingen volledig uit. De overige 20% van de chirografaire schuldvorderingen wordt slechts voor 30% uitbetaald. Zonder een stemming in klassen zou de meerderheid (80%) de minderheid (20%) kunnen onderdrukken door vóór het reorganisatieplan te stemmen (“*minority oppression*”) (met die nuance dat het plan ook de homologatiefase moet overleven). Nochtans zegt dit meerderheidsbesluit niets over de redelijkheid van de behandeling van de minderheid. Als het reorganisatieplan de schuldeisers daarentegen in aparte klassen indeelt en in iedere klasse een afzonderlijke stemming plaatsvindt, dan zou de minderheidsklasse tegen het reorganisatieplan kunnen stemmen. In voorkomend geval kan het reorganisatieplan enkel worden gehomologeerd mits een rechterlijke categorieoverschrijdende *cram down* (bv. wanneer een gedifferentieerde behandeling tussen verschillende chirografaire schuldeisers kan worden verantwoord vanuit de noodzaak om de onderneming verder te zetten), in welk geval het plan ook bindend wordt voor de niet-instemmende klassen<sup>82</sup>. Dit voorbeeld illustreert reeds dat in een klasse enkel schuldvorderingen mogen zitten die onder het reorganisatieplan op een voldoende gelijkaardige wijze worden behandeld.

Voorbeeld 2. Stel dat de schuldenaar een reorganisatieplan opstelt voor 8 achtergestelde en 2 chirografaire schuldvorderingen. Onder het plan wordt *elke* schuldvordering hetzelfde behandeld, namelijk voor 40% uitbetaald. Als alle schuldeisers slechts in één klasse zouden stemmen, dan zou de meerderheid van achtergestelde schuldeisers de minderheid van chirografaire schuldeisers kunnen binden, ook al is de behandeling van de chirografaire schuldeisers, gelet op hun betere juridische startpositie, wellicht oneerlijk te noemen. In een faillissementsprocedure zouden de chirografaire schuldeisers immers vóór de achtergestelde schuldeisers worden uitbetaald. Het is dus van belang dat men in één klasse slechts schuldvorderingen plaatst met een voldoende gelijkaardige juridische startpositie.

Vanuit die optiek dient het stemmen dan ook *steeds* in klassen te gebeuren. De richtlijn bepaalt echter dat de lidstaten

kunnen bepalen dat “*schuldenaren die kmo’s zijn, ervoor kunnen kiezen betrokken partijen niet in afzonderlijke categorieën te behandelen*”. Die mogelijkheid is ingegeven door de relatief eenvoudige kapitaalstructuur van kmo’s<sup>83</sup>. Een dergelijke keuzemogelijkheid voor kmo’s lijkt ons niet opportuun. Het risico op minderheidsonderdrukking is immers *niet* wezenlijk kleiner bij kmo’s dan bij grote ondernemingen. Zie in dat verband ook artikel 9, 4. *in fine* van de richtlijn die de keuzemogelijkheid van lidstaten enigszins aan banden lijkt te leggen: “*De lidstaten treffen passende maatregelen opdat de categorieën zodanig worden gevormd dat met name kwetsbare schuldeisers, zoals kleine leveranciers, worden beschermd.*” Bovendien zou het uitsluiten van kmo’s van de plicht om de schuldeisers in afzonderlijke klassen te behandelen, er *de facto* voor zorgen dat er nog zelden in klassen wordt gestemd. De meeste ondernemingen in de Europese Unie en in België zijn nu eenmaal kmo’s. De richtlijn spreekt in dit verband zelfs over 99% van alle ondernemingen in de Europese Unie<sup>84</sup>. Beter is het dan ook om niet meer klassen op te leggen dan strikt noodzakelijk is om tegemoet te komen aan de problematiek van minderheidsonderdrukking, zij het dat de redacteur van het plan de vrijheid behoudt om meer klassen te creëren als hij van mening is dat het reorganisatieplan daardoor sneller zou worden goedgekeurd.

24. *De Belgische opdeling leidt niet tot een adequate opdeling in klassen* – De ratio van het stemmen in klassen dicteert dat de indeling van schuldvorderingen in klassen minstens moet gebeuren op basis van (i) hun pre-akkoordstatuut en (ii) de behandeling daarvan in het akkoord. Daarmee bedoelen we dat er zich in één en dezelfde klasse geen schuldvorderingen mogen bevinden die een *verschillende* juridische startpositie hebben óf onder het reorganisatieplan *verschillend* worden behandeld. Bij het bepalen van de juridische startpositie zijn de wettelijk verkregen voorrechten en de zakelijke zekerheidsrechten tussen de schuldenaar en de schuldeisers relevant, maar ook, voor zover de redacteur van het reorganisatieplan daarvan op de hoogte zou zijn, de zekerheidsovereenkomsten tussen de schuldeisers onderling (bv. een conventionele achterstelling)<sup>85</sup>. Het moge duidelijk zijn dat de Belgische opdeling in gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting onvoldoende is. Onder de gewone schuldeisers in de opschorting vallen bijvoorbeeld zowel de chirografaire als achtergestelde schuldeisers terwijl zij wel degelijk een andere juridische startpositie hebben.

Daarnaast bepaalt de richtlijn dat “*de lidstaten moeten kunnen bepalen dat door een zekerheid gedekte vorderingen kunnen worden onderverdeeld in door een zekerheid gedekte en niet door een zekerheid gedekte gedeelten op basis van de*

<sup>82</sup>. Art. 11 Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie.

<sup>83</sup>. Overw. 45 richtlijn betreffende herstructurering en insolventie.

<sup>84</sup>. Overw. 17 richtlijn betreffende herstructurering en insolventie.

<sup>85</sup>. N. TOLLENAAR, *Het pre-insolventieakkoord: grondslagen en raamwerk*, Deventer, Kluwer, 2017, 113.



waardering van de zekerheid<sup>86</sup>. Wij raden de Belgische wetgever aan om van die mogelijkheid gebruik te maken. Dat betekent dat schuldeisers die slechts gedeeltelijk van een afzonderingsrecht genieten, bijvoorbeeld omdat het onderpand minder waard is dan hun schuldvordering of omdat de schuldvordering het plafond overstijgt, slechts als afzonderingsrechtigde schuldeiser mogen stemmen ten belope van hun dekking. Zij horen daarbij thuis in een klasse bestaande uit andere afzonderingsrechtigde schuldeisers met een *gelijkaardige* mate van dekking (die onder het reorganisatieplan *gelijkaardig* worden behandeld). Voor het ongedekte deel kunnen zij dan stemmen in een klasse van chirografaire schuldeisers. Deze opdeling vinden we ook terug in de Amerikaanse *Chapter 11*<sup>87</sup> en het Nederlandse wetsvoorstel *WHOA*<sup>88</sup>.

Een opdeling zoals hierboven beschreven impliceert dat, zoals in de Amerikaanse *Chapter 11*-procedure, elke zakelijke zekerheidsrechtigde schuldeiser in principe een eigen klasse uitmaakt, tenzij er meerdere zakelijke zekerheidsrechtigde schuldeisers in gelijke rang, met een zelfde mate van dekking op hetzelfde actief zouden opkomen. De behandeling van de éne schuldeiser zegt immers niets over de behandeling van een andere schuldeiser, net zomin als de waardering van het éne actief iets zegt over de waardering van een ander actief. Het Belgisch recht verbiedt echter dat de buitengewone schuldvorderingen in de opschorting worden ingeperkt, althans zonder de (individuele) toestemming van de houders van die schuldvorderingen (art. XX.74 WER). Bijgevolg zullen de buitengewone schuldvorderingen in de opschorting in een Belgisch reorganisatieplan doorgaans *gelijkaardig* worden behandeld, waardoor er in een Belgische reorganisatieprocedure minder klassen nodig zijn dan in een Amerikaanse *Chapter 11*-procedure. Schuldvorderingen die integraal zijn gedekt door een zakelijk zekerheidsrecht, maar op verschillende activa, mogen immers wel in één en dezelfde klasse worden geplaatst als het reorganisatieplan niet meer bepaalt dan dat *é*lk van deze schuldeisers integraal wordt uitbetaald en de waarde van de verschillende activa zal worden vastgesteld door een externe deskundige<sup>89</sup>.

De implementatie in het Belgisch recht van de opdeling van schuldvorderingen in klassen naar hun dekking ligt mogelijk moeilijk. In het Belgisch recht hebben we immers

artikel I.22, 14° WER dat bepaalt dat een schuldvordering voor de uitwerking en stemming slechts buitengewoon is “*ten belope van het bedrag waarvoor, op de dag van de opening van een procedure van gerechtelijke reorganisatie, een inschrijving of registratie is genomen, of wanneer geen inschrijving of registratie is genomen, ten belope van de realisatiewaarde in going concern van het goed of indien het onderpand betrekking heeft op specifieke verpande schuldvorderingen, de boekhoudkundige waarde*”. Nochtans is de dekkingsgraad niet hetzelfde als de inschrijvingsgraad: een schuldvordering van 100 kan voor 100% zijn ingeschreven, maar slechts voor 5% zijn gedekt (omdat de waarde van het onderpand slechts 5 bedraagt). Hoewel die schuldvordering onder het reorganisatieplan voor de “volledige” 5 zou worden uitbetaald, kan volgens een *letterlijke* interpretatie van artikel I.22, 14° WER de schuldeiser zijn stem van 100 (waarvoor hij is ingeschreven) als buitengewone schuldeiser in de opschorting aanwenden om in het belang van zijn positie als chirografaire schuldeiser (de andere 95) tegen het reorganisatieplan te stemmen (bv. als hij als chirografaire schuldeiser ongunstig wordt behandeld). Die tegenstem representeert echter niet de positie van andere door zakelijke zekerheidsrechten gewaarborgde schuldvorderingen, die al dan niet voor 100% zijn ingeschreven, maar wél voor 100% zijn gedekt. In het ergste geval onderdrukken de onderwater schuldeisers de volledig gedekte schuldeisers binnen één klasse. De indeling in klassen als remedie van minderheids-onderdrukking streeft in dat geval haar doel voorbij.

Dit euvel kan echter makkelijk worden voorkomen door onze hoger verdedigde interpretatie van het watervalstelsel te volgen. In dat geval is het indelen van schuldvorderingen in klassen naar hun dekking niet meer dan logisch: de eerste trap van de waterval is immers steeds onderhevig aan de grenzen van de tweede trap (*supra*, randnr. 21).

**25. Correctie op de opdeling in rechten (en niet in belangen)** – Het indelen van schuldeisers overeenkomstig hun rechten en niet overeenkomstig hun belang, leidt er echter toe dat in één en dezelfde klasse schuldeisers met *gelijkaardige* rechten maar met verschillende belangen kunnen zitten. Dit kan leiden tot aanzienlijke belangenconflicten. Denk bijvoorbeeld aan strategische concurrerende schuldeisers die mogelijk in dezelfde klasse zitten als toeleveranciers van de schuldenaar. De strategische concurrerende schuldeisers

<sup>86</sup>. Overw. 44 Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie.

<sup>87</sup>. 11 U.S. Code § 506(a)(1): “*An allowed claim of a creditor secured by a lien on property in which the estate has an interest, or that is subject to setoff under section 553 of this title, is a secured claim to the extent of the value of such creditor’s interest in the estate’s interest in such property, or to the extent of the amount subject to setoff, as the case may be, and is an unsecured claim to the extent that the value of such creditor’s interest or the amount so subject to setoff is less than the amount of such allowed claim. Such value shall be determined in light of the purpose of the valuation and of the proposed disposition or use of such property, and in conjunction with any hearing on such disposition or use or on a plan affecting such creditor’s interest.*”

<sup>88</sup>. MvT bij voorstel van wet homologatie onderhands akkoord (WHOA), p. 55, te raadplegen via [www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2019/07/08/tk-mvt-homologatie-onderhands-akkoord](http://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2019/07/08/tk-mvt-homologatie-onderhands-akkoord): “*Het is mogelijk dat een schuldeiser voor dezelfde vordering in verschillende klassen wordt ingedeeld, bijvoorbeeld omdat een deel van de vordering gedekt is door een pand- of hypotheekrecht en een deel niet. Deze schuldeiser moet voor het deel van zijn vordering dat wordt gedekt door het onderpand, ingedeeld worden in een klasse van zekerheidsrechtigde schuldeisers. Voor het overige deel van zijn vordering moet hij worden ingedeeld in een klasse van concurrente schuldeisers. De schuldeiser stemt dan ook in beide klassen.*”

<sup>89</sup>. Vgl. N. TOLLENAAR, *Het pre-insolventieakkoord: grondslagen en raamwerk*, Deventer, Kluwer, 2017, 115-116.

kunnen op de lange termijn gebaat zijn bij het falen van hun concurrent, ook al kost dat gedrag hen op korte termijn iets. De toeleveranciers van de schuldenaar zijn daarentegen vaak financieel afhankelijk van de schuldenaar en hebben dus het tegenovergestelde belang. Dat resultaat wordt versterkt indien de strategische concurrerende schuldeiser over een *credit default swap* beschikt: in dat geval heeft de (concurrerende) schuldeiser er belang bij dat het reorganisatieplan faalt en de schuldenaar faillieert (ook al is het reorganisatieplan redelijk), omdat hij dan de *volledige* uitbetaling verkrijgt onder de *credit default swap* (en zijn concurrent uit de markt *bonjour*)<sup>90</sup>. In dergelijke gevallen is het aangeraden dat de rechter bij een *ex post* rechterlijke controle geen rekening houdt met stemmen die te kwader trouw zijn uitgeoefend of manifest in strijd zijn met de belangen van de categorie als geheel. Deze mogelijkheid vinden we onder meer terug in de Amerikaanse *Chapter 11*<sup>91</sup>, de Engelse *scheme of arrangement*<sup>92</sup> en het Nederlandse akkoord in surseance van betaling (zij het dat in die laatste procedure niet in klassen wordt gestemd)<sup>93</sup>.

## (ii) Uitwerking van het reorganisatieplan

26. De Europese *best-interests-of-creditors-test* en de *absolute en relative priority rule* – Artikel 10, 2., d) van de richtlijn bepaalt dat als er niet-instemmende schuldeisers zijn, het herstructureringsplan moet voldoen aan de toets van het belang van de schuldeisers. Aan die toets is voldaan “als blijkt dat geen niet-instemmende schuldeiser slechter af is onder het herstructureringsplan dan die schuldeiser zou zijn

indien de normale rangorde van voorrang bij vereffening krachtens nationaal recht zou worden toegepast, hetzij bij een vereffening, of deze nu stapsgewijs geschiedt dan wel als een verkoop als ‘going concern’, hetzij in het geval van het beste alternatieve scenario indien het herstructureringsplan niet is bevestigd”<sup>94</sup>.

Zolang alle schuldeisersklassen instemmen met het reorganisatieplan, wordt de naleving van die toets enkel onderzocht wanneer een schuldeiser daarom verzoekt. Dit betekent dat een individuele schuldeiser niet noodzakelijk is gebonden door het meerderheidsbesluit van de klasse waartoe hij behoort om minder te ontvangen dan waar die schuldeisers in een faillissementsprocedure recht op zouden hebben. Hij kan zich immers met succes verzetten tegen het plan door de rechtbank de *best-interests-of-creditors-test* te laten uitvoeren. Zodra een schuldeisersklasse tegen het reorganisatieplan stemt, moet de rechter tijdens de homologatie van het plan steeds deze toets maken<sup>95</sup>.

Daarnaast voert de richtlijn bij categorieoverschrijdende *cram downs* als *default* regel een *relative priority rule* (RPR) in, waardoor aandeelhouders een betaling kunnen ontvangen hoewel schuldeisers nog niet volledig zijn uitbetaald. De enige vereiste is dat niet-instemmende stemmende categorieën van schuldeisers ten minste even gunstig worden behandeld als elke andere categorie van dezelfde rang en gunstiger dan een categorie in een lagere rang<sup>96</sup>. De idee hierachter is dat de *going concern surplus* eigenlijk toebehoort aan de aandeelhouders (als de juridische eigenaars van de aandelen), en niet aan de schuldeisers<sup>97</sup>. Dit is echter fout. In een eerdere bijdrage hebben we uitgebreid betoogd dat

<sup>90</sup> F. DE LEO, “Economics trumps politics. De valkuil van democratische besluitvorming bij vennootschappen en insolventieprocedures”, *RW* 2018, (1243) 1251.

<sup>91</sup> 11 U.S. Code § 1126(e): “On request of a party in interest, and after notice and a hearing, the court may designate any entity whose acceptance or rejection of such plan was not in good faith, or was not solicited or procured in good faith or in accordance with the provisions of this title.”

<sup>92</sup> *Re UDL Holdings Ltd.* [2002] 1 HKC 172; *Re Chevron (Sydney) Ltd* [1963] VR 249.

<sup>93</sup> Art. 268a Fw: “De rechtbank of de rechter-commissaris kan op verzoek van de schuldenaar of de bewindvoerder bij gemotiveerde beschikking een door de schuldeisers verworpen akkoord vaststellen als ware het aangenomen, indien: (i) drie vierde van de ter vergadering verschenen erkende en toegelaten schuldeisers vóór het akkoord hebben gestemd; en (ii) de verwerping van het akkoord het gevolg is van het tegenstemmen van een of meer schuldeisers die, alle omstandigheden in aanmerking genomen en in het bijzonder het percentage dat die schuldeisers, zou de boedel worden vereffend, naar verwachting aan betaling op hun vordering zullen ontvangen, in redelijkheid niet tot dit stemgedrag hebben kunnen komen.”

<sup>94</sup> Dit is een kostelijke en tijdrovende test die gepaard gaat met heel wat onzekerheid over de correcte waardering. We hadden deze test dan ook liever enkel gezien als mogelijke weigeringsgrond wanneer een rechter moet overgaan tot een categorieoverschrijdende *cram down*. De richtlijn legt deze weigeringsgrond echter algemeen op, d.w.z. ook als alle klassen instemmen met het reorganisatieplan (maar één enkele schuldeiser binnen een klasse niet akkoord is). Zolang de klassen correct zijn samengesteld en de vereiste meerderheden binnen elke klasse met het reorganisatieplan hebben ingestemd (elementen die wél rechterlijke controle verdienen), lijkt het reorganisatieplan ons echter altijd in het belang van de gezamenlijke schuldeisers te zijn.

<sup>95</sup> Art. 11, 1., a) Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie. Zie ook overw. 52 van die richtlijn.

<sup>96</sup> Art. 11, 1., c) richtlijn (EU) nr. 2019/1023 betreffende herstructurering en insolventie. Voor een kritiek hierop, zie R. DE WEIJS, A. JONKERS en M. MALAKOTIPOUR, “The Imminent Distortion of European Insolvency Law: How the European Union Erodes the Basic Fabric of Private Law by Allowing ‘Relative Priority’ (RPR)”, *Centre for the Study of European Contract Law Working Paper Series No. 2019-05*, 2019, raadpleegbaar op [ssrn.com/abstract=3350375](http://ssrn.com/abstract=3350375); J. SEYMOUR en S. SCHWARCZ, “Corporate Restructuring under Relative and Absolute Priority Default Rules: A Comparative Assessment”, *Duke Law School Public Law & Legal Theory Series No. 2019-84*, 2019, raadpleegbaar op [ssrn.com/abstract=3498611](http://ssrn.com/abstract=3498611).

<sup>97</sup> S. MADAUS, “Rescuing Companies Involved in Insolvency Proceedings with Rescue Plans” in R. VAN GALEN en S. MADAUS (eds.), *Reports 2012 Corporate Rescue*, Amsterdam, NVRII, 2012, (77) 86-87: “Instead, a ‘best interests of creditors test’ provides sufficient protection for the non-bankruptcy rights of creditors (their claims) by guaranteeing the distribution of value to the amount that they would have received in liquidation inside or outside of bankruptcy. Additional protection by an APR against a distribution of wealth under insolvency law to the benefit of other parties than creditors does not seem necessary as creditors cannot claim additional value under non-bankruptcy law.” Zie ook S. MADAUS, “Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to Divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law”, *European Business Organization L. Rev* 2018, 615.

insolventieprocedures behoren te gebeuren in het belang van de residuele *economische* eigenaars: zolang de schuldeisers niet volledig zijn voldaan, behoort de *going concern surplus* dus toe aan de schuldeisers, en niet aan de aandeelhouders<sup>98</sup>. Lidstaten mogen evenwel afwijken van de Europese RPR door een *absolute priority rule* in te voeren: “*In afwijking van lid 1, onder c), kunnen de lidstaten bepalen dat de vorderingen van de betrokken schuldeisers in een niet-instemmende stemmende categorie met dezelfde of gelijkwaardige middelen volledig genoegdoening krijgen, indien een categorie in een lagere rang volgens het herstructureringsplan enige betaling ontvangt of enig belang in de onderneming aanhoudt.*”<sup>99</sup>.

**27. Vergelijking tussen de Belgische opdeling en de Europese mechanismen** – Een *best-interests-of-creditors*-test vinden we in het Belgisch recht enkel terug bij de reorganisatieprocedures door overdracht onder gerechtelijk gezag. Artikel XX.87, § 1 *in fine* WER bepaalt immers dat de gerechtsmandataris enkel een offerte in aanmerking mag nemen wanneer de geboden prijs voor alle verkochte of overgedragen activa gelijk is aan of hoger is dan de vermoedelijke waarde van gedwongen tegeldemaking in geval van faillissement of vereffening. Een dergelijke test vinden we echter niet terug bij de gerechtelijke reorganisatie door collectief akkoord. Dit betekent dat een minderheid van tegenstemmende schuldeisers in een reorganisatieplan slechter kunnen worden behandeld dan hun verwachte behandeling in een faillissementsprocedure.

Dit effect wordt door de Belgische opdeling in gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting evenwel gedeeltelijk gematigd. Zo kunnen buitengewone schuldvorderingen in de opschorting, die bij faillissement een afschei-

dings- en afzonderingsrecht hebben, in het reorganisatieplan niet worden ingekort (tenzij mits uitdrukkelijke toestemming)<sup>100</sup>. Dit betekent in de regel dat gewone schuldvorderingen in de opschorting niet kunnen worden voldaan vooraleer de buitengewone schuldvorderingen in de opschorting volledig zijn voldaan (de zgn. *absolute priority rule*). Dit neemt echter niet weg dat hun executierechten in het plan wel tijdelijk kunnen worden opgeschort en dat zij, in tegenstelling tot in een faillissementsprocedure, in een reorganisatieprocedure door collectief akkoord geen onmiddellijk recht hebben op cash geld (art. XX.74, eerste lid WER). Hoewel een onmiddellijk recht op cash geld o.i. niet wordt vereist door de Europese richtlijn, doet de Belgische wetgever er goed aan om hierover minstens na te denken (te meer het Nederlandse voorstel WHOA dit wél invoert)<sup>101</sup>.

Een gelijkaardige bescherming bestaat voor de openbare schuldeisers die een algemeen voorrecht genieten, zoals de fiscus en inningsinstellingen van socialezekerheidsbijdragen. Zij mogen in het reorganisatieplan niet minder gunstig worden behandeld dan de best behandelde gewone schuldeisers in de opschorting (art. XX.73, tweede lid WER)<sup>102</sup>. Dit neemt echter niet weg dat zij in een faillissementsprocedure door hun algemeen voorrecht volledig zouden moeten worden voldaan alvorens de chirographaire schuldeisers iets zouden kunnen ontvangen. Men kan dit verschil ook anders verwoorden: schuldeisers met een algemeen voorrecht worden bij reorganisatieprocedures door collectief akkoord beschermd door een *relative priority rule* en bij faillissementsprocedures door een *absolute priority rule*. Hoewel dit volgens de richtlijn mag, rijst de vraag of het Belgisch recht niet beter zou opteren voor de invoering van de *absolute priority rule*<sup>103</sup>.

<sup>98</sup>. F. DE LEO, “Het vennootschaps- en boedelbelang in de queeste van Dionysos: naar nieuwe wijn in oude zakken?”, *TPR* 2018, 465.

<sup>99</sup>. Art. 11, 2. richtlijn (EU) nr. 2019/1023 betreffende herstructurering en insolventie.

<sup>100</sup>. Althans, ten belope van het bedrag waarvoor, op de dag van de opening van een procedure van gerechtelijke reorganisatie, een inschrijving of registratie is genomen, of wanneer geen inschrijving of registratie is genomen, ten belope van de realisatiewaarde *in going concern* van het goed of indien het onderpand betrekking heeft op specifieke verpande schuldvorderingen, de boekhoudkundige waarde (art. I.22, 14° WER).

<sup>101</sup>. Zie art. 384, vierde lid, b) voorstel WHOA, te raadplegen via [www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2019/07/08/tk-wvs-homologatie-onderhands-akkoord](http://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2019/07/08/tk-wvs-homologatie-onderhands-akkoord): “*Op verzoek van één of meer stemgerechtigde schuldeisers of aandeelhouders die zelf niet met het akkoord hebben ingestemd en zijn ingedeeld in een klasse die niet met het akkoord heeft ingestemd of die ten onrechte niet tot de stemming zijn toegelaten en in een klasse die niet met het akkoord heeft ingestemd hadden moeten worden ingedeeld, wijst de rechtbank een verzoek tot homologatie van een akkoord waarmee niet alle klassen hebben ingestemd, af als: (b) de genoemde schuldeisers of basis van het akkoord niet het recht hebben om te kiezen voor een uitkering in geld ter hoogte van het bedrag dat zij bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement naar verwachting aan betaling in geld zouden ontvangen.*”

<sup>102</sup>. Zie in dat verband ook overw. 52 van de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie: “*Naar aanleiding van de toets van ‘het belang van de schuldeisers’ zouden de lidstaten, in het geval van openbare institutionele schuldeisers met een bevoorrechte status uit hoofde van het nationaal recht, kunnen bepalen dat het plan geen volledige of gedeeltelijke annulering van de vorderingen van deze schuldeisers opleggen.*”

<sup>103</sup>. Zie in dat verband R. DE WEJIS, A. JONKERS en M. MALAKOTIPOUR, “The Imminent Distortion of European Insolvency Law: How the European Union Erodes the Basic Fabric of Private Law by Allowing ‘Relative Priority’ (RPR)”, *Centre for the Study of European Contract Law Working Paper Series No. 2019-05*, 2019, raadpleegbaar op [ssrn: www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3350375](http://ssrn.com/abstract=3350375); J. SEYMOUR en S. SCHWARCZ, “Corporate Restructuring under Relative and Absolute Priority Default Rules: A Comparative Assessment”, *Duke Law School Public Law & Legal Theory Series No. 2019-84*, 2019, raadpleegbaar op [ssrn: www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3498611](http://ssrn.com/abstract=3498611).

## VI. CONCLUSIE: HOE HET HEDEN HET VERLEDEN IS

**28.** *Hoe het heden het verleden is* – In deze bijdrage zijn een drietal aspecten met betrekking tot de definiëring van (buiten)gewone schuldvorderingen in de opschorting aan bod gekomen. Telkens hebben we vastgesteld dat het heden eigenlijk nog/al het verleden is.

*Ten eerste* introduceert artikel I.22, 14° WER een nieuwe definitie voor het begrip buitengewone schuldvorderingen in de opschorting, maar bevestigt die definitie niets meer dan een reeds bestaande praktijk. Buitengewone schuldvorderingen in de opschorting worden gedefinieerd als alle schuldvorderingen die zijn gewaarborgd door zakelijke zekerheden alsook schuldvorderingen van schuldeisers-eigenaars. In deze bijdrage hebben we de reikwijdte van die definitie toegelicht. Onder zakelijke zekerheden vallen o.i. de conventionele zekerheidsrechten (waaronder het pandrecht, hypotheek en eigendomsvoorbehoud), de zekerheidsrechten die van rechtswege ontstaan (de bijzondere voorrechten) en de voorrechten die de schuldeiser via een eenzijdige rechtshandeling kan verkrijgen (bv. de wettelijke hypotheek van de fiscus en inningsinstellingen van socialezekerheidsbijdragen). Daarbij hebben we opgemerkt dat de vermelding van schuldvorderingen van schuldeisers-eigenaars overbodig is, nu schuldeisers met een eigendomsvoorbehoud ook over een – zij het voorbehouden – zakelijk zekerheidsrecht beschikken (*supra*, randnrs. 5-15).

Daarmee lijkt het heden af te wijken van het verleden. Artikel 2, d) WCO maakt immers enkel melding van schuldvorderingen die zijn gewaarborgd door een bijzonder voorrecht, een hypotheek en de schuldvorderingen van schuldeisers-eigenaars. Het pandrecht, hoewel een zakelijk zekerheidsrecht, komt formeel niet in dit lijstje voor. In het verleden heeft zowel lagere als hogere rechtspraak echter terecht geoordeeld dat een schuldvordering gewaarborgd door een pandrecht wél degelijk een buitengewone schuldvordering in de opschorting is. Met de invoering van artikel I.22, 14° WER heeft de Belgische wetgever m.a.w. expliciet bepaald wat in het verleden al gangbaar was: alle schuldvorderingen gewaarborgd door een zakelijk zekerheidsrecht, m.i.v. de schuldvorderingen gewaarborgd door een bijzonder voor-

recht, zijn buitengewone schuldvorderingen in de opschorting (*supra*, randnrs. 16-19).

*Ten tweede* heeft de Belgische wetgever via een watervalstelsel geprobeerd te verduidelijken ten belope van welk bedrag een schuldvordering buitengewoon in de opschorting is. Die waterval is volgens ons echter onvolmaakt: gelet op de beperkingen verbonden aan het afzonderingsrecht, is de eerste trap van de waterval (de inschrijvings- of registratiewaarde) steeds onderhevig aan de grenzen van de tweede trap (de realisatiewaarde *in going concern*). Daardoor krijgt de zgn. tweede strekking (met de realisatiewaarde als uitgangspunt), die door het Hof van Cassatie in het verleden expliciet werd verworpen, thans in zijn totaliteit *de facto* de bovenhand. Bijgevolg lijkt de discussie tussen de voor- en tegenstanders van de drie verschillende strekkingen met dit wetgevend ingrijpen niet volledig te zijn opgelost (*supra*, randnrs. 20-21).

*Ten derde* vereist de Europese richtlijn betreffende herstructurering en insolventie, die reeds in werking is getreden, een verregaandere opdeling dan die vandaag bestaat in het Belgisch recht. Zo moet de indeling van schuldvorderingen in klassen minstens gebeuren op basis van (i) hun pre-akkoordstatuut en (ii) de behandeling daarvan in het akkoord. Dat is vandaag niet steeds het geval: de “categorie” gewone schuldvorderingen in de opschorting bevat bijvoorbeeld zowel de chirografaire als achtergestelde schuldeisers, hoewel hun juridische startpositie duidelijk niet dezelfde is. Bovendien verbindt het Belgisch recht niet de nodige gevolgen aan de huidige opdeling zoals het stemmen in klassen (*supra*, randnrs. 22-27).

Het heden is daardoor eigenlijk al het verleden. De Europese richtlijn vereist immers dat tegen de zomer van 2021 het stemmen per klasse wordt geïmplementeerd, althans minstens voor niet-KMO's. Een correcte stemmingsprocedure impliceert een verregaandere opdeling dan die in gewone en buitengewone schuldvorderingen in de opschorting, en dus afscheid van de Belgische opdeling zoals we die vandaag kennen.