



KATHOLIEKE UNIVERSITEIT LEUVEN
FACULTEIT RECHTSGELEERDHEID
Academiejaar 2008 - 2009

De gevolgen voor derden-schuldeisers van de achterstelling van een
schuldvordering: knelpunten

Promotor: V. SAGAERT
Co-promotor: E. DIRIX

Masterscriptie, ingediend door
Lien BECKERS
bij het eindexamen voor de graad van
MASTER IN DE RECHTEN



KATHOLIEKE UNIVERSITEIT LEUVEN
FACULTEIT RECHTSGELEERDHEID
Academiejaar 2008 - 2009

De gevolgen voor derden-schuldeisers van de achterstelling van een
schuldvordering: knelpunten

Promotor: V. SAGAERT
Co-promotor: E. DIRIX

Masterscriptie, ingediend door
Lien BECKERS
bij het eindexamen voor de graad van
MASTER IN DE RECHTEN

SAMENVATTING

Deze masterscriptie behandelt de achterstelling van schuldvordering, die ontstaan is uit de praktijk. De achterstelling kan als volgt worden omschreven: een schuldeiser (junior of junior-crediteur) stemt er in toe dat zijn vordering bij de overeengekomen calamiteiten eerst zal worden voldaan nadat de vorderingen van één, sommige of alle andere schuldeisers (senior of senior-crediteur) op de gezamenlijke debiteur geheel of gedeeltelijk zijn voldaan. De achterstelling is een multifunctioneel instrument en heeft raakvlakken met verschillende rechtsdomeinen waaronder het verbintenissen- en insolventierecht. Ook vanuit een economische invalshoek is de achterstelling een interessante figuur. Hier wordt de achterstelling hoofdzakelijk vanuit het verbintenissenrecht bestudeerd, maar het insolventierecht is nooit veraf.

Bij gebrek aan een algemene wettelijke regeling, duiken talrijke vragen op. Zo staat de geldigheid niet vast, maar die mag wel worden aangenomen. De achterstelling wordt hoofdzakelijk conventioneel overeengekomen en neemt verschillende vormen aan. Verschillende van die modaliteiten worden besproken, waaronder de omvang van de achtergestelde vordering en het tijdstip van inwerkingtreding (buiten samenloop of in geval van samenloop). De achterstelling kan worden overeengekomen tussen de junior en de debiteur of in een meerpartijenovereenkomst. In het eerste geval komen vragen aan de orde naar de kring van de begunstigde personen. De problematiek van de derdenwerking van de achterstelling beslaat een belangrijk deel van dit werk. De senior zal immers niet altijd partij zijn, en er moet dan worden uitgemaakt wat de oorsprong is van zijn recht. Daarvoor zijn meerdere rechtsfiguren dienend waaronder het derdenbeding en de externe effecten van de overeenkomst. Ook de bescherming van de senior bij benadeling en de mogelijkheid van een preventieve versterking van zijn positie komen aan bod.

Het is belangrijk om de contractuele basis van de achterstelling altijd goed voor ogen te houden. Bij iedere achterstelling moet in concreto worden nagegaan wat de partijen beoogd hebben. De interpretatie van de overeenkomst speelt dan ook een belangrijke rol.

In Nederland en Frankrijk treffen we dezelfde problemen aan en beide landen worden dan ook betrokken in deze masterscriptie. In Frankrijk zijn tevens enkele wettelijke regelingen van achterstelling die in een apart deel worden besproken.

DANKWOORD

Deze masterscriptie zou nooit tot stand zijn gekomen zonder de hulp en het vertrouwen van een aantal personen.

Op de eerste plaats richt ik een woord van dank tot mijn promotor, Vincent Sagaert, voor de uitstippeling van de weg die zou bewandeld worden en de vrijheid die hij mij heeft gelaten in de uiteindelijke uitwerking ervan. Ik mocht schrijven over een meer dan boeiend onderwerp en het belang van een helder onderzoek erover werd door hem meermaals in de verf gezet. De motivatiewind waaide dus al vanuit deze richting.

Ik wens eveneens mijn ouders te bedanken voor de kans die ze mij gaven om de studie van Rechten succesrijk te mogen doorlopen. Ook hier werd ik gemotiveerd om deze vijf studiejaar van een mooi sluitstuk te kunnen voorzien. Daarnaast hebben zij gezorgd voor het morele welzijn en een grondige nalezing van deze scriptie.

Tot slot ben ik ook oprecht dankbaar voor de steun die ik heb gekregen van mijn medestudenten en vrienden. Om raad aankloppen was nooit te veel gevraagd en een spontane blijk van interesse hebben ze meermaals aan mij betuigd.

INHOUDSTAFEL

SAMENVATTING

DANKWOORD

I.

INHOUDSTAFEL

II.

INLEIDING

1.

DEEL I. ALGEMENE BENADERING

3.

HOOFDSTUK I. HET BEGRIP ACHTERSTELLING

3.

Afdeling 1. Het ontbreken van een algemene wettelijke basis

3.

§ 1. Algemeen

3.

§ 2. Boekhoudkundige reglementering

3.

§ 3. Specifieke regelingen

4.

A. Algemeen

4.

B. ParticipatieMaatschappij Vlaanderen

5.

1. Fonds Vlaanderen-Internationaal en Vinnof

5.

2. De Winwinlening

6.

§ 4. Frankrijk en Nederland

7.

Afdeling 2. Omschrijving van de achterstelling

8.

§ 1. Definitie

8.

§ 2. Modaliteiten van de achterstelling

10.

§ 3. De gerechtelijke en de wettelijke achterstelling

10.

Afdeling 3. Een verruiming van het begrip achterstelling

12.

§ 1. Algemeen

12.

§ 2. Afstand van bevoorrechte positie of van rang op bepaalde goederen

12.

§ 3. Achterstelling: beperkt tot chirografaire schuldvorderingen

14.

HOOFDSTUK II. RECHTSGELDIGHEID EN TEGENWERPELIJKHEID AAN DE OVERIGE

SCHULDEISERS

15.

Afdeling 1. Het gelijkheidsbeginsel	15.
Afdeling 2. Kwalificatie van het gelijkheidsbeginsel	16.
Afdeling 3. De praktijk	17.
§ 1. Algemeen	17.
§ 2. Aanwijzingen van rechtsgeldigheid	18.
HOOFDSTUK III. DE ACHTERSTELLING ALS ZEKERHEIDSMEECHANISME	19.
Afdeling 1. Zekerheidsrechten	19.
§ 1. Algemeen	19.
§ 2. De achterstelling fungeert als waarborgmechanisme	21.
Afdeling 2. Persoonlijke en zakelijke zekerheidsrechten	21.
§ 1. Begrip	21.
§ 2. De achterstelling als zakelijke zekerheid	22.
Afdeling 3. Negatieve zekerheden	23.
§ 1. Begrip	23.
§ 2. De achterstelling als negatieve zekerheid	24.
Afdeling 4. Onderscheid met de beperking of uitsluiting van verhaal	25.
HOOFDSTUK IV. ONTSTAANSGESCHIEDENIS EN TOEPASSINGSGEVALLEN	26.
Afdeling 1. Ontstaansgeschiedenis	26.
Afdeling 2. Bestaansreden en toepassingsgevallen	28.
§ 1. Achtergesteld vermogen als financieringsmiddel	28.
A. Algemeen	28.
B. Financiering van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen	30.
§ 2. De achterstelling als zekerheidsmechanisme	31.
§ 3. Een instrument in handen van de overheid	32.
A. Achtergestelde leningen als beleidsinstrument	32.
B. Achtergestelde leningen als steun- en reddingsmiddel van ondernemingen in moeilijkheden	34.
§ 4. Redenen in hoofde van de junior	35.
DEEL II. TOTSTANDKOMING EN OMVANG	37.

HOOFDSTUK I. TOTSTANDKOMING VAN DE ACHTERSTELLING	37.
Afdeling 1. De achterstelling op basis van een rechtshandeling van de partijen	37.
§ 1. Algemeen	37.
§ 2. Eenzijdige rechtshandeling	37.
§ 3. Meerzijdige rechtshandeling	38.
Afdeling 2. Partijen bij de contractuele achterstelling	38.
§ 1. Overeenkomst tussen de debiteur en de junior-crediteur	38.
§ 2. Overeenkomst tussen de junior-crediteur en één of meer senior-crediteuren	40.
§ 3. Overeenkomst tussen de debiteur, junior-crediteur en senior-crediteur	40.
HOOFDSTUK II. OMVANG VAN DE ACHTERSTELLING	41.
Afdeling 1. Omvang van de achterstelling met betrekking tot de begunstigde personen	41.
§ 1. De specifieke achterstelling	41.
§ 2. De algemene achterstelling	41.
A. Algemeen	41.
B. Afbakening van de groep van begunstigde schuldeisers	43.
1. Algemeen	43.
2. Interpretatie van de overeenkomst	43.
3. Een mogelijke afbakening	45.
§ 3. Achterstelling ten aanzien van de aandeelhouders	47.
A. Algemeen	47.
B. Toetsing van de mogelijkheid	48.
Afdeling 2. Omvang wat betreft de achtergestelde en begunstigde vordering	50.
§ 1. De achtergestelde vordering	50.
A. Afbakening	50.
B. Hoofdsom, intresten en kosten	52.
§ 2. De begunstigde vordering	52.
Afdeling 3. Tijdstip en omstandigheden van inwerkingtreding	

van de achterstelling	53.
§ 1. In geval van samenloop	53.
§ 2. Buiten samenloop	54.
§ 3. Gecombineerde toepassing en interpretatie	56.
HOOFDSTUK III. VARIA	57.
Afdeling 1. Overdracht en inpandgeving van de schuldvordering van de junior	57.
§ 1. Algemeen	57.
§ 2. Aard van de partijen is bepalend	57.
<i>DEEL III. DERDENWERKING</i>	59.
HOOFDSTUK I. CONTRACTEN EN DERDEN	59.
Afdeling 1. Algemeen	59.
Afdeling 2. Interne of obligatoire gevolgen: relativiteit van de rechten en plichten	59.
§ 1. Algemeen	59.
§ 2. Relatieve relativiteit van de rechten	60.
§ 3. Absolute relativiteit van de plichten	60.
Afdeling 3. Externe gevolgen: tegenwerpelijheid aan derden van het bestaan en de gevolgen van het contract	61.
§ 1. Algemeen	61.
§ 2. Uitzonderingen op de tegenwerpelijheid	61.
HOOFDSTUK II. OORSPRONG VAN HET RECHT VAN DE BEGUNSTIGDE CREDITEUR DIE GEEN PARTIJ IS BIJ DE OVEREENKOMST VAN ACHTERSTELLING	62.
Afdeling 1. Probleemstelling	62.
Afdeling 2. Beding ten behoeve van een derde	62.
§ 1. Algemeen	62.
§ 2. Begrip en geldigheidsvoorwaarden	63.

§ 3. Derdenbeding in de context van de achterstelling	65.
A. Stipulant en belover bij de achterstelling	65.
B. Begunstiging en eigen recht	65.
C. Ten behoeve van toekomstige schuldeisers	66.
D. Aanvaarding en herroeping	67.
1. Algemeen	67.
2. Aanvaarding en herroeping bij de achterstelling	68.
E. Afhankelijkheid van het derdenbeding	70.
F. Cessie van de vordering van de junior	71.
G. Besluit	72.
Afdeling 3. Afstand van het recht op gelijke behandeling	72.
§ 1. Algemeen	72.
§ 2. Voorstanders	73.
§ 3. Bezwaren	73.
Afdeling 4. Verbintenis uit eenzijdige wilsuïting	74.
Afdeling 5. Externe gevolgen: tegenwerpelijheid aan derden van het bestaan en de gevolgen van het contract	75.
§ 1. Algemeen	75.
§ 2. Externe gevolgen van de achterstellingsovereenkomst	75.
Afdeling 6. Modaliteit van de verbintenis	77.
§ 1. Algemeen	77.
§ 2. De achterstelling creëert een voorwaardelijke verbintenis	78.
§ 3. Een verbintenis onder tijdsbepaling	80.
Afdeling 7. Vertrouwensbescherming	81.
Afdeling 8. Een rechtsfiguur sui generis	82.
Afdeling 9. Besluit	83.
HOOFDSTUK III. DE ACHTERSTELLING BIJ FAILLISEMENT	83.
Afdeling 1. Algemeen	83.
Afdeling 2. De achterstelling bij het faillissement van de debiteur	84.
Afdeling 3. De achterstelling bij het faillissement van de junior-crediteur	85.
§ 1. Principe	85.
§ 2. Mogelijkheden van niet-tegenwerpelijheid	86.

A. Algemeen	86.
B. Handelingen gesteld tijdens de verdachte periode	87.
C. Faillissementspauliana	88.
DEEL IV. BESCHERMING VAN DE SENIOR	88.
HOOFDSTUK I. PREVENTIE EN RECHTSMIDDELEN BIJ BENADELING	88.
Afdeling 1. Algemeen	88.
Afdeling 2. De senior als contractspartij	88.
Afdeling 3. Overeenkomst tussen de debiteur en de junior	89.
§ 1. Algemeen	89.
§ 2. De vordering uit onrechtmatige daad	90.
§ 3. Actio Pauliana	91.
§ 4. Onmiddellijke opeisbaarheid ingevolge artikel 1188 BW	93.
Afdeling 4. Inpandgeving of eigendomsoverdracht tot zekerheid	94.
DEEL V. FRANKRIJK	96.
HOOFDSTUK I. DE VERSCHILLENDE WETTELIJKE REGELINGEN	96.
Afdeling 1. Algemeen	96.
Afdeling 2. De leningen die zijn belichaamd in een waardepapier	96.
§ 1. Algemeen	96.
§ 2. Titres participatifs	97.
§ 3. Titres subordonnés	98.
A. Het regime vóór de wet van 1 augustus 2003	98.
B. Het regime na de wet van 1 augustus 2003: titres super-subordonnés	99.
C. Aanwending	100.
Afdeling 3. De leningen die niet zijn belichaamd in een waardepapier: prêts participatifs	100.
Afdeling 4. De achterstelling buiten deze wettelijke regelingen om	103.
BESLUIT	105.

INLEIDING

1. De achterstelling van schuldvordering, in het bijzonder de achtergestelde lening, heeft ruime ingang gevonden in de praktijk. Daar zijn verschillende redenen voor, waaronder haar functie als zekerheidsmechanisme of de mogelijkheid om haar te gebruiken als steun- of reddingsmiddel voor ondernemingen in moeilijkheden zodat hun kredietwaardigheid verhoogt en het mogelijk is voor hen om nieuwe financieringsmiddelen te verkrijgen. Als gevolg van de financiële crisis zal ze zeker nog haar nut kunnen bewijzen. Ze vindt haar oorsprong in het Anglo-Amerikaanse recht.

2. De achterstelling kent in België geen algemene wettelijke regeling en is meestal gebaseerd op overeenkomsten tussen de partijen. Dit heeft tot gevolg dat er een grote variëteit in verschijningsvormen bestaat. Die variëteit situeert zich onder meer op het vlak van de omvang van de schuldvordering die is achtergesteld en het tijdstip van haar inwerkingtreding. Er kunnen ook vragen worden gesteld bij de rechtsgeldigheid en de tegenwerpelijke aan de overige schuldeisers, waaronder ook de curator bij faillissement. Daarnaast doen zich tevens problemen voor bij het afbakenen van de begunstigde schuldeisers van de overeenkomst. De achterstelling komt immers slechts in een beperkt aantal gevallen tot stand door een meerpartijenovereenkomst waarbij zowel de debiteur, junior-crediteur als senior-crediteur partij zijn. In dat geval stellen zich weinig problemen. Ook bij de specifieke achterstelling is duidelijk welke schuldeisers bedoeld zijn. Anders is het wanneer een algemene achterstellingsovereenkomst gesloten wordt tussen de debiteur en de junior-crediteur. In dat geval is het niet altijd gemakkelijk uit te maken of enkel bestaande of ook toekomstige crediteuren beoogd werden. Een tweede groot probleem dat hiermee samenhangt is de vraag naar de wijze waarop de begunstigde schuldeiser die geen partij is bij de overeenkomst, zich er toch op kan beroepen. Dit is de vraag naar de kwalificatie van de achterstelling. Hier worden verschillende verbintenisrechtelijke technieken als oplossing naar voren geschoven waaronder het beding ten behoeve van een derde, de externe werking van contracten of de eenzijdige verbintenis. De slaagkansen van die figuren zal ik verder in mijn werk onderzoeken. Een laatste punt dat wordt bestudeerd is de vraag naar de middelen waarover de schuldeisers beschikken als de achterstellingsovereenkomst niet wordt nagekomen. Als hieromtrent niets is bepaald in de overeenkomst, kunnen ze dan zomaar vorderen dat hetgeen de junior-crediteur verkregen heeft van de schuldenaar aan hen wordt afgedragen? En hebben

ze zomaar een recht op schadevergoeding? Daarom probeert de begunstigde schuldeiser best zijn positie op voorhand te versterken.

3. Aan de hand van een grondige literatuurstudie zal getracht worden om een antwoord of suggesties te formuleren op de verschillende problemen. Aan deze studie wordt een rechtsvergelijkend element gekoppeld, dat bestaat uit een onderzoek van de situatie in Frankrijk en Nederland. In Frankrijk zijn er verschillende wettelijke regelingen in verband met de achterstelling, maar daarnaast blijft het mogelijk om op contractuele basis een achterstelling in het leven te roepen. Daarbij komen dezelfde problemen naar voren als in België en de bespreking van de conventionele achterstelling vindt dan ook plaats samen met de tekst over België. Ook in Nederland is er een artikel in het Burgerlijk Wetboek dat de geldigheid van de achterstelling erkent. Men heeft echter nagelaten de gevolgen te regelen en zodoende wordt ook Nederland verweven doorheen het hele werk.

4. De structuur van deze masterscriptie is als volgt. In het eerste deel zal het begrip ‘achterstelling’ worden gedefinieerd en worden haar functie en toepassingsgevallen beschreven. Tevens komen de rechtsgeldigheid en de daarmee samenhangende tegenwerpelijheid aan de overige schuldeisers hierin aan bod. In het tweede deel ga ik in op de totstandkoming en de omvang van de achterstelling. Hier wordt het probleem van de afbakening van de begunstigde schuldeisers behandeld. Deel drie maakt de kern uit van deze masterscriptie, met name de derdenwerking. Er wordt nagegaan hoe de achterstelling moet worden gekwalificeerd. De effectiviteit van de achterstelling hangt grotendeels hiermee samen. Er wordt onderzocht wat de oorsprong is van het recht van de begunstigde schuldeiser die geen partij is bij de overeenkomst van achterstelling alsook of de achterstelling het faillissement doorstaat. Belangrijk is ook deel vier dat handelt over de bescherming van de senior. Tot slot bespreek ik in deel vijf nog kort de wettelijke regelingen die bestaan in Frankrijk.

DEEL I. ALGEMENE BENADERING

HOOFDSTUK I. HET BEGRIP ACHTERSTELLING

Afdeling 1. Het ontbreken van een algemene wettelijke basis

§ 1. Algemeen

5. De Belgische wetgeving biedt weinig aangrijpingspunten voor de figuur van de achterstelling. De achterstelling wordt niet altijd contractueel bedongen, maar kan ook voortvloeien uit een bepaalde rechtsfiguur zoals bij de gedeeltelijke subrogatie¹. In deze masterscriptie komen enkel de achterstellingen die berusten op een eenzijdige of meerzijdige rechtshandeling aan bod. Het zal meestal gaan om een meerzijdige rechtshandeling en dus een contractuele achterstelling. Ik zal doorgaans dan ook spreken van de contractuele achterstelling.

6. Net zoals in Nederland, ontbreekt ook in België een algemeen geldende wettelijke omschrijving van de overeenkomst van achterstelling. Het is dus een onbenoemde overeenkomst.² De geldigheid van onbenoemde overeenkomsten is onbetwist. Het staat partijen vrij om nieuwe contracten te bedenken en door hun enkele toestemming zijn die contracten bindend (art. 1134 BW).³ Voor de achtergestelde vordering zijn enkele specifieke regels vastgesteld die bijzondere gevallen betreffen, maar zeker geen algemeen theoretisch antwoord geven op de talrijke juridische vragen die gepaard gaan met de figuur van de achterstelling.

§ 2. Boekhoudkundige reglementering

7. De voorhanden zijnde reglementering situeert zich vooreerst op het gebied van de boekhouding en de afbakening van het eigen vermogen. Zo zijn er het Koninklijk Besluit van 8 oktober 1976 betreffende de jaarrekeningen van de ondernemingen⁴, waarvan de bepalingen zijn overgenomen in het Koninklijk besluit tot uitvoering van het wetboek van

¹ Art. 1252 BW in fine.

² B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 3.

³ R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht, III, Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 15.

⁴ K.B. 8 oktober 1976 betreffende de jaarrekeningen van de ondernemingen, BS 19 oktober 1976, 13460.

vennootschappen van 30 januari 2001⁵, en het Koninklijk Besluit van 23 september 1992 op de jaarrekening van kredietinstellingen⁶. Deze Koninklijke Besluiten schrijven voor hoe de opname van achtergestelde leningen in de boekhouding moet gebeuren.⁷

8. Daarnaast is er het Besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 17 oktober 2006 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen.⁸ In artikel II.1 Besluit 17 oktober 2006 vinden we de elementen van het eigen vermogen, waaraan onder bepaalde voorwaarden ook achtergestelde schulden kunnen worden toegevoegd. Er wordt tevens een definitie gegeven waaraan achtergestelde fondsen moeten voldoen: “de fondsen worden verstrekt op achtergestelde basis; dit betekent dat in situaties van samenloop van alle schuldeisers op het gehele vermogen van de debiteur of de emittent, met name bij diens faillissement, aanvraag tot gerechtelijk akkoord of vrijwillige of gedwongen vereffening, de achtergestelde schuldeiser onherroepelijk afstand doet van zijn recht op een gelijke behandeling ten opzichte van de andere niet-bevoorrechte schuldeisers; de achtergestelde schuldeiser aanvaardt, met andere woorden, dat de debiteur of de emittent, in diezelfde situaties van samenloop, slechts verplicht is hem te betalen nadat vooraf alle andere schuldeisers zijn betaald of dat de hiervoor nodige sommen hiertoe in consignatie zijn gegeven”.⁹ Deze omschrijving viseert een algemene achterstelling, dat wilt zeggen een achterstelling in het voordeel van al de andere schuldeisers.¹⁰

§ 3. Specifieke regelingen

A. Algemeen

9. De afwezigheid van een algemene wettelijke basis heeft niet verhinderd dat talrijke regelingen op touw zijn gezet waarin men zijn toevlucht heeft genomen tot de achtergestelde

⁵ K.B. 30 januari 2001 tot uitvoering van het wetboek van vennootschappen, *BS* 6 februari 2001, 03008.

⁶ K.B. 23 september 1992 op de jaarrekening van kredietinstellingen, *BS* 6 oktober 1992, 21373.

⁷ A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, H. COUSY en J. STUCK (eds.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 787; D. WILLERMAIN, “Le financement de l’entreprise et le maintien de son contrôle: le quasi capital, les quasi fonds propres, les financements mezzanine et leurs instruments”, *Bank Fin.* 7/1999, nr. 39-40; F. DIERICK, “het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling”, *T.Fin.R.* 2002, 236.

⁸ Besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 17 oktober 2006 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen, *BS* 29 december 2006, 75744; Dit besluit heeft het vorige besluit van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen van 5 december 1995 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen vervangen.

⁹ Art. II.1 § 2, b Besluit 17 oktober 2006.

¹⁰ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1.

lening. Ook hier zijn dan soms enkele wettelijke bepalingen uit voortgevloeid, zij het veelal beperkt tot een omschrijving van de achterstelling binnen de toepassingsfeer van de desbetreffende regeling.

10. Ik bespreek er hier een paar. Het zijn slechts enkele voorbeelden van het bestaan van de achterstelling. Zij illustreren het belang van de achterstelling waarbij het in de onderstaande gevallen gaat om de achterstelling als financieringsmiddel, gestuurd door de overheid. Bij de bestaansredenen en toepassingsgevallen volgen nog enkele andere voorbeelden waarvoor de achterstelling kan worden aangewend (*infra* Deel I, Hoofdstuk IV)

B. ParticipatieMaatschappij Vlaanderen

11. We treffen de achtergestelde lening onder meer aan in het kader van de ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV), een publieke investeringsmaatschappij.¹¹ PMV bestaat uit verschillende ‘business units’, waaronder PMV-kmo. Die laatste heeft als opdracht te fungeren als financiële dienstverlener aan kleine en middelgrote ondernemingen om zo de economische ontwikkeling van Vlaanderen te richten op toekomstgerichte sectoren. In de schoot van PMV-kmo zijn zeven financieringsproducten actief en interessant voor deze masterscriptie is dat enkele daarvan werken met achtergestelde leningen. Het gaat dan om het Fonds Vlaanderen-Internationaal (FVI), Vinnof en de WinWinlening.

1. Fonds Vlaanderen-Internationaal en Vinnof

12. Het Fonds Vlaanderen-Internationaal helpt Vlaamse kmo’s bij het welslagen van hun buitenlandse investeringsprojecten. Daarvoor wordt gebruik gemaakt van een kapitaalparticipatie of van een lening met kapitaalkarakter, zoals een achtergestelde lening.¹²

Vinnof, het Vlaams Innovatiefonds, verstrekt risicokapitaal aan startende ondernemingen. Ook hier behoort een achtergestelde lening, in het kader van ‘incubatiefinanciering’ tot de mogelijkheden.¹³ Op de website vinden we een rangorde waarin de volgorde van terugbetaling moet gebeuren in geval van faillissement:

1. preferente schulden
2. gewone leningen

¹¹ www.pmvlaanderen.be.

¹² www.pmvlaanderen.be/pmv/view/nl/kmo/producten/fonds_vlaanderen-internationaal.

¹³ www.pmvlaanderen.be/pmv/view/nl/KMO/Producten/Vinnof.

3. achtergestelde leningen
4. eigen vermogen

2. De Winwinlening

13. Een laatste financieringsvorm waarbij niet PMV zelf, maar een natuurlijke persoon aan een startende onderneming krediet verleent, is de Winwinlening die ook wel bekend staat onder zijn vroegere benaming als de ‘Vriendenlening’.¹⁴ Dit stelsel is in werking getreden op 1 september 2006. De persoon die een Winwinlening afsluit met de onderneming kan daardoor gedurende de looptijd van de lening rekenen op een jaarlijkse belastingvermindering.¹⁵

De Winwinlening is een achtergestelde lening waarvan we een omschrijving terugvinden in artikel 13 van het Besluit: “De Winwinlening is zowel achtergesteld ten aanzien van de bestaande als van de toekomstige verplichtingen en schulden van de kredietnemer. De kredietgever wordt geacht hiermee onvoorwaardelijk akkoord te gaan door zijn verzoek om de akte als Winwinlening te laten registreren. De achterstelling geldt enkel voor de hoofdsom en geldt niet voor de interesten. De kredietgever zal in de hypothese van samenloop voor het einde van de duurtijd van de Winwinlening, pari passu behandeld worden met de andere achtergestelde schuldeisers, als die er zijn, en, met name zonder daartoe beperkt te zijn, met alle andere schuldeisers, die met dezelfde kredietnemer een Winwinlening hebben gesloten, ongeacht of dergelijke Winwinleningen voor of na het sluiten van de Winwinlening tussen de kredietgever en de kredietnemer zijn ontstaan”.

14. In Nederland bestaat al sinds 1 januari 1996 een gelijkaardige regeling als de Winwinlening om beginnende ondernemers te stimuleren, gebruikmakend van geregistreerde achtergestelde leningen waaraan fiscale voordelen zijn verbonden. Ook hier gaat het om een particuliere geldverstrekker. Deze regeling is ingevoerd onder de naam ‘Tante Agaath-regeling’.¹⁶ In 2001 is deze regeling vervangen door de Durfkapitaalregeling in de nieuwe

¹⁴ Decreet van 19 mei 2006 betreffende de Winwinlening, *BS* 30 juni 2006; Besluit van de Vlaamse Regering van 20 juli 2006 houdende uitvoering van het decreet van 19 mei 2006 betreffende de Winwinlening, *BS* 17 augustus 2006.

¹⁵ Voor een verdere uitwerking van de voorwaarden, zie: S. CAUWENBERGS en K. BECKERS, “De winwinlening: wil de winnaar nu opstaan?”, *Fisc.Act.* 2006, afl. 37, 6-9; P. VANBELLEGHEM, “Centen nodig om een onderneming op te starten? Vraag uw vrienden om hulp”, *De Venn.* 2006, afl. 9, 4-5; “Winwinlening: dubbel voordeel voor echtgenoten”, *Fiscoloog* 2006, afl. 1038, 4-7.

¹⁶ Art. 45 lid 1 onderdeel i Wet IB 1964 (oud); voor een bespreking, zie: B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, W.E.J. Tjeenk Willink, 1997, 35 e.v.; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 27-28.

Wet op de inkomstenbelasting 2001.¹⁷ Omwille van de vertrouwdheid van de naam ‘Tante Agaath-regeling’ zal deze wel in gebruik blijven. Er bestaat een directe variant¹⁸, waarbij particulieren rechtstreeks geld lenen aan beginnende ondernemers, en een indirecte variant¹⁹ waarbij particulieren geld beleggen in een participatiemaatschappij (een Durfkapitaalfonds) die startende ondernemingen financiert. In art 32, c, 1° en art. 33, lid 3 van het ministerieel uitvoeringsbesluit van de wet IB 2001 wordt bepaald dat de lening jegens andere schuldeisers, gedurende ten minste de eerste acht jaren na het overeenkomen van de geldlening, een lagere rang inneemt dan is bepaald in artikel 277, eerste lid van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek.

§ 4. Frankrijk en Nederland

15. In enkele andere landen vinden we wel een meer algemene wettelijke basis van de achterstelling. In het Nederlands Burgerlijk Wetboek is er naast twee bepalingen in verband met het jaarrekeningenrecht, namelijk art. 2:375 BW en art. 2:429 BW, een algemene bepaling die de rechtsgeldigheid van de achterstelling erkent. Het gaat om art. 3:277 BW waarin staat: “bij overeenkomst van een schuldeiser met de schuldenaar kan worden bepaald dat zijn vordering jegens alle of bepaalde andere schuldeisers een lagere rang neemt dan de wet hem toekent.” Het is dan ook jammer dat de wetgever in Nederland nagelaten heeft de rechtsgevolgen van de achterstelling verder uit te werken.²⁰ In Nederland kampt men zodoende met dezelfde problemen, bijvoorbeeld aangaande de kwalificatie en de omvang van de achterstelling en dus wordt Nederland samen met België onder de loep genomen.

16. In Frankrijk zijn er verschillende achtergestelde financiële instrumenten door de wet gecreëerd in de periode tussen 1978 en 1985, namelijk de *prêts participatifs*, de *titres participatifs* en de *titres subordonnés*. Daarnaast bestaat ook nog de mogelijkheid voor partijen om op louter conventionele basis achterstellingen te bedingen. Ik bespreek de wettelijke regimes in een afzonderlijk hoofdstuk (*infra* deel V, hoofdstuk I) Bij de niet op de wet gebaseerde achterstellingen komen we dezelfde problemen tegen als in België en Nederland, en bijgevolg vindt de behandeling daarvan plaats voor de drie landen tezamen in de gehele tekst van de masterscriptie.

¹⁷ Art. 5.16-5.18 Wet inkomstenbelasting 2001; Art. 30-33 Uitvoeringsregeling inkomstenbelasting 2001; Zie ook het eindrapport van de evaluatie van de durfkapitaalregeling, in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken, Amersfoort, 8 april 2005 en de begeleidende brief bij toezending evaluatie durfkapitaalregeling, 7 december 2005, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005-2006, 30 300 XIII, nr. 57.

¹⁸ Art. 5.17 Wet inkomstenbelasting 2001.

¹⁹ Art. 5.18 Wet inkomstenbelasting 2001.

²⁰ C.P. HOOFT, “Een achtergesteld rechtskindje”, *V&O* 2004, nr. 10, 179.

Afdeling 2. Omschrijving van de achterstelling

§ 1. Definitie

17. Doordat achterstellingen ontstaan uit een overeenkomst tussen de partijen, kunnen zij op talrijke wijzen worden uitgewerkt. De contractsvrijheid laat partijen immers toe hun rechtsverhouding in te vullen zoals zij dat wensen waardoor we zeer veel varianten aantreffen. Aangezien een wettelijke definitie ontbreekt, hebben verschillende auteurs getracht het begrip achterstelling te omschrijven.

18. Volgens VELU-SPREUTELS gaat het om een eenvoudig begrip en verstaat men onder een achtergestelde schuldvordering een schuldvordering waarvan de betaling ondergeschikt is aan de voorafgaande betaling van één of meer andere schuldvorderingen op dezelfde schuldenaar.²¹ De definities die worden gegeven door MOREAU-MARGREVE en BRUYNEEL sluiten daarbij aan.²² Een schuldeiser stemt er dus in toe dat zijn vordering eerst zal worden voldaan nadat de vorderingen van één, sommige of alle andere schuldeisers op de gezamenlijke debiteur geheel of gedeeltelijk zijn voldaan. Bij VERBEKE en PEETERS luidt de achterstelling als volgt: “in essentie betekent een achterstelling dat een schuldeiser-achtersteller zich er toe verbindt om zolang de begunstigde van de achterstelling niet de volledige betaling van diens schuldvordering heeft bekomen, geen betaling van de achtergestelde vordering te vorderen en desondanks ontvangen betalingen aan de begunstigde van de achterstelling over te maken”.²³

Het begrip in Frankrijk is gelijklopend.²⁴ In de Nederlandse literatuur vinden we tevens gelijkaardige omschrijvingen terug, maar daaraan wordt vaak toegevoegd dat de junior is

²¹ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1; verschillende auteurs nemen deze definitie over, zoals: A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, H. COUSY en J. STUCK (eds.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 785; D. WILLERMAIN, “Le financement de l’entreprise et le maintien de son contrôle: le quasi capital, les quasi fonds propres, les financements mezzanine et leurs instruments”, *Bank Fin.* 7/1999, 354; M. GREGOIRE, *Publicité foncière, sûretés réelles et privilèges*, Brussel, Bruylant, 2006, 266.

²²A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 542; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 338.

²³ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44.

²⁴ Zie onder andere: R. HAMOU, “Les titres super-subordonnés dans les LBO”, *DrPat.*, 2004, nr. 128, 26; P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 675 en 677.

achtergesteld in het geval van bepaalde overeengekomen calamiteiten.²⁵ Dit heeft te maken met het tijdstip van inwerkingtreding van de achterstelling en zal verder besproken worden (*infra* deel II, hoofdstuk II).

Deze opvattingen van wat de achterstelling inhoudt, volgen de omschrijving zoals die reeds in 1980 door P.R. WOOD is gegeven en die geldt in de internationale financieringspraktijk.²⁶

Als de achterstelling geldt in geval van samenloop, doet de schuldeiser dus afstand van zijn recht op gelijke behandeling.

19. De gebruikelijke benaming voor de achtergestelde schuldeiser is ‘junior-crediteur’ of ‘junior’ en voor de begunstigde schuldeiser(s) ‘senior-crediteur(en)’ of ‘senior(s)’.²⁷ De afbakening van de groep van senior-crediteuren kan een probleempunt zijn bij het ontbreken van een overeenkomst waarbij de senior partij is. De vraag die dan kan worden gesteld is welke bestaande of eventueel zelfs toekomstige crediteuren de achterstelling in hun voordeel kunnen invoeren.

20. In principe kan iedere vorm van schuldvordering het voorwerp uitmaken van een achterstelling. De achterstelling is dus niet beperkt tot de geldvordering. Maar in de praktijk gaat het vooral om de achterstelling van een schuldvordering die ontstaat uit een geldleningsovereenkomst.²⁸ De titel van het proefschrift van VAN HEES luidt bijgevolg: “De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening”. Te denken valt aan een schuldvordering die ontstaat uit een lening, een kredietopening of naar aanleiding van een uitgifte van obligaties.²⁹ Men spreekt van ‘achtergestelde lening’ of ‘prêt subordonné’ om al deze vormen van krediet aan te duiden.³⁰

²⁵ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 261; H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1985, 494; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 1.

²⁶ P.R. WOOD, *Law and Practice of International Finance*, Londen, Sweet & Maxwell, 1980, 403.

²⁷ F. DIERICK, “het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling”, *T.Fin.R.* 2002; 234; E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 35; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 1.

²⁸ D. WILLERMAIN, “Le financement de l’entreprise et le maintien de son contrôle: le quasi capital, les quasi fonds propres, les financements mezzanine et leurs instruments”, *Bank Fin.* 7/1999, 354; voor Ned.: A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 1; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 1 en 5.

²⁹ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance” in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1.

³⁰ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 339; F. DIERICK, “het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling”, *T.Fin.R.* 2002, 232-244.

§ 2. Modaliteiten van de achterstelling

21. De modaliteiten van de achterstelling zijn zeer divers en betreffen onder meer³¹:

- De personen in wiens voordeel de achterstelling is bedongen: ten gunste van één of meer welbepaalde schuldeisers of ten gunste van alle andere, bestaande of toekomstige, schuldeisers van de schuldenaar;
- De omvang van de achterstelling, met name of zij enkel betrekking heeft op de hoofdsom of ook of alleen op de rente³²;
- Het tijdstip of de omstandigheden van inwerkingtreding van de achterstelling;
- De schuldvorderingen die achtergesteld zijn: het kan hier gaan om schuldvorderingen die zijn ontstaan uit een specifieke rechtshandeling -zoals een lening, een kredietopening of een uitgifte van obligaties- of in ruimere zin kunnen alle bestaande en toekomstige schuldvorderingen van de schuldeisers aan de achterstelling onderworpen zijn.³³

§ 3. De gerechtelijke en de wettelijke achterstelling

22. Het past nog even te vermelden dat de achterstelling zijn oorsprong meestal zal vinden in een overeenkomst, maar er bestaan daarnaast ook achterstellingen die niet berusten op een contract.³⁴ Er valt te denken aan de gerechtelijke achterstelling of de achterstelling die voortvloeit uit een bepaalde rechtsfiguur en daardoor kan worden bestempeld als een wettelijke achterstelling.

23. Zo is er de gerechtelijke achterstelling van de vordering van de bestuurder of zaakvoerder van een vennootschap die deze lieten functioneren met een ontoereikend kapitaal. Als zij aan hun vennootschap die een duurzaam tekort heeft aan eigen middelen zelf een geldlening hebben toegestaan of als ze als borg gesubrogeerd worden in de rechten van de

³¹ S. VELU-SPREUTELS, "La subordination de créance" in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l'U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1; P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 261.

³² B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 35.

³³ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 214.

³⁴ Voor Nederland, zie : A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 9-43; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 12.

kredietverstrekker, kan de rechter beslissen dat hun schuldvordering slechts wordt voldaan na algehele voldoening van de gewone schuldeisers.³⁵

Het Hof van beroep van Luik ging in zijn arrest van 1 februari 1978 ook over tot een gerechtelijke achterstelling. Het Hof besliste om de schuldvordering van een kredietverlener achter te stellen aan de andere schuldeisers wegens de foutieve verschaffing van krediet vlak voor het faillissement van de schuldenaar.³⁶

Interessant hier te vermelden is dat deze bevoegdheid expliciet is verleend aan de rechter in de Verenigde Staten in Section 510(c) van de US Bankruptcy Act.³⁷ De faillissementsrechter kan overgaan tot het achterstellen van een vordering ten opzichte van alle andere vorderingen in het faillissement bij ‘inequitable conduct’ van de desbetreffende crediteur. De rechter heeft een discretionaire bevoegdheid bij de toepassing van deze ‘equitable subordination’. Er is wel een standaardtest geformuleerd in *Re mobile Steel Co.*, 563 F. 2d 692 (5th. Cir 1977) maar die wordt niet door alle rechtbanken toegepast. Volgens deze test past het voor de rechter om tot achterstelling over te gaan als:

- aan de schuldeiser een zeker onbillijk gedrag kan worden toegeschreven;
- als dat wangedrag schade heeft veroorzaakt aan de andere schuldeisers of heeft geleid tot een oneerlijk voordeel voor de desbetreffende schuldeiser; en
- de achterstelling in overeenstemming is met de *Bankruptcy Code*.

24. Daarnaast doen sommige rechtsfiguren ook een achterstelling ontstaan. Een voorbeeld daarvan is de gedeeltelijke subrogatie. De achterstelling ontstaat hier van rechtswege, aangezien de gesubrogeerde is achtergesteld bij de subrogant.³⁸ De tekst van artikel 1252 BW luidt immers: de indeplaatsstelling, bij de vorige artikelen bepaald, heeft plaats zowel tegen de borggen als tegen de schuldenaars : zij vermag niet de schuldeiser te benadelen, wanneer deze slechts gedeeltelijk betaald is; in dit geval kan hij zijn rechten, voor wat hem nog verschuldigd blijft, uitoefenen bij voorkeur boven degene van wie hij slechts een gedeeltelijke betaling bekomen heeft.

³⁵ J. RONSE en K. VAN HULLE, “Overzicht van rechtspraak (1968-1977), Vennootschappen”, *TPR* 1978, 880; J. RONSE, J.M. NELISSEN GRADE en K. VAN HULLE, “Overzicht van rechtspraak (1978-1985), Vennootschappen”, *TPR* 1986, 967.

³⁶ Luik 1 februari 1978, *J.T.* 1979, 180 ; L. SIMONT en A. BRUYNEEL, “Chronique de droit bancaire privé, Les opérations de banque (1978-1979)”, *Bank Fin.* 1979, 697.

³⁷ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 265; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 18.

³⁸ M. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht, I-II, Vermogen, verhaalsrecht, samenloop, rangregeling*, Gent, 2005, 113.

Zoals hoger aangegeven, zullen enkel de contractueel achtergestelde vorderingen behandeld worden.

Afdeling 3. Een verruiming van het begrip achterstelling

§ 1. Algemeen

25. Volgens de meeste auteurs wordt de achterstelling opgevat zoals hoger gedefinieerd waarbij het gaat om chirographaire vorderingen en een doorbreking van het gelijkheidsbeginsel. We kunnen het begrip echter ook ruimer zien en achterstelling beschouwen als iedere verbintenis van een schuldeiser om een lagere rang in te nemen dan die hem krachtens de wet toekomt. We zouden dan kunnen spreken van een verruiming van het begrip achterstelling of die andere vormen als varianten van de achterstelling beschouwen. De achterstelling zoals hoger omschreven reikt daarbij het verst, aangezien bepaalde schuldeisers aanvaarden dat ze worden achtergesteld bij de gewone schuldeisers.

§ 2. Afstand van bevoorrechte positie of van rang op bepaalde goederen

26. De volgende gevallen kunnen ook conventioneel afwijkingen inhouden op de rangorde van schuldeisers:

- Een schuldeiser kan verzaken aan het bevoorrecht karakter van zijn vordering.³⁹ De verzaking moet niet worden aanvaard door degenen die daarvan het voordeel willen genieten.⁴⁰ Zo dooft het recht dat deze schuldeiser had uit ten aanzien van allen. Hierdoor stelt zich het grote probleem van deze masterscriptie niet, namelijk hoe schuldeisers die geen partij zijn dit in hun voordeel kunnen inroepen. Alle schuldeisers zullen zich dus kunnen beroepen op de uitdoving van het voorrecht dat verbonden was aan de schuldvordering. Tevens is er geen probleem bij de afbakening van de groep van begunstigde schuldeisers, aangezien de verzaking aan het voorrecht in het voordeel van alle andere schuldeisers speelt.

³⁹ E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 240.

⁴⁰ S. VELU-SPREUTELS, "La subordination de créance" in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l'U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 10; STRANART, A.M., "De zekerheden", in VAN GERVEN, W.(ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 790-791.

- Een schuldeiser kan afstand doen van zijn rang bij zakelijke zekerheden.⁴¹ Dit kan inhouden dat een schuldeiser die houder is van een zakelijke zekerheid, zoals een hypotheek⁴² of pand op de handelszaak, afstand doet van zijn rang. “De rangafstand is in se definitief verworven en behoeft geen verdere uitvoering. Ingeval van een rangafstand met betrekking tot een hypotheek zal evenwel een kantmelding noodzakelijk zijn om de rangafstand tegenwerpelijk te maken aan derden, d.i. aan de schuldeisers van de partij die zijn rang heeft afgestaan.”⁴³
- De ‘pari-passu’-overeenkomst. Dit is een overeenkomst tussen de betrokken schuldeisers, meestal banken, waarbij ze afspreken dat hun schuldvorderingen op hun gezamenlijke schuldenaar een gelijke rang innemen. Daarmee vermindert diegene die een voorrang heeft zijn rang tot die van de andere schuldeiser(s) waarmee hij een overeenkomst heeft.⁴⁴ De begunstigde schuldeiser is partij bij het ‘pari-passu’-beding. Ook voor deze welbepaalde schuldeiser(s) stelt zich dus niet het probleem om hun rechten af te dwingen, vermits volgens art. 1134 BW alle overeenkomsten die wettig zijn aangegaan, degenen die deze hebben aangegaan tot wet strekken. De andere schuldeisers die geen partij zijn bij de overeenkomst kunnen die toch als een feitelijk gegeven invoeren. “Aldus besliste het Hof van Cassatie dat wanneer een schuldeiser in een overeenkomst met een andere schuldeiser te kennen geeft volledig afstand te doen van zijn hypothecaire recht, ook andere schuldeisers zich op die overeenkomst mogen beroepen om de afstand van de hypothecaire inschrijving aan te tonen”.⁴⁵

In Nederland is de rangwisseling van hypotheeken wettelijk bepaald. Art. 3:262 BW luidt: 1. Bij notariële akte die in de registers wordt ingeschreven, kan worden bepaald dat een hypotheek ten aanzien van een of meer hypotheeken op hetzelfde goed een hogere rang heeft dan haar volgens het tijdstip van haar inschrijving toekomt, mits uit de akte blijkt dat de gerechtigden tot die andere hypotheek of hypotheeken daarin toestemmen.

2. Met overeenkomstige toepassing van het eerste lid kan ook worden bepaald dat een hypotheek en een ander beperkt recht ten aanzien van elkaar worden geacht in andere volgorde te zijn ontstaan dan is geschied.

⁴¹ M. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht, I-II, Vermogen, verhaalsrecht, samenloop, rangregeling*, Gent, 2005, 112.

⁴² E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 492.

⁴³ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, nr. 56.

⁴⁴ M. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht, I-II, Vermogen, verhaalsrecht, samenloop, rangregeling*, Gent, 2005, 112; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 35.

⁴⁵ E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 240.

- Clausule van evenredige verdeling. “Deze clausule heeft tot doel te waarborgen dat elke betaling die wordt gedaan aan een lid van een bankconsortium pro rata wordt gedeeld met de andere leden. Deze bepaling beoogt de gelijke behandeling te garanderen van schuldeisers bij terugbetalingen die plaatsvinden zonder dat er van een collectieve procedure sprake is”.⁴⁶ Terwijl de pari-passu geldt in situaties van samenloop, is dat niet het geval voor de clausule van evenredige verdeling.

§ 3. Achterstelling: beperkt tot chirografaire schuldvorderingen

27. VERBEKE en PEETERS maken duidelijk het onderscheid tussen de achterstelling en de ‘pari-passu’-overeenkomst, die wel beiden kunnen worden geclassificeerd onder de ‘samenloop-regelende negatieve zekerheden’.⁴⁷ Zij omschrijven de ‘pari-passu’ als “een overeenkomst waarbij de banken hun respectieve vorderingen op dezelfde kredietnemer een gelijke rang willen verlenen in geval van samenloop, ongeacht de ongelijkheid die tussen hen bestaat wat betreft de voordien reeds gevestigde zekerheden”. Waar bij de achterstelling de gelijkheid tussen de schuldeisers wordt doorbroken, wordt deze precies gegarandeerd bij de pari-passu.

Door STORME wordt dan weer benadrukt dat een schuldeiser afstand kan doen van de bevoorrechte positie die hij heeft, maar dat een schuldeiser ook verder kan gaan dan dat. Door de achterstelling plaatst een bepaalde schuldeiser zich immers achter de gewone schuldeisers. Voor hem valt afstand van rang of een pari-passu-overeenkomst bijgevolg ook niet onder het begrip achterstelling.

28. In deze masterscriptie zal worden uitgegaan van de afstand die een chirografaire schuldeiser doet van zijn recht op gelijke behandeling ten aanzien van andere chirografaire vorderingen.⁴⁸ Zoals hoger uiteengezet, is het mogelijk om ook in andere gevallen een afwijking te bewerkstelligen op de rang die door de wet is toegekend. Die regelingen hebben echter vaak hun specificiteit en zijn soms onderworpen aan formaliteiten zoals de rangafstand met betrekking tot de hypotheek die moet worden gekantmeld ingevolge art. 5 Hyp.W. Ook de ontstaansgeschiedenis en de toepassingsgevallen (*infra* deel I, hoofdstuk IV) illustreren dat het voornamelijk gaat over chirografaire vorderingen en in het bijzonder achtergestelde

⁴⁶ A. ZENNER en I. PEETERS, “Tegenwerpelijkheid van samenloopvermijdende contractuele waarborgmechanismen”, *RW* 2004-05, 489.

⁴⁷ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, nr. 37 e.v.

⁴⁸ Zo ook: R. FRANSIS, “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 48 en 58.

leningen. Nog een argument is het feit dat de achterstelling juist gegroeid is vanuit de praktijk om te ontsnappen aan de nadelen van sommige klassieke zekerheden, zoals de kostprijs of het formalisme. Het is wel zo dat door het ontbreken van een wettelijke definitie, geval per geval moet worden bekeken en geanalyseerd. Er kan eventueel worden gedacht aan de achterstelling van een vordering die reeds gedekt is door een zekerheid waarbij de junior deze vordering achterstelt aan een chirografaire vordering. Het is niet altijd eenvoudig hoe men dan moet omgaan met die zekerheden.⁴⁹

HOOFDSTUK II. RECHTSGELDIGHEID EN TEGENWERPELIJKHEID AAN DE OVERIGE SCHULDEISERS

Afdeling 1. Het gelijkheidsbeginsel

29. In artikel 8 Hyp. W. is het principe van de fundamentele gelijkheid van de schuldeisers neergelegd.⁵⁰ De schuldeisers nemen in beginsel dezelfde rang in en als het vermogen van hun gezamenlijke debiteur ontoereikend is, wordt dit pondspondsgewijze verdeeld. Art. 8 Hyp. W. laat uitzonderingen op dit principe toe, namelijk als er wettige redenen van voorrang bestaan. Die wettige redenen van voorrang vinden we terug in art. 9 Hyp. W., zijnde de voorrechten en de hypotheken.

30. Het is belangrijk te begrijpen dat het gelijkheidsbeginsel slechts gaat spelen in geval van samenloop op het vermogen van de debiteur. We hebben te maken met samenloop als meerdere schuldeisers op hetzelfde moment hun aanspraken realiseren op het vermogen of een gedeelte van het vermogen van hun gezamenlijke debiteur. Het is daarbij van belang dat zij overgaan tot de executie van hun aanspraken en het loutere bestaan van concurrente aanspraken is niet voldoende.⁵¹ Gevallen van samenloop zijn ondermeer het faillissement, het gerechtelijk akkoord, de collectieve schuldenregeling en de samenloop bij beslag. Buiten de situatie van samenloop is de debiteur geenszins gehouden om zijn schuldeisers gelijk te behandelen. Hij kan dan ook vrij kiezen welke schulden hij eerst voldoet.

⁴⁹ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 264; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 43-44; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 74.

⁵⁰ E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 32 e.v.

⁵¹ Voor het begrip samenloop en een uitgebreide bespreking van de verschillende vormen en procedures, zie: V. SAGAERT en A. DE WILDE, "Het lot van de preferente schuldeisers bij collectieve saneringsprocedures", *De Gerechtsd.-Dig.* 2001, 4-15; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 36 e.v.

Afdeling 2. Kwalificatie van het gelijkheidsbeginsel

31. De achterstelling houdt een afwijking in op het gelijkheidsbeginsel doordat de achtergestelde schuldeiser een stap terug zet ten voordele van andere schuldeisers. De vraag die zich dan opdringt is of dit al dan niet rechtsgeldig is en daarmee samenhangend, of het tegenwerpelijk is aan de overige schuldeisers. Hiervoor is het belangrijk om de aard van het gelijkheidsbeginsel te kennen om te weten of men er van kan afwijken of niet.

32. Het Hof van Cassatie heeft aangenomen dat het gelijkheidsbeginsel niet van openbare orde is en slechts een regel uitmaakt van dwingend recht.⁵² Zo besliste het Hof in het arrest van 20 oktober 2005 “dat het beginsel van gelijkheid tussen schuldeisers zoals dit voortvloeit uit de artikelen 7 en 8 van de Hypotheekwet de openbare orde niet raakt; dat een schuldeiser immers afstand kan doen van de rang die de wet hem toekent”. In Frankrijk heeft het Hof van Cassatie eveneens beslist dat iedere schuldeiser afstand kan doen van zijn rang.⁵³

33. Bij verschillende auteurs wordt de vraag of het gelijkheidsbeginsel een regel van openbare orde uitmaakt ook negatief beantwoord.⁵⁴ Volgens BRUYNEEL is de bescherming die geboden wordt door art. 8 Hyp. W. er niet in het algemeen belang, maar strekt ze ertoe de privébelangen van iedere individuele schuldeiser te vrijwaren.⁵⁵ Volgens DE PAGE is de bestempeling van het gelijkheidsbeginsel als regel van openbare orde zeer genuanceerd. De art. 7 en 8 Hyp. W. hebben enkel een openbare orde karakter voor wat betreft de bescherming van het statuut van de gezamenlijke schuldeisers. Dit wilt dan volgens hem zeggen dat een schuldeiser met zijn schuldenaar geen afspraken kan maken die de rechten van de andere schuldeisers verminderen. Daarentegen staat niets eraan in de weg dat een schuldeiser afstand doet van de rechten die de wet hem toekent.⁵⁶ T’KINT stelt dat het gelijkheidsbeginsel van openbare orde is, wat betekent dat aan derden, met name de andere schuldeisers, geen contractuele bepalingen kunnen worden tegengeworpen die voor hen nadelig zijn. Het slaat dus niet op de mogelijkheid die een schuldeiser heeft om zijn eigen rechten te beperken,

⁵² Cass. 9 maart 2000, *RW* 2000-01, 480, *Arr.Cass.* 2000, 544, nr. 164 ; Cass. 20 oktober 2005, *NJW* 2006, 365, noot P. COUSSEMENT.

⁵³ Cass. civ. 18 november 1896, *DP* 1897, I, 51.

⁵⁴ K. BYTTEBIER, *Voorrechten en hypotheek in hoofdlijnen*, Antwerpen, Maklu, 2005, 37; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, nr. 39.

⁵⁵ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, nr. 25.

⁵⁶ H. DE PAGE, *Traité élémentaire de droit civil Belge, VI, Les sûretés*, Brussel, Bruylant, 1953, nr. 752.

waaruit men dan ook niet kan afleiden dat het gelijkheidsbeginsel slechts van dwingend recht is.⁵⁷

34. Het onderscheid tussen een regel van openbare orde en een regel van dwingend recht is van belang voor de mogelijkheid om te verzaken aan dat recht. Waar dit bij een regel van openbare orde ingevolge art. 6 BW in geen geval is toegestaan, kan de persoon die de bescherming geniet van de dwingende regel afstand doen van dat recht. Dat is wel enkel mogelijk nadat de reden voor de bescherming vervalst, en dus niet zolang hij bescherming dient te genieten.

35. Toegepast op het gelijkheidsbeginsel van art. 8 Hyp. W. wilt dit in theorie zeggen dat de schuldeiser enkel afstand kan doen van zijn recht op gelijke behandeling nadat er samenloop is ingetreden. Het is immers slechts in geval van samenloop dat het gelijkheidsbeginsel op de voorgrond treedt.

Hier past het om reeds aan te halen dat de achterstelling in zeer veel varianten kan voorkomen en dat de partijen de modaliteiten in de overeenkomst bepalen. Zoals we later zullen zien, is een van die modaliteiten het moment waarop de achterstelling uitwerking heeft. We kunnen dan het onderscheid maken tussen de achterstelling die geldt voor iedere vorm van samenloop en de achterstelling die slechts effect heeft in situaties van samenloop. Voor de eerste soort van achterstelling zou zich dan het probleem van de rechtsgeldigheid niet stellen aangezien er niet wordt gedoeld op samenloop en zodoende het gelijkheidsbeginsel niet in zicht komt. De tweede soort van achterstelling zou dan theoretisch niet rechtsgeldig bedongen kunnen worden voordat er samenloop intreedt.

Afdeling 3. De praktijk

§ 1. Algemeen

36. In de praktijk wordt er echter veelvuldig gebruik gemaakt van deze figuur en geeft de rechtsgeldigheid en de tegenwerpelijke aan de begunstigde schuldeisers geen aanleiding tot betwistingen. Er wordt aangenomen dat het geen probleem is voor een schuldeiser om afspraken te maken waarbij hij afstand doet van de rang die hem volgens de wet toekomt. Die

⁵⁷ F. T'KINT, *Sûretés et principes généraux du droit de poursuite des créanciers*, Brussel, Larcier, 2000, nr. 157 en 160.

afspraken komen de overige schuldeisers enkel maar ten goede.⁵⁸ Dit is duidelijk het geval als de achterstelling wordt bedongen in het voordeel van alle andere schuldeisers. Maar ook als er een specifieke achterstelling voorligt in het voordeel van één of enkele bepaalde schuldeisers, worden de overige chirografaire schuldeisers niet benadeeld. In de verhouding tussen deze laatsten en de senior blijft het gelijkheidsbeginsel onverkort van toepassing.⁵⁹ Het is een wijdverspreide praktijk om clausules van achterstelling te bedingen voor iedere vorm van samenloop en ook dat wordt door vele auteurs als rechtsgeldig aanzien.⁶⁰

§ 2. Aanwijzingen van rechtsgeldigheid

37. Er zijn verder aanwijzingen die duiden op de rechtsgeldigheid van de achterstelling. Zo is er op de eerste plaats de hoger vernoemde reglementering in België op het gebied van de opname in de boekhouding van achtergestelde schulden en hun gelijkstelling met het eigen vermogen. In die regeling over bepaalde specifieke aspecten wordt dus rekening gehouden met het bestaan van achtergestelde schulden en wordt bepaald hoe ze in going concern moeten worden behandeld, dus zonder dat er sprake is van samenloop. Bovendien wordt er in artikel II.1 Besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 17 oktober 2006 een definitie gegeven van achtergestelde fondsen waarin wordt bepaald dat de fondsen op achtergestelde basis worden verstrekt. Zodoende dient de achterstelling overeengekomen te worden van bij het begin van het verschaffen van de gelden.

38. Op de tweede plaats staat de overheid zelf achtergestelde leningen toe in het kader van de ParticipatieMaatschappij Vlaanderen bij het Fonds Vlaanderen-Internationaal en Vinnof. Met de Winwinlening heeft ze dan de mogelijkheid gecreëerd voor een natuurlijke persoon om een achtergestelde lening toe te staan waaraan bepaalde voordelen verbonden zijn. De gevolgen

⁵⁸ Antwerpen, 10 januari 2006, *RW* 2006-07, 373; A. ZENNER en I. PEETERS, “Tegenwerpelijkheid van samenloopvermijdende contractuele waarborgmechanismen”, *RW* 2004-05,489; E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 35; M. GREGOIRE, *Publicité foncière, sûretés réelles et privilèges*, Brussel, Bruylant, 2006, nr. 598; P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, nr. 908; GAVALDA, C. en STOUFFLET, J., *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 502.

⁵⁹ R. FRANSIS, “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheeken*, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer, Antwerpen, Kluwer, 2008, 77; N. REBOUL, “Titres subordonnés”, *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, 1996, 08, Fasc. P-631.

⁶⁰ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 530; S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance” in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 339; A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, H. COUSY en J. STUCK (eds.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 786.

voor de kredietgever *in de hypothese van samenloop* worden geregeld, wat er eveneens op wijst dat de achterstelling reeds eerder is bedongen.

39. Tenslotte zijn er de meer algemene wettelijke regelingen in Nederland en Frankrijk. Er is vooreerst het Nederlandse artikel 3:277 lid 2 in het Burgerlijk Wetboek dat toelaat om bij rechtshandeling de rangregeling te doorbreken. Het op grote schaal toegepaste mechanisme van de achterstelling krijgt zo een erkenning in de wet en het is een schuldeiser dus expliciet toegelaten om contractueel van het gelijkheidsbeginsel af te wijken.⁶¹ Bovendien zijn er de verschillende wettelijke regelingen in Frankrijk die de achterstelling vooral willen bevorderen en slagkracht geven. Hiermee staat de rechtsgeldigheid vast van reeds langer gebruikelijke overeenkomsten, die nog steeds conventioneel buiten de wettelijke regimes om kunnen worden tot stand gebracht.

HOOFDSTUK III. DE ACHTERSTELLING ALS ZEKERHEIDSMEECHANISME

Afdeling 1. Zekerheidsrechten

§ 1. Algemeen

40. Volgens artikel 1101 BW is een contract een overeenkomst waarbij een of meer personen zich jegens een of meer andere verbinden iets te geven, te doen of niet te doen. Bij niet vrijwillige nakoming van die verbintenis staat aan de crediteur het executierecht ter beschikking, zijnde de rechtsregels om op gedwongen wijze zijn aanspraken te realiseren. Het beslagrecht vormt een onderdeel van het executierecht en wordt aangewend wanneer rechtstreekse executie niet mogelijk is of wanneer de debiteur gehouden is tot het betalen van een geldsom.⁶² De schuldeiser beschikt dan over een verhaalsrecht op het vermogen van de debiteur. Er zal dan tenuitvoerlegging gebeuren op dat vermogen, dit is het geheel van goederen en rechten die in geld waardeerbaar zijn.⁶³ Uit art. 7 en 8 Hyp. W. volgt dan ook dat het vermogen dient als gemeenschappelijk onderpand voor de schuldeisers.

Het vermogen is een fluctuerend gegeven en tot op het moment van het uitoefenen van zijn verhaalsrecht kan de schuldeiser niet beletten dat er onbepaald zakelijke subrogatie

⁶¹ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 263; A. VAN HEES, "De achtergestelde geldlening", *TVVS* 1990, nr. 90/2, 30.

⁶² E. DIRIX, *Beslagrecht, Kort begrip van het beslag-en executierecht*, Acco, Leuven, 2004, 12.

⁶³ E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 9.

plaatsvindt. Een crediteur zal wel zijn positie bij samenloop kunnen versterken en zo genieten van een afwijking op het gelijkheidsbeginsel neergelegd in art. 8 Hyp. W. Dan treden de zekerheidsrechten op de voorgrond. Art. 9 Hyp. W. spreekt enkel van voorrechten en hypotheeken. Er zijn daarnaast ook nog andere wettelijke zekerheidsmechanismen. Zo zijn er bijvoorbeeld de borgtocht⁶⁴ en de verschillende soorten van pandrechten, zoals het burgerlijk pand⁶⁵, het handelspand⁶⁶, het pand op de handelszaak⁶⁷ en de verpanding van financiële activa⁶⁸. Bovendien bestaan er ook talrijke uit de praktijk gegroeide zekerheden.⁶⁹ Door de almaar complexere vormen van kredietverlening, de kostprijs die of het formalisme dat gepaard gaat met bestaande klassieke zekerheden (met als gevolg bijvoorbeeld het ontstaan van het hypothecair mandaat) of door boekhoudkundige verplichtingen (waarvoor patronaatsverklaringen een uitkomst bieden) is er een grote creativiteit aan de dag gelegd in het zoeken naar nieuwe zekerheidsmechanismen.

Het begrip zekerheidsrechten kan dan ook best in ruime zin worden begrepen, waardoor ook uit een bijzonder gebruik van het verbintenisrecht, zoals het geval is bij de achterstelling, vormen van zekerheid kunnen voortkomen.⁷⁰ ‘Pas de privilège sans texte’ betekent dus enkel dat de partijen zelf geen voorrechten in het leven kunnen roepen, dit zijn overeenkomsten waardoor het vermogen van de schuldenaar bij voorrang zou dienen als executieobject voor een welbepaalde schuldeiser. Het vormt dus geenszins een beletsel dat verbintenisrechtelijke technieken of kenmerken eigen aan de contractuele verhouding als gevolg hebben dat een schuldeiser een sterkere positie verkrijgt ten opzichte van de andere schuldeisers.⁷¹

⁶⁴ Art. 2011 e.v. BW

⁶⁵ Art. 2073 BW en art. 20, 3° Hyp.W.

⁶⁶ Wet van 5 mei 1872 houdende herziening der beschikkingen betreffende het Pand en de Commissie, *BS* 7 mei 1972 - Titel VI W. Kh.

⁶⁷ Wet van 25 oktober 1919 betreffende het in pand geven van de handelszaak, het disconto en het in pand geven van de factuur, alsmede de aanvaarding en de keuring van de rechtstreeks voor het verbruik gedane leveringen, *BS* 5 november 1919.

⁶⁸ Wet Financiële Zekerheden van 15 december 2004, *BS* 1 februari 2005.

⁶⁹ A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, H. COUSY en J. STUCK (eds.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 765 e.v.; J.V. LINDEMANS, “Negatieve zekerheden”, in *Voorrechten en hypotheeken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 1998, 38; F. T’KINT, *Sûretés et principes généraux du droit de poursuite des créanciers*, Brussel, Larcier, 2000, 84-103.

⁷⁰ A. ZENNER en I. PEETERS, “Tegenwerpelijkheid van samenloopvermijdende contractuele waarborgmechanismen”, *RW* 2004-05,481-482; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 3 en 234 e.v. en 243 e.v.; R.M. WIBIER, *Alternatieven voor zekerheid op bankrekeningen*, Proefschrift universiteit van Tilburg, 2007, 76.

⁷¹ F. T’KINT, *Sûretés et principes généraux du droit de poursuite des créanciers*, Brussel, Larcier, 2000, nr. 163; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, nr. 373.

§ 2. De achterstelling fungeert als waarborgmechanisme

41. De achterstelling van schuldvordering vervult zodoende een waarborgfunctie voor de andere schuldeisers van de debiteur.⁷² Doordat de junior crediteur ermee akkoord gaat om slechts na enkele of alle andere schuldeisers te worden betaald, vergroot voor deze laatsten de kans op terugbetaling van hun schuldvordering.⁷³ Het gelijkheidsbeginsel neergelegd in artikel 8 Hyp.W. wordt door de achterstelling net zoals bij de voorrechten, hypotheek en andere zekerheidsrechten doorbroken. Bij de achterstelling wordt dit bewerkstelligd door de benadeling van de crediteur van de schuldvordering waaraan de achterstelling is verbonden, terwijl de voorrechten, hypotheek en andere zekerheidsrechten spelen in het voordeel van de crediteur van de bevoorrechte vordering.⁷⁴

Afdeling 2. Persoonlijke en zakelijke zekerheidsrechten

§ 1. Begrip

42. Het is niet makkelijk om in de grote diversiteit van zekerheidsrechten enige structuur aan te brengen en verschillende auteurs stellen dan ook ieder een andere classificatie voor.⁷⁵ Klassiek wordt het onderscheid gemaakt tussen de persoonlijke zekerheidsrechten enerzijds en de zakelijke zekerheidsrechten anderzijds. Dit maakt een fundamentele indeling uit.⁷⁶

43. De persoonlijke zekerheidsrechten verschaffen een bijkomend of een ander vermogen als executieobject, waardoor de schuldeiser bij samenloop op het vermogen van de schuldenaar naar een ander vermogen kan uitwijken. Dan denken we bijvoorbeeld aan borgtocht, bankgarantie of delegatie. De zakelijke zekerheidsrechten verbeteren de positie van de schuldeiser ten aanzien van het in samenloop betrokken vermogen door hem daarop of op een deel daarvan exclusieve rechten te verlenen. Bij pand, hypotheek en bij de bijzondere voorrechten is er affectatie van bepaalde goederen en een preferentieel recht op de opbrengst van die goederen. Bij de algemene voorrechten is er geen sprake van affectatie van bepaalde goederen maar enkel voorrang bij de betaling na het te gelde maken van het gehele vermogen.

⁷² I. MOREAU-MARGREVE, "À propos de quelques garanties en vogue", *Rev.not.b.* 1984, 340.

⁷³ A. BRUYNEEL, "Les prêts subordonnés", *Bank Fin.* 1976, nr. 23.

⁷⁴ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 10-12; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 4-5.

⁷⁵ Voor een overzicht van enkele wijzen van classificatie, zie: E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 234-235.

⁷⁶ E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 3-5 en 234-235.

§ 2. De achterstelling als zakelijke zekerheid

44. Hoort de achterstelling in een van deze twee categorieën thuis? De achterstelling behoort niet tot de persoonlijke zekerheidsrechten aangezien er geen ander vermogen wordt toegevoegd aan het vermogen van de debiteur. Aan de begunstigde schuldeiser(s) wordt enkel voorrang verleend, ofwel buiten samenloop ofwel in geval van samenloop. We kunnen wel de vergelijking maken met de werking van de algemene voorrechten. Zoals bij de algemene voorrechten vindt er ook geen affectatie van bepaalde goederen plaats, maar krijgt de begunstigde schuldeiser wel een betere positie ten aanzien van het vermogen van de debiteur. Hij verkrijgt dus ook het recht op prioritaire betaling uit de opbrengst van de goederen als de achterstelling werkt in het geval van samenloop. Het lijkt dan ook logisch de achterstelling te plaatsen in de categorie van de zakelijke zekerheidsrechten aangezien het de betaling van de schuldeiser probeert te verzekeren door zijn positie in geval van samenloop te versterken.

45. Door een aantal auteurs wordt de achterstelling inderdaad beschouwd als een zakelijke zekerheid in het voordeel van de senior crediteur(en) van de debiteur.⁷⁷ I. MOREAU-MARGREVE stelt: “Pour les créanciers bénéficiaires de cet engagement, il y a création par la priorité qui leur est ainsi reconnue, d’une préférence sur l’ensemble du patrimoine saisissable de leur débiteur, non absorbé par les créanciers munis d’une sûreté réelle”. A. BRUYNEEL komt echter tot het besluit dat de achterstelling niet zomaar bij de persoonlijke of zakelijke zekerheden kan worden ingedeeld en stelt dan ook “que la subordination constitue une garantie originale, juridiquement autonome, consistant en la renonciation par un créancier au bénéfice du traitement égalitaire avec un autre, plusieurs ou tous les autres créanciers du même débiteur”.⁷⁸

46. Met de kwalificatie als zakelijke zekerheid als zodanig moet echter voorzichtig worden omgesprongen in het licht van het arrest van het Hof van Cassatie van 17 oktober 1996. Daarin werd beslist: “het beginsel van gelijkheid van schuldeisers en de artikelen 7, 8 en 9 Hypotheekwet wijken noodzakelijkerwijs af van de artikelen 1165 en 1134 BW, aangezien zij tot gevolg hebben dat een overeenkomst die een niet bij de wet bepaalde zakelijke zekerheid

⁷⁷ I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984; A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, H. COUSY en J. STUCK (eds.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 338. 789; M. GREGOIRE, *Publicité foncière, sûretés réelles et privilèges*, Brussel, Bruylant, 2006, 270.

⁷⁸ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, nr. 23-24.

stelt, niet aan de schuldeisers in samenloop kan worden tegengeworpen”.⁷⁹ In casu ging het over een eigendomsoverdracht tot zekerheid. Een dergelijke overeenkomst kan dus wel rechtsgeldig worden overeengekomen, maar zal geen uitwerking krijgen in samenloop. Op die manier zou dan geen zakelijk zekerheidsrecht in het leven kunnen worden geroepen dat niet door de wet is bepaald.⁸⁰ Het numerus clausus beginsel van de zakelijke rechten zou van toepassing zijn, maar dat sluit niet uit dat partijen door middel van verbintenisrechtelijke technieken zekerheidsposities kunnen creëren.⁸¹ De term ‘zakelijke zekerheid’ wordt daarentegen misschien best gereserveerd voor de klassieke zekerheden zoals de voorrechten, de hypotheek en het pand. Dit sluit dan niet uit dat de achterstelling als verbintenisrechtelijke techniek de facto fungeert als een zekerheidsvorm en zoals hoger gezien tegenwerpbaar is aan de overige schuldeisers vermits zij niet worden benadeeld.

Afdeling 3. Negatieve zekerheden

§ 1. Begrip

47. We kunnen de achterstelling mogelijks typeren als een negatieve zekerheid op voorwaarde dat aan dat laatste een ruime invulling wordt gegeven. Onder negatieve zekerheden wordt niet door alle auteurs hetzelfde begrepen.⁸² Het begrip is afkomstig van de Anglo-Amerikaanse term ‘negative pledge’. Vooreerst worden de verbintenissen bedoeld die de debiteur aangaat ten opzichte van zijn crediteur waarbij hij zijn beschikkingsbevoegdheid ten aanzien van zijn vermogen beperkt. Te denken valt aan een loutere informatieverplichting naar de crediteur, een verbod om bepaalde goederen te vervreemden, een verbod om zakelijke zekerheden te verlenen of bijkomende leningen toe te staan. Daarnaast is het ook mogelijk dat andere schuldeisers van de debiteur verbintenissen op zich nemen die de positie van een of meer andere schuldeisers versterken. Hier vinden we dan onder meer de clause van achterstelling terug waarbij de junior crediteur zijn vordering op zijn debiteur achterstelt ten aanzien van de vordering van de senior crediteur en de pari passu clause waarbij een gelijke rang wordt ingenomen door verschillende creditoren.

⁷⁹ Cass. 17 oktober 1996, *Arr.Cass.* 1996, nr. 386, *Pas.* 1996, I, 992, nr. 386, concl. Adv. Gen. PIRET, *RW* 1996-97, 1395, noot M. STORME, *T. Not.* 1997, 442, *Bank Fin.* 1997, 114, noot I. PEETERS.

⁸⁰ E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 435.

⁸¹ E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 4; M.E. STORME, “Zekerheidsoverdracht, numerus clausus van zakelijke rechten, en andere zekerheidsmechanismen na het cassatie-arrest van 17 oktober 1996”, (noot onder Cass. 17 oktober 1996), *RW*, 1996-97, 1402.

⁸² Voor een overzicht, zie : J.V. LINDEMANS, “Negatieve zekerheden”, in *Voorrechten en hypotheeken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 1998, 41-42.

48. LINDEMANS staat een niet al te ruime uitlegging van het begrip negatieve zekerheid voor en beperkt het daarom tot de verbintenissen die de debiteur zelf op zich neemt.⁸³ Ook BRUYNEEL is van oordeel dat de achterstelling niet onder te brengen is in de categorie van de negatieve zekerheden omdat die volgens hem enkel een verplichting opleggen aan de debiteur terwijl bij de achterstelling de junior crediteur het engagement op zich neemt.⁸⁴

Tegenover deze enge interpretaties staat een ruim begrip bij onder andere VERBEKE en PEETERS voor wie de negatieve zekerheden kunnen worden uitgelegd als de verschillende mechanismen waarbij de debiteur of een andere schuldeiser van die debiteur zijn rechten beperkt om de verhaalsmogelijkheden van andere schuldeisers te versterken.⁸⁵ Ook DIRIX geeft een omschrijving van de diverse vormen die een negatieve zekerheid kan aannemen waaronder ook de overeenkomst van achterstelling, afstand van zijn hypothecaire rang of de pari-passu overeenkomst.⁸⁶ FAUGELORAS stelt: “Au fond, les clauses de subordination ont des allures de sûretés négatives...”.⁸⁷

§ 2. De achterstelling als negatieve zekerheid

49. De opvatting van een ruim begrip van de negatieve zekerheden is overtuigend. Waar het om gaat is dat op contractuele wijze de positie van een of meerdere schuldeisers wordt verbeterd ten nadele van de rechten van iemand anders die dat zelf bedingt. Dat kan dan net zo goed de schuldenaar zijn die erin toestemt dat zijn beschikkingsbevoegdheid wordt ingeperkt als een andere schuldeiser die een beperking van zijn rechten toelaat.

Zoals hoger de vergelijking werd gemaakt van de achterstelling met de zekerheidsrechten die de crediteur van de vordering waaraan het zekerheidsrecht is gekoppeld bevoordelen, kan dit nu ook worden gedaan met de negatieve zekerheidsrechten in het algemeen. Bij de voorrechten, pand, hypotheek en andere persoonlijke of zakelijke zekerheidsrechten vloeit de doorbreking van het gelijkheidsbeginsel dus voort uit een bevoordeling van de schuldeiser door zijn eigen vordering. Bij de negatieve zekerheidsrechten worden een of meerdere schuldeisers bevoordeeld niet dankzij hun eigen vordering, maar door de benadeling van hetzij de debiteur in zijn beschikkingsbevoegdheid, hetzij een andere schuldeiser in zijn rechten.

⁸³ J.V. LINDEMANS “Negatieve zekerheden”, in *Voorrechten en hypotheken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 1998, 42-43.

⁸⁴ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, nr. 23.

⁸⁵ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 39.

⁸⁶ E. DIRIX, “Overzicht van rechtspraak. Zekerheden (1998-2003)”, *TPR* 2004, 1213; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, nr. 369.

⁸⁷ L. FAUGEROLAS, “La subordination de créances”, *JCP E* 1991, I, 84.

Afdeling 4. Onderscheid met de beperking of uitsluiting van verhaal

50. We moeten de clause van achterstelling onderscheiden van de mogelijkheid die een schuldeiser heeft om contractueel zijn verhaalsrechten te beperken of zelfs uit te sluiten.⁸⁸

Door de overeenkomst die de schuldeiser aangaat met de schuldenaar verkrijgt hij een materieel recht, ook wel vorderingsrecht of aanspraak genoemd. Hij kan dat recht uitoefenen door de rechtsvordering waarover hij beschikt, waardoor hij bijvoorbeeld naar de rechter kan stappen. Tenslotte heeft hij ook een verhaalsrecht, dit is de mogelijkheid van executie van de aanspraak op het vermogen van de schuldenaar.⁸⁹

51. Omdat het verhaalsrecht de openbare orde niet raakt, kunnen partijen afspreken dit recht te beperken of geheel uit te sluiten.⁹⁰ In Nederland wordt dit specifiek geregeld door een artikel in het Burgerlijk Wetboek. Art. 3:276 NBW bepaalt namelijk dat een schuldeiser zijn vordering op alle goederen van zijn schuldenaar kan verhalen ‘tenzij de wet of een overeenkomst anders bepaalt’. Het kan worden beperkt doordat de schuldeiser zijn verhaalsrecht slechts op specifiek aangewezen activa kan uitoefenen, of doordat bepaalde goederen van de schuldenaar worden uitgesloten van de mogelijkheid van verhaal. Men spreekt in dat geval van bedingen van ‘limited recourse’ of in het Frans, ‘la clause de non-recours’.

52. Bij de achterstelling daarentegen behoudt de crediteur zijn verhaalsrecht volledig, maar stemt hij erin toe dat hij een lagere rang inneemt dan hem door de wet toekomt. Het is wel zo dat de positie van de andere schuldeisers er bij beide mechanismen wel bij vaart. In beide gevallen worden er verbintenissen opgenomen die een of meerdere schuldeisers tot voordeel strekken. De beperking van verhaal wordt door sommige auteurs dan ook eveneens ingedeeld bij de negatieve zekerheden.⁹¹ In het licht van de ruime interpretatie die mijns inziens aan het

⁸⁸ G. JAKHIAN, “Les clauses de non-recours ou dites ‘non-recourse’ en droit bancaire et civil”, *TBH* 1997, 341; P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 674-676, die het onderscheid maakt tussen *limitation ‘horizontale’ du pouvoir de contrainte* (zijnde de beperking of uitsluiting van verhaal) en *limitation ‘verticale’ du pouvoir de contrainte* (zijnde de rangorde van betaling).

⁸⁹ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 7.

⁹⁰ E. DIRIX, “Overzicht van rechtspraak. Zekerheden (1998-2003)”, *TPR* 2004, 1213; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 18.

⁹¹ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, nr. 33 e.v.; E. DIRIX, “Overzicht van rechtspraak. Zekerheden (1998-2003)”, *TPR* 2004, 1213; E. DIRIX. en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 240.

begrip negatieve zekerheden moet worden gegeven is dit terecht.⁹² Zo maken VERBEKE en PEETERS het verhelderend onderscheid tussen de ‘samenloop-regelende negatieve zekerheid’, waaronder de achterstelling, en de ‘samenloop-vermijdende negatieve zekerheid’. Met dat laatste wordt dan de beperking van verhaalsrecht bedoeld. De ‘limited recourse clause’ vervult zo een zekerheidsfunctie voor de bevoorrechte schuldeiser door een verbetering van zijn verhaalspositie doordat er op bepaalde activa met een bepaalde andere schuldeiser geen samenloop zal plaatsvinden.⁹³

HOOFDSTUK IV. ONTSTAANSGESCHIEDENIS EN TOEPASSINGSGEVALLEN

Afdeling 1. Ontstaansgeschiedenis

53. De bakermat van de achterstelling als financieringsmiddel ligt in de Verenigde Staten. Het is daar waar reeds in 1936 de eerste publieke emissie van een achtergestelde lening plaatsvond.⁹⁴ Dat gebeurde in de vorm van achtergestelde obligaties, ook wel kapitaalobligaties genoemd, uitgegeven door een financieringsmaatschappij, de General Finance Corporation. Grote financieringsmaatschappijen volgden en in de jaren vijftig vonden ook sommige niet-financiële instellingen, met name enige chemische bedrijven en oliemaatschappijen, de weg naar deze financieringsvorm.⁹⁵ Het was in de jaren vijftig en zestig dat de financiering met achterstelling grote opgang maakte bij bedrijven.

Al enige tijd voordat deze publieke emissies aan populariteit wonnen, werd er in de Verenigde Staten gebruik gemaakt van de contractuele achtergestelde leningen, de zogenaamde onderhandse leningen. Immers niet alle bedrijven waren groot genoeg om via publieke emissies geld aan te trekken. De kredietverlenende bank eiste dan vaak dat andere schuldeisers hun vorderingen bij die van haar achterstelden. Deze achterstellingen zouden reeds lang voor de tweede Wereldoorlog toegepast worden.

⁹² Contra : G. JAKHIAN, “Les clauses de non-recours ou dites ‘non-recourse’ en droit bancaire et civil” *TBH* 1997, 341.

⁹³ Zie ook: P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 674.

⁹⁴ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 45 met een verwijzing naar RW JOHNSON, “Subordinated debentures: debt that serves as equity”, *The Journal of Finance*, maart 1955, 4.

⁹⁵ B.F. TEN BOSCH, *Hybridische financieringsinstrumenten en de vermogensstructuur, Het preferente aandeel en de achtergestelde obligatie als instrumenten voor de financiering van de onderneming*, academisch proefschrift universiteit van Amsterdam, 1980, 45.

De achterstelling die werd ontwikkeld in de Verenigde Staten kon verschillende functies vervullen, zoals een financieringsfunctie in plaats van de financiering met eigen vermogen, een beleggingsinstrument of zelfs een steun -en reddingsmiddel verleend door de overheid aan bedrijven in moeilijkheden.⁹⁶

54. De eerste publieke emissie in Nederland van een converteerbare obligatielening van de K.L.M. dateert van 1959.⁹⁷ Pas tien jaar later volgde een tweede publieke emissie, van de AMRO-bank. Korte tijd later volgden ook andere banken. Reeds voor de eerste publieke emissie, was ook in Nederland de onderhandse lening met een achterstellingsclausule niet onbekend. Deze werden echter vooral vanaf de jaren zeventig talrijk aangewend, waarbij gelijktijdig de financiële instellingen een toenemend beroep deden op publieke emissies om deze achterstelling als financieringsvorm tot stand te brengen. Die populariteit van achtergestelde kredieten, vooral kapitaalsobligaties, bij banken is te danken aan de solvabiliteits-eisen van De Nederlandse Bank. De banken moeten over een bepaalde verhouding van eigen vermogen ten opzichte van het totale vermogen beschikken. Sinds 1976 rekent DNB onder bepaalde voorwaarden achtergestelde leningen tot dit eigen vermogen en de banken vulden dan ook het eigen vermogen in de eigenlijke zin aan met achtergestelde kredieten.⁹⁸

Sinds de jaren zeventig worden achtergestelde kredieten ook door de overheid gebruikt in het kader van het macroeconomische structuurbeleid, het innovatiebeleid en de steunverlening aan individuele ondernemingen.⁹⁹

55. De achtergestelde lening is in de jaren zestig overgewaaid vanuit de Anglo-Amerikaanse sfeer naar België om te fungeren als solvabiliteitssteun voor kredietinstellingen.¹⁰⁰ Door art. 11 § 1 alinea 3 van het Koninklijk Besluit nr. 185 van 9 juli 1935¹⁰¹ kreeg de toenmalige Bankcommissie de bevoegdheid om achtergestelde leningen of kredieten van een bank gelijk te stellen aan het reglementair eigen vermogen.¹⁰² De eerste toepassing van die procedure

⁹⁶ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 261.

⁹⁷ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 45.

⁹⁸ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 48-49; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 20.

⁹⁹ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 262.

¹⁰⁰ F. DIERICK, "het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling", *T.Fin.R.* 2002, 232.

¹⁰¹ K.B. nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten, *BS* 10 juli 1935, nr. 1935070950.

¹⁰² Eerst volgens het eigen vermogen zoals in het Reglement van de Bankcommissie van 5 oktober 1965 der eigen middelen (Jaarverslag Bankcommissie 1968-1969, 25-27), daarna volgens het Besluit van de

vinden we terug in het Jaarverslag van de Bankcommissie van 1968-1969. Het ging daarbij om een achtergestelde converteerbare obligatie van de Generale Bank waarvoor de gelijkstelling met het eigen vermogen werd toegestaan.¹⁰³ De procedure werd meer en meer ingeroepen en de Bankcommissie ontwikkelde ook een modelcontract voor onderhandse achtergestelde leningen.¹⁰⁴ Dat modelcontract waaraan een achtergestelde lening moet voldoen om in aanmerking te worden genomen door de Bankcommissie voor een gelijkstelling met het eigen vermogen, werd op basis van ervaringen en bemerkingen van de rechtsleer aangepast.¹⁰⁵ Het nieuwe model werd voornamelijk voor onderhandse achtergestelde leningen ontworpen, maar de Bankcommissie acht het mogelijk dat mits de nodige aanpassingen het model ook zal worden gebruikt voor contracten met betrekking tot obligatieleningen, onder meer wat de definitie van de achterstelling betreft.

Ook in België is de achterstelling uitgegroeid tot een multifunctioneel instrument. Naast een financieringsmiddel is het ook een waarborgtechniek en een steun- en reddingsmiddel van de Belgische staat. In wat volgt zal ik enkele toepassingsgevallen nader bespreken.

Afdeling 2. Bestaansreden en toepassingsgevallen

§ 1. Achtergesteld vermogen als financieringsmiddel

A. Algemeen

56. De financiering met achtergesteld vreemd vermogen wordt door ondernemingen soms verkozen als alternatief voor financiering met eigen vermogen in de vorm van kapitaal. Het gaat dan vaak om een algemene¹⁰⁶ achterstelling waarbij de junior zijn vordering achterstelt aan alle chirografaire schuldeisers en waardoor er dus een nieuwe categorie schuldeisers ontstaat die zich situeert tussen enerzijds de senior-crediteuren en anderzijds de aandeelhouders die op de laatste plaats komen.¹⁰⁷ Voor deze tussencategorie wordt wel eens

Bankcommissie van 13 juni 1972 houdende het reglement betreffende het eigen vermogen, *BS* 12 juli 1972, nr. 1972061350. Nu wordt getoetst aan de criteria in het Besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 17 oktober 2006 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen, *BS* 29 december 2006, 75744.

¹⁰³ “Jaarverslag Bankcommissie 1968-1969”, *CBF.J.* 1968-69, 27-29; A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 536.

¹⁰⁴ “Jaarverslag Bankcommissie 1973-1974”, *CBF.J.* 1973-74, 48-51.

¹⁰⁵ “Jaarverslag Bankcommissie 1986-1987”, *CBF.J.* 1986-87, 15-17 en bijlage 12, 250-252.

¹⁰⁶ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 2.

¹⁰⁷ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 530; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 340.

de term ‘hypografaire schuldeisers’ gebruikt.¹⁰⁸ Ook de kwalificering als ‘hybride financieringsvorm’ of ‘tweeslachtig instrument’ laat voelen waar het om gaat.¹⁰⁹ De achtergestelde lening blijft vreemd vermogen dat uiteindelijk zal moeten worden terugbetaald, terwijl de aandeelhouders slechts gerechtigd zijn op de uitkering van hun inbreng in het kapitaal als er winst overblijft na de voldoening van alle schuldeisers.¹¹⁰ Toch wordt de terugbetaling van een achtergestelde lening vaak uitgesteld en worden eerst de senior-crediteuren voldaan waardoor het een bestendig karakter verkrijgt. Zodoende vinden we er zowel een schuldkenmerk als een kapitaalkenmerk in terug. Onder andere obligatieleningen met achterstelling worden hiervoor aangewend en kunnen een in omvang grote financieringsbehoefte van ondernemingen dekken.¹¹¹ In de boekhoudkundige en financiële praktijk worden tevens de noties ‘quasi kapitaal’, ‘quasi eigen vermogen’ en financieel ‘mezzanine’ gebruikt.¹¹²

57. De voordelen van de financiering met een achtergestelde lening zijn velerlei.¹¹³ Het is op de eerste plaats soepeler dan de toevlucht tot kapitaal vermits men niet met een kapitaalverhoging en –vermindering moet werken en dus makkelijker een einde kan stellen aan de lening.¹¹⁴ Er vindt ook geen kapitaalverwatering plaats en de zeggenschapsverhoudingen tussen de huidige aandeelhouders worden niet verstoord.¹¹⁵

Tevens spelen fiscale redenen een rol. De dividenden die worden uitgekeerd op aandelen worden immers tweemaal belast. Zowel in de vennootschapsbelasting bij de uitkerende vennootschap als in de vennootschapsbelasting bij de ontvanger of als dit een natuurlijke persoon is, in de inkomstenbelasting. De rente die wordt betaald op de achtergestelde lening is

¹⁰⁸ S. VELU-SPREUTELS, ‘La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 8 ; GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire : institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 501.

¹⁰⁹ F. DIERICK, ‘het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling’, *T.Fin.R.* 2002, 232.

¹¹⁰ M. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht, I-II, Vermogen, verhaalsrecht, samenloop, rangregeling*, Gent, 2005, 112.

¹¹¹ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 22.

¹¹² D. WILLERMAIN, ‘Le financement de l’entreprise et le maintien de son contrôle: le quasi capital, les quasi fonds propres, les financements mezzanine et leurs instruments’, *Bank Fin.* 7/1999, 346-348; A. COURET, ‘Les financements ‘mezzanine’’, *JCP E* 1990, II, 15713, nr. 1; P. ANCEL, *Manuel de droit du crédit*, Parijs, Litec, 1995, 90 ; J.L. RIVES-LANGE en M. CONTAMINE-RAYNAUD, *Droit Bancaire*, 6e éd., Parijs, Dalloz, 1995, 567.

¹¹³ Voor een vergelijking van achtergesteld vreemd vermogen met kapitaal, zie : P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 183-185.

¹¹⁴ S. VELU-SPREUTELS, ‘La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 3; F. DIERICK, ‘het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling’, *T.Fin.R.* 2002, 232.

¹¹⁵ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 19.

daarentegen aftrekbaar van de winst en wordt slechts bij de ontvanger belast.¹¹⁶ Bovendien is het mogelijk dat er bij de verwerving van aandelenkapitaal kapitaalsbelasting (capital duty) verschuldigd is, terwijl dit niet zo is bij het verkrijgen van vreemd vermogen.¹¹⁷

Er zijn echter ook nadelen aan de achtergestelde lening. De rente die moet worden betaald is vaak hoger omwille van het grotere risicogehalte dan een gewone lening¹¹⁸, en de onderneming heeft niet altijd een volledige vrijheid inzake het bepalen van het bedrag en het moment van uitkering of terugbetaling. Een dividendbetaling daarentegen maakt een vrije beslissing van de onderneming uit.¹¹⁹

58. Niet alle auteurs zien in de achtergestelde lening een volwaardig substituut voor kapitaal en wijzen erop dat het kwalitatief minder hoogwaardig eigen vermogen uitmaakt.¹²⁰ Eventuele verliezen kunnen immers niet worden afgeboekt van het achtergestelde vermogen, waar dit wel het geval is bij aandelenkapitaal. Volgens VAN GREVENSTEIN is het niet juist om achtergesteld vermogen zonder meer aan te merken als een volwaardig substituut voor eigen vermogen door de vaststaande opeisbaarheid van de schuld. Het zou slechts een nuttig complement op het eigen vermogen zijn.¹²¹

B. Financiering van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen

59. Aan kredietinstellingen en beleggingsondernemingen worden bepaalde solvabiliteitseisen opgelegd aan de hand van een bepaalde ratio van het eigen vermogen ten opzichte van het totale vermogen. Onder strikte voorwaarden, die zijn bepaald in het Besluit van de CBFA van 17 oktober 2006, kan achtergesteld vreemd vermogen worden gelijkgesteld met eigen

¹¹⁶ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 50; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 19.

¹¹⁷ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 183.

¹¹⁸ B.F. TEN BOSCH, *Hybridische financieringsinstrumenten en de vermogensstructuur, Het preferente aandeel en de achtergestelde obligatie als instrumenten voor de financiering van de onderneming*, academisch proefschrift universiteit van Amsterdam, 1980, 118-119.

¹¹⁹ Voor een verdere bespreking van de efficiëntie van achtergesteld krediet om te fungeren als substituut van het eigen vermogen, zie: F. DIERICK, “het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling”, *T.Fin.R.* 2002, 232; A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 57 e.v.

¹²⁰ Voor een kritische beschrijving, zie: F. DIERICK, “het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling”, *T.Fin.R.* 2002, 232; B.F. TEN BOSCH, *Hybridische financieringsinstrumenten en de vermogensstructuur, Het preferente aandeel en de achtergestelde obligatie als instrumenten voor de financiering van de onderneming*, academisch proefschrift universiteit van Amsterdam, 1980, 117 e.v. A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 50-51 en 57-59.

¹²¹ VAN GREVENSTEIN, P.V.U., “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 262.

vermogen.¹²² Er wordt onder meer een definitie gegeven¹²³. De looptijd dient ten minste 5 jaar te bedragen en een vervroegde terugbetaling is slechts in bepaalde omstandigheden mogelijk.¹²⁴ De CBFA, als toezichthouder van de financiële instellingen, zal nagaan of aan deze voorwaarden is voldaan en desgevallend haar goedkeuring verlenen.

Voor de andere ondernemingen is er in het algemeen boekhoudrecht niet voorzien in een gelijkschakeling met het eigen vermogen.¹²⁵

§ 2. De achterstelling als zekerheidsmechanisme

60. Zoals hoger beschreven (*supra* deel I, hoofdstuk III), vervult de achterstelling ook een zekerheidsfunctie voor de senior crediteur(en) die een betere positie verkrijgt ten aanzien van het vermogen van de debiteur. Zo kan een kredietinstelling bijvoorbeeld van bestaande schuldeisers verlangen dat zij hun vordering aan die van hem achterstellen opdat hij hun gezamenlijke debiteur het nodige krediet verschafft. Het is immers mogelijk om een reeds bestaande schuldvordering achter te stellen.¹²⁶

61. Dit scenario zal voornamelijk spelen in twee gevallen, namelijk bij concernfinanciering en ‘insiders’ en bij de redding van ondernemingen in moeilijkheden.

Bij concernfinanciering wordt door de toekomstige kredietverlener vaak bedongen dat de moedervenootschap van de concernvenootschap haar schuldvorderingen op die laatste zal achterstellen alvorens de kredietverlener bereid gevonden wordt aan de concernvenootschap de gelden te verstrekken. Dit kan eventueel gepaard gaan met een cessie of een inpandgeving van de vordering aan de kredietverlener. Naast de moedervenootschap en meerderheidsaandeelhouder, zullen ook ‘insiders’ zoals andere aandeelhouders, familieleden en bestuursleden hier vaak toe bereid zijn.¹²⁷

62. Bij een onderneming in moeilijkheden kan het een reddingsmiddel zijn als sommige schuldeisers, en dan ook hier weer voornamelijk bepaalde ‘insiders’, hun bestaande

¹²² Art. II.1 §§ 1-3 Besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 17 oktober 2006 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen, *BS* 29 december 2006, 75744.

¹²³ Art. II.1 § 2, 1^e lid, b) Besluit CBFA 17 oktober 2006.

¹²⁴ Art. II.1 § 3 Besluit CBFA 17 oktober 2006.

¹²⁵ D. WILLERMAIN, “Le financement de l’entreprise et le maintien de son contrôle: le quasi capital, les quasi fonds propres, les financements mezzanine et leurs instruments”, *Bank Fin.* 7/1999, 357.

¹²⁶ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 530; S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1.

¹²⁷ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 24 e.v. voor een verdere bespreking.

schuldvorderingen achterstellen om het bekomen van nieuwe financiële middelen mogelijk te maken.¹²⁸ Ook achtergestelde obligaties kunnen worden uitgegeven waardoor de toekomstige schuldeisers van gewoon schuldvermogen de onderneming meer solvabel achten, zeker als de couponrente laag kan worden gehouden.¹²⁹

§ 3. Een instrument in handen van de overheid

A. Achtergestelde leningen als beleidsinstrument

63. De overheid kan beslissen om sommige ondernemingen de nodige financiële ondersteuning te geven om hun slaagkansen te versterken. De onderneming zal aan de vooropgestelde criteria moeten voldoen om hiervoor in aanmerking te komen. De overheid kan zich zoal richten op bepaalde sectoren, zoals het Vlaams Landbouwinvesteringsfonds (VLIF)¹³⁰ of meer algemeen op toekomstgerichte, innovatieve of op het buitenland gerichte sectoren, waarvoor de ParticipatieMaatschappij Vlaanderen enkele regelingen heeft voorzien (*supra* deel I, hoofdstuk I, afdeling 1, § 3, B).

64. De overheid beschikt over verschillende mogelijkheden om de financiële draagkracht van deze ondernemingen te ondersteunen. Ze kan onder meer een participatie nemen in het kapitaal, werken met directe subsidies of bepaalde premies, rentesubsidies verlenen waarbij ze een gedeelte van de rente betaalt, waarborgen aangaan of werken met achtergestelde leningen. De overheid heeft zeker haar sympathie geuit voor de achtergestelde leningen zoals reeds duidelijk is geworden (*supra* deel I, hoofdstuk I, afdeling 1, § 3, B). Dezelfde weg wordt bewandeld om de ‘meerwaardeneconomie’¹³¹ te bevorderen. In de ‘meerwaardeneconomie’ wordt gestreefd naar een evenwicht tussen maatschappelijke, sociale, ecologische en economische doelstellingen. Ik bespreek hieronder kort twee van deze initiatieven, namelijk het Kringloofonds en Trividend.

¹²⁸ I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 340; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 27.

¹²⁹ B.F. TEN BOSCH, *Hybridische financieringsinstrumenten en de vermogensstructuur, Het preferente aandeel en de achtergestelde obligatie als instrumenten voor de financiering van de onderneming*, academisch proefschrift universiteit van Amsterdam, 1980, 140-141.

¹³⁰ www.lv.vlaanderen.be/nlapps/docs/default.asp?id=191

¹³¹ Beleidsnota Werkgelegenheid 2000 – 2004 van de Vlaamse minister van Werkgelegenheid en Toerisme, Renaat LANDUYT, 66-67; B. VI. Reg. 8 september 2000 houdende een impuls- en ondersteuningsprogramma van de meerwaardeneconomie, BS 28 november 2000, 39657.

65. Het Kringloopfonds is een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en met sociaal oogmerk die door de federale overheid werd opgericht op 13 mei 2003.¹³² Het doel van het Kringloopfonds is ernaar te streven gedeeltelijk een einde te stellen aan het gebrek aan kapitaal in de sector van de sociale of meerwaarden economie en de ontwikkeling van deze sector te bevorderen.¹³³ Om te kunnen rekenen op een financiële tussenkomst van het Fonds moeten de ondernemingen een inspanning leveren om een sociale meerwaarde te bieden door kwaliteitsvolle en duurzame jobs te creëren en oog hebben voor integrale milieuzorg en ontwikkeling van milieubewuste technologieën.¹³⁴ Het Fonds verstrekt financiële middelen aan ondernemingen in deze sector via onder meer een deelname in het kapitaal of middels de techniek van de achtergestelde leningen¹³⁵, zoals bijvoorbeeld bij Oxfam Fairtrade.

Er zijn verder geen bepalingen omtrent de achtergestelde leningen en er wordt enkel verwezen naar art. 2 van de wet betreffende de Federale Investeringsmaatschappij.¹³⁶

66. Trividend is het Vlaams Participatiefonds voor de sociale economie, erkend door de Vlaamse Overheid in het Meerwaardenbesluit van de Vlaamse Regering van 8 september 2000.¹³⁷ Art. 84, §§ 2 en 3 bepaalt dat de missie erin bestaat om kleine en middelgrote ondernemingen binnen de meerwaardeneconomie een optimale kans te geven om een onderneming op te starten of verder uit te bouwen door hen tijdelijk een eigen vermogen ter beschikking te stellen, gekoppeld aan een actieve bestuurdersrol. Het fonds stelt risicokapitaal ter beschikking in de vorm van tijdelijke minderheidsparticipaties en achtergestelde

¹³² Hoofdstuk XI Programmawet 8 april 2003, *BS* 17 april 2003, 19436 ; K.B. 3 mei 2003 tot uitvoering van hoofdstuk 11 van titel IV van de programmawet van 8 april 2003 betreffende de oprichting van het Kringloopfonds, *BS* 9 mei 2003, 25328 ; Statuten 3 mei 2003 “Kringloopfonds”, “Fonds de l’Economie sociale et durable”, coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met sociaal oogmerk, *BS* 9 mei 2003, 25330; In het jaarverslag 2007 staat te lezen dat door de institutionele hervormingen van de Belgische staat waarbij men het geheel van bevoegdheden inzake sociale economie aan de gewesten wenst over te dragen, de toekomst van het Kringloopfonds wat onzeker is geworden. Als de gewesten de fakkel overnemen, zal het Kringloopfonds zich echter nog een tijd blijven inspannen om een professionele financiële ondersteuning te blijven garanderen, maar uiteindelijk is er voorzien in een uitdoofscenario. (www.kf-fesd.be/fr/jaarverslag/KFjaarverslag2007NL.pdf, 3-4 en 17).

¹³³ Art. 91 Programmawet 8 april 2003, *BS* 17 april 2003, 19436 ; Art. 3 Statuten 3 mei 2003 “Kringloopfonds”, “Fonds de l’Economie sociale et durable”, coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met sociaal oogmerk, *BS* 9 mei 2003, 25330.

¹³⁴ www.kf-fesd.be/criteria.htm; Een greep uit de projecten die het Fonds momenteel ondersteunt geven ons een beeld over wat voor ondernemingen het gaat: Oxfam Fairtrade, Adapta, Aris Interim en Natuur en Landschapszorg.

¹³⁵ Art. 91 § 2 Programmawet 8 april 2003, *BS* 17 april 2003, 19436 ; www.kf-fesd.be/home.htm

¹³⁶ Art. 2 §§ 1 en 2 wet 2 april 1962 betreffende de Federale Investeringsmaatschappij, *BS* 18 April 1962, nr. 1962040203.

¹³⁷ Titel VIII Besluit Vlaamse regering 8 september 2000 houdende een impuls-en ondersteuningsprogramma van de meerwaardeneconomie, *BS* 28 november 2000, 39657 ; www.trividend.be ; voor de statuten, zie website onder Juridische gegevens.

financieringen. We treffen hier dezelfde focus en basisprincipes¹³⁸ aan als bij het Kringlopfonds, maar ditmaal op Vlaams niveau.

Op de website staat vermeld dat de maximumduur van de achtergestelde leningen normaal 10 jaar bedraagt.

67. We treffen het concept van de achtergestelde lening ook aan om in bepaalde streken de economie te bevorderen. Er is bijvoorbeeld de Limburgse Reconversie Maatschappij (LRM)¹³⁹, een 99,9% dochter van het Vlaams gewest met als doel de ontwikkeling van de Limburgse economie, die de Pluslening¹⁴⁰ kent. Dit is een standaard achtergestelde lening voor bedragen van 50.000 tot 250.000 euro. De doelgroep van de Pluslening bestaat uit gevestigde, kleine, familiale ondernemingen in ambachtelijke industriële sectoren en in dienstensectoren. Eveneens komen kwaliteitsvolle startende ondernemingen die van bij aanvang een winstgevende activiteit kunnen voorleggen in aanmerking.

B. Achtergestelde leningen als steun- en reddingsmiddel voor ondernemingen in moeilijkheden

68. Achtergestelde leningen kunnen ook aangewend worden als steun- en reddingsmiddel voor ondernemingen in moeilijkheden.¹⁴¹ Een bedrijf dat in moeilijkheden verkeert en dus een zwakke financiële structuur en onvoldoende rentabiliteit kent, zal omwille van de onaantrekkelijke koers van zijn aandelen moeilijk beroep kunnen doen op een verhoging van zijn eigen vermogen door middel van uitgifte van nieuwe aandelen. Daarnaast is ook de weg van het aantrekken van vreemd vermogen moeilijk toegankelijk geworden wegens de lage kredietwaardigheid van de onderneming. Ook de renteverplichtingen die verbonden zijn aan vreemd vermogen kunnen de rentabiliteit verder aantasten.

Door die moeilijkheden kan de overheid beslissen om te hulp te komen, bijvoorbeeld om redenen van werkgelegenheid of zoals heden ten dage om het faillissement van een kredietinstelling te voorkomen. Een achtergestelde lening blijkt daarvoor een geschikt instrument omdat in tegenstelling tot een gewone lening die geen buffer- of garantiefunctie vervult, de achtergestelde lening wel als een soort zekerheid fungeert en zo het financiële draagvlak van de onderneming en bijgevolg haar leencapaciteit verhoogt. Dit kan eventueel

¹³⁸ www.trividend.be/index.php?id=144 .

¹³⁹ www.lrm.be/fb111hhub588yts1wts39.aspx .

¹⁴⁰ www.lrm.be/files/CMS/Pluslening.pdf .

¹⁴¹ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening, *WPNR* 1985, 494; A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 64-68.

gepaard gaan met een lage intrestvoet, een aflossingsvrije periode of zelfs een rentevrijstelling.

In vergelijking met een participatie in het kapitaal heeft een achtergestelde lening het voordeel dat er geen risico is op verwatering van de bestaande aandeelhouders, de steunverlening een tijdelijk karakter kan hebben om de onderneming over de moeilijke periode heen te helpen en de leiding en verantwoordelijkheid van de onderneming voornamelijk bij haar bestuur en bestaande aandeelhouders blijft. Er zijn natuurlijk allerlei scenario's denkbaar die worden uitgetekend al naargelang de behoeften van de onderneming en die een combinatie van verschillende wijzen van financiering kunnen inhouden.

69. Een recent voorbeeld naar aanleiding van de financiële crisis is de steunverlening van 3,5 miljard euro van de Belgische federale overheid aan KBC eind oktober 2008.¹⁴² Die financiering is gestructureerd naar het voorbeeld van wat in Nederland gebeurde met ING. ING kreeg een kapitaalinjectie van de Nederlandse staat, niet in de vorm van aandelen, maar het best te omschrijven als een achtergestelde lening. In januari 2009 is KBC ook gaan aankloppen bij de Vlaamse overheid en die heeft aan KBC in diezelfde maand 2 miljard euro ter beschikking gesteld onder de vorm van een eeuwigdurende achtergestelde lening.¹⁴³

§ 4. Redenen in hoofde van de junior

70. Naast de redenen die spelen in hoofde van de kredietnemer voor het nemen van achtergestelde leningen, moeten ook die van de junior worden belicht wanneer hij besluit een achtergestelde lening toe te staan of zijn bestaande vordering achter te stellen.

71. Reeds uit wat hoger gezegd is blijkt dat een junior die een gelieerde persoon is met een bedrijf in moeilijkheden er belang bij kan hebben zich achter te stellen om de financiële draagkracht van dat bedrijf en daardoor haar leencapaciteit te vergroten.

Ook de overheid heeft haar eigen redenen om dit instrument aan te wenden en meer bepaald om de economie in een bepaalde richting te laten evolueren of de werkgelegenheid te beschermen en de economische groei te bevorderen.

¹⁴² <http://www.trends.be/nl/economie/bedrijven/4-222-50247/kbc-krijgt-kapitaalinjectie-van-3-5-miljard-euro-.html>.

¹⁴³ [http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=DD25KL0J&word=KBC+achtergestelde+lening](http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=DD25KL0J&word=KBC+achtergestelde+lening;);
<http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=SH25GH50&word=KBC+Achtergestelde+lening>.

Maar daarnaast kan de achterstelling ook worden gezien als een beleggingsobject.¹⁴⁴ De junior kan een groter rendement beogen op zijn lening. In ruil voor het hogere risico dat hij neemt, kan hij een hogere intrestvoet bedingen. Dit zal bijvoorbeeld het geval zijn als hij intekent op de uitgifte van achtergestelde obligaties door een kredietinstelling. Hij ontvangt dus een tegenprestatie in de vorm van een hogere rente en de achterstelling is bijgevolg onder bezwarende titel.¹⁴⁵

Ook kan worden gedacht aan een leverancier die achtergesteld krediet verstrekt aan een afnemer. Dat kan een belangrijke bron van inkomsten zijn en de leverancier wil de continuïteit van het bedrijf verzekeren om zijn afzet te kunnen behouden.¹⁴⁶

¹⁴⁴ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 262; J.B.M. VRANKEN, “Boekbespreking VAN HEES, A., De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1989, 585.

¹⁴⁵ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 12.

¹⁴⁶ A. KLAASSEN, *De achtergestelde lening*, in W. EIZENGA (ed.), *Serie Bank- en Effectenbedrijf*, nr. 14, Deventer, Kluwer, 1981, 81.

DEEL II TOTSTANDKOMING EN OMVANG

HOOFDSTUK I. TOTSTANDKOMING VAN DE ACHTERSTELLING

Afdeling 1. De achterstelling op basis van een rechtshandeling van de partijen

§ 1. Algemeen

72. Afhankelijk van de grondslag van de achterstelling, kunnen zij op verschillende wijzen tot stand komen. Zoals ik bij de begripsomschrijving heb aangegeven (*supra* deel I, hoofdstuk I, afdeling 2), kan een achterstelling zijn oorsprong vinden in een rechtshandeling van de partijen, maar ook in bepaalde rechtsfiguren of in handen van de rechter.¹⁴⁷ Ik beperk mij hier tot de achterstellingen op grond van een rechtshandeling, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen de eenzijdige en de meerzijdige rechtshandeling

§ 2. Eenzijdige rechtshandeling

73. Eenzijdige rechtshandelingen kunnen worden omschreven als handelingen waarbij het met de rechtshandeling beoogde rechtsgevolg intreedt door de wilsuiting van één persoon.¹⁴⁸ Men kan een verbintenis aangaan die enkel steunt op de eigen eenzijdige wilsverklaring.¹⁴⁹ Dit heeft het Hof van Cassatie uitdrukkelijk erkend in het arrest van 18 december 1974 en in latere arresten bevestigd.¹⁵⁰ Het is echter geen algemeen rechtsbeginsel.¹⁵¹

74. Volgens A. BRUYNEEL kan de achterstelling tot stand komen door een eenzijdige rechtshandeling van de schuldeiser die zijn schuldvordering wenst achter te stellen. De schuldeiser verbindt zich op eenzijdige wijze om zijn vordering achter te stellen aan sommige of alle andere schuldeisers van dezelfde schuldenaar.¹⁵² De schuldeiser wordt op die manier

¹⁴⁷ R. FRANSIS, "Achterstelling", in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 54-57; A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 9-43; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 11-13.

¹⁴⁸ ASSER-HARTKAMP 4-II, *Verbintenissenrecht. Algemene leer der overeenkomsten*, Deventer, Kluwer, 2005, nr. 80.

¹⁴⁹ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 262 e.v.

¹⁵⁰ Cass. 18 december 1974, *RW* 1974-75, 1827 en *RCJB* 1980, 61 met noot M. COIPEL; Cass. 9 mei 1980, *A.C.* 1979-80, 1123 en 1139; Cass. 27 mei 2002, *RW* 2005-06, 383.

¹⁵¹ Cass. 14 mei 2007, www.cass.be.

¹⁵² A. BRUYNEEL, "Les prêts subordonnés", *Bank Fin.* 1976, 551

junior.¹⁵³ Ook volgens VERBEKE en PEETERS kan de achterstelling eenzijdig gebeuren door de schuldeiser bij wijze van eenzijdige wilsuiking ten gunste van één of meer begunstigden.¹⁵⁴

§ 3. Meerzijdige rechtshandeling

75. In het merendeel van de gevallen zal de achterstelling tot stand komen door een meerzijdige rechtshandeling, dus op grond van een overeenkomst of een contract.¹⁵⁵ De betrokken partijen bij deze overeenkomst kunnen variëren. De junior-crediteur zal echter steeds contractspartij zijn.¹⁵⁶ Dit kan dan gebeuren in een tweepartijenovereenkomst of in een meerpartijenovereenkomst tussen de gezamenlijke debiteur, de junior-crediteur en één of meerdere senior-crediteuren.¹⁵⁷ In wat nu volgt, zal ik de partijen bij de contractuele achterstelling bespreken en de problemen die daarbij komen kijken naar voren schuiven.

Afdeling 2. Partijen bij de contractuele achterstelling

§ 1. Overeenkomst tussen de debiteur en de junior-crediteur

76. De overeenkomst kan worden aangegaan tussen de junior-crediteur en de debiteur zonder dat de begunstigden van de achterstelling partij zijn bij deze overeenkomst. We hebben in dit geval een tweepartijenovereenkomst. De rechten van de betrokken junior worden contractueel gedefinieerd. Het betreft dan een wijziging van de modaliteiten van de schuldvordering of een bepaling van de inhoud van het vorderingsrecht.¹⁵⁸ Het is deze vorm van overeenkomst die wordt voorzien door art. 3:277 lid 2 BW in Nederland, maar er wordt aangenomen dat dit niet belet dat ook andere vormen mogelijk zijn.¹⁵⁹

¹⁵³ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 10.

¹⁵⁴ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44; zie ook: W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 263.R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht*, III, *Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 209.

¹⁵⁵ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 11.

¹⁵⁶ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 177.

¹⁵⁷ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44.

¹⁵⁸ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 9, 11 en 17.

¹⁵⁹ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 9; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 31.

77. De achterstelling kan worden aangegaan door de junior op het moment waarop de schuldvordering die zal worden achtergesteld, ontstaat, of op een later tijdstip.¹⁶⁰ Zodoende kan het gaan om één of meer nieuwe geldgevers die hun vordering achterstellen of één of meer bestaande geldgevers.¹⁶¹

In het eerste geval is het mogelijk dat de senior-crediteuren niet eens op de hoogte zijn van het bestaan en de precieze omvang van de achterstelling, tenzij het gaat om een specifieke achterstelling. Het is hier dat de problematiek aan de orde komt van de afbakening van de begunstigde schuldeisers als dit niet duidelijk in de overeenkomst is bepaald (*infra* deel II, hoofdstuk II, afdeling 1). Als de senior-crediteur zelf partij is bij de overeenkomst zoals in de overeenkomst tussen de junior en de senior of in een driepartijenovereenkomst, is dit probleem niet aan de orde.

In het geval van de bestaande geldgevers zal het vaak gaan om een specifieke achterstelling, waarbij de achterstelling wordt aangegaan in het voordeel van één of meer bepaalde senior-crediteuren. Als een onderneming bijvoorbeeld dringend op zoek is naar nieuwe financieringsmiddelen, zal een kandidaat-kredietverlener vaak verlangen dat bestaande ‘insider’-schuldeisers hun vordering aan hem achterstellen nu de achterstelling als zekerheid fungeert. Aangezien de senior echter geen partij is bij de overeenkomst, zal hij vaak een additionele zekerheid verlangen zoals een inpandgeving van de achtergestelde schuldvordering in zijn voordeel of een eigendomsoverdracht tot zekerheid.¹⁶²

In beide gevallen rijst de vraag of, en zo ja, in welke mate de senior-crediteuren die geen contractspartij zijn, zich op de achterstellingsovereenkomst kunnen beroepen en de junior-crediteur(en) aan de aangegane achterstelling kunnen houden.¹⁶³ Dit is de vraag naar de

¹⁶⁰ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 530; S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 339; A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, H. COUSY en J. STUCK (eds.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 786; Hoge Raad 24 oktober 1997, *JOR* 1997/147, noot E. LOESBERG; A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 118.

¹⁶¹ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 34 en 45-46.

¹⁶² S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 25 e.v.; A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, H. COUSY en J. STUCK (eds.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 787; A. VERBEKE en I. PEETERS, “Voorrechten, hypotheke en andere zekerheden”, permanent documentatiesysteem, Gent, Mys & Breesch, 1995/1, 65; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 46.

¹⁶³ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 549-550; S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 8 e.v. en 25; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 45.

derdenwerking van de overeenkomst. Dit knelpunt inzake de relativiteit van de interne gevolgen van de overeenkomst wordt verder uitgebreid behandeld (*infra* deel III, hoofdstuk II).

§ 2. Overeenkomst tussen de junior-crediteur en één of meer senior-crediteuren

78. De achterstelling kan ook tot stand komen door een overeenkomst tussen twee of meer schuldeisers van eenzelfde schuldenaar.¹⁶⁴ Hierin zal vaak naast de terugtred in rang, ook worden bepaald dat de achtergestelde vordering niet opeisbaar is en dat de junior ook buiten enige vorm van samenloop geen betalingen mag ontvangen zolang de senior niet volledig betaald is.¹⁶⁵ Eventueel kan worden bedongen dat sommen die in strijd hiermee door de junior van de debiteur worden ontvangen, moeten worden doorgestort aan de senior. Als contractspartij kan de senior de nakoming vorderen van de verbintenissen van de junior en heeft hij eventueel recht op een vergoeding van de door hem geleden schade. Het gaat hier wel enkel over persoonlijke verbintenissen tussen de contractspartijen zonder dat een bepaalde inhoud aan het vorderingsrecht zelf wordt gegeven.¹⁶⁶

§ 3. Overeenkomst tussen de debiteur, de junior-crediteur en de senior-crediteur

79. De achterstelling kan tenslotte ook tot stand komen door een meerpartijenovereenkomst tussen de debiteur, de junior en de senior(s). De senior zal hieraan de voorkeur geven aangezien hij nu zelf partij is en zodoende als contractspartij de andere partijen tot nakoming van hun verbintenissen kan dwingen.

Ook kan de overeenkomst niet zonder het akkoord van de begunstigde worden gewijzigd of beëindigd en is hij op die manier het beste beschermd tegen latere andersluidende afspraken tussen de debiteur en de junior.¹⁶⁷

¹⁶⁴ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 9; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 31 en 47.

¹⁶⁵ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 47.

¹⁶⁶ A. VERBEKE en I. PEETERS, "Negatieve zekerheden", *DAOR* 1996, afl. 39, 44 en 50; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 9-10.

¹⁶⁷ A. VERBEKE en I. PEETERS, "Negatieve zekerheden", *DAOR* 1996, afl. 39, 44.

HOOFDSTUK II. OMVANG VAN DE ACHTERSTELLING

Afdeling 1. Omvang van de achterstelling met betrekking tot de begunstigde personen

§ 1. De specifieke achterstelling

80. De achterstelling kan worden aangegaan in het voordeel van één of meer welbepaalde schuldeisers. In dat geval spreekt men van een specifieke achterstelling (*subordination spécifique*).¹⁶⁸ WOOD bestempelt dit als ‘turnover subordinations’.¹⁶⁹ In Nederland treffen we tevens de termen ‘beperkte’, ‘relatieve’ of ‘speciale’ achterstelling aan.¹⁷⁰ Bij een specifieke achterstelling zal de senior proberen zelf partij te zijn.¹⁷¹

81. De senior kan een belangrijke geldschieter zijn die bereid is het krediet te verschaffen dat de debiteur nodig heeft, een bepaalde categorie senior-schuldeisers al naargelang de aard van hun vordering zoals bijvoorbeeld de verhuring van de bedrijfsruimte of de levering van bepaalde producten, of nog, de senior schuldeisers waarvan de vorderingen beperkt zijn tot een zeker bedrag of waarvan de vorderingen een looptijd hebben van niet meer dan twee jaar.

§ 2. De algemene achterstelling

A. Algemeen

82. De achterstelling kan ook worden bedongen in het voordeel van alle andere schuldeisers. We hebben dan te maken met een algemene achterstelling (*subordination générale*).¹⁷² WOOD gebruikt hiervoor de term ‘contractual subordination’.¹⁷³ In Nederland heet deze achterstelling ook ‘onbeperkte’, ‘absolute’ of ‘generale’ achterstelling.¹⁷⁴

¹⁶⁸ S. VELU-SPREUTELS, ‘La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1.

¹⁶⁹ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 185.

¹⁷⁰ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 2; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 6; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 36.

¹⁷¹ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 6 en 9.

¹⁷² S. VELU-SPREUTELS, ‘La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1.

¹⁷³ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 185.

¹⁷⁴ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 2; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 5; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 36.

83. Bij een onderneming heeft dit voor effect dat er een tussencategorie van schuldeisers wordt gecreëerd die zich bevindt tussen de begunstigde chirografaire schuldeisers en de aandeelhouders.¹⁷⁵ Zoals reeds vermeld, worden zij door sommige auteurs bestempeld als ‘hypografaire’ schuldeisers.¹⁷⁶ Eerst zullen de begunstigde schuldeisers worden terugbetaald, vervolgens de achtergestelde schuldeisers met de overblijvende activa en in laatste instantie de aandeelhouders. Enkel die laatsten kunnen meer krijgen dan hun oorspronkelijke inbreng daar waar de schuldeisers nooit meer kunnen eisen dan het nominaal bedrag van hun vordering.¹⁷⁷

84. Alvorens de CBFA de gelijkstelling van achtergestelde schulden met het eigen vermogen van kredietinstellingen of beleggingsondernemingen goedkeurt, moet de achterstelling beantwoorden aan de definitie gegeven in art. II. 1 § 2, b van het Besluit van 17 oktober 2006.¹⁷⁸ In de definitie lezen we dat in situaties van samenloop de junior slechts zal worden betaald nadat alle andere schuldeisers zijn betaald of dat de hiervoor nodige sommen hiertoe in consignatie zijn gegeven. In dit regime van de CBFA gaat het dus duidelijk om een algemene achterstelling.

Tevens bij de Winwinlening is voorgeschreven tot welke schuldeisers de achterstelling zich moet uitstrekken. De Winwinlening is zowel achtergesteld ten aanzien van de bestaande als van de toekomstige verplichtingen en schulden van de kredietnemer. Bij samenloop zal de junior pari passu behandeld worden met de andere achtergestelde schuldeisers, al dan niet in het kader van een Winwinlening en ongeacht of de andere Winwinleningen voor of na het sluiten van de Winwinlening tussen de kredietgever en de kredietnemer zijn ontstaan.¹⁷⁹

¹⁷⁵ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 530; S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 340.

¹⁷⁶ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 8 ; GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire*, 6^e ed., Parijs, Litec, 2005, 437.

¹⁷⁷ F. DIERICK, “het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling”, *T.Fin.R.* 2002, 233.

¹⁷⁸ Besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 17 oktober 2006 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen, *BS* 29 december 2006, 75744.

¹⁷⁹ Art. 13 Besluit van de Vlaamse Regering van 20 juli 2006 houdende uitvoering van het decreet van 19 mei 2006 betreffende de Winwinlening, *BS* 17 augustus 2006.

B. Afbakening van de groep van begunstigde schuldeisers

1. Algemeen

85. De overeenkomst van achterstelling komt voor in talloze varianten en partijen kunnen precies de modaliteiten ervan bepalen waaronder de aanwijzing van de begunstigde schuldeisers. Het is dan ook belangrijk de overeenkomst zorgvuldig op te stellen zodat duidelijk blijkt wie tot deze groep kan worden gerekend. Hier knelt het schoentje vaak en het is dan ook niet altijd eenvoudig om uit te maken wie van het voordeel van de achterstelling geniet.

Dit probleem zal zich logischerwijze enkel voordoen als de overeenkomst wordt gesloten tussen de debiteur en de junior-crediteur zonder dat de senior-crediteur partij is.

86. Ik geeft eerst kort de interpretatieregels weer die moeten worden gehanteerd bij onduidelijkheid van de overeenkomst. Die regels gelden niet enkel bij de afbakening van de groep begunstigde schuldeisers, maar in het algemeen bij alle onduidelijke bepalingen van de achterstelling. Daarna geef ik enkele richtlijnen over een mogelijke afbakening zoals die kan worden begrepen bij het ontbreken van een precieze omschrijving.

2. Interpretatie van de overeenkomst

87. Bij onduidelijkheid van een contractsbepaling vinden we enkele interpretatieregels in de art. 1156-1164 BW. Deze voorschriften zijn bindend en de schending ervan kan tot cassatie leiden, maar ze zijn niet beperkend.¹⁸⁰ Wanneer de contractspartijen het oneens zijn over de betekenis van het contract of één of meerdere bedingen, is de rechter verplicht tot interpretatie over te gaan.¹⁸¹

88. Art. 1156 BW luidt: “men moet in de overeenkomsten nagaan welke de gemeenschappelijke bedoeling van de contracterende partijen is geweest, veeleer dan zich aan de letterlijke zin van de woorden te houden”. De rechter gaat op zoek naar die gemeenschappelijke bedoeling aan de hand van de verklaringen van de partijen, meestal te vinden in een schriftelijke akte, en aanvullend, uit de extrinsieke omstandigheden zoals

¹⁸⁰ R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht, III, Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 64.

¹⁸¹ H. BOCKEN, *Algemeen Verbintenissenrecht, Samenvattende syllabus 1999-2000*, I, 1999, 77.

voorbereidende documenten.¹⁸² De rechter moet zich hierbij laten leiden door de goede trouw en zal dus interpreteren naar redelijkheid en billijkheid. Dit is de interpretatieve werking van de goede trouw.¹⁸³

De daaropvolgende bepalingen bevatten wettelijke weerlegbare vermoedens met betrekking tot de gemeenschappelijke bedoeling van de partijen.¹⁸⁴

Als de bewoordingen voor tweeërlei zin vatbaar zijn, dan moet worden gekozen voor de betekenis die het best overeenstemt met de inhoud van het contract en voor hetgeen gebruikelijk is (art. 1158 en 1159 BW). Elk beding moet worden uitgelegd in samenhang met de andere contractuele bedingen (art. 1161 BW).

Art. 1163 stelt: “Hoe algemeen ook de bewoordingen zijn waarin een overeenkomst gesteld is, toch omvat zij alleen die zaken waaromtrent het blijkt dat partijen bedoelden te contracteren”. Deze regel kan een richtsnoer uitmaken bij de algemene achterstelling die bijvoorbeeld stelt dat de vordering is achtergesteld ‘ten opzichte van de andere schuldeisers’. De uitdrukking ‘andere schuldeisers’ is zeer ruim, maar uit de bedoeling van partijen moet blijken of hier enkel de bestaande of eventueel ook de toekomstige schuldeisers mee beoogd worden.

Als ondanks de bovenstaande interpretatieregels nog onduidelijkheid blijft bestaan over de juiste zin of draagwijdte doordat die niet kan worden bepaald uit gegevens uit of buiten de akte, dan moet de rechter de overeenkomst uitleggen volgens art. 1162 BW.¹⁸⁵ De overeenkomst wordt dan uitgelegd ten nadele van hem die bedongen heeft en ten voordele van hem die zich verbonden heeft. De regel van art. 1162 BW is subsidiair.¹⁸⁶ Hij die bedongen heeft is degene die de onduidelijke clause in zijn voordeel heeft bedongen, en er bijgevolg schuldeiser van is.¹⁸⁷

89. In Nederland is de uitleg van de overeenkomst door de rechtspraak ontwikkeld, namelijk door het ‘Haviltex-criterium’ dat de Hoge Raad vooropstelt. Overeenkomsten moeten worden uitgelegd volgens de zin die partijen in de gegeven omstandigheden redelijkerwijs aan de bepalingen hebben toegekend en volgens hetgeen zij redelijkerwijs van elkaar mochten

¹⁸² W. VAN GERVEN, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 97.

¹⁸³ Cass. 24 september 1992, *Arr.Cass.* 1991-92, nr. 627; Cass. 23 maart 2006, *RW* 2006-07, 874, noot VAN OEVELEN.

¹⁸⁴ H. BOCKEN, *Algemeen Verbintenissenrecht, Samenvattende syllabus 1999-2000*, I, 1999, 81.

¹⁸⁵ Cass. 17 oktober 1988, *Arr.Cass.* 1988-89, 175 ; Antwerpen 4 februari 1992, *RW* 1993-94, 752 ; Brussel 10 december 2002, *J.T.* 2003, 155 ; Luik 9 december 2003, *J.T.* 2004, 136 ; Gent 4 juni 2003, *NJW* 2004, 700.

¹⁸⁶ H. BOCKEN, *Algemeen Verbintenissenrecht, Samenvattende syllabus 1999-2000*, I, 1999, 83.

¹⁸⁷ W. VAN GERVEN, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 97.

verwachten.¹⁸⁸ De letterlijke bewoordingen van de overeenkomst zijn dan niet beslissend, maar wel de zin die partijen daaraan hebben gegeven. De Hoge Raad past dit criterium ook toe op de overeenkomst van achterstelling. De achterstelling is immers geen duidelijk omljnd begrip.¹⁸⁹ Als antwoord op de vraag of verrekening mogelijk was, overwoog het Hof van Den Haag in lijn hiermee het volgende: “bij de beantwoording van de vraag of in een achterstelling afstand is gedaan van verrekening moet naar de omstandigheden van het geval, het doel, de bewoordingen en de inhoud van de overeenkomst van achterstelling worden gekeken, waarbij de betekenis van contractuele bepalingen wordt bepaald door de zin die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer redelijkerwijs aan deze bepalingen mochten toekennen en door hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten”.¹⁹⁰

3. Een mogelijke afbakening

90. Zoals bij het begrip is uiteengezet wordt er uitgegaan van de achterstelling van een chirografaire vordering waardoor er een verzaking is door deze schuldeiser aan zijn recht om in geval van samenloop op gelijke voet te worden behandeld met één of meer andere chirografaire schuldeisers (*supra* deel I, hoofdstuk I, afdeling 3). De achterstelling zal dus zowel de bevoorrechte als de chirografaire schuldeisers ten goede komen.¹⁹¹ Uiteraard zullen de chirografaire schuldeisers hier het meeste belang bij hebben. Toch halen in sommige gevallen ook bevoorrechte of hypothecaire schuldeisers hun voordeel uit de achterstelling, onder meer wanneer de opbrengst van de tegeldemaking van de goederen waarop zij preferentiële rechten hebben minder blijkt te zijn dan het bedrag van hun schuldvordering.¹⁹²

91. Het Hof van Beroep te Antwerpen heeft beslist in het arrest van 10 januari 2006 dat de achterstelling geldt ten opzichte van alle schuldeisers, behoudens diegenen die uitdrukkelijk in het beding in de leningsovereenkomst werden uitgesloten.¹⁹³ Het beding was opgesteld als volgt: “Onze instelling gaat akkoord, in geval van samenloop met andere schuldeisers van de lener, slechts aanspraak te maken op de terugbetaling van de lening nadat die andere schuldeisers hun rechten hebben kunnen doen gelden, met uitzondering van:

¹⁸⁸ Hoge Raad 13 maart 1981, *NJ* 1981, 635.

¹⁸⁹ Hoge Raad 18 oktober 2002, *JOR* 2002,234, noot B. WESSELS, *NJ* 2003, 503, noot C.E. DU PERRON; zie ook: Rb. Rotterdam 22 februari 2001, *JOR* 2001,203; Hof Arnhem 14 maart 2006, *NJF* 2006, 234.

¹⁹⁰ Hof Den Haag 31 oktober 2000, *JOR* 2001, 41.

¹⁹¹ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 8.

¹⁹² A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 542.

¹⁹³ Antwerpen 10 januari 2006, *RW* 2006-07, 373.

- de zaakvoerders van de onderneming;
- de vennoten en beheerders van de vennootschap;
- de schuldeisers van wie de kwade trouw zou bewezen zijn.”

De schuldeisers die niet behoorden tot een van de categorieën van schuldeisers die contractueel werden uitgesloten, konden dus genieten van de achterstelling.

92. De begunstigden kunnen zowel bestaande als toekomstige schuldeisers zijn.¹⁹⁴ Of het enkel gaat om bestaande of ook (sommige) toekomstige schuldeisers is een kwestie van uitlegging van de overeenkomst. Een argument dat de achterstelling ook speelt in het voordeel van toekomstige schuldeisers vinden we bij PABBRUWE, zij het in het kader van de vraag of in de overeenkomst een beding ten behoeve van de toekomstige geldgevers kan vervat liggen. Hij stelt: “Immers omdat met achterstelling beoogd wordt de leencapaciteit van de geldnemer te vergroten mag de aspirantgeldgever verwachten dat contractspartijen bij de achterstelling bedoeld hebben hem het recht op achterstelling toe te kennen indien hij van die vergrote leencapaciteit gebruik maakt door effectief krediet te verlenen”.¹⁹⁵ Daar waar de bestaande schuldeisers niet altijd op de hoogte zullen zijn van het bestaan van de achterstelling, zullen de toekomstige schuldeisers de achterstelling meestal kennen. Dit is voor hen dikwijls de reden waarom ze gelden ter beschikking stellen aan de debiteur.¹⁹⁶

WOOD schrijft: “The main feature of contractual subordinations to all creditors is that the junior debtor is in effect subordinated to all present and future creditors and not just to a particular senior loan or class of senior debt”.¹⁹⁷ Uit het eerste deel van deze zin lijkt het vanzelfsprekend dat een achterstelling *to all creditors* ook slaat op de toekomstige schuldeisers. In de omschrijving boven deze zin is nochtans geen sprake van toekomstige schuldeisers, maar enkel van ‘all other non-subordinated obligations’.

We moeten er echter wel rekening mee houden dat het in aanmerking nemen van toekomstige schuldeisers de positie van de junior ernstig kan verzwaren en dat hij zo voor onverwachte gebeurtenissen kan komen te staan. Het past dus toch om voorzichtig te zijn en telkens concreet na te gaan of dit de bedoeling kon zijn van de junior om te vermijden dat hij zijn vordering achtergesteld ziet aan onredelijk hoge schuldvorderingen of talrijke bijkomende

¹⁹⁴ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 8; H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening, *WPNR* 1985, 494; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 45.

¹⁹⁵ H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening, *WPNR* 1985, 495.

¹⁹⁶ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 46.

¹⁹⁷ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 187.

schuldeisers. Er moet te goeder trouw worden geïnterpreteerd en dus naar redelijkheid en billijkheid worden nagegaan wat de partijen met de overeenkomst beoogd hebben.

93. Er wordt best ook een regeling voorzien hoe de achtergestelde vordering zich verhoudt met andere achtergestelde vorderingen. Partijen kunnen bijvoorbeeld overeenkomen dat de achterstelling niet werkt in het voordeel van andere achtergestelde schuldeisers. Tussen de achtergestelde schuldeisers onderling zal dan eventueel het gelijkheidsbeginsel opnieuw in acht worden genomen.

Bij de Winwinlening wordt dit duidelijk geregeld in de omschrijving van de achtergestelde lening. Bij samenloop zal de junior immers pari passu behandeld worden met de andere achtergestelde schuldeisers. Het is daarbij niet relevant of deze schuldeisers zijn achtergesteld in het kader van een Winwinlening noch of de andere Winwinleningen voor of na het sluiten van de Winwinlening tussen de kredietgever en de kredietnemer zijn ontstaan.¹⁹⁸

§ 3. Achterstelling ten aanzien van de aandeelhouders

A. Algemeen

94. Een bijkomende vraag die zich zou kunnen opdringen is of men zich door een achterstelling ook kan achterstellen tegenover alle of een bepaald gedeelte van (preferente) aandeelhouders of dat de achterstelling enkel kan spelen tussen de eigenlijke schuldeisers.

95. De investering in het kapitaal moet worden onderscheiden van het verstrekken van vreemd vermogen. De achtergestelde lening blijft vreemd vermogen en de schuldeiser is gerechtigd de volledige terugbetaling en bedongen intresten te vorderen. De inbreng in het kapitaal van een onderneming daarentegen zal enkel worden teruggestort als er winst overblijft na voldoening van alle schuldeisers. Het is dus een risicovolle investering omdat de aandeelhouder deelt in het eventuele verlies, maar anderzijds heeft hij ook recht op de winst.

We zouden in feite kunnen stellen dat een aandeelhouder zich maximaal achterstelt.¹⁹⁹ Hij zal slechts worden uitbetaald met wat overblijft nadat alle schuldeisers, zowel de gewone

¹⁹⁸ Art. 13 Besluit van de Vlaamse Regering van 20 juli 2006 houdende uitvoering van het decreet van 19 mei 2006 betreffende de Winwinlening, *BS* 17 augustus 2006.

¹⁹⁹ STORME, M., *Zekerheden- en insolventierecht, I-II, Vermogen, verhaalsrecht, samenloop, rangregeling*, Gent, 2005, 112; P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 183.

schuldeisers als de achtergestelde schuldeisers, zijn voldaan. Men spreekt in deze context ook wel eens van ‘structurele achterstelling’.²⁰⁰

B. Toetsing van de mogelijkheid

96. Een schuldeiser kan zijn vordering achterstellen ten aanzien van één, sommige of alle andere schuldeisers van dezelfde debiteur. De contractsvrijheid laat partijen toe om hun overeenkomsten op zodanige wijze vorm te geven zoals zij dat wensen, zolang zij hiermee geen bepalingen van openbare orde, goede zeden of dwingende regels schenden.²⁰¹ Een junior-schuldeiser zou dus in principe op basis van zijn contractsvrijheid erin kunnen toestemmen om zijn vordering achter te stellen aan alle of een bepaald gedeelte van de aandeelhouders als aan de hoger genoemde voorwaarde is voldaan. Zo is er bijvoorbeeld bij de vereffening van een vennootschap art. 190, § 2 Wetboek Vennootschappen: “Na betaling van de schulden of consignatie van de nodige gelden om die te voldoen, verdelen de vereffenaars onder de vennoten de gelden of waarden die gelijk verdeeld kunnen worden; zij overhandigen hun de goederen die zij voor nadere verdeling hebben moeten overhouden.” Naar analogie met het gelijkheidsbeginsel waarvan het Hof van Cassatie heeft beslist dat het slechts van dwingend recht is en dat een schuldeiser er bijgevolg afstand van kan doen²⁰², zou hier dezelfde redenering kunnen worden toegepast. Als bovendien wordt aangenomen dat de afstand van het gelijkheidsbeginsel mogelijk is op ieder moment, dus voor het intreden van de reden van bescherming, namelijk een samenloop, zou dat ook hier kunnen worden gesteld.

97. Ook zou een vergelijking kunnen worden gemaakt met het arrest van het Hof van Cassatie van 25 september 2006.²⁰³ Dat arrest heeft de discussie in de rechtsleer en rechtspraak over de mogelijkheid tot compensatie van een schuldvordering van een aandeelhouder met de vordering die de vennootschap heeft op de aandeelhouder tot volstorting van zijn inbreng, beslecht. De volgende situatie wordt beoogd: de aandeelhouder zegt toe een inbreng te zullen doen, maar komt zijn volstortingsplicht niet na. Daarnaast heeft hij ook nog een schuldvordering op de vennootschap, uit hoofde van een verstrekt krediet of in het kader van geleverde prestaties. Bij het faillissement van de vennootschap compenseert hij dan zijn vordering met de vordering die de vennootschap op hem heeft tot volstorting van het saldo

²⁰⁰ C.P. HOOFT, “Een achtergesteld rechtskindje”, *V&O* 2004, nr. 10, 179.

²⁰¹ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 78 e.v.

²⁰² Cass. 9 maart 2000, *RW* 2000-01, 480, *Arr.Cass.* 2000, 544, nr. 164 ; Cass. 20 oktober 2005,, *NJW* 2006, 365, noot P. COUSSEMENT.

²⁰³ Cass. 25 september 2006, www.cass.be.

van het geplaatste kapitaal. Hierdoor promoveert hij, omdat hij normaal gezien zijn inbreng pas kan terugkrijgen na voldoening van de schuldeisers en hij nu het risico niet loopt zijn inbreng niet terug te krijgen. Het Hof van Cassatie heeft dan beslist in zijn arrest van 25 september 2006 dat dit mogelijk en tegenstelbaar is: “Geen enkele wettelijke bepaling verbiedt een aandeelhouder, die het saldo van zijn plaatsing in het kapitaal van een naamloze vennootschap dient te betalen, die schuld af te lossen door schuldvergelijking met een schuldvordering die hij op die vennootschap heeft.” Dit is het omgekeerde van het probleem dat zich hier stelt, namelijk de degradatie van een schuldeiser. In de rechtspraak van het Hof kan eventueel een argument worden gevonden dat ook het omgekeerde mogelijk is.

98. Er zijn uiteindelijk allerlei financiële instrumenten op de markt die juridisch of formeel gezien kwalificeren als vreemd vermogen, maar vanuit economisch oogpunt sterk gelijken op eigen vermogen. Te denken valt aan de ‘profit participating loan’, waarvan de vergoedingen winstgerelateerd zijn. Daarnaast heeft een dergelijke kredietverstrekking nog kenmerken van eigen vermogen. Zo zal ze voor een lange looptijd worden aangegaan, met mogelijke verlengingen, is de terugbetaling mogelijk in geld of in aandelen, is ze ten allen tijde converteerbaar in aandelen en zal ze vaak een achtergesteld karakter hebben. Deze kenmerken doen de Belgische belastingadministratie daarom nog niet besluiten dat deze lening van vreemd vermogen moet worden geherkwalificeerd naar eigen vermogen.²⁰⁴ Het is dus mogelijk een financieel instrument in het leven te roepen dat het karakter van vreemd vermogen behoudt, terwijl de vergoeding afhankelijk is van de gemaakte winst. Ook komen achtergestelde aandelen voor in tegenstelling tot preferente aandelen.²⁰⁵ Het bestaan van al deze financieringsvormen wijst toch op het bestaan van een grote soepelheid in de praktijk.

99. Er zijn wel enkele moeilijkheden waar ook rekening mee moet worden gehouden. Vooreerst zijn er bepaalde gevolgen verbonden aan de sluiting van de vereffening. Eén daarvan is de overgang van het vermogen. De afsluiting van de vereffening brengt met zich mee dat het vereffeningssaldo, of het deel daarvan dat nog niet werd verdeeld, *van rechtswege* overgaat in het vermogen van de aandeelhouders.²⁰⁶

²⁰⁴ Voorafgaande beslissing in fiscale zaken, nr. 700.065, 5 juni 2007.

²⁰⁵ A. KLAASSEN, *De achtergestelde lening*, in W. EIZENGA (ed.), *Serie Bank- en Effectenbedrijf*, nr. 14, Deventer, Kluwer, 1981, 14; P.V.U. VAN GREVENSTEIN, “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 262; A. VAN HEES, “De achtergestelde geldlening”, *TVVS* 1990, nr. 90/2, 30.

²⁰⁶ J.M. NELISSEN GRADE, *Vennootschapsrecht: Capita Selecta*, 2008, 188.

Voorts zal de aandeelhouder hier niet slechter uit mogen komen dan zonder de achterstelling van een schuldeiser. Een aandeelhouder heeft niet enkel recht op de terugstorting van zijn inbreng, maar tevens op het liquidatiesaldo. Stellen dat de schuldeiser na hem komt en zonder beperking het resterende bedrag verkrijgt, zou daar tegenin druisen. Er moet dan ook hier duidelijk worden bepaald dat bijvoorbeeld eerst de andere schuldeisers worden voldaan, vervolgens de aandeelhouder ten belope van zijn inbreng en van het resterende bedrag wordt de schuldeiser dan terugbetaald ten belope van zijn vordering. Als er dan nog een saldo overblijft, zou dat naar de aandeelhouder moeten gaan. Op die manier is de positie van de aandeelhouder verbeterd omdat hij meer kans maakt zijn inbreng terug te zien, terwijl hij nog steeds recht heeft op de overblijvende winst.

100. Hoewel het op basis van bovenstaande argumenten mogelijk kan zijn om een achterstelling te bedingen ten aanzien van de aandeelhouders, zal deze vraag echter eerder theoretisch blijven omdat het in de praktijk niet voorkomt. De vennootschap zelf kan het misschien aantrekkelijk vinden om de kenmerken van vreemd vermogen, namelijk de fiscale aftrekbaarheid van de intresten, te combineren met een instrument dat een nog groter eigen vermogenskarakter heeft, maar ik zie niet meteen een reden voor de junior om hierin toe te stemmen. Als hij de solvabiliteitspositie van de debiteur wilt verbeteren, volstaat het dat hij zich achterstelt aan alle andere schuldeisers. Een bijkomende achterstelling aan de aandeelhouders is daarvoor overbodig. Daarenboven is het zo dat het meestal net de aandeelhouders van de vennootschap zijn die bereid zijn zich achter te stellen. Uiteindelijk zal het zelden voorvallen dat er na de voldoening van de schuldeisers en de aandeelhouders nog iets overblijft voor degene die slechts daarna aan de beurt is.

Afdeling 2. Omvang wat betreft de achtergestelde en begunstigde vorderingen

§ 1. De achtergestelde vordering

A. Afbakening

101. In de overeenkomst moet worden aangegeven tot welke vorderingen van de junior de achterstelling zich uitstrekt. Dit is de bepaling van de omvang van de achterstelling wat

betreft de ‘junior-schuldvordering’. WOOD behandelt dit vanuit het perspectief van de verplichtingen van de schuldenaar en spreekt over ‘junior debt’.²⁰⁷

102. De achterstelling kan zich uitstrekken tot de schuldvorderingen die zijn ontstaan uit een specifieke rechtshandeling -zoals een lening, een kredietopening of een uitgifte van obligaties- maar het is ook mogelijk dat alle bestaande en toekomstige schuldvorderingen van de junior aan de achterstelling onderworpen zijn.²⁰⁸ Als een bestaande schuldeiser bijvoorbeeld een achterstelling aangaat, zal tot uitdrukking moeten worden gebracht of zij enkel geldt voor nieuwe aangegane vorderingen na een bepaalde datum of ook voor de bestaande vorderingen en de eventueel reeds opeisbare rente bij een achtergestelde geldlening.²⁰⁹ Als het gaat om een vordering ontstaan uit een specifieke overeenkomst, kunnen daar eventueel ook schadevergoedingen aan worden toegevoegd.

Als wordt bepaald dat alle vorderingen zijn achtergesteld, gaat het vaak om een junior-insider. Het zal dan zoal gaan om het salaris van de junior en opzegvergoedingen, betalingen voor het leveren van diensten of goederen door de junior of voor verhuringen.²¹⁰ Iedere vordering kan immers het voorwerp uitmaken van een achterstelling en niet alleen de vordering die ontstaat uit een geldleningsovereenkomst hoewel dit het meest voorkomend is.²¹¹

103. Senior-crediteuren zullen trachten de omvang van de achtergestelde vordering zo ruim mogelijk in te vullen omdat dit tot een verbetering van de vermogensstructuur van de schuldenaar leidt. Ook de debiteur zal dit trachten te doen vermits dit zijn leencapaciteit zal verhogen.

²⁰⁷ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 214.

²⁰⁸ S. VELU-SPREUTELS, ‘La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 1; P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 214.

²⁰⁹ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 35.

²¹⁰ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 214.

²¹¹ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 1.

B. Hoofdsom, intresten en kosten

104. Het is daarnaast ook belangrijk dat duidelijk wordt gemaakt of de achterstelling enkel betrekking heeft op de vordering zelf, zijnde de hoofdsom, of ook of alleen op de intresten en kosten.²¹²

105. Bij een achtergestelde lening moet dus tot uiting komen of het gaat om de hoofdsom, dit is de aflossing van het kapitaal, of tevens om de intresten die verschuldigd zijn op de hoofdsom.

Ook bij vorderingen die niet ontstaan uit een geldleningsovereenkomst kan hier onduidelijkheid over zijn, bijvoorbeeld in verband met de nalatigheidsintresten die verschuldigd zijn bij laattijdige betaling of de kosten.

106. Bij de Winwinlening bestaat hierover geen twijfel. De achterstelling geldt enkel voor de hoofdsom en niet voor de intresten.²¹³ In art. II.1 § 2, c van het Besluit 17 oktober 2006 van de CBFA lezen we dat de achterstelling daarentegen eveneens van toepassing is op de verschuldigde periodieke vergoeding. Bij de Durfkapitaalregeling in Nederland is hieromtrent niets voorzien. Er is een besluit van het Ministerie van Financiën dat toelichting geeft bij de toepassing van de indirecte Durfkapitaallening zoals bedoeld in art. 5.18 van de Wet Inkomstenbelasting 2001.²¹⁴ In bepaling 7.c. wordt gezegd: “Met betrekking tot de mate van achterstelling acht ik contractuele vrijheid mogelijk ten opzichte van andere geldleningen die in het kader van de Durfkapitaalregeling worden verstrekt; de rente behoeft geen lagere rang in te nemen dan is bepaald in artikel 277, eerste lid, van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek; rente die bij de hoofdsom wordt geschreven volgt daarentegen wel het regime van achterstelling van de hoofdsom.”

§ 2. De begunstigde vordering

107. Naast de vraag welke schuldeisers genieten van de achterstelling (*supra* deel II, hoofdstuk II, afdeling 1), moeten we weten ten aanzien van welke vorderingen van de senior de junior is achtergesteld. Dit kan zowel bij de algemene als bij de specifieke achterstelling

²¹² B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 35; C. DAVID “Valeurs mobilières composées, Titres subordonnés”, *Répertoire de droits de sociétés (Dalloz)* 1997, nr. 265.

²¹³ Art. 13 Besluit van de Vlaamse Regering van 20 juli 2006 houdende uitvoering van het decreet van 19 mei 2006 betreffende de Winwinlening, *BS* 17 augustus 2006.

²¹⁴ http://wetten.overheid.nl/BWBR0014201/geldigheidsdatum_23-02-2009.

tot onzekerheden leiden. De senior-schuldvordering of ‘senior debt’²¹⁵ moet worden afgebakend.²¹⁶

108. Ook hier weer kan het gaan om alle bestaande en toekomstige vorderingen van de senior ofwel om een vordering die is ontstaan uit een specifieke overeenkomst eventueel inclusief intrest, toegestane aanpassingen, schuldvernieuwing en soms ‘fees’, vergoedingen voor contractbreuk en kosten van tenuitvoerlegging. De toekomstige vorderingen kunnen beperkt worden tot een bepaald bedrag.

109. Een senior-crediteur zal wensen dat hij nieuwe gelden aan de debiteur ter beschikking kan stellen, bijvoorbeeld als de debiteur in financiële moeilijkheden geraakt, die ook onder de achterstellingsovereenkomst vallen. Als we voor een ‘insider achterstelling’ staan, zal de senior normaal gezien zoveel nieuwe gelden kunnen lenen als hij wenst. Een insider zal namelijk vaak controle uitoefenen over de onderneming en dus mee bepalen of er nieuwe schulden worden aangegaan.²¹⁷

Afdeling 3. Tijdstip en omstandigheden van inwerkingtreding van de achterstelling

§ 1. In geval van samenloop

110. Er kan worden overeengekomen dat de achterstelling slechts in werking treedt in geval van samenloop, zoals het faillissement, het gerechtelijk akkoord, de collectieve schuldenregeling en de samenloop bij beslag. Ze heeft dan betrekking op de rangorde.²¹⁸ Ze beïnvloedt de betalingsplicht van de schuldenaar niet en laat ook het vorderingsrecht van de junior onaangetast. In principe staat niets eraan in de weg dat de debiteur betalingen doet aan de junior die zijn vordering gewoon kan opeisen.²¹⁹ De achterstelling werkt niet direct, maar indirect.

²¹⁵ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 215.

²¹⁶ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 5.

²¹⁷ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 215.

²¹⁸ E. DIRIX, “Enige recente arresten van het Belgisch Hof van Cassatie, de Franse Cour de Cassation en de Nederlandse Hoge Raad inzake beslag, faillissement en zekerheden”, in COUSY, H. en DIRIX, E.(eds.), *Insolventierecht, Themis 2000-2001*, Brugge, Die Keure, 2000, 46.

²¹⁹ A.VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 5.

Zoals uit de tekst van art. 3:277 lid 2 BW in Nederland af te leiden is, gaat het daarin om zo een soort achterstelling die uitsluitend van toepassing is bij concursus.²²⁰

111. Er kan bijkomend worden bepaald dat de junior in geval van samenloop de terugbetaling geheel of gedeeltelijk zal ontvangen en zich ertoe verbindt om iedere ontvangen som over te dragen aan de begunstigten. Er kan ook een onherroepelijk mandaat worden gegeven aan de begunstigten om alle dividenden van de achtergestelde vordering bij de debiteur te ontvangen.²²¹

112. Voor deze achterstelling zijn er talrijke benamingen. DIRIX spreekt over de ‘eigenlijke’ achterstelling, een term die hij enkel voorbehoudt voor de achterstelling bij samenloop.²²² VELU-SPREUTELS verwijst naar de term ‘subordination imparfaite’.²²³ In de Nederlandse literatuur komen we de volgende termen tegen: ‘indirect werkende’ achterstelling, ‘uitgestelde’²²⁴ of ‘latente’ achterstelling²²⁵ Bij WOOD is dit een ‘springing of inchoate’ subordination, waarbij, net zoals bij sommige andere termen gebruikt door Nederlandse auteurs, zowel wordt bedoeld dat de achterstelling geldt in geval van samenloop als in geval er zich bepaalde andere gebeurtenissen voordoen.²²⁶ Men spreekt hier vaak over één van de contractueel bepaalde ‘calamiteiten’.

§ 2. Buiten samenloop

113. De achterstelling die pas werkt als er effectief sprake is van concursus, vervult niet altijd optimaal de rol als waarborgfunctie en substituut dan wel aanvulling van het eigen vermogen in de enge zin.

²²⁰ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 4.

²²¹ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance” in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 26.

²²² E. DIRIX, “Enige recente arresten van het Belgisch Hof van Cassatie, de Franse Cour de Cassation en de Nederlandse Hoge Raad inzake beslag, faillissement en zekerheden”, in COUSY, H. en DIRIX, E.(eds.), *Insolventierecht, Themis 2000-2001*, Brugge, Die Keure, 2000, 46.

²²³ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance” in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 17.

²²⁴ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 261.

²²⁵ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 2; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 34.

²²⁶ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 178.

114. Om die reden kan de achterstelling ook reeds effectief worden vanaf het aangaan van de achterstelling en dus toepasselijk zijn gedurende de ganse looptijd van de schuldvordering van de senior.²²⁷ Zij regelt dus niet de rangorde in geval van samenloop op het vermogen van de debiteur, maar heeft betrekking op de volgorde van betaling.²²⁸ Zij zal niet mogen worden terugbetaald zolang de senior-crediteur nog niet volledig is voldaan en zijn rechtsverhouding met de debiteur nog niet (geheel of gedeeltelijk) is beëindigd. Dit is wat WOOD noemt de ‘complete’ subordination.²²⁹ Zij wordt ook bestempeld als een ‘oneigenlijke’²³⁰ of ‘direct werkende’ achterstelling²³¹ of subordination ‘parfaite’²³².

115. Er kan een bijkomende clause worden toegevoegd die bepaalt dat betalingen die desondanks door de junior worden ontvangen, aan de senior moeten worden overgemaakt en dat dit wordt aangerekend op de senior-schuldvordering.²³³ Ondanks de achtergesteldheid van de junior-schuldvordering, kan het toch toegelaten zijn voor hem om welbepaalde betalingen te ontvangen.

116. Naast de onmiddellijke inwerkingtreding vanaf het aangaan van de achterstelling, is het ook mogelijk dat dit moment wordt uitgesteld tot het zich voordoen van bepaalde gebeurtenissen, maar nog steeds buiten de situaties van samenloop. De meeste van de hierboven vermelde termen wijzen zowel op de onmiddellijke toepasbaarheid als op de uitgestelde werking. WOOD behoudt de term ‘complete’ subordination voor ter aanduiding van de achterstelling die geldt vanaf het aangaan en ‘springing’ of ‘inchoate’ subordination voor deze die slechts spelen in bepaalde omstandigheden. Die omstandigheden kunnen zowel slaan op samenloop als op andere gevallen. Te denken valt aan de uitwinning van een

²²⁷ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44;

²²⁸ E. DIRIX, “Enige recente arresten van het Belgisch Hof van Cassatie, de Franse Cour de Cassation en de Nederlandse Hoge Raad inzake beslag, faillissement en zekerheden”, in COUSY, H. en DIRIX, E.(eds.), *Insolventierecht, Themis 2000-2001*, Brugge, Die Keure, 2000, 46.

²²⁹ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 178.

²³⁰ E. DIRIX, “Enige recente arresten van het Belgisch Hof van Cassatie, de Franse Cour de Cassation en de Nederlandse Hoge Raad inzake beslag, faillissement en zekerheden”, in COUSY, H. en DIRIX, E.(eds.), *Insolventierecht, Themis 2000-2001*, Brugge, Die Keure, 2000, 46.

²³¹ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 2.

²³² S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 17.

²³³ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 26; A. VERBEKE en I. PEETERS, I., “Voorrechten, hypotheken en andere zekerheden”, permanent documentatiesysteem, Gent, Mys & Breesch, 1995/1, 65; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 35.

bepaalde essentiële zaak van de debiteur, een belangrijke reorganisatie zoals een fusie of splitsing en een tekortkoming van de schuldenaar aan de overeenkomst met de senior zoals ingebreke blijven de senior te betalen. Ze kan dan eventueel weer ophouden te werken zodra het verzuim van de debiteur is aangezuiverd.²³⁴

§ 3. Gecombineerde toepassing en interpretatie

117. Om de positie van de senior optimaal te beschermen, kunnen deze verschillende vormen van achterstelling tegelijkertijd voorkomen. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat de achterstelling geldt vanaf het aangaan van de overeenkomst waarbij het wel toegestaan is om sommige betalingen te ontvangen ('permitted payments'), totdat een bepaald blokkeringsgeval zich voordoet zoals een samenloop of gebeurtenissen die een indicatie zijn van een mogelijke nakende insolventie van de debiteur. Vanaf dan mogen er geen betalingen meer door de junior worden ontvangen.²³⁵

118. Daar waar de achterstelling die slechts uitwerking krijgt bij samenloop van verhaalsuitoefening van de junior en één of meerdere senior-crediteuren of andere schuldeisers meestal in een overeenkomst tussen de junior-crediteur en de debiteur zou worden opgenomen, zouden de oneigenlijke achterstellingen eerder voorkomen in een drie- of meerpartijenovereenkomst.²³⁶

119. Ook hier weer speelt de interpretatie van de overeenkomst vaak een belangrijke rol om te achterhalen welk tijdstip of welke omstandigheden partijen voorop stelden. Geen interpretatie is nodig als we aanwijzingen in de overeenkomst vinden zoals 'in rang terugtreden' of 'in geval van samenloop'. Dit is zo bij het regime van de CBFA in verband met de kredietinstellingen en beleggingsondernemingen: "in situaties van *samenloop* van alle schuldeisers *op het gehele vermogen* van de debiteur of de emittent, *met name* bij diens faillissement, aanvraag tot gerechtelijk akkoord of vrijwillige of gedwongen vereffening..."(eigen cursivering). De Winwinlening geldt eveneens in de hypothese van samenloop. Naast de loutere vermelding van de samenloop, kan ook een opsomming worden gegeven van de bedoelde situaties van samenloop zoals in de definitie van het besluit van de

²³⁴ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening, *WPNR* 1985, 494.

²³⁵ P.R. WOOD, *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, Londen, Sweet & Maxwell, 2007, 217-218.

²³⁶ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 77; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 47.

CBFA. Er moet dan worden uitgemaakt of deze gevallen enkel gelden bij wijze van voorbeeld of dat het gaat om een limitatieve opsomming.²³⁷ VAN HEES stelt dat de vordering in de niet genoemde gevallen van concursus gewoon opeisbaar en concurrent is.²³⁸

Het kan ook voorkomen dat simpelweg bepaald wordt dat de vordering zal zijn achtergesteld aan die van een bepaalde schuldeiser of alle andere schuldeisers. In een Nederlandse zaak voor de rechtbank van Rotterdam van 11 mei 1993 moest de rechter oordelen over de volgende clausule: “Deze lening zal zijn achtergesteld ten opzichte van alle aanspraken van andere schuldeisers met uitzondering van per heden nog niet bestaande andere achtergestelde leningen”.²³⁹ Vermits er niets nader was bepaald over het moment van inwerkingtreding, leidde de rechtbank af dat ze slechts gold in geval van surseance van betaling, faillissement, liquidatie, of buitengerechtelijk akkoord en niet wanneer de debiteur van de achtergestelde lening geconfronteerd wordt met tijdelijke liquiditeitsproblemen en naar eigen believen zijn aflossingsverplichtingen opschuift. KLIEBISCH is het daar niet mee eens en stelt dat het zelfs mogelijk is dat de achterstelling zijn werking juist verliest in de genoemde gevallen. Hij lijkt van mening te zijn dat een achterstelling die is geredigeerd zonder vermelding van omstandigheden, onmiddellijk in werking treedt.²⁴⁰

HOOFDSTUK III. VARIA

Afdeling 1. Overdracht en in pandgeving van de schuldvordering van de junior

§ 1. Algemeen

120. Wat gebeurt er als de junior zijn vordering overdraagt? Verkrijgt de rechtsverkrijger ten bijzondere titel dan een achtergestelde vordering? En als hij zijn vordering in pand geeft, verkrijgt de pandhouder dan een pand met hetzelfde kenmerk?

§ 2. Aard van de partijen is bepalend

121. In de rechtsleer wordt aangenomen dat de achterstelling mee over gaat. De achtergestelde vordering is immers een vordering zoals andere vorderingen waaraan wel een

²³⁷ R. FRANSIS, “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 60.

²³⁸ A. VAN HEES, “De achtergestelde geldlening”, *TVVS* 1990, nr. 90/2, 31.

²³⁹ Rb. Rotterdam 11 mei 1993, *KG* 1993, 215.

²⁴⁰ Th.A.L. KLIEBISCH, *De contractuele achterstelling – nog steeds ongeregeld?*, in *Onderneming en 10 jaar nieuw Burgerlijk Recht, Serie Onderneming en Recht*, Deventer, Kluwer, 2002, 453.

bijzonder kenmerk is verbonden. Dat bijzonder kenmerk is het nemen van een lagere rang bij de eigenlijke achterstelling en de uitgestelde opeisbaarheid van de vordering bij de oneigenlijke achterstelling. Op die manier hebben de partijen de inhoud van de vordering bepaald. De vordering wordt dan samen met dat kenmerk overgedragen, maar partijen kunnen in de overeenkomst wel anders voorzien.²⁴¹

Hier wordt ook de ‘nemo plus-regel’ toegepast.²⁴² Dat wilt zeggen dat een schuldeiser niet meer rechten kan overdragen dan hij zelf heeft.²⁴³

122. Het voorgaande is waar als de achterstelling gebaseerd is op een overeenkomst tussen de junior en de debiteur, waarbij we een contractuele definitie en afbakening hebben van de rechten van de betrokken schuldeiser. Het gaat dan om een wijziging van de modaliteiten van de schuldvordering. Als de achterstelling daarentegen wordt afgesloten in een contract tussen de junior en de senior, staan we voor een louter negatieve verbintenis. De verbintenis van de junior raakt dan niet aan de concrete rechtsverhouding tussen de debiteur en de junior maar is een persoonlijke verbintenis tussen de contractanten die enkel tussen hen een vorderingsrecht doet ontstaan.²⁴⁴ Bij VAN HEES vinden we dit onderscheid inderdaad terug, waarbij de achterstelling in geval van een kwalitatieve verplichting niet overgaat op de rechtsverkrijger.²⁴⁵ SPINATH wijst erop dat ook al is de achterstelling overeengekomen tussen de debiteur en de junior, het ook kan gaan om een loutere verbintenis tussen hen in plaats van de bepaling van de inhoud van de vordering.²⁴⁶ De uitleg van de concrete overeenkomst geeft de doorslag.

²⁴¹ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 70.

²⁴² I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 10-11.

²⁴³ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 575.

²⁴⁴ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 40, 44 en 51.

²⁴⁵ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 98 en 128; A. HEES, “De achtergestelde geldlening”, *TVVS* 1990, nr. 90/2, 32.

²⁴⁶ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 17.

DEEL III. DERDENWERKING

HOOFDSTUK I. CONTRACTEN EN DERDEN²⁴⁷

Afdeling 1. Algemeen

123. In art. 1165 BW lezen we het volgende principe: “overeenkomsten brengen alleen gevolgen teweeg tussen de contracterende partijen; zij brengen aan derden geen nadeel toe en strekken hun slechts tot voordeel in het geval voorzien bij artikel 1121”. Dit is het principe van de relativiteit van de overeenkomst. De verbintenissen die door het contract in het leven worden geroepen, gelden enkel tussen degenen die het contract gesloten hebben.²⁴⁸

124. Partijen zijn degenen die rechtstreeks en uit eigen naam het contract hebben gesloten, de personen die bij het sluiten van het contract vertegenwoordigd waren alsook de rechtsverkrijgers onder algemene titel (art. 1122 BW). Al degenen die geen partij zijn, kunnen worden bestempeld als derden.²⁴⁹

Door het arrest van het Hof van Cassatie van 27 mei 1909, werd een onderscheid gemaakt tussen de interne en de externe gevolgen van de overeenkomst.²⁵⁰ De externe gevolgen, dit is het bestaan van de overeenkomst, zijn niet relatief maar kunnen als een feit aan derden worden tegengeworpen.

Afdeling 2. Interne of obligatoire gevolgen: relativiteit van de rechten en plichten

§ 1. Algemeen

125. Met de interne of obligatoire gevolgen van een contract worden de rechten en plichten bedoeld die uit een contract voortvloeien. Deze interne gevolgen zijn relatief omdat zij enkel de partijen aangaan. Derden kunnen enerzijds niet verplicht worden de uit het contract

²⁴⁷ Zie o.a. S. STIJNS, “Contracten en derden: derde-medeplichtigheid en actio pauliana, stermaking en schijnvertegenwoordiging, derdenbegunstiging” in S. STIJNS (ed.), *Verbintenissenrecht, Themis, 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2007, 25-50 en de verwijzingen aldaar.

²⁴⁸ R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht, III, Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 75.

²⁴⁹ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 219.

²⁵⁰ Cass. 27 mei 1909, *Pas.* 1909, 272, met concl. Adv.-gen. TERLINDEN.

voervloeiende verbintenissen na te komen²⁵¹ en anderzijds kunnen zij evenmin de uitvoering van die verbintenissen eisen²⁵².

§ 2. Relatieve relativiteit van de rechten

126. De relativiteit van de rechten is niet absoluut. Zonder dat een derde partij is bij het contract, is het toch mogelijk dat hij daaruit rechten verkrijgt en kan uitoefenen. Art. 1165 BW vermeldt uitdrukkelijk art. 1121 BW, namelijk het beding ten behoeve van een derde of derdenbeding. Ook nog een ander geval van derden-begunstiging is mogelijk, namelijk de rechtstreekse vordering. Die wordt toegekend door de wet. Dit is mogelijk in het BW zelf, maar zal meestal gebeuren in bijzondere wetten zoals in art. 86 van de Wet op de Landverzekeringsovereenkomst²⁵³ waar men spreekt van ‘eigen recht van de benadeelde’.

§ 3. Absolute relativiteit van de plichten

127. Voor derden vloeien er geen verbintenissen voort uit een overeenkomst waarbij hij geen partij is. Het is niet mogelijk voor contractspartijen om aan derden de uitvoering van een overeenkomst op te leggen.²⁵⁴ Wel kan eventueel zijn vrijheid om met één van hen te contracteren worden beperkt.²⁵⁵ Deze regel is absoluut en er bestaan geen uitzonderingen op. Zo is het beding van sterkmaking (art. 1120 BW) geen uitzondering, vermits men enkel belooft dat een ander iets zal doen. De derde is echter vrij zijn toestemming te verlenen en zich al dan niet te verbinden en schuldenaar te worden.²⁵⁶ Hetzelfde geldt bij een kettingbeding waarbij een partij zich ertoe verbindt om een bepaalde verbintenis in een contract met een derde in te lassen. Enkel de contractant die dit belooft is verbonden en niet de derde zonder dat die daarvoor zijn toestemming heeft gegeven.²⁵⁷

²⁵¹ Cass. 22 januari 1990, *Arr.Cass.* 1989-90, 666 en *Pas.* 1990, 598 ; Cass. 18 april 1997, *Arr.Cass.* 1997, 458 en *Pas.* 1997, 475 ; Cass. 28 september 2000, *Arr.Cass.* 2000, 1443 en *Pas.* 2000, 499.

²⁵² Cass. 9 juli 1953, *Arr.Cass.* 1953, 792 en *Pas.* 1953, 911; Cass. 27 september 1974, *Arr.Cass.* 1975, 125 en *Pas.* 1975, 113; Cass. 30 juni 1995, *Arr.Cass.* 1995, 701 en *Pas.* 1995, 723; Cass. 9 september 1999, *Arr.Cass.* 1999, 1073 en *Pas.* 1999, 1114; Cass. 22 oktober 1999, *Arr.Cass.* 1999, 1324 en *Pas.* 1999, 1379.

²⁵³ Wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst, *BS* 20 augustus 1992, 18283.

²⁵⁴ Cass. 22 januari 1990, *Arr.Cass.* 1989-90, 666 en *Pas.* 1990, 598 ; Rb. Antwerpen 1 maart 1989, *RW* 1990-91, 304.

²⁵⁵ R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht, III, Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 77.

²⁵⁶ *Ibid.*, 87.

²⁵⁷ *Ibid.*, 89.

Afdeling 3. Externe gevolgen: tegenwerpelijkheid aan derden van het bestaan en de gevolgen van het contract

§ 1. Algemeen

128. De externe gevolgen, namelijk het bestaan van een contract en de gevolgen ervan, zijn tegenwerpelijk aan derden.²⁵⁸ Het contract is een feit. Partijen kunnen het bestaan van het contract en de gevolgen die er uit voortvloeien voor de partijen aan derden tegenwerpen. Derden zelf kunnen zich ook op beide zaken beroepen, zowel om een rechtsvordering die zij instellen tegen één van de partijen te verantwoorden als om een rechtsvordering van een contractspartij tegen hen ingesteld, af te weren.²⁵⁹ Zoals STIJNS stelt “mogen derden zich ook beroepen op de nakoming of de niet-nakoming en op de beëindiging van het contract. Maar een derde kan zich niet beroepen op een overeenkomst waaraan hij vreemd is, wanneer die niet meer bestaat en de toestand die zij regelde verdwenen is.”²⁶⁰

§ 2. Uitzonderingen op de tegenwerpelijkheid

129. In sommige gevallen moet de derde zich zelfs het bestaan van het contract niet laten tegenwerpen. Dit zal zo zijn in het geval van bedrog, bijvoorbeeld bij de pauliaanse vordering (art. 1167 BW); in geval van veinzing; als derden vroegere rechten hadden verkregen door het leggen van beslag of het ontstaan van samenloop; of als bepaalde publiciteitsvereisten niet zijn vervuld zoals de kantmelding bij de overdracht van hypothecaire of bevoorrechte schuldvorderingen.²⁶¹

²⁵⁸ Cass. 27 mei 1909, *Pas.* 1909, 272 en later bevestigd in: Cass. 18 mei 1989, *Arr. Cass.* 1988-89, 1098 en *RW* 1989-90, 711; Cass. 3 november 1989, *RW* 1989-90, 1256.

²⁵⁹ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 223 met verwijzing naar enkele recente cassatiearresten.

²⁶⁰ S. STIJNS, “Contracten en derden: derde-medeplichtigheid en actio pauliana, stermaking en schijnvertegenwoordiging, derdenbegunstiging” in S. STIJNS, (ed.), *Verbintenissenrecht, Themis, 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2007, 30 met verwijzing naar Cass. 3 november 1989, *RW* 1989-90, 1256 en Cass. 9 mei 2003, *J.T.* 2005, 396.

²⁶¹ R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht, III, Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 92.

HOOFDSTUK II. OORSPRONG VAN HET RECHT VAN DE BEGUNSTIGDE CREDITEUR DIE GEEN PARTIJ IS BIJ DE OVEREENKOMST VAN ACHTERSTELLING

Afdeling 1. Probleemstelling

130. In het geval dat de senior-crediteur geen partij is bij de overeenkomst van achterstelling, rijst de vraag hoe hij zich op de achterstelling in zijn voordeel kan beroepen en partijen tot nakoming van hun verbintenissen kan dwingen. Wat is de oorsprong van zijn recht? Dit heeft te maken met de hoger geschetste theorie van de relativiteit van de overeenkomsten.

131. Er moet worden nagegaan wat de kwalificatie van de achterstelling is en of deze al dan niet terug te brengen is tot een bestaande rechtsfiguur. Het voordeel daarvan zou zijn dat dan ook de overige rechtsgevolgen vast staan.

132. In de rechtsleer worden verschillende verbintenisrechtelijke technieken naar voren geschoven die ik vervolgens zal onderzoeken en zal beoordelen als mogelijke oorsprong van het recht van de senior-crediteur. Het welslagen hiervan is belangrijk voor de mate van effectiviteit van de achterstelling en bijgevolg onder meer de mate van zekerheid voor de andere schuldeisers.²⁶²

Afdeling 2. Beding ten behoeve van een derde

§ 1. Algemeen

133. Op de eerste plaats wordt er een beroep gedaan op het beding ten behoeve van een derde. Dit is echter niet vrij van controverse en zowel in België als in Nederland vinden we voor- en tegenstanders. Vooral enkele Nederlandse auteurs verdedigen de stelling van het derdenbeding.²⁶³ Ook in Frankrijk lijkt men hiervoor gewonnen, zij het dan wel bij de

²⁶² B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 48.

²⁶³ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 263-264; H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening", *WPNR* 1985, 493 e.v.; H.J. PABBRUWE, "Nogmaals: achtergestelde geldlening", *WPNR* 1992, 929-931; H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld", *WPNR* 1998, 766-771.

algemene achterstelling.²⁶⁴ In België is men meer terughoudend en lijkt de kwalificatie als derdenbeding vaak twijfelachtig.²⁶⁵

Ik bespreek nu eerst kort het begrip en de geldigheidsvoorwaarden en daarna ga ik over tot een beoordeling van het derdenbeding in de context van de achterstelling.

§ 2. Begrip en geldigheidsvoorwaarden

134. Het beding ten behoeve van een derde kan als volgt worden omschreven: “ Het beding ten behoeve van een derde is een contractuele clausule waarbij één van de contractspartijen (de bedinger of stipulant), optredend in eigen naam (en dus niet als vertegenwoordiger van de derde), de wederpartij (de belover of promettant) een prestatie laat beloven ten gunste van een derde (de begunstigde of beneficiaris), die aldus schuldeiser wordt van de beloofde prestatie en dit krachtens een overeenkomst waaraan hij zelf niet heeft deelgenomen”.²⁶⁶ De begunstigde verkrijgt een eigen en rechtstreeks vorderingsrecht tegenover de belover.²⁶⁷

135. In de levensverzekering wordt er gebruik gemaakt van deze figuur.²⁶⁸ De verzekeringnemer (dit kan, maar moet niet de persoon zijn op wiens hoofd de verzekering is gesloten (verzekerde), dat wilt zeggen bij wie het risico van overlijden of overleven zich voordoet) is hierbij de stipulant en bedingt dat de verzekeraar, de belover, bij overlijden van de verzekerde aan de begunstigde een bedrag zal uitkeren.

136. Voor het derdenbeding gelden de volgende voorwaarden²⁶⁹:

1. De overeenkomst tussen de bedinger en de belover moet geldig zijn. Deze hoofdovereenkomst moet beantwoorden aan de geldigheidsvoorwaarden van art. 1108 BW.

²⁶⁴ P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 675-685 ; C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 502.

²⁶⁵ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 550; S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 9; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 341.

²⁶⁶ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 233. Zie ook: E. DIRIX, *Obligatoire verhoudingen tussen contractanten en derden*, Antwerpen, Kluwer, 1984, nr. 106; S. BAR, “La stipulation pour autrui”, in P. WERY (ed.), *La théorie générale des obligations (suite)*, Formation Permanente CUP Liège, 2002, 255-303; I. CLAEYS, *Samenhangende overeenkomsten en aansprakelijkheid: de quasi-immuniteit van de uitvoeringsagent herbekeken*, Antwerpen, Intersentia, 2003, 285-325.

²⁶⁷ Cass. 13 januari 1967, *Arr.Cass.* 1967, 577 ; Cass. 4 januari 1988, *Arr.Cass.* 1987-88, 556, *J.T.* 1989, 59 en *RW* 1988-89, 90 ; Cass. 16 januari 2006, www.cass.be; N. CARETTE, “Derdenbeding. Een “nieuw” recht voor de derde vereist?”, (noot onder Bergen 20 januari 2005), *TBBR* 2007, 222 e.v.

²⁶⁸ Cass. 16 januari 2006, www.cass.be.

²⁶⁹ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 233.

2. De bedinger moet enig persoonlijk belang hebben bij het derdenbeding. Hierbij volstaat een belang en is het niet nodig dat hij voor zichzelf een voordeel stipuleert.
3. De bedinger en de belover moeten de duidelijke bedoeling hebben om de derde te begunstigen en bovendien aan hem een nieuw eigen recht toe te kennen.
4. De begunstigde moet bepaald of bepaalbaar zijn op het ogenblik dat het beding uitwerking krijgt.

137. Door het beding ten behoeve van een derde komt er een driepartijen-verhouding tot stand, maar geen drie-partijencontract.²⁷⁰

Op de eerste plaats is er de hoofdovereenkomst tussen de stipulant en de belover waarin het derdenbeding ligt vervat. Dit wordt de *dekkings- of provisieverhouding* genoemd. Hierin vindt het recht van de begunstigde zijn oorsprong. Het eigen recht is dus accessoir of causaal en blijft afhankelijk van de hoofdovereenkomst. Dit heeft voor gevolg dat het eigen recht vervalt als de hoofdovereenkomst nietig is of wordt ontbonden. Daarnaast kan de belover alle excepties uit de hoofdovereenkomst tevens aan de derde tegenwerpen.

138. Daarnaast is er de *valutaverhouding* tussen de stipulant en de derde. Hierin treffen we de reden aan die de stipulant ertoe bracht de derde te willen begunstigen. Is die oorzaak in strijd met regels van openbare orde of dwingend recht, dan heeft de hoofdovereenkomst een ongeoorloofde oorzaak en is ze ongeldig.²⁷¹

139. Tenslotte is er de verhouding tussen de belover en de begunstigde als resultante van de dekkings- en valutaverhouding. De begunstigde heeft een eigen en rechtstreeks vorderingsrecht verkregen en kan dit recht uitoefenen tegen de belover door middel van een rechtstreekse vordering tot uitvoering in natura of bij equivalent van het beding.²⁷² De begunstigde kan echter niet de nakoming vorderen van de overeenkomst van de belover met de stipulant noch de ontbinding ervan.²⁷³ Een ander gevolg van het bestaan van het eigen recht is dat het rechtstreeks in het vermogen van de begunstigde terechtkomt. Het ontstaat dus niet in het vermogen van de stipulant of van zijn nalatenschap en bijgevolg kunnen zijn

²⁷⁰ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 235-236; R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht*, III, *Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 83-84; S. STIJNS, "Contracten en derden: derde-medeplichtigheid en actio pauliana, stermaking en schijnverteenwoordiging, derdenbegunstiging" in S. STIJNS, (ed.), *Verbintenissenrecht, Themis, 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2007, 46.

²⁷¹ Gent 15 januari 1991, *RW* 1991-92, 467.

²⁷² Cass. 4 januari 1988, *RW* 1988-89, 90.

²⁷³ Rb. Hasselt 7 maart 1983, *RW* 1986-87, 549.

schuldeisers het niet in beslag nemen.²⁷⁴ Zoals reeds vermeld, staat en valt het eigen recht met de hoofdovereenkomst

§ 3. Derdenbeding in de context van de achterstelling

A. Stipulant en belover bij de achterstelling

140. Een eerste vraag die op de voorgrond treedt is de vraag wie bij de contractuele achterstelling stipulant en wie belover is. In de valutaverhouding tussen de stipulant en de derde moet de oorzaak van de begunstiging van de derde worden gezocht. Die oorzaak kan erin bestaan dat de stipulant iets verschuldigd is aan de derde, krediet wilde verlenen aan de derde of hem iets wilde schenken. Hier wordt naar verwezen met de begrippen ‘*solvendi, credendi of donandi causa*’.²⁷⁵ Bij de achterstelling zou de debiteur als stipulant optreden en de junior-crediteur als belover.²⁷⁶

B. Begunstiging en eigen recht

141. De vraag of voldaan is aan de voorwaarde dat de stipulant en de belover de duidelijke bedoeling moeten hebben om de derde te begunstigen en hem een eigen recht toe te kennen, is vervolgens aan de orde. Dit is één van de punten waarop verschillende auteurs zich baseren om te stellen dat het derdenbeding niet kan dienen als kwalificatie.²⁷⁷ Zij stellen dat dit psychologisch element meestal afwezig is. De wil om voor een ander te bedingen zou ontbreken en de stipulant streeft zijn eigen voordeel na in plaats van de begunstigten van de achterstelling te bevoordelen. De debiteur wenst namelijk de gelijkstelling te bekomen van de ontleende gelden met het eigen vermogen en zijn leencapaciteit te vergroten. BRUYNEEL stelt dat de begunstigten ongetwijfeld een belangrijk voordeel bij de achterstelling hebben, maar vermits het gaat om een uitzondering op het principe van 1165 BW, is bij twijfel een negatieve conclusie aangewezen.²⁷⁸

²⁷⁴ Cass. 16 januari 2006, www.cass.be; Brussel 18 april 1989, *Pas.* 1989, II, 266 ; Kh. Antwerpen 14 juni 1967, *RW* 1967-68, 1327.

²⁷⁵ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 236.

²⁷⁶ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 550; H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1985, 494; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 51.

²⁷⁷ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 550; S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance” in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 9; I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 341.

²⁷⁸ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 550.

142. Het is natuurlijk ook mogelijk dat er wel duidelijk sprake is van de wil om te bedingen voor een derde waarbij we wel te maken hebben met een derdenbeding.²⁷⁹ Zo kan de achterstellingsclausule als volgt luiden: “Junior-crediteur verklaart het beding houdende achterstelling te zullen nakomen en debiteur verklaart zowel voor zichzelf als voor en namens huidige en toekomstige crediteuren deze verklaring van Junior-crediteur te aanvaarden”.²⁸⁰ Ook kan expliciet naar art. 1121 BW worden verwezen, of voor Nederland, art. 6:253 BW. WESSELS noemt dit het expliciete derdenbeding, onderscheiden van het impliciete derdenbeding. Bij de afwezigheid van een expliciet derdenbeding kan echter niet zomaar sprake zijn van een derdenbeding door het loutere feit van een mogelijke bevoordeling of begunstiging van de derde.

143. Inderdaad komt in de volgende voorbeelden de wil om te stipuleren voor een derde duidelijker tot uiting dan bij de achterstelling: een werkgever die een overeenkomst sluit met een vervoersmaatschappij om zijn werknemers elke morgen op te halen en naar hun werk te brengen²⁸¹; of een beding in een overeenkomst tussen de overheid en de uitbater van een ambulancedienst ten behoeve van zieken en gewonden om hen bij hoogdringendheid naar een ziekenhuis te brengen²⁸². Toch acht PABBRUWE het derdenbeding verklaard door de (stilzwijgende) bedoeling van de junior om aan de senior een recht op voorrang te verlenen.²⁸³ Volgens hem acht men het in de financiële wereld vaak overbodig het recht van de derde uitdrukkelijk vast te leggen.

C. Ten behoeve van toekomstige schuldeisers

144. De achterstelling kan specifiek zijn of algemeen waarbij in het laatste geval zowel bestaande als toekomstige schuldeisers begunstigden kunnen zijn van de achterstelling. We kunnen ons de vraag stellen of het een probleem vormt voor de toepassing van het derdenbeding als de achterstelling zou gelden ten gunste van toekomstige schuldeisers. Eén van de geldigheidsvoorwaarden is dat de begunstigde derde bepaald of minstens bepaalbaar is op het ogenblik dat het beding uitwerking krijgt.²⁸⁴ De bepaalbaarheid is dus geen vereiste bij

²⁷⁹ I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 341.

²⁸⁰ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 51.

²⁸¹ RB. Brussel 21 februari 1983, *Pas.* 1985, III, 36.

²⁸² Antwerpen 6 december 1977, *RW* 1977-78, 1892.

²⁸³ H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld”, *WPNR* 1998, 768.

²⁸⁴ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 234 met de volgende verwijzingen: Antwerpen 6 december 1977, *RW* 1977-78, 1892; Brussel 5 juni 1984, *TBH* 1985, 31; Kh. Brussel 22 juni 1992, *T.R.V.* 1993, 86.

de totstandkoming, zoals ook in Frankrijk wordt aangenomen.²⁸⁵ De derde kan ook een toekomstige persoon zijn, zoals de kinderen die nog geboren moeten worden of een vennootschap die nog moet worden opgericht.²⁸⁶ Zo volstaat het bij een derdenbeding in een levensverzekering dat de begunstigde verwekt is op het ogenblik dat het beding uitwerking krijgt. Art. 22 Wet op de landverzekeringsovereenkomst over het beding ten behoeve van derden bepaalt: "partijen kunnen te allen tijde overeenkomen dat een derde, onder de voorwaarden welke zij bepalen, aanspraak kan hebben op de door de verzekering geboden voordelen. Die derde moet niet aangeduid zijn of zelfs niet verwekt zijn op het ogenblik dat het beding wordt gemaakt, maar hij moet aanwijsbaar zijn op de dag dat de verzekeringsprestaties opeisbaar zijn". Hierin lezen we dat het niet eens vereist is dat de derde aangeduid wordt bij de totstandkoming van het derdenbeding.

Toekomstige schuldeisers kunnen dus derden begunstigten zijn.²⁸⁷ Op het ogenblik dat het derdenbeding uitwerking krijgt, meestal in geval van samenloop, zal bekend zijn wie al dan niet schuldeiser is, bijvoorbeeld ingevolge art. 62 e.v. Faillissementswet inzake de verificatie van de schuldvorderingen. In de Nederlandse rechtsleer²⁸⁸ alsook in Frankrijk²⁸⁹ wordt dit aanvaard.

D. Aanvaarding en herroeping

1. Algemeen

145. Een volgend probleempunt waartoe we komen is de problematiek van de aanvaarding. Art. 1121 BW, tweede zin gaat als volgt: "Hij die zodanig beding gemaakt heeft, kan het niet meer herroepen, indien de derde verklaard heeft daarvan te willen gebruik maken". Hieruit volgt dat het derdenbeding onherroepelijk wordt vanaf de aanvaarding ervan door de derde. Die aanvaarding kan expliciet of impliciet gebeuren en zowel de aanvaarding als de herroeping door de stipulant zijn niet aan vormvereisten onderworpen.²⁹⁰ Het is wel zo dat het eigen recht ontstaat van zodra het geldig wordt bedongen, door de loutere aanwijzing van de

²⁸⁵ Cass. civ. 28 december 1927, *DH* 1928, 135; TGI Bordeaux 13 februari 1969, *D* 1969, 334, noot J. GHESTIN.

²⁸⁶ R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht*, III, *Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 82.

²⁸⁷ S. VELU-SPREUTELS, "La subordination de créance" in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l'U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 9.

²⁸⁸ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening, *WPNR* 1985, 495; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 51.

²⁸⁹ P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, nr. 906; C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 502.

²⁹⁰ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 235.

derde.²⁹¹ De aanvaarding heeft dus enkel voor gevolg dat de stipulant het beding niet meer kan intrekken.

146. In Nederland is de werking van het derdenbeding verschillend van die in België en Frankrijk. De tekst van art. 6:253 luidt als volgt (eigen cursivering):

“1. Een overeenkomst schept voor een derde het recht een prestatie van een der partijen te vorderen of op andere wijze jegens een van hen een beroep op de overeenkomst te doen, indien de overeenkomst een beding van die strekking inhoudt *en de derde dit beding aanvaardt*.

2. Tot de aanvaarding kan het beding door degene die het heeft gemaakt, worden herroepen.

3. Een aanvaarding of herroeping van het beding geschiedt *door een verklaring, gericht tot een van de beide andere betrokkenen*.

4. Is het beding onherroepelijk en jegens de derde om niet gemaakt, dan geldt het als aanvaard, indien het ter kennis van de derde is gekomen en door deze niet onverwijld is afgewezen.”

Tot aan de aanvaarding heeft het derdenbeding dus geen effect en de aanvaarding moet gericht worden tot een van de andere betrokkenen terwijl in België in principe de aanvaarding niet eens ter kennis van de stipulant moet worden gebracht.²⁹² Hierop is een nuance aan te brengen in die zin dat art. 6:254, 2^e lid bepaalt dat de derde ook rechten kan ontleen aan het beding over de periode voor aanvaarding indien dit met de strekking van het beding in overeenstemming is. Na aanvaarding wordt de derde partij bij de overeenkomst (art. 6:254, 1^e lid).

2. Aanvaarding en herroeping bij de achterstelling

147. Bij de achterstelling kunnen zich in verband met de aanvaarding twee problemen voordoen. Het eerste is zoals vermeld de mogelijkheid tot herroeping van het derdenbeding tot aan de aanvaarding. Er zou dus moeten worden voorzien dat de stipulant verzaakt aan zijn recht tot herroeping.²⁹³ Ofwel kan op basis van de contractsvrijheid de bevoegdheid van de stipulant om te herroepen worden onderworpen aan de toestemming van de belover.²⁹⁴ In Nederland laat art. 6:250 BW toe dat partijen de herroepbaarheid uitsluiten. Bijkomend voor

²⁹¹ Cass. 13 januari 1967, *Pas.* 1967, 571; Cass. 16 januari 2006, www.cass.be.

²⁹² R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht*, III, *Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 83.

²⁹³ S. VELU-SPREUTELS, ‘La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L. (ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 9; P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 683 en de verwijzingen daarbij.

²⁹⁴ P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 682.

Nederland is dat het derdenbeding zelfs pas van kracht wordt na aanvaarding. Tot dat moment geldt de vordering van de junior als een concurrente vordering.²⁹⁵

148. Volgens VAN GREVENSTEIN komt een achterstelling neer op een aan de senior-crediteur expliciet of impliciet verleend voorrangrecht sui generis dan wel oneigenlijk zekerheidsrecht via een *onherroepelijk* en *van rechtswege aanvaard* derdenbeding.²⁹⁶ PABBRUWE besluit dat de achterstelling ten laste van nieuwe geldgevers een onherroepelijk derdenbeding uitmaakt. De reden hiervoor is dat de partijen, althans de stipulator, het derdenbeding vanzelfsprekend als onherroepelijk aanmerken omdat de stipulator zich anders uit de markt zou prijzen en dat uitstaande verplichtingen uit een lopend kredietarrangement mogelijks tussentijds opeisbaar worden. En bij de achterstelling ten laste van bestaande geldgevers, waarbij de senior meestal een bank is, zal die laatste er zelf op toezien dat te hare behoefte sprake is van een derdenbeding dat zo zal geredigeerd zijn dat het onherroepelijk is.²⁹⁷

149. Een tweede probleem is dit van de aanvaarding zelf. Zoals gezegd is de aanvaarding zowel in Nederland als in België vormvrij en kan ze impliciet of expliciet gebeuren, maar in Nederland moet ze gericht zijn tot de stipulator of de belover. Een verklaring gericht tot de stipulator zal makkelijker zijn als we bijvoorbeeld te maken hebben met een achtergestelde obligatielening aan toonder waarbij de obligaties steeds in andere handen kunnen terecht komen.²⁹⁸ Aanvaarding zal meestal plaatsvinden doordat de senior zich op de achterstelling beroept.²⁹⁹ Volgens VAN GREVENSTEIN wordt het derdenbeding van rechtswege aanvaardt en dat moet men zeker aannemen in gevallen waarin derden, zoals toekomstige schuldeisers, het beding niet daadwerkelijk kunnen aanvaarden.³⁰⁰ Ook zou volgens hem sprake zijn van een derdenbeding in de zin van art. 6:253, lid 4 waarbij de derde dan stilzwijgend het beding heeft aanvaard, tenzij hij het beding bij kennisneming ervan onverwijld heeft afgewezen.³⁰¹

²⁹⁵ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 82.

²⁹⁶ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 263.

²⁹⁷ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening", *WPNR* 1985, 495; H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld", *WPNR* 1998, 768.

²⁹⁸ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening", *WPNR* 1985, 495; H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld", *WPNR* 1998, 768.

²⁹⁹ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening", *WPNR* 1985, 495; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 50.

³⁰⁰ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, "Contractuele achterstelling", *TVVS* 1984 nr. 84/11, 263.

³⁰¹ P.V.U. VAN GREVENSTEIN, *Achtergesteld vermogen, in Sanering en herstructurering van ondernemingen*, Deventer, Kluwer, losbl., 2.2.2.b en 2.2.2.c.

Dit is wel enkel mogelijk voor de achterstelling die jegens de derde om niet is aangegaan. PABBRUWE gaat niet akkoord met de aanvaarding van rechtswege. Volgens hem kan er sprake zijn van een stilzwijgende aanvaarding, bijvoorbeeld als een geldgever door de achterstelling die hem bekend was, bereid gevonden werd een lening te verschaffen. Bij toekomstige schuldeisers mag men echter niet te snel een stilzwijgende aanvaarding aannemen, vermits zij niet altijd weet hebben van de achterstelling. Indien we dan te maken hebben met een oneigenlijke achterstelling, dan zal er sprake zijn van aanvaarding indien de senior onbetaald is gebleven en hij daartegen opkomt.³⁰²

E. Afhankelijkheid van het derdenbeding

150. De afhankelijkheid van het derdenbeding van de hoofdovereenkomst tussen de stipulant en de belover moet ook nog nader worden bestudeerd. Is deze overeenkomst nietig, of wordt ze wegens wanprestatie van de stipulant ontbonden, dan vervalt ook het eigen recht van de derde.³⁰³

151. PABBRUWE stelt daarom voor om het achterstellingsbeding te abstraheren van de dekkingsverhouding zodat het beding derhalve van kracht blijft indien die overeenkomst wordt nietig verklaard of ontbonden.³⁰⁴ Dat zou dan ook voor gevolg hebben dat latere wijzigingen met betrekking tot de achterstelling die door de stipulator en belover worden overeengekomen, de derde niet raken. In een volgende publicatie uit 1992 stelt hij dat de abstractie in het nieuwe Nederlandse recht (vanaf 1 januari 1992) niet meer nodig is aangezien de derde door zijn aanvaarding partij wordt bij de overeenkomst tussen de debiteur en de junior, en op die manier beschermd wordt.³⁰⁵ In 1998 verduidelijkt hij deze stelling. Doordat de derde partij wordt, zal de ontbinding van de achterstellingsovereenkomst in onderling overleg tussen de junior en de debiteur in ieder geval niet meer mogelijk zijn zonder toestemming van de senior, evenals het ontslag van de junior uit de achterstelling. Bij een ontbinding wegens wanprestatie door de stipulator biedt nog steeds de abstractie van het achterstellingsbeding de oplossing.³⁰⁶

³⁰² H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening, *WPNR* 1985, 495 e.v.

³⁰³ Luik 28 juni 2002, *JLMB* 2005, 1220, noot B. KOHL; E. DIRIX, *Obligatoire verhoudingen tussen contractanten en derden*, Antwerpen, Maarten Kluwer, 1984, 80-81; W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 235.

³⁰⁴ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening, *WPNR* 1985, 496.

³⁰⁵ H.J. PABBRUWE, "Nogmaals: achtergestelde geldlening", *WPNR* 1992, 929.

³⁰⁶ H.J. PABBRUWE, "De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld", *WPNR* 1998, 769.

VAN HEES lijkt zich wel te kunnen vinden in het volgens hem adequate idee van de abstractie, maar dan wel enkel als partijen dat zijn overeengekomen. Daar schuilt dan het probleem. Maar het nieuwe Nederlandse recht maakt volgens hem deze abstractie overbodig. Ook bij een wanprestatie zal de medewerking van de derde nodig zijn om de overeenkomst te ontbinden en bij de vernietiging kan hij de rechter verzoeken aan de vernietiging zulke werking te verlenen zodat de achterstelling behouden blijft (art. 3.2.17b BW).³⁰⁷

152. WESSELS is geen voorstander van het impliciet derdenbeding. Het zou gekunsteld overkomen en moet door ficties zoals de onherroepbaarheid en de abstractie overeind gehouden worden. Hiervoor is geen juridische grondslag en deze ficties steunen louter op een wenselijkheid.³⁰⁸ Ook VRANKEN is geen voorstander. Het derdenbeding werkt hier te ongenueanceerd in het voordeel van de senior en de abstractie die PABBRUWE voorstelt, is onjuist. “Het gevolg zou immers zijn dat zonder contract tussen senior en junior een gebondenheid zou ontstaan die nog verder reikt dan wanneer ze samen (met de debiteur) hadden gecontracteerd.”³⁰⁹

F. Cessie van de vordering van de junior

153. Het belangrijkste bezwaar dat VAN HEES tenslotte onder Nederlands recht heeft tegen het derdenbeding is dat de achterstelling vervalt bij overgang van de vordering van de junior.³¹⁰ Het gaat volgens hem om een plicht voor de junior en plichten, ook al zijn ze kwalitatief, gaan niet mee over op de rechtsverkrijgende onder bijzondere titel. Twee mogelijke oplossingen zouden erin kunnen bestaan dat de vordering van de junior niet voor overdacht vatbaar wordt beschouwd of dat beroep wordt gedaan op een kettingbeding waardoor de junior gehouden is aan de cessionarissen een zelfde verplichting op te leggen tegenover de senior. Na onderzoek komt hij tot de bevinding dat geen van beide een bevredigend antwoord bieden omwille van de lange duurtijd van achtergestelde vorderingen en het feit dat het vaak gaat om instrumenten aan toonder.

³⁰⁷ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 84.

³⁰⁸ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 52 en 54.

³⁰⁹ J.B.M. VRANKEN, Een niet wenkend toekomstperspectief. Over meerpartijenverhoudingen en de vlucht in het derdenbeding, in: In het nu, wat worden zal, Liber Amicorum H.C.F. SCHOORDIJK, Deventer, Kluwer, 1991, 296-300; zie ook E. DIRIX, *Obligatoire verhoudingen tussen contractanten en derden*, Antwerpen, Maarten Kluwer, 1984, nr. 106 e.v. en 202.

³¹⁰ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 86.

154. Op deze opvatting kwam kritiek, onder meer van VRANKEN.³¹¹ Die laatste stelt dat volgens de ‘nemo plus-regel’ een schuldeiser niet meer rechten kan overdragen dan hij zelf heeft. Bij cessie gaat de vordering over met het beding van achterstelling. Hij ziet het dan niet zozeer als een verplichting of een prestatie van de cedent, maar als een nadere bepaling van de schuldvordering.

G. Besluit

155. De verschillende problemen die hierboven werden aangehaald en de uiteenlopende opvattingen in de rechtsleer maken dat er geen eenduidig antwoord kan worden gegeven op de vraag of de achterstelling kwalificeert als een derdenbeding. Veel zal afhangen van de concrete overeenkomst en de omstandigheden. Het is wel zo dat onder meer de herroepbaarheid, de aanvaarding en de abstractie moeilijkheden zijn bij het derdenbeding in het algemeen. Bij de herroeping heeft de debiteur overigens slechts zelden een belang.³¹² Wat echter wel duidelijk moet blijken is of de partijen de derde wilden begunstigen en hem een eigen recht wilden toekennen. De achterstelling zoals opgevat in Nederland waarbij de derde partij wordt bij de overeenkomst na zijn aanvaarding biedt wel een zekere oplossing voor vragen zoals de mogelijkheid van de ontbinding in onderling overleg tussen de debiteur en de junior-crediteur.

Afdeling 3. Afstand van het recht op gelijke behandeling

§ 1. Algemeen

156. Bij de bespreking van de rechtsgeldigheid van de achterstelling ben ik nagegaan of een schuldeiser kan afwijken van zijn recht op gelijke behandeling, dat wel enkel speelt bij samenloop (*supra* deel I, hoofdstuk II). Het Hof van Cassatie heeft beslist dat het gelijkheidsbeginsel niet van openbare orde is, maar slechts van dwingend recht en dat een schuldeiser dus afstand kan doen van de rang die de wet hem toekent.³¹³ Hoewel de regel van

³¹¹ J.B.M. VRANKEN, “Boekbespreking A. VAN HEES, De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1989, 585; J.B.M. VRANKEN, Een niet wenkend toekomstperspectief. Over meerpartijenverhoudingen en de vlucht in het derdenbeding, in: In het nu, wat worden zal, Liber Amicorum H.C.F. SCHOORDIJK, Deventer, Kluwer, 1991, 297.

³¹² H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1985, 495; H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld”, *WPNR* 1998, 768; P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 682.

³¹³ Cass. 9 maart 2000, *RW* 2000-01, 480, *Arr.Cass.* 2000, 544, nr. 164 ; Cass. 20 oktober 2005,, *NJW* 2006, 365, noot P. COUSSEMENT.

dwingend recht is, wordt er algemeen aanvaard dat dit niet enkel mogelijk is als reeds een samenloop is ingetreden, maar ook vooraleer iedere vorm van samenloop.

§ 2. Voorstanders

157. Door VELU-SPREUTELS wordt hierin de oplossing gezien voor de senior-crediteuren om zich op de achterstelling te beroepen.³¹⁴ De afstand van het recht op gelijke behandeling gebeurt eenzijdig en moet dus niet worden aanvaard door degene aan wie ze ten goede komt.³¹⁵ Tevens is de afstand onherroepelijk van zodra ze geuit is. Het recht dooft dan uit zonder dat het aan een ander wordt overgedragen.³¹⁶ In verband met dat laatste wordt door SIMONT een bezwaar geuit.³¹⁷ Maar hoewel ze dus op zichzelf geen rechten overdraagt, kunnen de begunstigde schuldeisers zich volgens de voorstanders van de afstand van recht wel beroepen op de uitdoving van het recht van de achtergestelde schuldeiser om met hen in samenloop te komen. Vervolgens is het de wet die de rangorde vastlegt en bepaalt wie wel bevoegd blijven om het voordeel te genieten van het gelijkheidsbeginsel.³¹⁸

§ 3. Bezwaren

158. De afstand van het recht op een gelijke behandeling zou dan wel enkel relevant zijn voor de eigenlijke achterstelling omdat de oneigenlijke achterstelling in werking treedt buiten samenloop en we dan niet te maken hebben met het gelijkheidsbeginsel.

159. Toch lijkt het niet vanzelfsprekend om hier de figuur van afstand van recht toe te passen. De afstand van recht komt neer op een uitdoving van verbintenissen. Tegenover het vorderingrecht van de schuldeiser staat immers een verbintenis van de schuldenaar en als de schuldeiser afstand doet van zijn recht, dooft ook de daarmee verbonden verbintenis uit. De

³¹⁴ S. VELU-SPREUTELS, "La subordination de créance" in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l'U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 10; contra: I. MOREAU-MARGREVE, "À propos de quelques garanties en vogue", *Rev.not.b.* 1984, 342.

³¹⁵ L. CORNELIS, *Algemene theorie van de verbintenis*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 2000, 909.

³¹⁶ A.M. STRANART, "De zekerheden", in W. VAN GERVEN, (ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 790; A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 91.

³¹⁷ L. SIMONT, *Essai de classification des sûretés issues de la pratique et problèmes juridiques qu'elles posent*, verslag op het Colloquium te Brussel van 20 en 21 oktober 1984, Feduci, 1984, 302.

³¹⁸ S. VELU-SPREUTELS, "La subordination de créance" in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l'U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 10-11; A.M. STRANART, "De zekerheden", in W. VAN GERVEN, (ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 791.

schuldeiser stapt uit de rechtsverhouding die hem met de schuldenaar verbond. De schuldeiser geeft dan te kennen dat hij geen aanspraak meer zal maken op de tegenoverstaande prestatie. Degene die afstand doet, moet wel titularis zijn van een subjectief recht.³¹⁹ Volgens VAN HEES is de *paritas creditorum* geen subjectief recht, waarvan de andere schuldeisers zich moeten onthouden een inbreuk daarop te maken.³²⁰ Het gaat hier niet om een afdwingbaar recht.³²¹ Zo omschreven als zou de schuldeiser uit de rechtsverhouding stappen met de schuldenaar, lijkt dit niet te kunnen worden gezegd bij het gelijkheidsbeginsel. Door het gelijkheidsbeginsel is er geen rechtsverhouding bestaande uit een rechtsvordering en een verbintenis tussen de schuldeiser en de schuldenaar. Deze regel richt zich slechts tot de curator of vereffenaar om de crediteuren gelijk te behandelen.

Afdeling 4. Verbintenis uit eenzijdige wilsuïting

160. In tegenstelling tot de afstand van recht, wilt de junior hier geen recht laten uitdoven, maar door de verbintenis uit eenzijdige wilsuïting wilt hij net een verbintenis tot stand brengen.

Zoals reeds besproken, (*supra* deel II, hoofdstuk I, afdeling 1) is het volgens sommigen mogelijk dat de achterstelling tot stand komt door een eenzijdige rechtshandeling van de junior.³²² De rechtsregels die van toepassing zijn op het contract, zijn naar analogie van toepassing op de verbintenis uit eenzijdige wilsuïting.

161. Het recht van de begunstigde om zich op de achterstelling te beroepen, zou dan gelegen zijn in de verbintenis uit eenzijdige wilsuïting.³²³ Een bezwaar hiertegen is gelijkaardig als bij het derdenbeding, namelijk dat hij die zich op het recht wenst te beroepen ook door degene

³¹⁹ L. CORNELIS, *Algemene theorie van de verbintenis*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 2000, 899 e.v.

³²⁰ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 95.

³²¹ R. FRANSIS, "Achterstelling", in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 72.

³²² A. BRUYNEEL, "Les prêts subordonnés", *Bank Fin.* 1976, 551; A. VERBEKE en I. PEETERS, "Negatieve zekerheden", *DAOR* 1996, afl. 39, 44; R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht, III, Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 209; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 10.

³²³ L. SIMONT, *Essai de classification des sûretés issues de la pratique et problèmes juridiques qu'elles posent*, verslag op het Colloquium te Brussel van 20 en 21 oktober 1984, Feduci, 1984, 303.

die de verbintenis uit eenzijdige wilsuïting is aangegaan wordt beschouwd als begunstigde ervan. Die vereiste zou dan ook hier vaak ontbreken.³²⁴

Afdeling 5. Externe gevolgen van het contract: tegenwerpelijheid aan derden van het bestaan en de gevolgen van het contract

§ 1. Algemeen

162. Zoals hoger werd besproken, moet het contract worden gezien als een feit (*supra* deel III, hoofdstuk I). Het bestaan ervan kan aan derden worden tegengeworpen en derden kunnen zich beroepen op het bestaan van het contract. Hetzelfde geldt voor de gevolgen die eruit voortvloeien voor de contractanten. Dit is de externe werking van het contract.

§ 2. Externe gevolgen van de achterstellingsovereenkomst

163. Biedt dit een oplossing voor ons probleem, met name kan de senior een beroep doen op de externe gevolgen van het contract om de overeenkomst van achterstelling in zijn voordeel in te roepen?

164. Er zijn auteurs die zeggen dat dit niet mogelijk is. Zij zijn van mening dat als de senior de overeenkomst van achterstelling in zijn voordeel inroept, dat hij zich dan beroept op de interne gevolgen van het contract wat in strijd is met het principe van de relativiteit van de overeenkomst.³²⁵

Die relativiteit slaat echter enkel op de verbintenissen, de rechten en plichten, die rechtstreeks uit de overeenkomst voortvloeien.³²⁶ Enkel de partijen kunnen rechtstreeks schuldeiser of schuldenaar worden op grond van de overeenkomst. Een derde kan dus niet de *tenuitvoerlegging vorderen* van de *verbintenissen* die uit een overeenkomst voortvloeien.

³²⁴ I. MOREAU-MARGREVE, “L’*évolution du droit et de la pratique en matière des sûretés*”, in Commission droit et vie des affaires (ed.), *Les créanciers et le droit de la faillite*, Brussel, Bruylant, 1983, 206.

³²⁵ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance” in L. DEWINCKLAER (ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 9; A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, (ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 790;

D. WILLERMAIN, “Le financement de l’entreprise et le maintien de son contrôle: le quasi capital, les quasi fonds propres, les financements mezzanine et leurs instruments”, *Bank Fin.* 7/1999, 356.

³²⁶ I. CLAEYS, *Samenhangende overeenkomsten en aansprakelijkheid: de quasi-immuniteit van de uitvoeringsagent herbekeken*, Antwerpen, Intersentia, 2003, 97.

165. Maar het is niet zo zeker of de senior hier wel de uitvoering vordert van de verbintenissen die uit de overeenkomst voortvloeien. Het gemaakte onderscheid dat onder meer ook bij de overdracht van de vordering van de junior van belang was (*supra* deel II, hoofdstuk III), kan dit duidelijk maken. Het betreft het onderscheid tussen de achterstelling die is overeengekomen in een overeenkomst tussen de junior en de debiteur enerzijds en de achterstelling tussen de junior en de senior anderzijds. Waar het in het eerste geval gaat over de afbakening van de rechtsverhouding tussen de partijen, gaat het slechts in het tweede geval om een verbintenis van de junior die niet raakt aan de concrete rechtsverhouding tussen de debiteur en de junior.³²⁷ De senior die vreemd is aan de overeenkomst tussen de junior en de debiteur, vordert dus geen uitvoering van de verbintenis van de junior, maar beroept zich op het bestaan van de rechtsverhouding tussen de partijen zoals zij die contractueel hebben afgebakend. Het bestaan van die concrete rechtsverhouding kan dus aan hem worden tegengeworpen, maar hijzelf kan er zich ook op beroepen. Dit strookt met de beslissing die het Hof van Cassatie nam in het Boswachtersarrest van 27 mei 1909: “Ceux qui y sont demeurés étrangers constatent l’existence de conventions avouées ou légalement prouvées et tirent argument du fait de cette existence non pour réclamer à leur profit l’exécution des obligations qu’elles stipulent, mais pour en déduire, eu égard aux liens et aux droits qui en découlent, les conséquences favorables ou défavorables pour les parties que les événements ou les agissements des tiers ont entraînés pour elles”.³²⁸

In een arrest van het Hof van Cassatie van 18 mei 1989 ging het over de afstand van een hypothecaire inschrijving in een contract tussen twee schuldeisers. Het Hof oordeelde dat ook andere schuldeisers die overeenkomst mochten inroepen om de afstand van de hypothecaire inschrijving aan te tonen.³²⁹

166. BRUYNEEL stelt dan ook duidelijk: “Les créanciers, sans être titulaires d’un droit direct et exclusif, ne peuvent pas moins se prévaloir de la clause de subordination (effets externes des contrats)”.³³⁰ Ook voor VERBEKE en PEETERS is het vanzelfsprekend dat derden zich kunnen beroepen op die wijziging van de modaliteiten van de schuldvordering. “De externe derdenwerking van het bestaan van de overeenkomst betekent immers dat derden

³²⁷ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 40 en 44.

³²⁸ Cass. 27 mei 1909, *Pas.* 1909, 272, met concl. Adv.-gen. TERLINDEN.

³²⁹ Cass. 18 mei 1989, *Arr. Cass.* 1988-89, 1098, *RW* 1989-90, 711.

³³⁰ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 551; zie ook: E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 240.

kunnen invoeren dat de schuldeiser in kwestie niet meer rechten laat gelden dan hij bezit.”³³¹ Zij halen een arrest van het Hof van Beroep te Brussel aan die hun stelling bevestigt. “Uit dit arrest blijkt niet alleen dat men bij een dergelijke achterstelling inderdaad met een wijziging van de modaliteiten van de schuldvordering te maken heeft, maar ook dat derden andere dan de begunstigde (inclusief de curator binnen zijn wettelijke bevoegdheden) zich op het bestaan van die modaliteiten kunnen beroepen.”³³²

167. Er moet wel rekening worden gehouden met de concrete formulering van de overeenkomst. SPINATH wijst erop dat als bijvoorbeeld niet wordt bepaald dat de vordering niet opeisbaar is bij een oneigenlijke achterstelling, maar dat wordt bepaald dat de junior de vordering niet *mag* opeisen, we in dat geval mogelijks staan voor een verbintenis die de junior op zich neemt in plaats van een bepaling van de inhoud van de vordering.³³³ Het gevolg daarvan is dat dan de senior zich niet op het loutere bestaan en de gevolgen van het contract beroept, maar dat hij de uitvoering vordert van die verbintenis die de junior is aangegaan om geen betaling te eisen vooraleer de senior is voldaan.

Afdeling 6. Modaliteit van de verbintenis

§ 1. Algemeen

168. De debiteur en de junior op basis van de contractsvrijheid in beginsel iedere inhoud aan het vorderingsrecht geven die zij wensen, zolang die niet in strijd is met de wet, de openbare orde of de goede zeden.³³⁴ Derden kunnen zich dan op het bestaan van die vordering beroepen zoals ze door de partijen is vormgegeven.³³⁵

169. Er werd door verschillende auteurs onderzocht of de achtergestelde vordering een vordering is waaraan een modaliteit is verbonden en waardoor dan ook de inhoud van de rechtsverhouding wordt bepaald. Daarmee wordt in dit geval een voorwaarde of een

³³¹ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44 en 51.

³³² *Ibid.*, 51.

³³³ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 17.

³³⁴ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 98.

³³⁵ A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 51.

tijdsbepaling bedoeld. Een verbintenis kan dus worden beperkt door een voorwaarde of een tijdsbepaling. Als dit niet het geval is spreekt men van een zuivere verbintenis.³³⁶

170. Volgens art. 1168 BW is een verbintenis voorwaardelijk, “wanneer men deze doet afhangen van een toekomstige en onzekere gebeurtenis, hetzij door de verbintenis op te schorten totdat de gebeurtenis zal plaatshebben, hetzij door ze teniet te doen, naargelang de gebeurtenis plaatsheeft of niet plaatsheeft”. Het kan gaan om een opschortende voorwaarde waardoor de uitvoering wordt opgeschort tot bij de vervulling van de gebeurtenis (art. 1181 BW) of om een ontbindende voorwaarde die bij de uitwerking ervan de verbintenis teniet doet (art. 1183 BW).³³⁷

171. Bij een verbintenis met een tijdsbepaling hangt de uitvoering of de uitdoving af van een toekomstige maar wel een zekere gebeurtenis. De tijdsbepaling kan dus ook opschortend of ontbindend zijn. Het verschil met de voorwaarde bestaat erin dat bij de tijdsbepaling de toekomstige gebeurtenis zeker zal intreden.³³⁸

§ 2. De achterstelling creëert een voorwaardelijke verbintenis

172. De achterstelling kan in het vorderingsrecht worden besloten door aan de vordering een voorwaardelijk karakter te geven waardoor wordt bereikt dat zij wordt achtergesteld bij andere vorderingen. Het gevolg daarvan is dat de senior zich kan beroepen op de rechtsverhouding waarin de achterstelling besloten ligt en bij overdracht van de vordering van de junior of bij faillissement van deze laatste, zal de achterstelling niet vervallen.³³⁹

173. Volgens sommigen zouden we te maken hebben met een verbintenis onder opschortende voorwaarde³⁴⁰. De verbintenis van de debiteur tot terugbetaling is dan onderworpen aan de

³³⁶ R. DEKKERS en A. VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht*, III, *Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 288.

³³⁷ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 527.

³³⁸ *Ibid.*, 536.

³³⁹ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 103.

³⁴⁰ A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, (ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 789; M. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2006, 121; A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 98 en 103; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 34.

perfecte uitvoering van de verbintenis van achterstelling.³⁴¹ De achterstelling krijgt dan het karakter van een opschortende voorwaarde. De verbintenis tot terugbetaling zal dan zijn opgeschort tot de gehele of gedeeltelijke betaling van de senior-crediteuren heeft plaatsgevonden. Volgens VAN HEES gaat het bij de eigenlijke achterstelling zelfs om een ‘voorwaardelijke opschortende voorwaarde’. De voorwaarde houdt dan in dat de werking van de vordering onder bepaalde omstandigheden, namelijk bij concurrentie van vorderingen, zal zijn opgeschort zolang andere crediteuren niet geheel zijn voldaan.³⁴²

BRUYNEEL is het niet eens met het feit dat het zou gaan om een opschortende voorwaarde. Voor hem is het duidelijk dat aan de verbintenis van de debiteur een ontbindende voorwaarde is verbonden.³⁴³ De opeisbaarheid van de verbintenis tot terugbetaling is onderworpen aan de ontbindende voorwaarde van het in gebreke blijven de andere senior-crediteuren te voldoen.

174. De partijen kunnen zelf kiezen om een voorwaarde als opschortend of als ontbindend te stipuleren en zijn daarbij niet gebonden door enig formalisme zolang hun bedoeling maar ondubbelzinnig vast staat.³⁴⁴ Maar als we kijken naar de rechtsgevolgen van de opschortende of ontbindende voorwaarde, lijkt de kwalificatie als opschortende voorwaarde het meest te stroken met de bedoeling van de partijen. Een verbintenis onder ontbindende voorwaarde moet hangende de voorwaarde immers gewoon worden uitgevoerd en slechts bij de vervulling ervan doet ze de verbintenis teniet en worden de zaken hersteld in dezelfde toestand alsof er geen verbintenis had bestaan (art. 1183 B.W). Dat betekent dan dat de schuldenaar betalingen doet aan de junior en bij niet-betaling van de senior werkt de voorwaarde dan retroactief en zouden de gelden moeten worden teruggegeven aan de debiteur. Het zou dan tevens de verbintenis van de debiteur teniet doen, en dat lijkt mij niet de bedoeling van de junior, die enkel met een uitgestelde betaling heeft ingestemd. De onmiddellijke uitvoering van de verbintenis biedt ook minder zekerheid voor de senior, bijvoorbeeld bij insolventie van de junior.

175. Volgens VAN HEES is er echter een bezwaar tegen de oplossing van de achterstelling als opschortende voorwaarde. Die voorwaarde zou voor gevolg hebben dat de achterstelling

³⁴¹ A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, (ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 789

³⁴² A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 98 en 103.

³⁴³ A. BRUYNEEL, “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 549.

³⁴⁴ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 529-530.

niet beperkt kan worden tot een deel van de crediteuren. “Indien immers aan de voorwaarde die aan de vordering is verbonden is voldaan, is de werking van de vordering vanaf dat moment opgeschort. Zij kan dan met geen enkele andere vordering meer concurreren; ook niet met de vorderingen jegens welke zij niet bedoeld is te gelden.”³⁴⁵ Dit stelt hij waar hij de eigenlijke achterstelling bespreekt en met ‘de voorwaarde die aan de vordering is verbonden’ bedoelt hij dan het intreden van een concursus. Voor de achterstellingen ten aanzien van alle bestaande en toekomstige crediteuren is er geen bezwaar om hen te beschouwen als een opschortende voorwaarde.

§ 3. Een verbintenis onder tijdsbepaling

176. Niet iedereen ziet de achterstelling als een aan de vordering verbonden voorwaarde. Voor deze auteurs is er eerder sprake van een verbintenis onder tijdsbepaling. VAN GREVENSTEIN bepaalt: “Gezien vanuit de debiteur betreft een achtergestelde schuldverbintenis een volwaardige schuldverbintenis zij het onder opschortende tijdsbepaling. Vanaf het sluiten van de overeenkomst staat het vorderingsrecht van de junior crediteur immers onomstotelijk vast. Slechts het tijdstip van betaling is onzeker.”³⁴⁶ Ook al zou het onzeker kunnen zijn of de vordering van de senior daadwerkelijk zal worden betaald, dan nog zouden partijen geen voorwaarde maar een tijdsbepaling willen hebben toevoegen als er geen sprake is van bijkomende omstandigheden volgens SPINATH. “Het is onwaarschijnlijk dat de junior gewent heeft zijn vordering te laten afhangen van betaling van de senior en aldus een voorwaardelijk karakter te geven.”³⁴⁷ Dat laatste zou ik niet zo radicaal durven stellen. De achterstelling vervult immers een zekerheidsfunctie en wilt de betaling voor de senior verzekeren. Daarvoor is de junior bereid een stap terug te zetten, met het risico op insolventie van de debiteur.

³⁴⁵A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 103.

³⁴⁶P.V.U. VAN GREVENSTEIN, “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 263.

³⁴⁷I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 16.

Afdeling 7. Vertrouwensbescherming

177. In Nederland zien WESSELS³⁴⁸ en VRANKEN³⁴⁹ voornamelijk heil in de vertrouwensbescherming van art. 3:36 BW. De derde jegens wie geen wilsverklaring is geuit, wordt beschermd als hij is afgegaan op een bepaalde schijn: “Tegen hem die als derde op grond van een verklaring of gedraging, overeenkomstig de zin die hij daaraan onder de gegeven omstandigheden redelijkerwijze mocht toekennen, het ontstaan, bestaan of tenietgaan van een bepaalde rechtsbetrekking heeft aangenomen en in redelijk vertrouwen op de juistheid van die veronderstelling heeft gehandeld, kan door degene om wiens verklaring of gedraging het gaat, met betrekking tot deze handeling op de onjuistheid van die veronderstelling geen beroep worden gedaan.”

178. Enkel de handeling die is gesteld door de derde terwijl hij in redelijk vertrouwen op de juistheid van die veronderstelling heeft gehandeld wordt beschermd. Dit betekent dat enkel de senior die handelt op basis van een bestaande achterstelling bescherming geniet.³⁵⁰ Dit is toch wel een belangrijk nadeel omdat zo geen bescherming toekomt aan de bestaande crediteuren ten tijde van de totstandkoming van de achterstelling die er dus niet op hebben kunnen vertrouwen.

179. Eerst en vooral moet de senior op de hoogte zijn van de achterstelling vooraleer hij erop kan vertrouwen. Daarnaast moet dat vertrouwen ook gerechtvaardigd zijn. Bij de specifieke achterstelling zal daar in het algemeen aan voldaan zijn. De achterstellingsclausule is immers specifiek op de senior afgestemd en hij zal hier in de regel van op de hoogte zijn. Bij de algemene achterstelling ligt het vaak anders. Toekomstige schuldeisers zullen niet altijd weet hebben van het bestaan van een achterstelling als ze krediet verstrekken. Dan kan ook niet worden gesteld dat ze erop vertrouwd hebben. Ook zal hier moeten worden nagegaan of dat vertrouwen in de gegeven omstandigheden gerechtvaardigd is. Van de senior wordt verwacht dat hij het nodige onderzoek verricht en dat zal des te grondiger moeten gebeuren als het gaat om een deskundige senior. De achterstelling kan immers nadelig zijn voor de junior waardoor

³⁴⁸ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 57 e.v.

³⁴⁹ J.B.M. VRANKEN, Een niet wenkend toekomstperspectief. Over meerpartijenverhoudingen en de vlucht in het derdenbeding, in: *In het nu, wat worden zal*, Liber Amicorum H.C.F. SCHOORDIJK, Deventer, Kluwer, 1991, 295-307.

³⁵⁰ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 58.

sneller aan het redelijke vertrouwen zal worden getwijfeld. Zo is een onderzoek dat zich beperkt tot de jaarrekening en de toelichting daarop zeker niet voldoende.³⁵¹

180. Hoe hevig PABBRUWE pleit voor het derdenbeding, zo hevig verzet hij zich tegen de leer van de vertrouwensbescherming. De eerste problemen ziet hij in de beperkte toepasselijkheid (enkel de toekomstige crediteuren) en de mogelijke afwezigheid van kennis van de achterstelling. Daarnaast zal het volgens hem zo zijn dat de senior helemaal niet vertrouwd op de achterstelling die vaak pas speelt bij situaties van samenloop, maar wel op de kredietwaardigheid van de debiteur. Hij verwacht niet dat één van die situaties zich zal voordoen en was dan ook niet door de achterstelling bereid krediet te verlenen. Slechts indien de debiteur jegens hem in gebreke blijft, zal hij belangstelling hebben voor de achterstelling.³⁵² Mijns inziens speelt de achterstelling soms wel degelijk mee in de bereidheid tot kredietverlening, zeker als de achterstelling een aanzienlijk bedrag uitmaakt. De senior weet dan dat in geval van insolventie, ook al gaat hij daar niet vanuit, zijn vordering toch eerst zal worden voldaan. Daarnaast is het zeker nodig dat de senior gelooft in de kredietwaardigheid van de debiteur, waar zonder hij logischerwijze niet bereid is krediet te verschaffen.

Afdeling 8. Een rechtsfiguur sui generis

181. VAN HEES ziet geen oplossing in de voorgaande rechtsfiguren voor de ‘beperkte’ achterstelling die in werking treedt bij samenloop en typeert die dan ook liefst als een rechtsfiguur sui generis. De ‘onbeperkte’ achterstelling kan worden beschouwd als een aan de vordering verbonden voorwaarde.³⁵³ Maar omdat het niet wenselijk is voor de inzichtelijkheid twee verschillende kwalificaties te hanteren, concludeert hij dat de beperkte en de onbeperkte latente achterstelling als twee verschillende vormen van één en dezelfde figuur moeten worden gezien, een rechtsfiguur van geheel eigen aard.

Die rechtsfiguur leunt sterk aan bij de aan een vorderingsrecht verbonden opschortende voorwaarde.³⁵⁴ Voor vele rechtsgevolgen van de achterstelling moet dan aansluiting worden gezocht bij de rechtsgevolgen van de voorwaardelijke verbintenis. Zo noemt VAN HEES de

³⁵¹ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 58-59.

³⁵² H.J. PABBRUWE, “Nogmaals: achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1992, 930-931; H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld”, *WPNR* 1998, 769-770.

³⁵³ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 105.

³⁵⁴ *Ibid.*, 108.

volgende rechtsgevolgen: de senior kan opkomen tegen handelingen van de debiteur die de achterstelling teniet doen met een beroep op de goede trouw, de actio Pauliana of een actie uit onrechtmatige daad; bij cessie van de vordering van de junior of de senior, bij subrogatie en bij faillissement van de junior blijft de achterstelling behouden en slechts nietigheid van de overeenkomst waarin ze haar oorsprong vindt, kan tot het verval leiden van de achterstelling; ook ontbinding van die overeenkomst is in principe niet mogelijk. Voor de positie van de junior in geval van concursus (bijvoorbeeld in verband met de verificatie van de vordering in geval van faillissement, de uitkering waarop de junior recht heeft en het stemrecht bij een gerechtelijk akkoord) is de opschortende voorwaarde niet dienend en kijkt hij dan naar de regeling van de voorrechten.³⁵⁵

182. Op zijn beurt uit WESSELS kritiek op deze rechtsfiguur sui generis. Net zoals bij het derdenbeding moeten ficties worden ingelast zoals de onherroepbaarheid en de abstractie om de achterstelling overeind te houden.³⁵⁶

Afdeling 9. Besluit

183. Als besluit van dit hoofdstuk kan worden gesteld dat het niet gemakkelijk is te zeggen welke rechtsfiguur het beste kan dienen als kwalificatie voor de achterstelling. Het derdenbeding kan mogelijk de oorsprong zijn van het eigen recht van de begunstigde mits duidelijk tot uiting komt dat de partijen hem hebben willen begunstigen. Ook de externe werking van de overeenkomst waardoor de senior zich op de achterstellingsovereenkomst kan beroepen als een feit, biedt een oplossing. De achterstelling zou ook kunnen worden gezien als een modaliteit van de verbintenis, namelijk als een opschortende voorwaarde.

HOOFDSTUK III. DE ACHTERSTELLING BIJ FAILLISSEMENT

Afdeling 1. Algemeen

184. Hier wordt nog kort besproken of de achterstelling tegenwerpelijk is aan de curator bij faillissement. Immers ook al is de geldigheid van de achterstelling onbetwist, voor de tegenwerpelijkheid aan derden, waaronder de curator, is dit minder duidelijk. Er wordt een

³⁵⁵ *Ibid.*, 111 e.v.

³⁵⁶ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 56.

onderscheid gemaakt tussen het faillissement van de gezamenlijke debiteur en het faillissement van de junior-crediteur. Er kan analoog worden geredeneerd voor andere vormen van samenloop.

Afdeling 2. De achterstelling bij het faillissement van de debiteur

185. De tegenwerpelijke van de achterstelling bij het faillissement van de debiteur lijkt zeker te moeten worden aangenomen.³⁵⁷ Daarover kan het volgende worden gezegd.

We zagen hoger reeds dat een schuldeiser afspraken kan maken die de overige schuldeisers ten goede komen (*supra* deel I, hoofdstuk II). Het gelijkheidsbeginsel staat er enkel aan in de weg dat partijen overeenkomsten in het leven roepen waardoor de andere schuldeisers die hierbij geen partij zijn, worden benadeeld.³⁵⁸ De begunstigde schuldeisers worden bevoordeeld doordat ze een plaats naar voren schuiven. Ook bij een specifieke achterstelling verslechtert de positie van de niet-begunstigde chirografaire schuldeisers niet maar blijft ze daarentegen zoals voorheen aangezien tussen hen en de senior(en) het gelijkheidsbeginsel blijft gelden.

Het Hof van Cassatie heeft bij enkele andere conventionele technieken aangenomen dat zij het faillissement doorstaan en door de curator in acht dienen te worden genomen. Te denken valt aan het conventioneel verlengd retentierecht³⁵⁹ en het minnelijk kantonement³⁶⁰. Hierbij werden de andere schuldeisers wel benadeeld en dus moet zeker worden aangenomen dat de achterstelling tegenwerpeijk is aan de curator van het faillissement van de debiteur. Ook over andere verbintenisrechtelijke technieken is men het erover eens dat zij tegenwerpbaar zijn aan de boedel. Dat is zo bij bedingen van eenheid van rekening waarvan werd aangenomen dat zij tegenwerpeijk zijn en waarover sinds de komst van de Wet Financiële Zekerheden van 15 december 2004 (waar men spreekt over ‘netting-overeenkomsten’) geen twijfel meer bestaat.³⁶¹ Voorts zijn ook de werking van de delegatieovereenkomst en het escrow account voorbeelden hiervan.

³⁵⁷ R. FRANSIS, “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheke*, *Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 85.

³⁵⁸ Antwerpen, 10 januari 2006, *RW* 2006-07, 373; A. ZENNER en I. PEETERS, “Tegenwerpeijkheid van samenloopvermijdende contractuele waarborgmechanismen”, *RW* 2004-05, 489; E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 35; M. GREGOIRE, *Publicité foncière, suretés réelles et privilèges*, Brussel, Bruylant, 2006, nr. 598.

³⁵⁹ Cass. 27 april 2006, *RW* 2007-08, 1541, noot M.E. STORME.

³⁶⁰ Cass. 2 februari 2007, *RW* 2006-07, 1679, noot V. SAGAERT, *TBH* 2007, 341, noot I. PEETERS en A. ZENNER, *J.T.* 2007, 527, noot C. ALTER.

³⁶¹ E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 385.

We zagen tenslotte reeds dat de achterstelling die is overeengekomen tussen de debiteur en de junior een inhoudelijke modulering is van de tussen hen bestaande rechtsverhouding.³⁶² De tegenwerpelijke van deze bedingen die beperkingen aanbrengen aan de rechten van de schuldeiser zelf moet worden aangenomen. Dit steunt op de externe werking van de overeenkomst ten aanzien van derden. “Derden moeten dit aanvaarden om de eenvoudige reden dat schuldvorderingen maar ‘bestaan’ zoals ze bestaan in verhouding tot de schuldenaar, en derden de schuldvordering dus noodzakelijk moeten nemen zoals ze bestaat tussen de daarbij betrokken partijen (schuldeiser en schuldenaar).”³⁶³

186. Wel een probleem bij het faillissement van de schuldenaar is de verdeling van het actief. Het probleem zal zich niet zozeer stellen bij de algemene achterstelling omdat de junior slechts zal worden voldaan na alle andere schuldeisers. Ook als er meerdere achtergestelde schuldeisers zijn, zullen zij gelijk worden behandeld behoudens contractuele afwijkingen. Het restant van het actief wordt met inachtneming van het gelijkheidsbeginsel tussen hen verdeeld.³⁶⁴ Moeilijker ligt het bij de specifieke achterstelling. Het doel van deze specifieke achterstelling moet worden bereikt. De junior wilde zijn vordering enkel aan één of enkele andere schuldeisers achterstellen, zonder dat de overige schuldeisers in de achterstelling worden betrokken. Met de andere schuldeisers concurreert de junior en tussen hen onderling speelt het gelijkheidsbeginsel. Op die manier ondervinden de niet begunstigde schuldeisers voordeel noch nadeel van de specifieke achterstelling.³⁶⁵

Afdeling 3. De achterstelling bij het faillissement van de junior-crediteur

§ 1. Principe

187. Ook bij het faillissement van de junior-crediteur is de achterstelling die is overeengekomen tussen de debiteur en de junior tegenwerpelijk aan de curator als

³⁶² Onder andere A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 40, 44 en 51.

³⁶³ M.E. STORME, “Zekerheidsoverdracht, numerus clausus van zakelijke rechten, en andere zekerheidsmechanismen na het cassatie-arrest van 17 oktober 1996”, (noot onder Cass. 17 oktober 1996), *RW*, 1996-97, 1402.

³⁶⁴ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 86.

³⁶⁵ Voor een meer gedetailleerde bespreking met enkele rekenvoorbeelden verwijs ik naar: R. FRANSIS, “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 85-87; A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 114; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 22; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 86.

inhoudelijke modulering van de schuldvordering van de junior.³⁶⁶ “Wat aan de schuldeiser niet is toegestaan, kan dan ook niet worden toegestaan aan diens schuldeisers en rechtsverkrijgers”.³⁶⁷ Derden moeten de schuldvordering nemen zoals ze bestaat.³⁶⁸ “De curator in het faillissement van de junior treft in de boedel een vordering aan die een lagere rang heeft genomen ten opzichte van de senior. Hij kan de achterstelling niet naast zich neerleggen.”³⁶⁹ Ook hier is de ‘nemo plus-regel’ richtinggevend.³⁷⁰ Het faillissement van de junior mag niet tot gevolg hebben dat zijn schuldeisers in een betere positie terecht komen.³⁷¹ Net zoals dus het geval is in België en Nederland, wordt ook in Frankrijk gesteld dat de curator de achterstelling moet respecteren.³⁷²

188. Over de achterstelling die is overeengekomen tussen de junior en de senior is niet iedereen het eens dat de curator erdoor gebonden is.³⁷³ Volgens VAN HEES kan de senior dan enkel een vordering tot schadevergoeding ter verificatie indienen.³⁷⁴

§ 2. Mogelijkheden van niet-tegenwerpelijkheid

A. Algemeen

189. Sommige verrichtingen van de gefailleerde zijn echter niet tegenwerpeijk aan de boedel. Het gaat enerzijds om handelingen gesteld tijdens de verdachte periode en anderzijds om handelingen gesteld met bedrieglijke benadeling van de rechten van de schuldeisers (faillissementspauliana).³⁷⁵

³⁶⁶ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 11 en 17; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 87.

³⁶⁷ E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 20.

³⁶⁸ M.E. STORME, “Zekerheidsoverdracht, numerus clausus van zakelijke rechten, en andere zekerheidsmechanismen na het cassatie-arrest van 17 oktober 1996”, (noot onder Cass. 17 oktober 1996), *RW*, 1996-97, 1402.

³⁶⁹ I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 11.

³⁷⁰ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 575; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 10-11. W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 575.

³⁷¹ R. FRANISIS, “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 87.

³⁷² P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 683 en de verwijzingen daarbij.

³⁷³ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 128; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 17.

³⁷⁴ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 128.

³⁷⁵ Art. 17 e.v. Faillissementswet van 8 augustus 1997, *BS* 28 oktober 1997, 28562.

B. Handelingen gesteld tijdens de verdachte periode

190. In art. 17 Faillissementswet worden de handelingen opgesomd die van rechtswege niet kunnen worden tegengeworpen aan de boedel als ze worden gesteld tijdens de verdachte periode. Art. 18 Faillissementswet betreft de facultatieve niet-tegenwerpelijke van sommige verrichtingen die worden gesteld tijdens de verdachte periode op voorwaarde dat de medecontractant kennis had van de staking van betaling. De rechter beschikt hierbij zodoende over een appreciatiemarge. Enkel de curator is gerechtigd zich te beroepen op de niet-tegenwerpelijke.³⁷⁶

C. Faillissementspauliana

191. Art. 20 Faillissementswet bepaalt: “Handelingen of betalingen verricht met bedrieglijke benadeling van de rechten van de schuldeisers kunnen niet worden tegengeworpen onverschillig op welke datum zij hebben plaatsgehad”. In tegenstelling tot wat het geval is onder art. 17 en 18 Faillissementswet is het hier dus irrelevant wanneer de handeling is gesteld. Tegenover art. 1167 BW aangaande de gemeenrechtelijke actio Pauliana biedt de faillissementspauliana het voordeel dat ze ten goede komt aan alle schuldeisers van de gefailleerde.³⁷⁷ Ook hier beschikt de curator over het monopolie om deze vordering in te stellen.³⁷⁸

³⁷⁶ F. T’KINT en W. DERIJCKE, *La faillite*, Larcier, 2006, 259.

³⁷⁷ K. BYTTEBIER, “De rechtspositie van de schuldeisers van een gefailleerde schuldenaar na de Wet van 8 augustus 1997”, in K. BYTTEBIER en R.R. FELTKAMP (eds.), *Faillissement en gerechtelijk akkoord*, Antwerpen, Maklu, 1998, 68.

³⁷⁸ F. T’KINT en W. DERIJCKE, *La faillite*, Larcier, 2006, 279.

DEEL IV. BESCHERMING VAN DE SENIOR

HOOFDSTUK I. PREVENTIE EN RECHTSMIDDELEN BIJ BENADELING

Afdeling 1. Algemeen

192. In dit hoofdstuk wil ik van naderbij bekijken hoe de senior zijn positie preventief kan versterken en wat zijn mogelijkheden zijn bij een schending of het ongedaan maken van de overeenkomst van achterstelling. Voor de efficiëntie van de achterstelling is het belangrijk dat de senior voldoende bescherming geniet. Partijen beschikken over een grote contractuele vrijheid om de achterstelling en de bijkomende clausules vorm te geven. Zij kunnen onder meer nader uitwerken of de overeenkomst zomaar kan worden ontbonden of opgezegd, of compensatie mogelijk is, of de junior zelf zekerheden kan bedingen en hoe die uitwerking dienen te krijgen en wat er gebeurt bij cessie van de vordering. Naast dit soort contractuele afspraken, is het ook mogelijk dat de senior nog sterker wilt staan en bijvoorbeeld wenst dat de achtergestelde vordering aan hem in pand wordt gegeven. Ondervindt de senior nadeel door een handeling van de debiteur of de junior, dan staan hem bepaalde rechtsmiddelen ter beschikking afhankelijk van het feit of de senior al dan niet zelf contractspartij is. In wat volgt bespreek ik enkele van deze mogelijkheden, zonder daarbij exhaustief te werk te gaan omwille van de grote variëteit inzake de contractuele achterstelling.³⁷⁹

Afdeling 2. De senior als contractspartij

193. De senior zal er de voorkeur aan geven een meerpartijenovereenkomst te sluiten, aangezien hij dan zelf partij is en hij op die manier het beste beschermd wordt. Dit zal in praktijk wel enkel mogelijk zijn bij de specifieke achterstelling, aangezien bij de algemene achterstelling, zoals achtergestelde obligaties, het onmogelijk is om met alle bestaande of toekomstige crediteuren een overeenkomst te sluiten.

Vermits de senior partij is bij de overeenkomst, kan deze overeenkomst niet zonder zijn akkoord worden gewijzigd.³⁸⁰ Een wijziging zonder het akkoord van de partijen zou afbreuk doen aan de verbindende kracht van de overeenkomst (art. 1134 lid 1 BW). Volgens art. 1134

³⁷⁹ Voor een uitgebreid overzicht van mogelijke versterkingen van de rechtspositie van de senior, zie: B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 38-43.

³⁸⁰ A. VERBEKE en I. PEETERS, "Negatieve zekerheden", *DAOR* 1996, afl. 39, 44.

BW kan de overeenkomst niet worden herroepen dan met hun wederzijdse toestemming. De overeenkomst kan dan evenmin zonder het akkoord van de senior worden opgezegd of ontbonden waardoor de achterstelling zou vervallen, noch kan de junior uit de achterstelling worden ontslagen.

Bij niet-nakoming van de verbintenissen door één van de partijen, kan de senior dan een vordering instellen wegens contractuele wanprestatie als de niet-nakoming toerekenbaar is aan die contractspartij.³⁸¹ Dit zal zo zijn als toch betalingen werden gedaan of ontvangen in de gevallen waarin dit door de achterstelling uitgesloten was. Hij kan dan de uitvoering in natura vorderen of uitvoering bij equivalent, namelijk een schadevergoeding.³⁸² Partijen hebben bijvoorbeeld in de overeenkomst bepaald dat betalingen die in strijd met de achterstelling door de junior-crediteur worden ontvangen, moeten worden overgemaakt aan de senior-crediteur. Heeft de debiteur daadwerkelijk betalingen gedaan aan de junior en komt deze zijn verbintenis van overmaking niet na, dan kan volgens de uitvoering in natura deze overmaking worden bevolen. Bij gebrek aan een dergelijke bepaling kan de senior bij wijze van equivalent een schadevergoeding vorderen.

Ook bij de achterstelling die is bedongen tussen twee crediteuren is de senior partij en kan hij de junior op contractuele basis aanspreken tot nakoming van diens verplichtingen.³⁸³

Afdeling 3. Overeenkomst tussen de debiteur en de junior

§ 1. Algemeen

194. De positie van de senior is minder sterk als hij geen partij is bij de achterstellingsovereenkomst. Hij kan dan geen vordering uit contractuele wanprestatie instellen vermits deze mogelijkheid enkel toekomt aan de contractspartijen zelf. Aan hem komen wel enkele andere rechtsmiddelen toe, waaronder de vordering uit onrechtmatige daad, de actio Pauliana en de onmiddellijke opeisbaarheid ingevolge art. 1188 BW.

195. In Nederland biedt de kwalificatie als een derdenbeding wel een voordeel in die zin dat de begunstigde derde partij wordt bij de overeenkomst vanaf zijn aanvaarding (art. 6:254, 1^e lid BW). Vanaf dat moment ontstaat er dan weer een meerpartijenovereenkomst met de daaraan verbonden consequenties dat de senior de rechten die voorvloeien uit het contract

³⁸¹ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 101.

³⁸² H. BOCKEN, *Algemeen verbintenissenrecht, Samenvattende syllabus*, I, 1999, 112 e.v.

³⁸³ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 47.

geldend kan maken, een vordering uit contractuele wanprestatie kan instellen en dat die achterstelling niet zonder zijn instemming ongedaan kan worden gemaakt.³⁸⁴

§ 2. De vordering uit onrechtmatige daad

196. Een middel dat de senior ter beschikking staat, is de vordering uit onrechtmatige daad.³⁸⁵ Een bepaalde handeling gesteld door de debiteur of de junior kan onrechtmatig zijn tegenover de senior, omwille van een schending van een specifieke regel of omwille van een inbreuk op de algemene zorgvuldigheidsnorm.³⁸⁶ Als toch betalingen worden gedaan die niet mochten plaatsvinden of als de achterstelling ongedaan wordt gemaakt waardoor de senior wordt benadeeld, kunnen de partijen onrechtmatig handelen tegenover de senior.³⁸⁷

197. Op basis van de contractsvrijheid kunnen in de overeenkomst zelf allerlei clausules worden opgenomen zoals een verrekeningsverbod, een verbod om de achterstelling te herroepen of de junior uit de achterstelling te ontslaan, een verbod om de vordering van de junior over te dragen of te verpanden of een verbod om van de achtergestelde vordering betaling te eisen.³⁸⁸ Bij schending van deze specifieke contractuele clausules, die alle een resultaatsverbintenis inhouden, kan de senior één van de contractspartijen of beiden aanspreken bij een aan hun toerekenbare tekortkoming. Onder de schending van een specifieke regel kan immers ook de miskenning van een contractuele norm worden gerekend die een zekere derdenwerking heeft.³⁸⁹ Er zijn immers bepaalde derden die in een nauwe ‘contactuele’ relatie staan met de contractspartijen, zonder zelf partij te zijn. Ze zijn als het ware in het achterhoofd van de partijen aanwezig bij het aangaan van de overeenkomst of reeds opgenomen in de contractsfeer.³⁹⁰ Er geldt dan jegens deze derden een verhoogde aansprakelijkheid die gebaseerd kan zijn op de buitencontractuele aansprakelijkheid.

³⁸⁴ J.B.M. VRANKEN, *Een niet wenkend toekomstperspectief. Over meerpartijenverhoudingen en de vlucht in het derdenbeding*, in: *In het nu, wat worden zal, Liber Amicorum H.C.F. SCHOORDIJK*, Deventer, Kluwer, 1991, 298.

³⁸⁵ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 101; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 63.

³⁸⁶ W. VAN GERVEN en S. STIJNS, *Verbintenissenrecht, II, Verbintenissen uit de wet*, Leuven, Acco, 2001, 237.

³⁸⁷ Voor een uitgebreidere bespreking over de ontbinding en vervroegde opeisbaarheid, zie R. FRANSIS, “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 80 e.v.

³⁸⁸ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 38 e.v.

³⁸⁹ W. VAN GERVEN en S. COVEMAKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 238.

³⁹⁰ *Ibid.*, 156.

198. Bij het beoordelen van de miskennis van de buitencontractuele zorgvuldigheidsplicht kan de senior zich ook baseren op de contractuele bedingen in de overeenkomst tussen de debiteur en de junior.³⁹¹

199. Maar ook bij gebrek aan specifieke clausules is het niet uitgesloten dat de junior of de debiteur de algemene zorgvuldigheidsnorm overtreedt en aansprakelijk is. Door het aangaan van de achterstelling heeft de junior een zorgplicht ten aanzien van de andere crediteuren.³⁹² Zeker bij een specifieke achterstelling heeft de junior een onderzoeksplicht of hij met de voorgenomen handeling de belangen van de senior niet in het gedrang brengt. Bij het opeisen van zijn vordering waardoor de achterstelling vervalt, heeft hij ook een onderzoeksplicht of hij dit niet op een tijdstip doet waarop de andere crediteuren dan geen verhaal meer kunnen vinden. VAN HEES spreekt over de ‘goede trouw’ tussen medecrediteuren, waardoor een crediteur de belangen van de andere crediteuren bij zijn handelen niet uit het oog mag verliezen.³⁹³ Door de achterstelling, mag van de junior worden verwacht dat hij in verhoogde mate rekening houdt met de belangen van de senior-crediteuren.

200. Met de vordering uit onrechtmatige daad kan de senior integrale schadeloosstelling krijgen van de door hem geleden schade. Hij kan bijvoorbeeld het bedrag vorderen dat hij bij samenloop heeft gederfd of zal derven door het ongedaan maken van de achterstelling.³⁹⁴

§ 3. Actio Pauliana³⁹⁵

201. Het ongedaan maken van de achterstelling, bijvoorbeeld een ontslag door de debiteur van de junior uit de achterstelling, kan ook worden aangevochten met de actio Pauliana.³⁹⁶

202. Volgens art. 1167 BW kunnen de schuldeisers in hun eigen naam opkomen tegen de handelingen die hun schuldenaar verricht heeft met bedrieglijke benadeling van hun rechten. De schuldeiser kan dan een vordering instellen waardoor hij zich het bestaan van die

³⁹¹ *Ibid.*, 157.

³⁹² B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 65.

³⁹³ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 101.

³⁹⁴ *Ibid.*, 102.

³⁹⁵ S. STIJNS, “Contracten en derden: derde-medeplichtigheid en actio pauliana, stermaking en schijnvertegenwoordiging, derdenbegunstiging” in S. STIJNS, (ed.), *Verbintenissenrecht, Themis, 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2007, 37 e.v.

³⁹⁶ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 99; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 66.

handelingen niet moet laten tegenwerpen. De handelingen blijven wel tegenstelbaar aan andere derden die geen Pauliaanse vordering hebben ingesteld. De vordering wordt ingesteld tegen de derde die met zijn debiteur heeft gehandeld en kan in principe worden gericht tegen elke rechtshandeling.

203. De volgende voorwaarden moeten cumulatief vervuld zijn³⁹⁷:

1. De anterioriteitsvoorwaarde: de derde die de vordering instelt moet titularis zijn van een schuldvordering die dateert van voor de datum waarop de handeling werd verricht die door de pauliaanse vordering wordt bestreden. Het bestaan van de schuldvordering op dat ogenblik is voldoende ook al staat het bedrag nog niet vast en is ze nog niet opeisbaar³⁹⁸. Stel nu een overeenkomst van achterstelling die ook in het voordeel van toekomstige schuldeisers is aangegaan en die vervolgens wordt ongedaan gemaakt. De schuldeiser die krediet verleent in de veronderstelling dat de achterstelling nog steeds van kracht is, zou deze vordering dan niet kunnen instellen vermits hij niet beschikt over een schuldvordering daterend van voor het ongedaan maken.

2. De benadelingsvoorwaarde: de schuldeiser moet door deze handeling benadeeld zijn. Volgens het Hof van Cassatie volstaat het dat de verhaalsrechten van de schuldeiser op het vermogen van zijn schuldenaar worden bemoeilijkt.³⁹⁹ De handeling moet niet meer de insolventie van de debiteur tot gevolg hebben of de toename ervan bewerkstelligen. Vermits de achterstelling tot gevolg heeft dat de verhaalsmogelijkheden van de senior worden vergroot doordat hij minder concurrentie ondervindt op dat vermogen, wordt hij door het ongedaan maken van de achterstelling benadeeld. Niet altijd zal het ongedaan maken van de achterstelling resulteren in een vermindering van verhaalsmogelijkheden, maar in dat geval heeft de senior dan ook geen belang bij het instellen van de actio Pauliana.⁴⁰⁰

3. De schuldenaar moet deze handeling met bedrog hebben gesteld. Deze voorwaarde wordt ruim ingevuld. Het is niet vereist dat de debiteur de schuldeiser wilde benadelen. Het is voldoende dat de debiteur handelde terwijl hij wist dat hij zichzelf verarmde, zijn insolventie vergrootte of de verhaalsmogelijkheden van de schuldeiser inperkte.⁴⁰¹

³⁹⁷ S. STIJNS, "Contracten en derden: derde-medeplichtigheid en actio pauliana, stermaking en schijnvertegenwoordiging, derdenbegunstiging" in S. STIJNS, (ed.), *Verbintenissenrecht, Themis, 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2007, 39 e.v.

³⁹⁸ Luik 23 december 2003, *J.T.* 2004, 384.

³⁹⁹ Cass. 5 januari 2006, www.cass.be; zie ook: Rb. Hasselt 23 april 2001, *RW* 2003-04, 1350; Rb. Namen 27 april 2004, *TBBR* 2005, 120 en *J.T.* 2004, 929.

⁴⁰⁰ A. VAN HEES, *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 100.

⁴⁰¹ Cass. 15 maart 1985, *Arr.Cass.* 1984-85, *RCJB* 1989, 315, noot J. MAHAUX, *RW* 1985-86, 2609.

4. De medeplichtigheid van de derde is enkel vereist als de handeling onder bezwarende titel is gesteld. Ook dan is het voldoende dat de derde waarmee de debiteur handelde op de hoogte was van de benadeling.

Een geslaagd beroep op de actio Pauliana brengt dan mee dat de senior die de vordering instelde zich het ongedaan maken van de achterstelling, bijvoorbeeld door het ontslag van de junior uit de achterstelling, niet moet laten tegenwerpen. Hij kan doen alsof de handeling niet heeft plaatsgevonden wat dan betekent dat de senior enkel rekening hoeft te houden met een achtergestelde vordering in plaats van een concurrente vordering.

§ 4. Onmiddellijke opeisbaarheid ingevolge artikel 1188 BW

204. MOREAU-MARGREVE wijst ook op de toepassing van art. 1188 BW. Dat artikel luidt als volgt: “de schuldenaar kan het voordeel van de tijdsbepaling niet meer inroepen wanneer hij failliet gegaan is, of wanneer hij de zekerheid die hij bij het contract ten behoeve van zijn schuldeiser gesteld had, door zijn toedoen heeft verminderd”. Dit artikel handelt over de onmiddellijke eisbaarheid ingevolge het verlies van het voordeel van de opschortende termijn. Deze auteur stelt: “Si la créance subordonnée est payée anticipativement, on doit sans doute reconnaître aux créanciers bénéficiaires le droit d’exiger le remboursement immédiat de leurs propres créances par application de l’article 1188 du Code civil car il y a, au sens large, diminution des sûretés de la part de leur débiteur”.⁴⁰²

205. Het artikel laat uitschijnen dat enkel de zekerheden die de schuldenaar zelf stelt onder het toepassingsgebied ervan vallen. Sommige auteurs onderzochten echter of dit artikel ook kan worden toegepast bij zogenaamde ‘derde-zekerheidsstellers’. Er wordt door hen aangenomen dat art. 1188 BW tevens van toepassing is bij de borgtocht⁴⁰³ en bij de zakelijke borgtocht⁴⁰⁴ waaronder de derde-hypotheek of het derde-pand, en dit ondanks het feit dat deze zekerheden niet uitdrukkelijk worden aangewezen door het desbetreffende artikel. Als we de lijn doortrekken, zou ook de achterstelling onder art. 1188 BW kunnen vallen.

⁴⁰² I. MOREAU-MARGREVE, “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 342.

⁴⁰³ M. VAN QUICKENBORNE, *Borgtocht*, in *A.P.R.*, Antwerpen, E. Story-Scientia, 1999, 179, nr. 338.

⁴⁰⁴ R. VAN RANSBEECK, *De zakelijke borgtocht naar Belgisch recht*, Antwerpen, Maklu, 2005, 431-432.

Afdeling 4. Inpandgeving of eigendomsoverdracht tot zekerheid

206. De senior zal vaak zijn positie nog willen versterken en daarom een additionele zekerheid wensen. De achtergestelde vordering kan dan aan de begunstigde worden in pand gegeven of overgedragen in eigendom ten titel van zekerheid.⁴⁰⁵ De senior zal dit zeker wensen als hij geen partij is bij de overeenkomst van achterstelling.⁴⁰⁶ Dit kan dan worden overeengekomen tussen de senior en de junior of in een meerpartijenovereenkomst waarvan ook de debiteur deel uitmaakt.⁴⁰⁷

207. De regels die deze zekerheden betreffen zullen dan toepassing krijgen. Zo moet de verpanding van een schuldvordering aan de debiteur ervan ter kennis worden gebracht of door hem worden erkend om aan hem tegenwerpelijk te zijn (art. 2275, 2^e lid BW). Als dit niet is gebeurd, betaalt de debiteur, die te goeder trouw is, bevrijdend aan de pandgever waardoor de schuldvordering uitdooft en het pandrecht teniet gaat. Vanaf de kennisgeving mag de debiteur niet meer aan de pandgever betalen die bovendien onbevoegd is om nog de inning van de schuldvordering te vorderen.⁴⁰⁸

De overeenkomst zal zorgvuldig moeten worden opgesteld teneinde de eigenlijke verbintenis van achterstelling te onderscheiden van deze andere zekerheden.⁴⁰⁹

208. Een inpandgeving of eigendomsoverdracht tot zekerheid zal enkel bij de specifieke achterstelling het geval zijn aangezien de achtergestelde vordering niet meermaals in pand kan worden gegeven of overgedragen. Dit is een van de nadelen die PABBRUWE opsomt, namelijk dat de junior zijn vordering niet meer zal kunnen vervreemden, verpanden of daarover anderszins beschikken.⁴¹⁰ Ook vernoemt hij het nadeel voor de junior dat deze geen vervroegde aflossing van de debiteur kan ontvangen.

⁴⁰⁵ A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, (ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 787; A. VERBEKE en I. PEETERS, “Voorrechten, hypotheek en andere zekerheden”, permanent documentatiesysteem, Gent, Mys & Breesch, 1995/1, 65; H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld”, *WPNR* 1998, 770.

⁴⁰⁶ B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 47.

⁴⁰⁷ *Ibid.*, 39.

⁴⁰⁸ E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 336.

⁴⁰⁹ A.M. STRANART, “De zekerheden”, in W. VAN GERVEN, (ed.), *Beginselen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 788.

⁴¹⁰ H.J. PABBRUWE, “De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld”, *WPNR* 1998, 770.

209. Een alternatief voor de inpandgeving kan zijn dat er wordt overeengekomen dat de senior een volmacht krijgt om de vordering van de junior in het faillissement in te dienen en te stemmen en de dividenden te ontvangen of een volmacht om het aan de junior toekomende bedrag te incasseren.⁴¹¹ Of er wordt overeengekomen dat de junior de betalingen die hij ontvangt in strijd met de achterstelling moet afdragen aan de senior.⁴¹² Die laatste zal de ontvangen sommen op zijn schuldvordering ten aanzien van de debiteur aanrekenen.

⁴¹¹ S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in L. DEWINCKLAER (ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 26; I. SPINATH, *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 33; B. WESSELS, *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 40.

⁴¹² S. VELU-SPREUTELS, “La subordination de créance’ in L. DEWINCKLAER (ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 26; A. VERBEKE en I. PEETERS, “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 44.

DEEL V. FRANKRIJK

HOOFDSTUK I. DE VERSCHILLENDE WETTELIJKE REGELINGEN

Afdeling 1. Algemeen

210. In Frankrijk is er een uitgebreidere wettelijke regeling rond de achterstelling voorhanden. De achterstelling was ook in Frankrijk al een regelmatig gebruikt financieringsmiddel in de praktijk, dat geldig kon worden overeengekomen tussen de partijen. Om echter de positie van de derden te beschermen tegen het ongedaan maken van de achterstelling door de junior en de debiteur en om de achterstelling in het algemeen te bevorderen, was een wetgevend optreden wenselijk.⁴¹³ Op die manier worden de gevolgen van de achterstelling vastgelegd door de wet, wat meer geruststelling meebrengt voor de andere schuldeisers. De verschillende mechanismen zijn doorheen verschillende fases in het leven geroepen en aangepast en hebben ieder hun eigen bestaansreden.

211. Ik bespreek hier de volgende wettelijke mechanismen: *prêts participatifs*, *titres participatifs* en *titres subordonnés*. Hierbij wordt het onderscheid gemaakt tussen de leningen die zijn belichaamd in een titel of effect (*titres participatifs* en *titres subordonnés*) en degene die dat niet zijn (*prêts participatifs*).

Afdeling 2. De leningen die zijn belichaamd in een waardepapier

§ 1. Algemeen

212. Hier worden *les titres de créance* bedoeld. “Il s’agit de titres qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale ou le fonds commun de créances qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l’exclusion des effets de commerce et des bons de caisse.”⁴¹⁴ De terugbetaling van de houders van deze effecten zal logischerwijs plaatsvinden voor de terugbetaling van de houders van effecten die het kapitaal vertegenwoordigen. Relevant voor deze masterscriptie zijn de *titres participatifs* en de *titres subordonnés*.

⁴¹³ A. COURET, “Le déclin des prêts participatifs”, *BJS* 1986, nr. 6, 659 ; S. PIEDELIEVRE, *Droit bancaire*, in *Thémis, Droit privé*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2003, 378.

⁴¹⁴ S. NEUVILLE, *Droit de la banque et des marchés financiers*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2005, 179.

§ 2. Titres participatifs

213. De *titres participatifs* zijn gecreëerd door de wet Delors van 3 januari 1983⁴¹⁵ waardoor de wet van 24 juli 1966⁴¹⁶ werd verrijkt met twee artikels. Voortaan is de regeling te vinden in de artikelen L. 228-36 en L. 228-37 C. com. Het gaat hier om een soort achtergestelde eeuwigdurende spaarobligatie.⁴¹⁷ Men spreekt ook hier van quasi-kapitaal.⁴¹⁸ Door de nationaliseringsgolf uit 1982⁴¹⁹ ontstond een omvangrijke publieke sector die over de nodige financiële middelen moest beschikken. Naast de gelden van de staat, moest een beroep worden gedaan op privé-investeerders en om die reden zijn de *titres participatifs* in het leven geroepen.⁴²⁰

214. Ze mogen enkel worden uitgegeven door publieke ondernemingen en coöperatieve vennootschappen onder de vorm van een naamloze vennootschap of een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (art. L. 228-36, al. 1). Het gaat immers over schuldvorderingen met een zeer lage rang en vermits dit niet zonder risico is, zijn ze voorbehouden aan emittenten waarbij de kans op insolventie zeer klein of beperkt is.⁴²¹ De vergoeding bestaat uit twee elementen, namelijk een vast deel en een variabel deel afhankelijk van de resultaten van de onderneming (art. L. 228-36, al. 2). Terugbetaling van deze instrumenten kan niet zomaar vrij door de partijen worden bepaald. Dat is namelijk enkel mogelijk in geval van vereffening van de vennootschap of op diens initiatief na de uitdoving van een termijn die minimum zeven jaren bedraagt en onder de voorwaarden voorzien in het contract (art. L. 228-36, al. 1). Bij de terugbetaling komen ze in rang na zowel de bevoorrechte en chirografaire schuldeisers als na degenen die een *prêt participatif* toestonden (art. L. 228-36, al. 4). Vanuit financieel oogpunt gelijken ze dus op het eigen vermogen en vanuit het boekhoudrecht worden ze ondergebracht onder de rubriek ‘autres fonds propres’.⁴²²

⁴¹⁵ Loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur Le développement des investissements et protection de l'épargne, *JORF* 4 janvier 1983, 162.

⁴¹⁶ Loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, *JORF* 26 juillet 1966, 6402.

⁴¹⁷ A. COURET en H. LE NABASQUE, *Droit financier*, Parijs, Dalloz, 2008, 12.

⁴¹⁸ T. BONNEAU en F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, Parijs, Economica, 2006, 131.

⁴¹⁹ Loi de nationalisation n° 82-155 du 11 février 1982.

⁴²⁰ A. COURET en H. LE NABASQUE, *Droit financier*, Parijs, Dalloz, 2008, 12.

⁴²¹ *Ibid.*, 12.

⁴²² R. HAMOU, “Les titres super-subordonnés dans les LBO”, *DrPat.*, 2004, nr. 128, 27.

§ 3. Titres subordonnés

A. Het regime vóór de wet van 1 augustus 2003

215. De *titres subordonnés* zijn ingevoerd door de wet van 14 december 1985⁴²³ in art. 339-7 van de wet van 24 juli 1966. Die bepaling is nu art. L. 228-97 Code de commerce geworden, waaraan door de wet van 1 augustus 2003 wijzigingen werden aanbracht. De *titres subordonnés* zijn enigszins vergelijkbaar met obligaties, waaraan dan een achterstellingsclausule wordt toegevoegd, en vertegenwoordigen dus ook schuldvorderingen op de emittent. Ze worden onderworpen aan de artikelen L. 228-39 e.v. Code de com. betreffende de obligaties. Zo worden de houders ervan ook gegroepeerd om collectief te kunnen optreden tegen de emittent om hun rechten af te dwingen, maar de rechten van de intekenaar op een *titre subordonné* zijn niet geheel gelijklopend met die van obligatiehouders.⁴²⁴

216. Het gaat hier over instrumenten die worden bestempeld als *titres d'avant dernier rang*. Vóór de wijziging in 2003 vond de terugbetaling immers plaats na de andere schuldeisers, maar met uitsluiting van de *prêts participatifs* en de *titres participatifs*.

Ze zijn in principe van onbepaalde duur maar ze kunnen ook van bepaalde duur worden overeengekomen.⁴²⁵ De *titres subordonnés à durée indéterminée* (TSDI) worden vaak beschouwd als eeuwigdurende obligaties en zijn in principe slechts terugbetaalbaar bij de liquidatie van de onderneming. Er kan wel een clausule van vervroegde aflossing worden toegevoegd waardoor de aflossing kan plaatsvinden onder de in het contract bepaalde voorwaarden.⁴²⁶ Dat kan dan gebeuren op initiatief van de emittent, bijvoorbeeld op ieder moment vanaf het verstrijken een bepaalde termijn, of op initiatief van de houders van de TSDI, bijvoorbeeld bij een kapitaalverhoging, een fusie of splitsing. De *titres subordonnés à durée déterminée* (TSDD), ook wel *titres subordonnés remboursables* (TSR) genoemd, hebben daarentegen wel een vervaldag. Het risico dat de inschrijver op zich neemt, wordt zodanig beperkt in de tijd.

⁴²³ Loi n° 85-1321 du 14 décembre 1985 modifiant diverses dispositions du droit des valeurs mobilières, des titres de créances négociables, des sociétés et des opérations de bourse, *JORF* 15 décembre 1985, 14598.

⁴²⁴ N. REBOUL, "Titres subordonnés", *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, 1996, 08, Fasc. P-630.

⁴²⁵ S. NEUVILLE, *Droit de la banque et des marchés financiers*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2005, 203; T. BONNEAU en F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, Parijs, Economica, 2006, 129; M. GALLAND, "Titres super-subordonnés", in P. RAIMBOURG en M. BOIZARD (eds.), *Ingénierie financière, fiscale et juridique*, Parijs, Dalloz, 2006, 310.

⁴²⁶ N. REBOUL, "Titres subordonnés", *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, 1996, 08, Fasc. P-630.

B. Het regime na de wet van 1 augustus 2003: titres super-subordonnés

217. De wet van 1 augustus 2003 (loi de sécurité financière, LSF) zorgde voor enkele nieuwigheden aangaande de *titres subordonnés*.⁴²⁷ Dit was nodig omwille van enkele tekortkomingen van de regeling zoals ze op dat moment bestond.

218. Op de eerste plaats is het nu mogelijk om instrumenten van laatste rang uit te geven, waardoor ze ook worden bestempeld als *titres super-subordonnés* (TSS). Art. L. 228-97, al. 1 luidt nu : “...il peut être stipulé que ces valeurs mobilières ne seront remboursées qu'après désintéressement des autres créanciers, à l'exclusion *ou y compris* des titulaires de prêts participatifs et de titres participatifs, nonobstant les dispositions de l'article L. 228-36 du présent code et celles des articles L. 313-13 et suivants du code monétaire et financier”. Onder de oude regeling was dit niet mogelijk aangezien art. L. 228-97 van openbare orde is.⁴²⁸ Wensten de Franse ondernemingen en instellingen toch een verdergaande subordiatie tot stand te brengen, dan moesten ze hun toevlucht nemen tot uitgifte van instrumenten van laatste rang via de tussenkomst van filialen ad hoc in het buitenland (vaak in Delaware, Engeland, Luxemburg of België).⁴²⁹ Voortaan is dit niveau van achterstelling dus wettelijk toegelaten. De intresten die worden betaald zijn bovendien fiscaal aftrekbaar.⁴³⁰

219. De invoering van een tweede alinea in art. L. 228-97 brengt een tweede vernieuwing met zich mee. Daarin staat te lezen: “Dans ces catégories de valeurs mobilières, il peut être également stipulé un ordre de priorité des paiements”. Het is nu dus mogelijk om één uitgifte van deze instrumenten achter te stellen aan een andere uitgifte.⁴³¹ Vroeger stelde men de rang van terugbetaling gelijk van de houders van deze instrumenten. Verschillende conventionele technieken waarvan de geldigheid twijfelachtig was in het licht van het oude art. L. 228-97 werden aangewend om toch een rangorde te creëren tussen de opeenvolgende uitgiftes. Zo werden zonder wettelijke basis de titres subordonnés à durée indéterminée achtergesteld aan

⁴²⁷ Art. 61 Loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, *JORF* n°177 2 août 2003, 13220, texte n° 3.

⁴²⁸ T. BONNEAU en F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, Parijs, Economica, 2006, 129 ; M. GALLAND, “Titres super-subordonnés”, in P. RAIMBOURG en M. BOIZARD (eds.), *Ingénierie financière, fiscale et juridique*, Parijs, Dalloz, 2006, nr. 26.11.

⁴²⁹ T. BONNEAU en F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, Parijs, Economica, 2006, 129 ; M. GALLAND, “Titres super-subordonnés”, in P. RAIMBOURG en M. BOIZARD (eds.), *Ingénierie financière, fiscale et juridique*, Parijs, Dalloz, 2006, nr. 26.14.

⁴³⁰ M. GALLAND “La subordination de dernier rang: régime et finalités des titres super-subordonnés”, *BJS* 2006, nr. 10, 1112.

⁴³¹ T. BONNEAU en F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, Parijs, Economica, 2006, 129.

de titres subordonnés remboursables.⁴³² De onzekerheden hieromtrent zijn nu verdwenen door het wetgevend optreden.

C. Aanwending

220. De titres (super-)subordonnés bieden ruime mogelijkheden en alle ondernemingen die zijn ondergebracht in de Code de commerce kunnen er gebruik van maken. Het gaat hier om financieringsmiddelen met een lage graad van eisbaarheid. Ze blijven lang in de onderneming waardoor er grote investeringen mee kunnen worden gefinancierd. Boekhoudkundig worden ze dan ook vaak ondergebracht bij het eigen vermogen in ruime zin en zo verbeteren ze de financiële situatie van de onderneming zonder een aanpassing van het kapitaal of een wijziging van de controle.⁴³³ Toch zijn ze vooral populair bij de kredietinstellingen en de verzekeringsmaatschappijen omwille van de strikte eisen die zij kennen inzake het eigen vermogen. Door de hoge graad van achtergesteldheid kunnen de TSS bij de kredietinstellingen worden ondergebracht bij de categorie *Tier One*.⁴³⁴

Afdeling 3. De leningen die niet zijn belichaamd in een waardepapier: prêts participatifs

221. De *prêts participatifs* zijn geïntroduceerd in de Franse financiële wereld door de wet Monory van 13 juli 1978 (art. 24 e.v.).⁴³⁵ De essentiële bepalingen zijn nu hernomen in de art. L. 313-13 e.v. van de Code monétaire et financier. Met deze regeling die geïnspireerd is op de *subordinated loans* naar anglo-amerikaans model, wilde men de financiering van de KMO's vergemakkelijken die immers permanente moeilijkheden ondervonden bij het aantrekken van eigen vermogen. Het eigen vermogen in ruime zin moest kunnen worden versterkt zonder een wijziging van het maatschappelijk kapitaal.⁴³⁶ Deze leningen hebben een middellange of nog vaker, een lange looptijd.

222. Het personele toepassingsgebied van deze regeling is duidelijk omschreven in de wet, zowel langs de kant van degenen die de lening kunnen toestaan als langs de kant van degenen

⁴³² M. GALLAND “Les titres super-subordonnés”, *Petites Affiches* 2003, nr. 228, 108.

⁴³³ N. REBOUL, “Titres subordonnés”, *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, 1996, 08, Fasc. P-630; R. HAMOU, “Les titres super-subordonnés dans les LBO”, *DrPat.*, 2004, nr. 128, 28.

⁴³⁴ M. GALLAND “Les titres super-subordonnés”, *Petites Affiches* 2003, nr. 228, 108-109 ; R. HAMOU, “Les titres super-subordonnés dans les LBO”, *DrPat.*, 2004, nr. 128, 28.

⁴³⁵ Loi n° 78-741 du 13 juillet 1978 relative à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises.

⁴³⁶ C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 396.

die ze mogen ontvangen (art. L. 313-13). Naast de staat, mogen ook de financiële instellingen, de verzekeringsmaatschappijen, commerciële vennootschappen, sommige publieke instellingen voorkomend op een lijst en bepaalde verenigingen zonder winstoogmerk de lening toestaan. Natuurlijke personen hebben deze mogelijkheid dus niet. De leningen toegestaan door de staat zijn onderworpen aan enkele specifieke bepalingen (art. L. 313-18 e.v.). De leningen zijn bedoeld om de eigen middelen van de ambachtelijke, commerciële en industriële ondernemingen te verhogen, die de enige begunstigten kunnen zijn.

223. Voor wat betreft de aard van de *prêt participatif*, staat in de wet geschreven: “ils sont, au regard de l’appréciation de la situation financière des entreprises qui en bénéficient, assimilés à des fonds propres” (art. L. 313-14, al. 2). Men heeft zich vragen gesteld over deze gelijkschakeling en deze moet juist begrepen worden. Er vindt geen gelijkschakeling plaats met het kapitaal van de onderneming, zoals werd verduidelijkt in een ministeriële uiteenzetting.⁴³⁷ De boekhoudkundige ratio’s worden er wel door verbeterd.⁴³⁸ Zodoende, zonder beschouwd te worden als kapitaal, maken ze quasi-eigen vermogen uit waardoor de balans van de onderneming kan worden verbeterd.⁴³⁹

224. Dit karakter van quasi-eigen vermogen dankt de *prêt participatif* aan haar specifieke eigenschappen die dicht aanleunen bij die van het kapitaal. Dit betreft enerzijds de terugbetaling en anderzijds de vergoeding. Aangaande de terugbetaling bepaalt art. L. 313-15, 1^e zin: “En cas de liquidation amiable, de liquidation judiciaire ou de redressement judiciaire par cession de l’entreprise débitrice, les prêts participatifs ne sont remboursés qu’après désintéressement complet de tous les autres créanciers privilégiés ou chirographaires”. Het gaat hier dan over instrumenten van *d’avant dernier rang* vermits ze nog voorgaan op de *titres participatifs* en de aandeelhouders en soms ook op de *titres (super)subordonnés*.⁴⁴⁰ De *prêts participatifs* onderling hebben dezelfde rang, tenzij contractueel anders wordt overeengekomen en mits het akkoord van alle houders van de *prêts participatifs* (art. L. 313-15, 2^e zin). Voorts is de terugbetaling en de betaling van de vergoedingen opgeschort tijdens de duur van een gerechtelijk herstelplan (art. L. 313-16). Tegenover dit hogere risico staat dan de mogelijkheid om een *clause de participation* op te nemen om de vergoeding te bepalen

⁴³⁷ J.L. RIVES-LANGE en M. CONTAMINE-RAYNAUD, *Droit Bancaire*, 6e éd., Parijs, Dalloz, 1995, 568.

⁴³⁸ C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 397.

⁴³⁹ S. NEUVILLE, *Droit de la banque et des marchés financiers*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2005, 272.

⁴⁴⁰ T. BONNEAU, *Droit bancaire*, 7^e éd., Parijs, Montchrestien, 2007, 393.

waardoor die meestal hoger zal uitvallen. De vaste intrestvoet kan namelijk worden vermeerderd met onder meer een deelname in de winst van de ontleners (art. L. 313-17). Hieraan dankt de regeling ook haar naam. Deze deelname zal worden uitgeoefend door een voorafgaande afhouding van de uitkeerbare winst. Als de lening door de staat wordt toegestaan, wordt een deelnemingsclausule verplicht gesteld (art. L. 313-19).

225. Wegens het hoge risico voor de lener omwille van zijn lage rang, is er voorzien in garantiemogelijkheden. Die kunnen tweeledig zijn. Ofwel kan beroep worden gedaan op een speciale garantie die vroeger werd toegestaan door le Fonds national de garantie des prêts participatifs. Die is ontbonden in 1986, maar de fakkel is nu overgenomen door SOFARIS. Indien een garantie door SOFARIS wordt toegestaan, kan nog slechts uitzonderlijk een beroep worden gedaan op andere zekerheden.⁴⁴¹ Daarnaast kan ook beroep worden gedaan op zekerheden uit het gemene recht met dien verstande dat dit enkel mogelijk is op het vermogen van een derde en niet op dat van de ontleners omdat dit zou indruisen tegen het achtergestelde karakter. Zo kan de moederonderneming of een verbonden onderneming zich borg stellen.⁴⁴²

226. Na een succes te zijn geweest kort na de invoering ervan, vond er een afname van het succes plaats midden de jaren tachtig.⁴⁴³ Dat had onder meer te maken met onzekerheden over de aard van quasi-eigen vermogen waarbij verschillende vragen rezen.⁴⁴⁴ Ook het regime van de garanties en de variabele vergoeding brachten aarzeling teweeg. De staat zelf verstrekte minder en minder van dit soort leningen en ook bij de financiële instellingen was er terughoudendheid. Het wordt nu wel nog gebruikt tussen economische partners.⁴⁴⁵

⁴⁴¹ Cass. civ. 19 april 1988, *Banque* 1988, 822, *JCP G* 1989, 21176, noot Ph. DELEBECQUE ; S. PIEDELIEVRE, *Droit bancaire*, in *Thémis, Droit privé*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2003, 380; C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 398.

⁴⁴² Cass. civ. 9 juni 1992, *Bull. civ.*, I, n° 233 ; Cass. com. 23 maart 1993, *Quot. Jur.* 1993, 2 ; CA Parijs 22 januari 1986, *RTD com.* 1986, 420 ; C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 397-398.

⁴⁴³ S. PIEDELIEVRE, *Droit bancaire*, in *Thémis, Droit privé*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2003, 379; C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, nr. 735.

⁴⁴⁴ A. COURET, "Le déclin des prêts participatifs", *BJS* 1986, nr. 6, 659.

⁴⁴⁵ R. HAMOU, "Les titres super-subordonnés dans les LBO", *DrPat.*, 2004, nr. 128, 27; A. COURET en H. LE NABASQUE, *Droit financier*, Parijs, Dalloz, 2008, 11.

Afdeling 4. De achterstelling buiten deze wettelijke regelingen om

227. Het bestaan van de wettelijke regelingen en een door de wet ingevoerde hiërarchie doen de vraag rijzen naar de mogelijkheid om daarbuiten nog conventionele achterstellingen overeen te komen. Er wordt aangenomen dat partijen dit nog altijd kunnen doen.⁴⁴⁶ Er kan immers een zeer grote creativiteit aan de dag gelegd worden waardoor men niet onder het toepassingsgebied van de wettelijke mechanismen valt. Bovendien gaat het om een reeds langer bestaande praktijk en is het geldig bevonden dat een schuldeiser een lagere rang inneemt dan hem wettelijk toekomt.⁴⁴⁷ HAMOU stelt ook dat de notie achterstelling voornamelijk op contractuele wijze door de partijen wordt gedefinieerd en dat de wetgever bij wijze van uitzondering aan enkele achtergestelde financiële instrumenten een specifiek juridisch regime heeft gegeven.⁴⁴⁸

228. Zo zou de invoering van de *prêts participatifs* niet zozeer de geldigverklaring inhouden van de algemene achterstelling, maar wel zorgen voor meer efficiëntie ervan.⁴⁴⁹ Het is dus niet zo dat voortaan alle algemene achterstellingen enkel aan dat regime kunnen beantwoorden en dat er geen andere denkbaar zouden zijn. De leningen in het kader van dit mechanisme kunnen immers slechts door de in de wet opgesomde instellingen en ondernemingen worden verstrekt. Natuurlijke personen hebben die mogelijkheid niet en kunnen dus enkel buiten de wet om een achterstelling overeen komen. Buiten het wettelijk kader van de *pret participatif* kan dus aan iedere lening een achterstellingsclausule worden verbonden.⁴⁵⁰

Voorts is het zo dat de wettelijke regelingen voornamelijk algemene achterstellingen betreffen.⁴⁵¹ Hier is er dus een enorme vrijheid voor de wil van contractspartijen om specifieke achterstellingen te bedingen, hetgeen zij vaak zullen verkiezen.

⁴⁴⁶ P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 681-682.

⁴⁴⁷ N. REBOUL, "Titres subordonnés", *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, 1996, 08, Fasc. P-630; P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, nr. 908-909.

⁴⁴⁸ R. HAMOU, "Les titres super-subordonnés dans les LBO", *DrPat.*, 2004, nr. 128, 26.

⁴⁴⁹ L. FAUGEROLAS, "La subordination des créances", *Mélanges J. DERRUPE*, Litec/GLN-July, 1991, nr. 26 en 39.

⁴⁵⁰ C. GAVALDA en J. STOUFFLET, *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, nr. 736.

⁴⁵¹ Er zijn wel enkele wettelijke specifieke achterstellingen, zie: P. DUPICHOT, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 681.

Voor die achterstellingen blijven dan wel de onzekerheden, zoals de kwalificatieproblematiek en de herroeping door de debiteur-stipulant, bestaan waarmee men komaf wilde maken door de invoering van de wettelijke achterstellingen.

BESLUIT

229. De achterstelling is uit de praktijk ontstaan. De bakermat van de achterstelling ligt in de Verenigde Staten, waar ze verschillende functies vervult zoals een financieringsfunctie, een beleggingsinstrument of een steun- en reddingsmiddel voor ondernemingen in moeilijkheden. In de jaren zestig deed de achterstelling in België haar intrede als solvabiliteitssteun voor kredietinstellingen. Al snel groeide de achterstelling ook in België uit tot een multifunctioneel instrument waar veelvuldig gebruik van wordt gemaakt en nu fungeert ze onder meer als een zekerheidsmechanisme.

230. Desondanks is er tot op de dag van vandaag in België nog geen algemene wettelijke regeling voor de achterstelling. Er zijn wel wat regels voorhanden, bijvoorbeeld boekhoudkundige regels en specifieke regimes die werken met achtergestelde leningen zoals de Winwinlening, maar zij bieden geen antwoord op de talrijke vragen die kunnen opduiken. In Nederland wordt minstens de geldigheid van de achterstelling erkend (art. 3:277 BW). In Frankrijk bestaan verschillende wettelijke regelingen die een ruimere basis geven aan de achterstelling (*prêts participatifs*, *titres participatifs* en *titres subordonnés*) die ook nog altijd buiten die wetgeving conventioneel kan worden overeengekomen.

231. Het gevolg hiervan is dat de achterstelling in de drie landen meestal haar oorsprong vindt in een overeenkomst tussen de partijen. Op basis van de contractsvrijheid geven zij deze overeenkomst vorm en zodoende kent de achterstelling talloze varianten. De achterstelling kan worden gekarakteriseerd als volgt: een schuldeiser (junior of junior-crediteur) stemt er in toe dat zijn vordering bij de overeengekomen calamiteiten eerst zal worden voldaan nadat de vorderingen van één, sommige of alle andere schuldeisers (senior of senior-crediteur) op de gezamenlijke debiteur geheel of gedeeltelijk zijn voldaan. In deze masterscriptie wordt uitgegaan van de achterstelling van chirografaire vorderingen ten opzichte van andere chirografaire vorderingen. Hoewel de rechtsgeldigheid niet staat ingeschreven in de wet, wordt die toch algemeen aangenomen. Het is een schuldeiser immers toegelaten afstand te doen van het gelijkheidsbeginsel, dat slechts van dwingend recht is. Vermits hierdoor de andere schuldeisers niet worden benadeeld, kan het aan hen ook worden tegengeworpen.

232. De contractuele grondslag van de achterstelling en de contractsvrijheid brengen mee dat de achterstelling zeer veel vormen kan aannemen. Vooreerst kunnen de omvang van de

achtergestelde vordering en de begunstigde vordering vrij worden ingevuld. Te denken valt aan de intresten en kosten die al dan niet worden achtergesteld. De achterstelling kan alle bestaande en toekomstige vorderingen van de junior betreffen of enkel deze die ontstaan uit een specifieke verrichting. Vervolgens kan ook het tijdstip van inwerkingtreding worden bepaald. Het is dus niet alleen mogelijk om een lagere rang in te nemen bij samenloop, maar ook om te bedingen dat reeds vanaf het aangaan van de achterstelling geen betalingen meer door de junior mogen worden ontvangen zolang de rechtsverhouding van de senior met de debiteur voortduurt.

Een volgend punt betreft de partijen bij de overeenkomst van achterstelling. Hier hangen twee problemen mee samen.

Op de eerste plaats is er het onderscheid tussen de specifieke en de algemene achterstelling. Daar waar bij de specifieke achterstelling duidelijkheid bestaat omtrent wie de begunstigde is, zal dit bij de algemene achterstelling niet altijd het geval zijn. Bij de specifieke achterstelling wordt de begunstigde schuldeiser bij naam genoemd en zal hij vaak zelf partij zijn bij de overeenkomst. Bij de algemene achterstelling daarentegen wordt gesproken van ‘de andere schuldeisers’, die zelf geen partij zijn bij de overeenkomst. Men moet kunnen afbakenen aan de hand van de overeenkomst of enkel de bestaande of ook de toekomstige schuldeisers begunstigden kunnen zijn. Hiervoor moet men de overeenkomst interpreteren aan de hand van de bedoeling van de partijen en moeten de gevolgen voor de junior redelijk en voorzienbaar blijven.

Op de tweede plaats moet worden bepaald wat de oorsprong is van het recht van de senior die geen partij is bij de overeenkomst om de achterstelling in zijn voordeel in te roepen. Dit heeft te maken met het principe van de relativiteit van de overeenkomst. In deze masterscriptie zijn verschillende verbintenisrechtelijke technieken bestudeerd om te achterhalen of ze als kwalificatie voor de achterstelling kunnen dienen. Als besluit kan worden gesteld dat het beding ten behoeve van een derde, de externe gevolgen van de overeenkomst en de achterstelling als modaliteit van de verbintenis van de debiteur het meest geschikt zijn. Het derdenbeding vindt vooral bijval in Frankrijk en Nederland. In België zijn er verschillende auteurs die het derdenbeding afwijzen als kwalificatie omdat zij van mening zijn dat het wilselement, namelijk de duidelijke bedoeling om de senior te begunstigen en hem een eigen recht toe te kennen, vaak ontbreekt. Het is echter mogelijk dat dit wel duidelijk het geval is. Voorts zijn de aanvaarding, de herroeping en de afhankelijkheid van het derdenbeding problemen die bij ieder derdenbeding aan de orde zijn. De debiteur zal bovendien vaak geen belang hebben bij een herroeping van het derdenbeding. Een tweede mogelijke oorsprong van

het recht van de senior is het principe van de tegenwerpelijke van de externe gevolgen van de overeenkomst. Net zoals de achterstellingsovereenkomst aan derden kan worden tegengeworpen als een feit, kan ook de senior zich op het bestaan en de gevolgen van de achterstellingsovereenkomst beroepen. De debiteur en de junior hebben hun rechtsverhouding inhoudelijk vorm gegeven en de senior beroept zich dan op die rechtsverhouding zoals de partijen die contractueel hebben afgebakend. Als derde mogelijkheid kunnen de partijen de achterstelling ook formuleren als een opschortende voorwaarde van de verbintenis van de debiteur. De senior kan zich wederom beroepen op deze rechtsverhouding waarin de achterstelling besloten ligt.

De curator zal bij het faillissement van de debiteur rekening moeten houden met de achterstelling. De andere schuldeisers worden immers niet benadeeld en ook andere verbintenisrechtelijke technieken zoals het conventioneel retentierecht, het minnelijk kantonement en de delegatieovereenkomst doorstaan het faillissement. Eveneens bij het faillissement van de junior wordt aangenomen dat de curator de achterstelling niet naast zich neer kan leggen.

233. Voor de effectiviteit van de achterstelling, moet de senior ook worden beschermd. Zijn positie is het sterkst als hij zelf partij is, waardoor hij beschikt over een vordering wegens contractuele wanprestatie. Ook als hij geen partij is, mogen de debiteur en de junior de achterstelling niet zomaar ongedaan maken als de senior hierdoor wordt benadeeld. Dan staan hem rechtsmiddelen ter beschikking zoals de actio Pauliana en de vordering uit onrechtmatige daad. Voorkomen is beter dan genezen en daarom zal de senior soms wensen dat de achtergestelde vordering aan hem wordt in pand gegeven of wordt overgedragen in eigendom ten titel van zekerheid.

234. Uit de praktijk zal moeten blijken of de onzekerheid over de contractuele achterstelling leidt tot onduidelijkheden aangaande de effectiviteit. Er is reeds gebleken dat in Nederland de ondernemingen lagere ratings halen dan in jurisdicties waar hier geen onzekerheden over zijn.⁴⁵² Als een wetgevend optreden ook de Belgische ondernemingen ten goede zou komen, zouden de rechtsgevolgen zekerder moeten worden bepaald zodat de positie van de senior-crediteuren wordt gewaarborgd.

⁴⁵² C.P. HOOFT, "Een achtergesteld rechtskindje", *V&O* 2004, nr. 10,182.

BIBLIOGRAFIE

I. België

a) Rechtspraak

Cass. 27 mei 1909, *Pas.* 1909, 272, met concl. Adv.-gen. TERLINDEN.

Cass. 9 juli 1953, *Arr.Cass.* 1953, 792 en *Pas.* 1953, 911.

Cass. 19 februari 1970, *Pas.* 1970, I, 542.

Cass. 27 september 1974, *Arr.Cass.* 1974-75, 125.

Cass. 18 december 1974, *Pas.* 1974, I, 425.

Cass. 13 januari 1967, *Arr.Cass.* 1967, 577.

Cass. 4 januari 1988, *Arr.Cass.* 1987-88, 556, *JT*, 1989, 59 en *RW* 1988-89, 90.

Cass. 18 mei 1989, *Arr.Cass.* 1988-89, 1089, *RW* 1989-90, 711.

Cass. 3 november 1989, *RW* 1989-90, 1256.

Cass. 22 januari 1990, *Arr.Cass.* 1989-90, 666 en *Pas.* 1990, 598.

Cass. 30 juni 1995, *Arr.Cass.* 1995, 701 en *Pas.* 1995, 723.

Cass. 17 oktober 1996, *Arr.Cass.* 1996, nr. 386, *Pas.* 1996, I, 992, nr. 386, concl. Adv. Gen. PIRET, *RW* 1996-97, 1395, noot STORME, M.

Cass. 18 april 1997, *Arr.Cass.* 1997, 458 en *Pas.* 1997, 475.

Cass. 9 september 1999, *Arr.Cass.* 1999, 1073 en *Pas.* 1999, 1114.

Cass. 22 oktober 1999, *Arr.Cass.* 1999, 1324 en *Pas.* 1999, 1379.

Cass. 9 maart 2000, *Arr.Cass.* 2000, 544-548.

Cass. 9 mei 2003, *JT* 2005, 396.

Cass. 28 september 2000, *Arr.Cass.* 2000, 1443 en *Pas.* 2000, 499.

Cass. 15 oktober 2004, *RCJB* 2007, 244-246, noot GEORGES, F.

Cass. 20 oktober 2005, *NJW* 2006, 365, noot COUSSEMENT, P.

Cass. 16 januari 2006, www.cass.be.

Cass. 27 april 2006, *RW* 2007-08, 1541, noot M.E. STORME.

Cass. 2 februari 2007, *RW* 2006-07, 1679, noot V. SAGAERT, *TBH* 2007, 341, noot I. PEETERS en A. ZENNER, *JT* 2007, 527, noot C. ALTER.

Gent 15 januari 1991, *RW* 1991-92, 467.

Luik 28 juni 2002, *JLMB* 2005, 1220, noot B. KOHL.

Luik 23 december 2003, *JT* 2004, 384.

Brussel 19 maart 2004, *TBH* 2006, 99-105, noot BUYLE, J.P. en DELIERNEUX, M.

Bergen 20 januari 2005, *TBBR* 2007, 218, noot CARETTE, N.

Antwerpen 10 januari 2006, *RW* 2006-07, 373.

Gent 30 oktober 2006, www.jure.juridat.just.fgov.be/?lang=nl.

Rb. Antwerpen 1 maart 1989, *RW* 1990-91, 304.

b) Rechtsleer

BRUYNEEL, A., “Les prêts subordonnés”, *Bank Fin.* 1976, 530-569.

BRUYNEEL, A., *Les sûretés (sûretés traditionnelles, réelles et personnelles, en droit français et en droit belge ; sûretés issues de la pratique ; droit international privé): colloque de Bruxelles des 20 et 21 octobre 1983 / Direction scientifique du colloque*, Parijs, Feduci, 1984, 505 p.

BUYLE, J.P. en DELIERNEUX, M., noot onder Brussel 19 maart 2004, *TBH* 2006, 99-105.

BYTTEBIER, K., *Voorrechten en hypothecken in hoofdlijnen*, Antwerpen, Maklu, 2005, 787 p.

CARETTE, N., “Derdenbeding. Een “nieuw” recht voor de derde vereist?”, (noot onder Bergen 20 januari 2005), *TBBR* 2007, 222-224.

CAUFFMAN, C., *De verbindende eenzijdige belofte in het Europese privaatrecht*, proefschrift Kuleuven 2004, 823 p.

CAUFFMAN, C., *De verbindende eenzijdige belofte*, Antwerpen, Intersentia, 2005, 952 p.

CAUWENBERGS, S. en BECKERS, K., “De winwinlening: wil de winnaar nu opstaan?”, *Fisc.Act.* 2006, afl. 37, 6-9.

CLAEYS, I., *Samenhangende overeenkomsten en aansprakelijkheid: de quasi-immuniteit van de uitvoeringsagent herbekeken*, Antwerpen, Intersentia, 2003, 713 p.

CORNELIS, L., *Algemene theorie van de verbintenis*, Antwerpen, Intersentia Rechtswetenschappen, 2000, 997 p.

DE BOECK, A., “De verbintenis uit eenzijdige wilsverklaring”, in STIJNS, S. en WERY, P. (eds.), *De bronnen van niet-contractuele verbintenissen*, Brugge, Die Keure, 2007, 19-46.

DEFOOR, W., “The winner takes it all”, *Notariaat* 2007, afl. 6, 6-11.

DEKKERS, R. en VERBEKE, A., *Handboek Burgerlijk Recht, III, Verbintenissen, Bewijsleer, Gebruikelijke contracten*, Antwerpen, Intersentia, 2007, 820 p.

DE PAGE, H., *Traité élémentaire de droit civil Belge, VI, Les sûretés*, Brussel, Bruylant, 1953, 620-1192.

DE PAGE, H., *Traité élémentaire de droit civil Belge, VII, Les privilèges*, Brussel, Bruylant, 1957, 5-854.

DE PAGE, H., *Traité élémentaire de droit civil Belge, II, Les obligations*, Brussel, Bruylant, 1964, nr. 647 e.v.

DERIJCKE, W., “Dwars door het insolventierecht: de (on)gelijke behandeling van de schuldeisers in de diverse insolventieprocedures”, in XXXIste Postuniversitaire Cyclus Willy Delva (ed.), *Insolventierecht 2004-2005*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 542-565.

DIERICK, F., “De eigen-vermogensbestanddelen van een kredietinstelling: algemeen overzicht en begrippen”, *T.Fin.R.* 2002, 72-84.

DIERICK, F., “het gebruik van de achtergestelde lening door een kredietinstelling”, *T.Fin.R.* 2002, 232-244.

DIRIX, E., *Obligatoire verhoudingen tussen contractanten en derden*, Antwerpen, Maarten Kluwer, 1984, 318 p.

DIRIX, E., “Enige recente arresten van het Belgisch Hof van Cassatie, de Franse Cour de Cassation en de Nederlandse Hoge Raad inzake beslag, faillissement en zekerheden”, in COUSY, H. en DIRIX, E.(eds.), *Insolventierecht, Themis 2000-2001*, Brugge, Die Keure, 2000, 33-56.

DIRIX, E., “Overzicht van rechtspraak. Zekerheden (1998-2003)”, *TPR* 2004, 1163-1311.

DIRIX, E., “Recente arresten faillissement, gerechterlijk akkoord en zekerheden”, in COUSY, H. en DIRIX, E.(eds.), *Insolventierecht, Themis 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2006, 45-46.

DIRIX, E. en DE CORTE, R., *Zekerheidsrechten*, Antwerpen, Kluwer, 2006, 519 p.

FRANSIS, R., “Achterstelling”, in *Voorrechten en hypotheeken, Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, 43-87 (losbl.).

GEORGES, F., “Les droits des créanciers confrontés à une procédure collective: vers une inexorable érosion de la théorie du concours?”, (noot onder Cass. 15 oktober 2004), *RCJB* 2007, 246-275.

GREGOIRE, M., *Publicité foncière, sûretés réelles et privilèges*, Brussel, Bruylant, 2006, 798 p.

JAKHIAN, G., “Les clauses de non-recours ou dites ‘non-recourse’ en droit bancaire et civil”, *TBH* 1997, 339-351.

T’KINT, F., *Sûretés et principes généraux du droit de poursuite des créanciers*, Brussel, Larcier, 2004, 467 p.

LINDEMANS, J.V., “Negatieve zekerheden”, in *Voorrechten en hypotheken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 1998, 37-63 (losbl.).

MOREAU-MARGREVE, I., “À propos de quelques garanties en vogue”, *Rev.not.b.* 1984, 322-344.

PEETERS, I. en ZENNER, A., “Het minnelijk kantonement uitdrukkelijk erkend als een samenloopvermijdend contractueel waarborgmechanisme”, (noot onder Cass. 2 februari 2007), *TBH* 2007/4, 351-358.

RONSE, J. en VAN HULLE, K., “Overzicht van rechtspraak (1968-1977), Vennootschappen”, *TPR* 1978, 681-969.

RONSE, J., NELISSEN GRADE, J.M. en VAN HULLE, K., “Overzicht van rechtspraak (1978-1985), Vennootschappen”, *TPR* 1986, 859-1023.

SAGAERT, V. en DE WILDE, A., “Het lot van de preferente schuldeisers bij collectieve saneringsprocedures”, *De Gerechtsd.-Dig.* 2001, 4-15.

SAMOY, I., “Pijnpunten bij het opstellen van consortium- en andere overeenkomsten met meer dan twee partijen”, in STIJNS, S. (ed.), *Verbintenissenrecht, Themis, 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2007, 51-70.

STIJNS, S., “Contracten en derden: derde-medeplichtigheid en actio pauliana, stermaking en schijnvertegenwoordiging, derdenbegunstiging” in STIJNS, S. (ed.), *Verbintenissenrecht, Themis, 2006-2007*, Brugge, Die Keure, 2007, 25-50.

STORME, M., “Zekerheidsoverdracht, numerus clausus van zakelijke rechten, en andere zekerheidsmechanismen na het cassatie-arrest van 17 oktober 1996”, (noot onder Cass. 17 oktober 1996), *RW*, 1996-97, 1398-1403.

STORME, M., *Zekerheden- en insolventierecht, I-II, Vermogen, verhaalsrecht, samenloop, rangregeling*, Gent, 2005, 198 p.

STORME, M., *Zekerheden- en insolventierecht*, Gent-Mariakerke, 2006, 968 p.

STRANART, A.M., “De zekerheden”, in VAN GERVEN, W., COUSY, H. en STUYCK, J., *Beginnelsen van het Belgisch privaatrecht, XIII, Handels- en economisch recht, I Ondernemingsrecht, volume B*, Brussel, Story-Scientia, 1989, 651-810.

VANBELLEGHEM, P., “Centen nodig om een onderneming op te starten? Vraag uw vrienden om hulp”, *De Venn.* 2006, afl. 9, 4-5.

VAN GERVEN, W. en COVEMAKER, S., *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 719 p.

VAN OEVELEN, A., *Algemeen verbintenissenrecht, I*, Antwerpen, Universitas, 1993, 338 p.

VAN OMMESLAGHE, P., “Examen de jurisprudence (1968-1973), Les obligations”, *RCJB*, 423-538 en 597-736.

VELU-SPREUTELS, S., “La subordination de créance’ in DEWINCKLAER, L.(ed.), *Travaux de recherches réalisés au sein du centre de droit privé et de droit économique de l’U.L.B.*, Brussel, CIEAU, 1983, 32 p.

VERBEKE, A., “Rechtsmiddelen van schuldeisers”, in Vlaams Pleitgenootschap bij de balie te Brussel(ed.), *Schuldeisers en ondernemingen in moeilijkheden*, Kalmthout, Biblo, 1994, 11-69.

VERBEKE, A. en PEETERS, I., “Voorrechten, hypotheke en andere zekerheden”, permanent documentatiesysteem, Gent, Mys & Breesch, 1995/1, 1-130.

VERBEKE, A. en PEETERS, I., “Voorrechten, hypotheke en andere zekerheden”, permanent documentatiesysteem, Gent, Mys & Breesch, 1995/2, 131-207.

VERBEKE, A. en PEETERS, I., “Negatieve zekerheden”, *DAOR* 1996, afl. 39, 39-53.

VERBEKE, A. en PEETERS, I., “Privilèges, hypothèques et autres sûretés”, in MYS en BREESCH (eds.), *Système permanent de documentation*, Gent, 1996, 122 p.

WILLERMAIN, D., “Le financement de l’entreprise et le maintien de son contrôle: le quasi capital, les quasi fonds propres, les financements mezzanine et leurs instruments”, *Bank Fin.* 7/1999, 346-358.

X., “Winwinlening: dubbel voordeel voor echtgenoten”, *Fiscoloog* 2006, afl. 1038, 4-7.

ZENNER, A. en PEETERS, I., “Tegenwerpbaarheid van samenloopvermijdende contractuele waarborgmechanismen”, *RW* 2004-05, 481-505.

ZENNER, A. en ALTER, C., “Evolutions récentes en droit de l’insolvabilité”, in BIQUET, C. (ed.), *Sûretés et procédures collectives*, Luik, Anthemis, 2008, 151-213.

II. Nederland

a) Rechtspraak

Hoge Raad 13 maart 1981, *NJ* 1981, 635.

Hoge Raad 8 november 1991, *NJ* 1992, 174.

Hoge Raad 21 april 1995, *NJ* 1996, 652.

Hoge Raad 24 oktober 1997, *JOR* 1997, 147, noot LOESBERG, E.

Hoge Raad 2 oktober 1998, *RvdW* 1998, 168.

Hoge Raad 23 maart 2001, *NJ* 2003, nr. 715.

Hoge Raad 18 oktober 2002, *JOR* 2002, 234, noot WESSELS, B. en *NJ* 2003, nr. 503, noot DU PERRON, C.E.

Hof Den Haag 31 oktober 2000, *JOR* 2001, 41.
Hof Arnhem 14 maart 2006, *NJF* 2006, 234.
Rb. Rotterdam 11 mei 1993, *KG* 1993, 215.
Rb. Rotterdam 22 februari 2001, *JOR* 2001, 203.

b) Rechtsleer

COREN, L., “Financiering met achtergestelde obligaties”, *ESB*, 1973, 12-14.

DUFFHUES, P.J.W., “Achtergestelde lening en rentabiliteitsneutraliteit”, *Serie Bank- en Effectenbedrijf*, juni/juli 1978, 215-221.

HOOFT, C.P., “Een achtergesteld rechtskindje”, *V&O* 2004, nr. 10, 179-182.

EIJGENHUIJSEN, H.G., “Enige aspecten van de achtergestelde lening”, *Maandschrift Economie*, nov/dec 1972, 108-124.

GANS, M.P., “Financiering met achtergestelde obligatie”, *ESB* 1972, 764-768.

JONKHART, M.J.L., “Achterstelling, Leencapaciteit en de Waarde van het aandeel”, in JONKHART, M.J.L., SCHUIT, J.W.R. en SPRONK, J. (eds.), *Financiering en Belegging, Stand van zaken anno 1978*, H.E. Stenfert Kroese BV, 26-38.

KLAASSEN, A., *De achtergestelde lening*, in *Serie Bank- en Effectenbedrijf*, nr. 14, Deventer, Kluwer, 1981, 116 p.

KLIEBISCH, Th.A.L., *De contractuele achterstelling – nog steeds ongeregeld?*, in *Onderneming en 10 jaar nieuw Burgerlijk Recht, Serie Onderneming en Recht*, Deventer, Kluwer, 2002, 445-455.

KRAAL, A., *De achtergestelde lening in Nederland*, in *Geld en onderneming*, 1976, 237-260.

KUIJL, J.G., “Het onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen bij de verschaffing van venture kapitaal”, *O&F*, 2002, nr. 50, 2-7.

MAAS, P.C., “De rentabiliteit van de onderneming en het achtergestelde krediet”, *Bank- en Effectenbedrijf*, maart 1976, 104-106.

PABBRUWE, H.J., “De achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1985, 493-498.

PABBRUWE, H.J., “Nogmaals: achtergestelde geldlening”, *WPNR* 1992, 929-931.

PABBRUWE, H.J., “De achtergestelde geldlening nog eens ontrafeld”, *WPNR* 1998, 766-771.

PRINSEN, J.J., *Converteerbare obligaties. Omzetting van schuld in eigen vermogen*, Doctoraat Radboud Universiteit Nijmegen, in, *Serie vanwege het Van den Heijdeninstituut*, Deventer, Kluwer, 2004, 33-35.

SCHIMMELPENNINCK, R. J., “Leningen of schadeclaims van aandeelhouders concurrent?”, *TvI*, 2003 (Themanummer: curator en kapitaalbescherming), 239-246.

SCHOLTEN, Th.M., “De introductie van nieuwe beleggings -en financieringsvorm”, *TVVS* 1972, 88-93.

SCHONIS, H.M.N., *Fiscale aspecten van eigen vermogen en vreemd vermogen*, in *De financiering van de onderneming*, *Serie vanwege het Van den Heijdeninstituut*, Deel 88, Deventer, Kluwer, 2006, 67 e.v.

SECKEL, F.M., “Achtergestelde lening en kredietwaardigheid”, *Intermediair*, 1977, 35.

SPINATH, I., *Achtergestelde vorderingen*, in *Serie Financieel Recht (18)*, Deventer, Kluwer, 2005, 45 p.

TEN BOSCH, B.F., *Hybridische financieringsinstrumenten en de vermogensstructuur, Het preferente aandeel en de achtergestelde obligatie als instrumenten voor de financiering van de onderneming*, academisch proefschrift universiteit van Amsterdam, 1980, 256 p.

THIJSSSEN, E.E. en RUTTEN, K., “De mogelijkheid van verrekening bij een achtergestelde lening”, (noot onder Hof Den Haag 31 oktober 2000), *V&O* 2001, nr. 7/8, 135-138.

VAN DRUTEN, J.P.J., “Financieringsvormen met achterstellingsclausule”, *Intermediair*, 1979, 45-53.

VAN GREVENSTEIN, P.V.U., “Contractuele achterstelling”, *TVVS* 1984 nr. 84/11, 261-267.

VAN HEES, A., *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*, Deventer, Kluwer, 1989, 170 p.

VAN HEES, A., “De achtergestelde geldlening”, *TVVS* 1990, nr. 90/2, 30-33.

VAN RAVENSTEIN, “Nieuwe financieringsvormen en de markt”, *TVVS* 1972, 46-52.

VAN SCHUPPEN, H., “Onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen voor Nederlandse fiscale doeleinden nader afgebakend”, *V&O* 2002, nr. 6, 105-110.

VRANKEN, J.B.M., “Boekbespreking VAN HEES, A., *De achtergestelde vordering, in het bijzonder de achtergestelde geldlening*”, *WPNR* 1989, 584-586.

VRANKEN, J.B.M., “Een niet wenkend toekomstperspectief. Over meerpartijenverhoudingen en de vlucht in het derdenbeding”, in *In het nu, wat worden zal, Liber Amicorum SCHOORDIJK, H.C.F.*, Deventer, Kluwer, 1991, 295-307.

WESSELS, B., “Enkele insolventievragen bij de positie van de achtergestelde crediteur”, *TvI* 1995/1, 7 e.v.

WESSELS, B., *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, W.E.J. Tjeenk Willink, 1997, 138 p.

WESSELS, B., *Achtergestelde vorderingen*, Deventer, Kluwer, 2006, 103 p.

WIBIER, R.M., *Alternatieven voor zekerheid op bankrekeningen*, Proefschrift universiteit van Tilburg, 2007, 177 p.

WYTZES, H.C., “Achtergesteld vermogen en leencapaciteit”, *TVVS*, 1979, 213-221.

ZWITSER, R., “Derdenbeding en de overdracht van spaarzegels”, *NJB* 1995, afl. 16, 581-587.

III. Frankrijk

a) Rechtspraak

Cass. civ. 18 november 1896, *DP* 1897, I, 51.

Cass. civ. 28 december 1927, *DH* 1928, 135.

Cass. civ. 19 april 1988, *Banque* 1988, 822, *JCP G* 1989, 21176, noot DELEBECQUE, Ph.

Cass. civ. 9 juni 1992, *Bull. civ.*, I, n° 233.

Cass. com. 23 maart 1993, *Quot. Jur.* 1993, 2.

TGI Bordeaux 13 februari 1969, *D* 1969, 334, noot GHESTIN, J.

CA Parijs 22 januari 1986, *RTD com.* 1986, 420.

Hof Parijs 20 februari 2001, *J.C.P.* 2001 E. 1857 met bespr. SIMLER en DELEBECQUE.

b) Rechtsleer

ANCEL, P., *Manuel de droit du crédit*, Parijs, Litec, 1995, 316 p.

AUBERT, J.L., “Engagement par volonté unilatérale”, *Encyclopédie Dalloz, V, Contrats et obligations*.

BONNEAU, T., “Titres subordonnés, titres de créances négociables et contrats à terme”, *Droits des sociétés* 2003, nr. 10, 41.

BONNEAU, T. en DRUMMOND, F., *Droit des marchés financiers*, Parijs, Economica, 2006, 848 p.

BONNEAU, T., *Droit bancaire*, 7^e éd., Parijs, Montchrestien, 2007, 670 p.

CAUSSAIN, J.J., *Prêts participatifs et prêts subordonnés: un nouveau mode de financement. Journée d'étude de Rouen du 19 novembre 1981*, Parijs, Feduci, 1983, 438 p.

COURET, A., “Le déclin des prêts participatifs”, *BJS* 1986, nr. 6, 659.

COURET, A. en LE NABASQUE, H., *Droit financier*, Parijs, Dalloz, 2008, 1088 p.

DAVID, C., “Valeurs mobilières composées, Titres subordonnés”, *Répertoire de droits de sociétés (Dalloz)* 1997, nr. 262 e.v.

DUPICHOT, P., *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, Parijs, Editions Panthéon-Assas, 2005, 835 p.

GALLAND, M., “Les titres super-subordonnés”, *Petites Affiches* 2003, nr. 228, 107.

GALLAND, M., “La subordination de dernier rang: régime et finalités des titres super-subordonnés”, *BJS* 2006, nr. 10, 1111.

GAVALDA, C. en STOUFFLET, J., *Droit bancaire: institutions, comptes, opérations, services*, Parijs, Litec, 2008, 623 p.

HAMOU, R., “Les titres super-subordonnés dans les LBO”, *DrPat.*, 2004, nr. 128, 26-29.

LAMOUREUX, M., noot onder Cass. 13 december 2005, *JCP E* 2006, 2080-2084.

MARTIN, L.M., *Banques et bourses*, Parijs, Montchrestien, 1991, 986 p.

NEUVILLE, S. *Droit de la banque et des marchés financiers*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2005, 371 p.

PIEDELIEVRE, S., *Droit bancaire*, in *Thémis, Droit privé*, Parijs, Presses Universitaires de France, 2003, 555 p.

RAIMBOURG, P. en BOIZARD, M. (eds.), *Ingénierie financière, fiscale et juridique*, Parijs, Dalloz, 2006, 1363 p.

REBOUL, N., “Titres subordonnés”, *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, 1996, 08, Fasc. P-630.

RIVES-LANGE, J.L. en CONTAMINE-RAYNAUD, M., *Droit Bancaire*, 6e éd., Parijs, Dalloz, 1995, 805 p.

VILLANI, D., “La stipulation pour autrui comme moyen de paiement”, *R.G.D.A.* 1997, nr. 1997-2, 429.

IV. Internationaal

WOOD, P.R., *Law and practice of international finance*, Londen, Sweet & Maxwell, 1980, 462 p.

WOOD, P.R., *Project finance, securitisations, subordinated debt*, in *Law and practice of international finance series*, London, Sweet & Maxwell, 2007, 262 p.