

Een positieve noot in tijden van crisis

15-10-2020 13:50



Door Joost Volkers, advocaat commercial: contracts & litigation bij Van Doorne

De wereldwijde coronacrisis heeft een grote impact op onze economie. Veel bedrijven worden getroffen door de negatieve gevolgen daarvan (zoals verplichte sluitingen, cashflowproblemen). De retailbranche, die toch al roerige tijden beleefde, wordt bijzonder hard getroffen. Ondanks de ingrijpende maatregelen van overheden en andere instanties heeft de crisis voor diverse bedrijven tot ernstige financiële problemen geleid.

Hoewel het aantal retailfaillissementen momenteel laag is, wordt veelal verwacht dat dit de stilte voor de storm is. Het einde is helaas nog niet in zicht. Bedrijven zullen daarom op zoek moeten naar manieren om kosten te besparen, maar zullen uiteindelijk wellicht hun schulden moeten herstructureren in een poging hun onderneming voort te zetten. Een voorbeeld daarvan is HEMA: een historisch hoge schuldenlast, gecombineerd met de coronacrisis, leidde tot een herstructurering van het concern.

Herstructurering buiten insolventie kan slechts op vrijwillige basis

Een dergelijke herstructurering kan betekenen dat de schuldenaar afsprekt dat schuldeisers (zoals leveranciers en verhuurders) een korting op hun vordering accepteren, bijvoorbeeld een bepaald percentage. Of dat zij op een later moment worden betaald. Op dit moment kan een Nederlandse herstructurering buiten insolventie alleen op vrijwillige basis plaatsvinden. Dit betekent dat voor een onderhands herstructureringsakkoord de goedkeuring vereist is van alle betrokken schuldeisers. Voor een

schuldeiser kan het daardoor aantrekkelijk zijn om dwars te liggen en zo een grotere terugbetaling af te dwingen.

Dit maakt het lastig buiten insolventie een akkoord met alle schuldeisers te bereiken. Het vergroot de kans dat een onderneming failliet gaat. Het gebrek aan een goede herstructureringsmogelijkheid leidt tot onnodige faillissementen van ondernemingen die in principe levensvatbaar zijn, maar wel een liquiditeitsprobleem hebben (bijvoorbeeld als gevolg van hoge huurlasten). Zeker in de huidige crisis is dit ongewenst.

Een dwangakkoord kan nu slechts tijdens insolventie

Naast het vrijwillige akkoord bestaat ook een dwangakkoord. De schuldeisers worden dan gedwongen akkoord te gaan met het herstructureringsplan. Op dit moment kunnen schuldeisers slechts aan een dwangakkoord worden gebonden tijdens surseance van betaling of faillissement (zogenaamde insolventieprocedures). De rechter kan op verzoek van de schuldenaar en nadat meer dan de helft van de schuldeisers voor het akkoord gestemd heeft dit akkoord goedkeuren.

Een belangrijke beperking is echter dat een dergelijk akkoord alleen geldt voor normale schuldeisers. Het geldt niet tegenover crediteuren met zekerheden (zoals een bank) of aandeelhouders. Als gevolg daarvan is het lang niet altijd effectief. Bovendien leiden dergelijke insolventieprocedures vaak tot waardevernietiging: leveranciers en handelsrelaties stoppen al snel de samenwerking, wat ertoe leidt dat de onderneming in een negatieve spiraal kan belanden. Om die reden is surseance van betaling of een faillissement vaak niet geschikt om financiële problemen op te lossen. Bij HEMA leidde dit ertoe dat zij naar Engeland moest uitwijken om haar schulden te herstructureren, een kostbare exercitie.

Een nieuwe optie dient zich aan: dwangakkoord buiten insolventie

Aan de mogelijkheden om noodlijdende bedrijven succesvol te herstructureren wordt op zeer korte termijn een nieuwe optie toegevoegd. Het voorstel voor de Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA) wordt op dit moment door de Eerste Kamer behandeld. De minister wilde oorspronkelijk het dak repareren terwijl de zon nog scheen (lees: vóór een volgende crisis), maar dat is niet gelukt: inmiddels regent het behoorlijk. Om die reden is het wetgevingstraject versneld en is de verwachting dat de wet uiterlijk eind dit jaar in werking treedt.

Het wetsvoorstel biedt een onderneming met een zware schuldenlast, maar die nog wel levensvatbaar is, een instrument zijn verplichtingen tegenover ál zijn vermogensverschaffers schuldeisers (inclusief aandeelhouders en de bank) snel en efficiënt te herstructureren. De WHOA voorziet in een regeling op basis waarvan de rechtbank kan overgaan tot goedkeuring van een onderhands akkoord. Het akkoord geldt dan voor alle bij het akkoord betrokken schuldeisers en aandeelhouders. Ook als zij niet met het akkoord hebben ingestemd. Dit alles vindt plaats buiten een formele insolventieprocedure en kan zelfs vertrouwelijk, waardoor waarde behouden blijft. Hiermee wordt het reorganiserend vermogen van deze ondernemingen versterkt.

Maximale flexibiliteit

De WHOA-regeling voorziet in veel flexibiliteit: er is geen voorgeschreven vorm voor een akkoord en er gelden geen specifieke eisen ten aanzien van de inhoud daarvan. Het staat de schuldenaar in principe vrij te bepalen aan wie hij een akkoord aanbiedt. Dat kan ook slechts betrekking hebben op bepaalde groepen crediteuren/aandeelhouders. Een retailondernemer kan in beginsel besluiten dat hij zijn leveranciers buiten het akkoord laat en die volledig betaalt, omdat die handelscrediteuren essentieel zijn voor het voortzetten van de onderneming.

Ook de inhoud van het akkoord is in beginsel vormvrij. Het kan bijvoorbeeld bestaan uit een wijziging van (betalings)verplichtingen, een omzetting van schulden in aandelen of certificaten (een *debt-for-equity swap*), een wijziging of beëindiging van verlieslatende contracten (waaronder huurovereenkomsten) en wijzigingen in

verplichtingen van andere groepsmaatschappijen. Er is dus ruimte voor maatwerk. Arbeidscontracten kunnen echter niet worden meegenomen in het akkoord.

De aandeelhouder kan zijn onderneming verliezen

De onderneming kan het traject voor het tot stand brengen van een akkoord zelf in gang zetten. Het is ook mogelijk dat schuldeisers, aandeelhouders of de ondernemingsraad het initiatief nemen. Zij kunnen de rechter vragen om de aanwijzing van een herstructureringsdeskundige die vervolgens een akkoord voorbereidt en aan de betrokken schuldeisers en aandeelhouders voorlegt. Het is daarbij zelfs mogelijk dat de aandeelhouder zijn aandelen in de vennootschap verliest. Dit betekent dat de WHOA ook als pressiemiddel kan worden gebruikt.

De procedure is met waarborgen omkleed

Tijdens de procedure behoudt het bestuur van de onderneming in beginsel de controle en is er sprake van een *going concern*. De procedure biedt effectieve maatregelen ter zekerheid en bescherming van een succesvolle uitvoering van het herstructureringsplan. Er kan onder meer een afkoelingsperiode worden gevraagd (tijdens die periode kunnen leveranciers geen eigendomsvoorbehoud invoeren en de bank geen pandrecht uitoefenen), wederpartijen kunnen niet zonder meer hun overeenkomsten met de onderneming opzeggen en faillissementsaanvragen worden geschorst. Dit biedt de onderneming de rust om de herstructurering tot een succes te maken. De procedure kan snel worden doorlopen: binnen drie tot vijf weken.

De procedure kan gestart worden als het redelijkerwijs aannemelijk is dat de onderneming niet langer zijn schulden kan betalen. Een akkoord komt alleen in aanmerking voor goedkeuring door de rechter als de besluitvorming over en de inhoud van het akkoord aan een aantal voorschriften voldoet. Eén van de belangrijkste voorschriften is dat de schuldeisers en aandeelhouders in de gelegenheid moeten zijn geweest om over het akkoord te stemmen. Uit de stemming blijkt dat er in ieder geval één categorie (klasse) van betrokken schuldeisers of aandeelhouders is die het akkoord met de vereiste meerderheid steunt. Die klasse moet *in the money* zijn (lees: in een faillissement worden schulden aan deze partij geheel of gedeeltelijk voldaan).

Bovendien moet het dwangakkoord redelijk zijn, wat betekent dat de schuldeisers en aandeelhouders die bij het akkoord worden betrokken erbij gebaat zijn of er in ieder geval niet op achteruit gaan. Zij mogen dus niet in een aanmerkelijk slechtere positie komen dan in faillissement. Ook moet de reorganisatiewaarde die met het akkoord gerealiseerd wordt in beginsel eerlijk onder de schuldeisers en aandeelhouders worden verdeeld. De procedure kent nog een aantal andere waarborgen voor de belangen van de betrokken partijen.

De WHOA komt op een welkom moment. Het is de verwachting dat veel ondernemingen die wel levensvatbaar zijn maar door de crisis hard geraakt worden, toch een faillissement kunnen afwenden. Daarmee is dit wetsvoorstel zeker interessant voor de retailsector. Dat is een positieve noot in deze tijden van crisis.