



Ernst & Young Transaction Advisory Services
Cross Towers, Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam
Postbus 74746
1070 BS Amsterdam

Tel: +31 88 407 10 00
ey.com

Ministerie van Justitie en Veiligheid
Postbus 20301
2500 EH DEN HAAG

Amsterdam, 30 november 2017

DBS/17216

Betreft: Consultatiereactie wetsontwerp Wet Homologatie Onderhands
Akkoord ter voorkoming van faillissement

Geachte heer, mevrouw,

Bijgaand ontvang u onze consultatiereactie op het Wetsontwerp Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter voorkoming van faillissement.

Hoogachtend,
Ernst & Young Transaction Advisory Services

Dolf Bruins Slot
Partner

1 Inleiding

Wij ondersteunen het initiatief voorontwerp Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter voorkoming van faillissement (hierna de “WHOA” of het “Wetsontwerp”). Het Wetsontwerp is een verbetering ten opzichte van het eerdere WCO II voorontwerp en biedt mogelijkheden voor het reorganiserend vermogen van een onderneming, waardoor waarde kan worden behouden en onnodig verlies van werkgelegenheid kan worden voorkomen.

EY is met haar herstructurering praktijk als adviseur actief voor ondernemingen/instellingen (“Onderneming”) en haar belanghebbenden (onder andere management, personeel, schuldeisers en aandeelhouder) om oplossingen te vinden en te realiseren voor de Onderneming met continuïteitsproblemen. Onze ervaring stelt ons in staat om het Wetsontwerp te beschouwen vanuit een praktisch en bedrijfseconomisch perspectief. Wij gaan in deze notitie niet in op de juridische aspecten van de WHOA, aangezien onze deskundigheid vooral financieel en operationeel van aard is. Wij veronderstellen dat de herstructurering en insolventie advocaten de juridische aspecten zullen commentariëren.

2 Doel en toepassingsbereik

2.1 Rendabele bedrijfsactiviteiten

In het Memorie van Toelichting (“MvT”) van het Wetsontwerp is het doel en omschreven:

“De voorgestelde regeling ziet toe op ondernemingen die wel rendabele bedrijfsactiviteiten hebben, maar vanwege een te zware schuldenlast toch insolvent dreigen te raken. Doel is om het reorganiserend vermogen van deze ondernemingen te versterken en te voorkomen dat een kleine groep van schuldeisers of aandeelhouders (EY: hold out positie) de belangen van de overige bij de onderneming betrokken partijen (waaronder andere schuldeisers en werknemers) schaadt door op oneigenlijke gronden een herstructurering tegen te houden waarmee een faillissement nog kan worden afgewend.”

Het doel en toepassingsbereik in de MvT is naar onze mening op onderdelen te beperkt geformuleerd:

- De definitie van “rendabel” is momenteel onduidelijk, waarbij verwezen kan worden naar de korte en middellange termijn winstgevendheid en/of het kas genererend vermogen van de activiteit(en);
- Op het moment van het aanbieden van een akkoord is mogelijk nog geen sprake van “rendabele activiteiten”, maar is de herstructurering noodzakelijk om activiteiten rendabel te krijgen;
- De term “rendabel” sluit mogelijk de inzet van de WHOA uit bij bijvoorbeeld zorginstellingen of bedrijven zonder direct winstoogmerk;
- De inzet van de WHOA voor een gecontroleerde afwikkeling (liquidatie akkoord) wordt uitgesloten, terwijl een gecontroleerde afwikkeling (liquidatie via de WHOA) meer waarde kan opleveren ten opzichte van een faillissement;
- Als onderdeel van een herstructurering kunnen bepaalde onderdelen van de onderneming via een faillissement worden afgewikkeld. Derhalve dient het criterium “waarmee een faillissement nog kan worden afgewend” te worden genuanceerd.

2.2 Voorwaarde akkoord: aantonen continuïteitsprobleem

Op basis van artikel 370 komt een Onderneming in aanmerking voor de WHOA indien redelijk aannemelijk is dat continuïteitsproblemen zullen ontstaan, doordat de inkomende kasstromen niet meer voldoende zijn om de uitgaande kasstromen te dekken en bestaande activa (waaronder liquide middelen) onvoldoende mogelijkheden bieden om de activiteiten zodanig te herstructureren dat het minimale evenwicht tussen inkomende en uitgaande kasstromen weer bereikt kan worden.

Derhalve vinden wij het wenselijk dat in artikel 374 lid 1 wordt vermeld dat de schuldenaar of deskundige die een akkoord aanbiedt, dient aan te tonen dat zonder een akkoord de verwachte inkomende kasstromen niet meer voldoende zijn om de uitgaande kasstromen te dekken. In de praktijk betekent dit dat de schuldenaar of deskundige een overtuigende liquiditeitsbegroting dient te overleggen als onderdeel van het akkoord, waaruit onomstotelijk blijkt dat de "...schuldenaar voorziet dat hij (EY: de schuldenaar) met het betalen van zijn opeisbare schulden niet zal kunnen voortgaan."

3 Voorkomen van Misbruik

Om in aanmerking te komen van de WHOA wordt in het MvT onder andere het volgende gemeld:

"Bedoeling is dat de nieuwe regeling het minnelijke schuldsanerings- en herstructureringsproces versterkt en dat de mogelijkheid van een dwangakkoord zal dienen als 'uiterste redmiddel'. Van de schuldenaar (onderneming) wordt verwacht dat hij eerst via de minnelijke weg probeert om met zijn schuldeisers en aandeelhouders tot een akkoord te komen. Pas als dit niet lukt, komt de mogelijkheid van een dwangakkoord in beeld."

Wij benadrukken het belang dat het Wetsontwerp vooral gericht moet zijn om een minnelijke schuldsanering- en herstructureringsproces te faciliteren. De WHOA moet niet een doel op zich zelf worden, maar een gereedschapsmiddel om zogenaamde *hold out* posities te dwingen om in alle redelijkheid en billijkheid tot een oplossing te komen voor het herstructureren van de Onderneming.

Indien een minnelijke schuldsanering- en herstructureringsproces niet mogelijk blijkt te zijn door *hold out* posities, kan een WHOA proces worden opgestart. Om misbruik te voorkomen verdient het naar onze mening dan ook de aanbeveling om in de voorwaarden van het akkoord (artikel 374 lid 1) een additionele voorwaarde op te nemen dat de schuldenaar, schuldeisers en/of aandeelhouders die een WHOA proces wenst aan te vragen, moet aantonen dat redelijke pogingen zijn ondernomen om tot een minnelijke schuldsanering- en herstructureringsproces te komen (in casu een inspanningsverplichting¹).

¹ De inspanningsverplichting is in lijn met artikel 285 lid 1 sub f FW, waarin ook een inspanningsverplichting geldt voor de schuldenaar die toegelaten wil worden tot de Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen.

4 Deskundige

4.1 Deskundige op verzoek van schuldeisers / aandeelhouders

Het uitgangspunt van het Wetsontwerp is dat de schuldenaar in beginsel zelf het initiatief neemt om een akkoord tot stand te brengen. Op verzoek van een schuldeiser kan door de rechtbank een deskundige worden aangesteld, die een akkoord aanbiedt. De huidige drempel om een deskundige op verzoek van een schuldeiser aan te stellen is naar onze mening te hoog:

- Op basis van artikel 371 lid 1 kan een rechtbank pas overgaan tot het aanstellen van een deskundige als “.. geen akkoord is aangeboden waarvan redelijkerwijs verwacht mag worden dat de rechtbank dat zal homologeren..”;
- Aangezien de schuldenaar doorgaans een informatie voorsprong heeft over de Onderneming ten opzichte van schuldeisers zal het voor schuldeisers in de praktijk zeer moeilijk zijn om aan te tonen dat (i) het onderliggende herstelplan van het akkoord niet redelijk is en (ii) een akkoord van de schuldenaar niet door de rechtbank zal worden gehomologeerd;
- Het aanbieden van een akkoord door een deskundige nadat het akkoordvoorstel van de schuldenaar niet succesvol bleek te zijn, is meestal geen reële optie aangezien het ontbreekt aan tijd en de onzekerheid wordt vergroot;

Op basis van het uitgangspunt ‘gemeenschappelijk belang van de schuldeisers’ kan door de rechtbank criteria worden ontwikkeld voor het vroegtijdig benoemen van een deskundige op verzoek van schuldeisers.

Wij merken op dat in het Wetsvoorstel de aandeelhouders geen toegang hebben tot een deskundige. Naar onze mening zou de deskundige ook toegankelijk moeten zijn voor aandeelhouders op basis van dezelfde uitgangspunten als schuldeisers.

4.2 Deskundige op verzoek van schuldenaar

Wij zijn van mening dat de schuldenaar ook de bevoegdheid moet krijgen om de rechtbank te verzoeken een deskundige aan te stellen. Hiermee wordt voorkomen dat de schuldenaar geen voortgang kan maken in een minnelijke schuldsanering- en herstructureringsproces, doordat bijvoorbeeld schuldeisers en/of aandeelhouders niet willen meewerken.

4.3 Taken en bevoegdheden deskundigen

Het Wetsontwerp en de MvT geven naar onze mening onvoldoende uitwerking aan de taak en de bevoegdheden van de deskundige:

- Wat is de positie van de deskundige ten opzichte van de schuldenaar, schuldeisers en aandeelhouders?
- Aan wie is de deskundige verantwoordelijkheid verschuldigd?
- Door wie worden de kosten betaald van de deskundige?
- Kan een deskundige tussentijds van zijn taak worden ontheven en zo ja, op welke gronden?

Het verdient aanbeveling om de taak en de bevoegdheden van de deskundige nader toe te lichten in het Wetsontwerp en/of MvT.

4.4 Aansprakelijkheid deskundige

In de wetgeving dient rekening te worden gehouden met aansprakelijkheidsstellingen van de deskundige, waarmee het werk van de deskundige onmogelijk wordt gemaakt. De deskundige wordt immers geconfronteerd met een Onderneming met liquiditeitstekorten alsmede tegengestelde belangen van schuldenaar, schuldeisers en aandeelhouders die teleurgesteld kunnen worden. Het is van belang dat de aansprakelijkheid van de deskundige wordt uitgesloten of beperkt tot opzet of bewuste roekeloosheid.

5 Liquidatiewaarde en planwaarde

5.1 Definitie

Artikel 374 lid 1 sub c bepaalt dat de bij een akkoord over te leggen informatie inzicht geeft in twee waarderingen:

- *Going concern* waarde (planwaarde) = “de te verwachten waarde van de activa en de activiteiten van de schuldenaar indien het akkoord tot stand komt”
- Liquidatiewaarde = “de opbrengst die naar verwachting gerealiseerd kan worden bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement”

Uit onze praktijk weten wij dat de definitie van deze waarde begrippen resulteren in discussies tussen de verschillende belanghebbenden van de Onderneming. Naar onze mening dient in de MvT een nadere toelichting te worden gegeven van deze waarde begrippen, waaronder:

- Voor de liquidatiewaarde dient ook rekening te worden gehouden met het eventueel te verkopen organisatorische verband waardoor een kasstroom kan worden gegenereerd, waarmee een (*going concern*) waarde kan worden gegenereerd die hoger is dan de directe opbrengstwaarde van de individuele activa. Oftewel, liquidatiewaarde is niet alleen beperkt tot de directe opbrengstwaarde van de individuele activa;
- *Going concern* waarde heeft betrekking op de waarde van de Onderneming ná homologatie van het akkoord en ná injectie van eventueel nieuw kapitaal.

5.2 Waardering

In de procesgang van de WHOA dient rekening te worden gehouden met een situatie dat de rechtbank twee of meer waarderingen worden voorgelegd inzake de liquidatiewaarde en *going concern* waarde (eventueel beide waarderingen opgesteld / gevalideerd door een derde partij adviseur) van de schuldenaar, schuldeisers en aandeelhouders. In een dergelijk situatie kan de rechtbank besluiten om een onafhankelijke waardering op laten stellen door een derde partij en dient rekening te worden gehouden met een aanzienlijke vertraging van het WHOA proces.

Deze vertraging van het WHOA proces kan worden voorkomen door:

- schuldenaar, schuldeisers en aandeelhouders komen gezamenlijk vooraf overeen dat een onafhankelijke waardering door een derde partij wordt opgesteld; of,
- de rechtbank (eventueel via de deskundige, zie paragraaf 4 hiervoor) een onafhankelijke waardering laat opstellen.

6 Bevoegde rechtbank

Wij adviseren de wetgever om de WHOA procedures (in het begin van haar bestaan) onder te brengen bij één of een beperkt aantal rechtbank(en). De voornaamste redenen hiervoor zijn het waarborgen van de kwaliteit, voorspelbaarheid en snelheid van rechterlijke beslissingen, doordat expertise bij een beperkt aantal rechtbanken beschikbaar is.

7 Tot slot

Het Wetsontwerp voorziet in een leemte binnen ons insolventierecht en is een welkom instrument voor een Onderneming met continuïteitsdreiging, die een reddingspoging wil ondernemen om een surseance of faillissement af te wenden.