

Verandering van herstructureringsmogelijkheden

Wat gooien we weg met een Scheme, het Nederlandse
kind of het badwater?

Zifo Debatmiddag 21 maart 2013

Johan T. Jol

Jurist ABN AMRO Bank N.V.

Legal Houdini
Academy

Understanding
Legal Hocus Pocus

Deze presentatie bevat het persoonlijk standpunt van Johan T. Jol, eigenaar van de Legal Houdini Academy. Niets in deze presentatie kan worden beschouwd als een standpunt van hetzij ABN AMRO Bank N.V. hetzij van de Juridische Werkgroep Corporate van de NVB waar Johan Jol deel van uit maakt.

De Reorganisatiepraktijk

- **Ter herinnering:** de Nederlandse huisbankiers van de onderneming spelen een bewezen nuttige rol bij herstructureringen (**het Kind**):
- “Doordat informele reorganisaties in (relatieve) stilte worden uitgevoerd en derhalve niet worden gepubliceerd, is het niet mogelijk een harde uitspraak te doen over het aantal (pogingen tot) minnelijke oplossingen dat jaarlijks in Nederland plaatsvindt (in het literatuuronderzoek en de interviews zijn geen aanwijzingen gevonden). Banken claimen, zo blijkt uit het literatuuronderzoek, dat 60-80% van de ondernemingen in financiële moeilijkheden succesvol wordt gereorganiseerd met hulp van hun afdelingen Bijzonder Beheer. Van Amsterdam heeft dit echter bijgesteld naar 48-61%. Ondanks deze bijstelling wordt het belang van informele reorganisaties door deze cijfers in ieder geval onderstreept.”
 - Informele reorganisatie in het perspectief van surseance van betaling, WSNP en faillissement (2004), J.A.A. Adriaanse, N.J.H. Huls, J.G. Kuijl, P. Vos

Problemen (i)

- Reorganisatie van levensvatbare onderneming in bestaande juridische entiteit, vooruitlopend op formele insolventieprocedure verdient de voorkeur, maar:
 - Hoe dwing je een dwarsliggende minderheid van crediteuren?
 - Wil je onder omstandigheden ook een preferente crediteur – daaronder begrepen een separatist – kunnen dwingen?
 - Hoe dwing je een aandeelhouder?

(het Badwater)

Problemen (ii)

Een kwestie van cultuur

Eén schuldeiser kan in Nederland beslissend zijn voor al dan niet failliet gaan. In het Verenigd Koninkrijk is dat anders



Bedrijf in financieringsproblemen



Alle crediteuren stemmen in met schuldsanering, op één na

Nederlandse praktijk



Bedrijf failliet, waardevernietiging. Vrijwel altijd geliquideerd



Rechter kan crediteuren besluit opleggen

Engelse praktijk



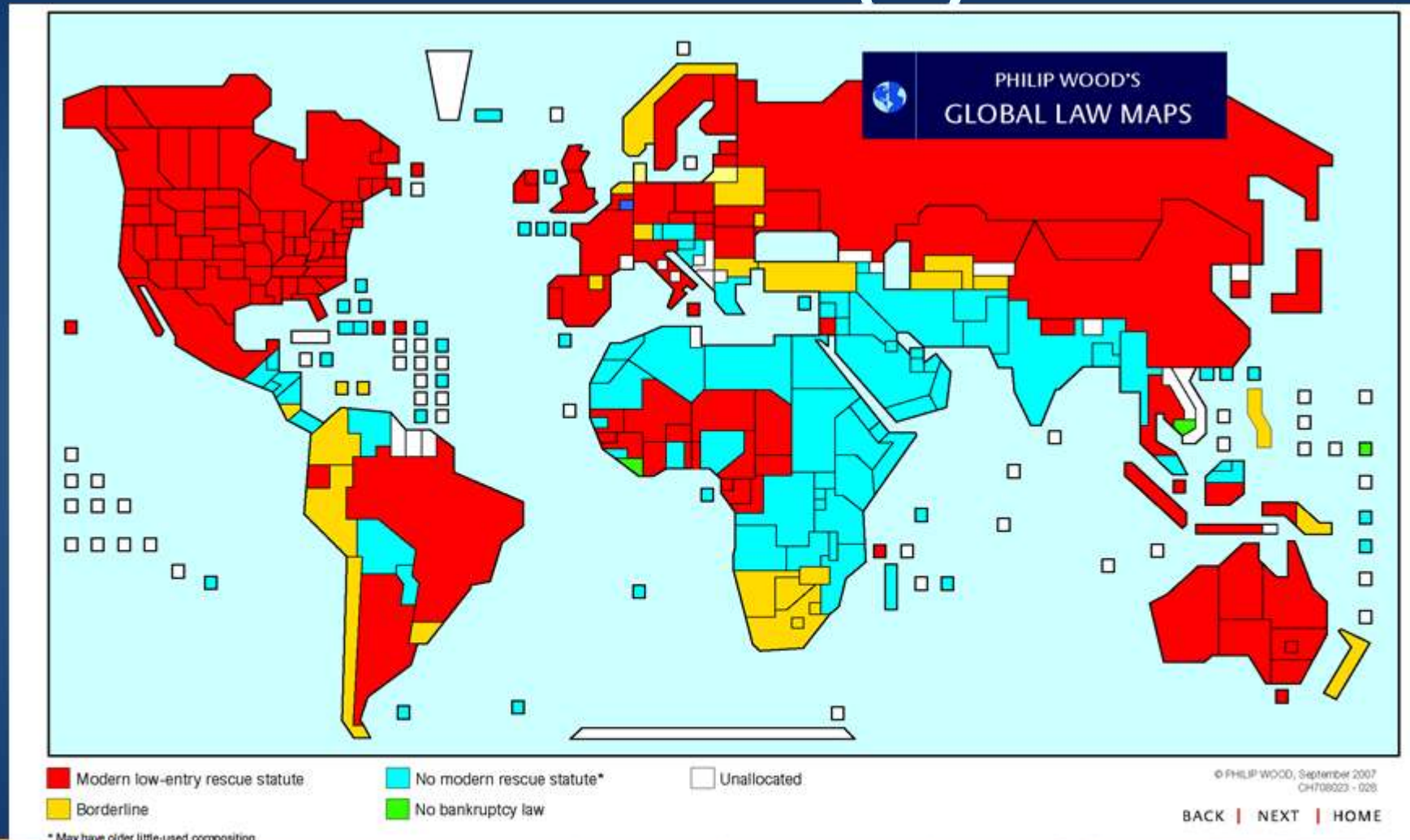
Rechter kan die ene crediteur dwingen akkoord te gaan met saneringsvoorstel



Geen faillissement en dus geen waardevernietiging en liquidatie

55 / 08L

Problemen (iii)



UK Scheme of Arrangement Route (i)

- Nederlandse onderneming financiert zich door middel van een door UK law beheerste financieringsdocumentatie (rechtskeuze en forumkeuze UK law en UK Courts)
- UK Scheme of Arrangement wordt gebruikt om de schuld tegen de zin van de minderheid van de secured lenders te herstructureren, zelfs indien de onderneming een Nederlandse vennootschap is en de COMI ook in Nederland is en er zelfs geen vestiging van de onderneming in de UK is

UK Scheme of Arrangement Route (ii)

- Onderscheid ondernemingen met **eenvoudige kapitaalstructuur** (het kind overleeft) en **ingewikkelde kapitaalstructuur** (het badwater doet het kind doet verdrinken)
- **Eenvoudige kapitaalstructuur:**
 - bestaande regeling voor dwarsliggende aandeelhouder mogelijk al voldoende (Inter Access arrest), creatieve toepassing van recht van enquête en gebruikmaking pandrecht
 - oprekken bestaand art. 287a Fw tot rechtspersonen (en Payroll arrest creatief toepassen)
- **Ingewikkelde kapitaalstructuur:** in the money stakeholders van de onderneming moeten beslissende zeggenschap hebben over voortgang onderneming: Engelse Scheme ok, maar:
 - Alle stakeholders (in en out the money stemmen mee)
 - Rechter kan out the money stakeholders overrulen
 - Rechter kan in the money stakeholder alleen “cram-downen” indien in de Scheme de stakeholder zijn in the money waarde in cash of anderszins aangeboden krijgt
 - Rechter kan separatist (eerste in rang) alleen “cram-downen” indien separatist weigert mee te werken aan herstructurering en weigert in te stemmen met betaling in cash gelijk aan de in the money waarde van zijn vordering
 - Zie: <http://www.legalhoudini.nl/10/blog/#a0000000034>