

Een doorstart vanuit faillissement; het lijkt eenvoudiger dan het is ...

Rens van den Heuvel en Kirsten Moonen

U kunt er niet omheen, de befaamde (of beruchte) doorstart na faillissement. Bij onder andere bekende bedrijven als modeketens Miss Etam, Marlies Dekkers, McGregor, Mexx, Fred de la Bretoniere, Shabbies Amsterdam, Sissy Boy en horecaonderneming Vapiano werd afgelopen jaren via een doorstart na faillissement nieuw leven in de onderneming geblazen. Goed voor de klanten en opdrachtgevers, goed voor het personeel. De onderneming is verlost van haar 'oud zeer' en men zou denken dat hiermee alle problemen zijn opgelost. Helaas geldt dat niet voor elk dossier. McGregor

moest na een jaar haar deuren opnieuw sluiten als gevolg van een tweede faillissement en ook voor Miss Etam (onderdeel van het inmiddels failliete Belgische FNG) is het doek wederom gevallen.

Hoe heeft het zover kunnen komen? Had dat te maken met een onjuiste voorbereiding? Bleek de (imago)schade als gevolg van het eerdere faillissement te groot? Dit zijn vragen waar wij dagelijks bij stilstaan, zodat wij bij het adviseren van onze cliënten bij het kopen van ondernemingen uit faillissement niet in dezelfde val lopen.

Om het fenomeen 'doorstart na faillissement' te begrijpen, is het goed eerst stil te staan bij de taken van een curator in faillissement.

De taken van de curator

De curator (meestal een advocaat) wordt door de rechtbank aangewezen op het moment dat een bedrijf failliet wordt verklaard. De curator moet ervoor zorgen dat het faillissement goed verloopt. En dat de schuldeisers zoveel mogelijk krijgen waar ze recht op hebben.

De curator neemt na een faillissement de bedrijfsvoering en bevoegdheden van een bedrijf over. De curator beheert

onder meer het vermogen van de failliete onderneming en de curator verkoopt de bezittingen om de schuldeisers in het faillissement te betalen (liquidatie). Bij de uitoefening van de werkzaamheden heeft de curator primair de taak om de belangen van de crediteuren in acht te nemen.

Bij de uitoefening van deze taken behoort de curator onder meer de INSOLAD Praktijkregels voor Curatoren in acht te nemen. Met betrekking tot de verkoop van bezittingen is in artikel 3 van die Praktijkregels het volgende bepaald:

De curator verkoopt activa op zodanige wijze dat de meeste kans bestaat op een zo hoog mogelijke opbrengst.

Het behalen van de hoogste verkoopopbrengst staat bij de curator dus hoog in het vaandel.

Onderhandse verkoop activa

De praktijk wijst uit dat een hogere verkoopopbrengst sneller wordt behaald door een onderhandse verkoop van alle activa (een doorstart na faillissement, waarbij in een ruime meerderheid van de gevallen alle bezittingen in één transactie worden verkocht aan een nieuwe onderneming) in plaats van via bijvoorbeeld een executieveiling. Een onderneming die op 'going concern' basis geheel of gedeeltelijk kan worden

overdragen levert voor de koper vele voordelen op (de activiteiten van de onderneming komen niet stil te liggen, waardoor de gevolgen van het faillissement beperkt blijven en opdrachtgevers en klanten sneller tevreden zijn).

Een doorstart na faillissement heeft (voor de curator) als extra bijkomend voordeel dat in veel gevallen een deel van de werkgelegenheid behouden kan blijven. Dit heeft niet alleen maatschappelijke voordelen (beperking van werkloosheid), maar ook financiële voordelen.

Een doorstartende onderneming neemt namelijk de salarisbetalingsverplichtingen over van de personeelsleden die worden overgenomen (in faillissement gedekt door de loongarantieregeling van het UWV), waardoor de schulden in faillissement kunnen worden beperkt.

Een curator zal daarom in eerste instantie altijd op zoek gaan naar een doorstartkandidaat. Om een transparant verkoopproces te waarborgen, zal een curator daarvoor gebruik maken van een biedproces met diverse biedingsvoorwaarden. Op die manier waarborgt de curator dat alle (bij hem bekende) potentiële overnamekandidaten op gelijke wijze worden behandeld.

Hoe gaat dat biedproces in zijn werk?

Verkoopproces bij een doorstart

Overnamekandidaten zullen na ondertekening van een geheimhoudingsovereenkomst inzage krijgen in de administratie van een failliete onderneming. Met de kennis die zij daarin opdoen, kunnen kandidaten een bieding voorbereiden. De curator zal een korte biedingstermijn hanteren (van enkele dagen tot 1-2 weken) om waardeverlies (als gevolg van bijvoorbeeld vertrekkende opdrachtgevers) te voorkomen. Het is dus zaak om snel te schakelen. De interesse in een doorstart moet snel aan de curator kenbaar worden gemaakt. Het onderzoek naar de administratie van de onderneming moet snel (maar natuurlijk ook zorgvuldig) worden uitgevoerd. En de overnamekandidaat moet snel en onderbouwd tot een besluit komen of er wel of geen bieding wordt uitgebracht.

Hoe ziet een doorstart er dan uit?

Bij een doorstart uit faillissement zal in veel gevallen sprake zijn een activatransactie (een overname van losse of alle activa). De activa is grofweg te verdelen in (i) immateriële activa (handelsnamen, domeinnamen, klantenbestanden, gebruik telefoonnummers, 'goodwill', etc.), (ii) materiële activa (gebouwen, machines, inventaris, voertuigen), (iii) voorraden, (iv) onderhanden werk en (v) debiteuren. Er zal per onderdeel kort stil worden gestaan bij een aantal

aandachtspunten. Het is goed om eerst een algemeen aandachtspunt toe te lichten dat op alle onderdelen (expliciet of impliciet van toepassing is).

De financiers van de onderneming (in de praktijk is dat vaak een bank of (groot)aandeelhouder) zullen bij het verkoopproces een bepaalde mate van invloed hebben. Hun vorderingen op de failliete vennootschap zullen in de regel zijn gedekt met zekerheden (pandrechten, hypotheken, borgtochten). Deze zogenaamde separatisten kunnen in faillissement hun rechten uitoefenen alsof er geen faillissement is. Zij kunnen op die manier een curator buitenspel zetten. In de praktijk zal vaak voorkomen dat de curator en de separatist afspraken maken over de verkoop van verpande of verhypothekerde zaken. De opbrengst van deze zaken zal dan – na aftrek van een boedelbijdrage aan de curator voor zijn verkoopinspanningen – aan de separatist toekomen. Een overnamekandidaat moet zich dus realiseren dat een bieding op activa niet alleen door een curator wordt beoordeeld, maar mogelijk ook door een separatist. Dat kan betekenen dat de koopsom op een andere manier over de verschillende activa moet worden verdeeld, wil dat voor zowel een curator als ook een separatist aanvaardbaar zijn. Een overnamekandidaat doet er dus verstandig aan te

onderzoeken of er in het faillissement sprake is van deze separatisten, zodat daarmee rekening kan worden gehouden bij het formuleren van een bieding.

Immateriële activa

De eerste en meteen meest abstracte activa die onderdeel zouden kunnen zijn van een doorstart zijn de immateriële activa. Hieronder wordt onder meer verstaan handelsnamen, domeinnamen, klantenbestanden, gebruik telefoonnummers, etc. De activa (hoe abstract ook) is vaak 'key' voor een succesvolle doorstart. Zonder handelsnaam of klantenbestand kunnen de activiteiten van de failliete vennootschap vaak onmogelijk worden voortgezet.

De curator zal dit vaak als 'goodwill' van de onderneming bestempelen. De waarde van dit actief laat zich lastig bepalen. Het is moeilijk te taxeren en sterk afhankelijk van vraag en aanbod.

Bovendien is het altijd maar de vraag in hoeverre dit 'actief' eigendom is van de failliete onderneming en of de curator dit actief kan overdragen. Neem als voorbeeld de telefoonnummers van de failliete onderneming. Telefoonnummers zijn geen eigendom van de onderneming maar van providers. Een doorstarter zou deze nummers via contractovername kunnen overnemen, maar de provider



Rens van den Heuvel

zal daar wel mee moeten instemmen (vaak met daaraan de eis gekoppeld dat oude openstaande facturen (van voor het faillissement) eerst moeten worden betaald).

De immateriële activa zijn in beginsel niet vatbaar voor verpanding. Dat maakt dat separatisten zich hier niet op kunnen verhalen. De verkoopopbrengst van de immateriële activa zal in beginsel dus toekomen aan de curator. Het is dan goed om te onthouden dat een curator er dus belang bij heeft dat een (groot) deel van de totale koopsom aan de immateriële activa wordt toebedeeld.

Materiële activa en voorraden

Materiële activa en voorraden, laten zich makkelijker lenen voor een waardebeoordeling. Deze activa zullen door de curator worden getaxeerd op een liquidatiewaarde en een onderhandse verkoopwaarde bij gelijkblijvend gebruik. Het is aan de curator en een overnamekandidaat om uit te onderhandelen welke koopsommen uiteindelijk aan deze activa worden toebedeeld, waarbij de taxatiewaarden richting kunnen geven.

Een belangrijk aandachtspunt op dit vlak is dat de curator in beginsel geen garanties zal geven op deze activa. De activa worden 'as is, where is' verkocht. Een visuele inspectie van de

activa wordt dan ook ten zeerste aangeraden, zodat u weet wat u koopt.

Een tweede aandachtspunt zijn eigendomsrechten van derden die ook in faillissement moeten worden gerespecteerd. In het huidige economische verkeer is het gebruikelijk dat leveranciers hun eigendomsrechten op geleverde goederen voorbehouden totdat de gebruiker/afnemer de volledige vordering van de leverancier heeft voldaan. Pas vanaf dat moment is de gebruiker wettelijk gezien eigenaar geworden. Een overnamekandidaat doet er dus verstandig aan te onderzoeken of alle materiële activa en voorraden volledig zijn betaald, en zo niet, welke schulden er richting die leveranciers nog openstaan.

Onderhanden werk en debiteuren

In sommige faillissementen maken het onderhanden werk en de debiteuren een groot onderdeel uit van de activa van de onderneming. Een voorbeeld is een aannemingsbedrijf. De ondernemer verricht werkzaamheden die periodiek worden gefactureerd aan de opdrachtgever.

De curator zal kort na het faillissement inventariseren welke werkzaamheden nog kunnen worden gefactureerd. De curator heeft daarin een bepaalde mate van vrijheid, maar

dient ook (betaal)afspraken uit het contract te respecteren. Een faillissement heeft in beginsel namelijk geen gevolgen voor bestaande, ten tijde van de faillietverklaring lopende (zogenaamde wederkerige) overeenkomsten. Verplichtingen uit die overeenkomsten dienen daarom – door zowel de failliete onderneming (en dus door de curator) als de wederpartij – nagekomen te worden.

Bij de beoordeling van de waarde van het onderhanden werk, en in lijn daarmee ook de beoordeling van de waarde van de debiteurenportefeuille, is van groot belang te begrijpen dat opdrachtgevers van een failliete onderneming niet snel genegen zijn om openstaande facturen te voldoen. Zo kan het zijn dat de opdracht nog niet was voltooid, althans niet op tijd zou kunnen worden voltooid, zodat de opdrachtgever op zoek moet naar een alternatief (met daarmee mogelijk aanvullende kosten voor die opdrachtgever). Bovendien kan de opdrachtgever vaak fluiten naar door de failliete onderneming afgegeven garanties voor uitgevoerde werkzaamheden.

De ‘schade’ aan de zijde van de opdrachtgevers als gevolg van het faillissement is dan verrekenbaar met de openstaande facturen van de failliete onderneming. Dit risico op waardevermindering van het onderhanden werk

en de debiteuren zou dan in de bieding moeten worden verdisconteerd (er wordt een afslag genomen van X % op de waarde zoals die uit de administratie van de failliete onderneming blijkt).

Passiva van de failliete onderneming

Nu kort is stilgestaan bij de aandachtspunten voor de over te nemen activa, is het goed om ook de aandachtspunten aan de passivazijde (de schulden van de failliete onderneming) de revue te laten passeren.

De schulden van de failliete onderneming blijven in beginsel in het faillissement achter. Daarmee is niet gezegd dat u daar later (bij de doorstart) geen rekening meer mee hoeft te houden. Leveranciers en dienstverleners van de failliete onderneming kunnen aan de doorstarter waarborgen vragen, voordat zij weer gaan leveren (denk aan borgtochten, facturen moeten vooraf worden betaald, (gedeeltelijke) betaling van oude facturen wordt afgedwongen). De betreffende leveranciers hebben daar mogelijk geen rechtsgrond toe, maar kunnen in de positie verkeren dat zij dergelijk eisen kunnen stellen. Deze zogenaamde dwangcrediteuren moeten in de voorbereiding goed in kaart worden gebracht. Is sprake van (vele) dwangcrediteuren die (hoge) vorderingen

hebben op de failliete onderneming, dan doet men er verstandig aan daar rekening mee te houden bij het formuleren van de bieding (de bieding zal dan lager uitvallen).

Hiervoor bespreken we ook al de mogelijkheid van leveranciers om hun eigendomsrechten op geleverde goederen voor te behouden. De rechten van de schuldeisers van de failliete onderneming moeten worden gerespecteerd en zodra een schuldeiser zich terecht beroept op dat recht, dan zal een doorstarter verplicht zijn daaraan medewerking te verlenen. De curator zal in dat kader contractueel met u willen afspreken dat ieder risico op dit vlak bij u ligt (de koopsom zal dan dus niet achteraf worden gecorrigeerd). In de voorbereiding moet dus ook aandacht worden besteed aan de schuldenpositie van de onderneming, ondanks dat deze schulden in beginsel geen onderdeel zullen zijn van de overname.

Personeel

Een ander belangrijk onderdeel bij een doorstart (na faillissement) is het personeel.

De curator zal het ontslag van alle personeelsleden aanzeggen. De curator heeft een wettelijke opzegtermijn in acht te nemen die vaak tussen de vier à zes weken zal duren. Gedurende



Kirsten Moonen

die tijd zal het personeel bij de curator in dienst zijn en ten behoeve van een eventuele doorstart de activiteiten van de failliete onderneming zo goed als mogelijk in de lucht houden. De curator zal aan overnamekandidaten vragen kenbaar te maken aan hoeveel personeelsleden zij bereid zijn een nieuw dienstverband aan te bieden. De curator waarborgt hiermee het eerdergenoemde maatschappelijk en financiële belang. Hierbij is het goed om te weten dat kandidaten een zekere mate van vrijheid hebben bij het selecteren van de personeelsleden die zij wensen 'over te nemen' (de wettelijke regels omtrent overgang van onderneming gelden in beginsel niet in faillissement). Let wel; de personeelsleden van de failliete vennootschap hebben bepaalde rechten die zij (ook bij een doorstart na faillissement) behouden en ook kunnen afdwingen. Een kandidaat moet die rechten scherp op het netvlies hebben en eventuele risico's op dat vlak in de bieding verdisconteren.

Betrokkenheid bestaande aandeelhouders / bestuurders

Tot slot staan we nog kort stil bij de betrokkenheid van bestaande aandeelhouders en bestuurders. Het komt meer dan eens voor dat de bestaande aandeelhouders en/of bestuurders zelf ook interesse hebben in een doorstart. Daarmee kunnen zij voor u een concurrerende overnamekandidaat zijn die

bovendien een aanzienlijke voorsprong hebben als het gaat om informatievoorziening. Opdrachtgevers van de failliete onderneming staan vaak al nauw in contact met bestuurders en andere 'key' personen binnen de onderneming. Aandeelhouders kunnen – vanwege gevestigde zekerheden op intercompany financiering – de positie van separatist hebben aangenomen.

Deze bevoorrechte posities zijn onvermijdelijk. Het is voor u als overnamekandidaat goed om vast te stellen of hier sprake van is. U doet er dus verstandig aan om in ieder geval aan de curator te vragen of de aandeelhouder(s) c.q. bestuurder(s) ook geïnteresseerd zijn in een doorstart na faillissement. Indien dat het geval is, dan dient daar bij de formulering van de bieding rekening mee te worden gehouden (eventuele risico's op dit vlak kunnen dan in de koopsom worden verdisconteerd).

Conclusie

Hiermee hebben wij u een korte introductie willen geven in de doorstart na faillissement. Een doorstart na faillissement biedt u vele mogelijkheden, maar is niet zonder risico's. Wat gaat het verschil maken? Schakel snel, maar doe goed onderzoek. Weet wat u koopt en calculeer risico's in bij het uitbrengen van uw bieding. De specialisten van DVDW staan u hierin graag bij.