

De homologatie in de WHOA: Sluitstuk van het dwangakkoord

Erwin Bos

WHOA: een nieuw instrument voor herstructurering doet zijn intrede

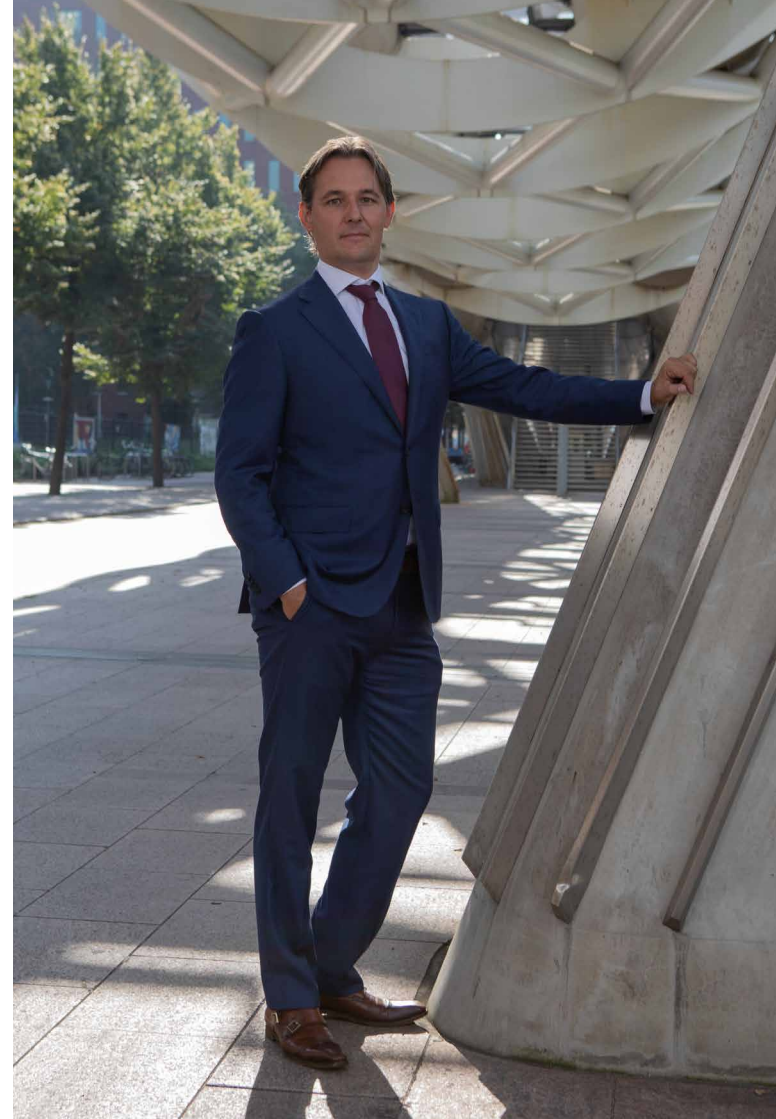
Op 1 januari 2021 trad de Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA) in werking. De WHOA bevat een procedure die het mogelijk maakt om een te zware schuldenlast van een onderneming buiten een surseance of faillissementsprocedure te herstructureren door middel van een onderhands akkoord met schuldeisers en aandeelhouders. Waar tot voor kort de instemming van alle schuldeisers en aandeelhouders vereist was om een dergelijk akkoord tot stand te brengen, en dus een enkele schuldeiser of aandeelhouder bij een herstructurering het akkoord kon frustreren, is een dergelijke unanimitieit na invoering van de WHOA niet langer vereist. De WHOA voorziet namelijk in de mogelijkheid om een akkoord

waar een groep schuldeisers of aandeelhouders mee heeft ingestemd, door een rechtbank verbindend te maken voor alle onder het bereik van het akkoord vallende schuldeisers en aandeelhouders. Uiteraard kan het enkele vooruitzicht van een dwangakkoord bijdragen aan het sluiten van een consensueel akkoord. De WHOA is daarmee een welkome aanvulling op het instrumentarium voor het herstructureren van ondernemingen in Nederland.

“De WHOA is een welkome aanvulling op het instrumentarium voor het herstructureren van ondernemingen”

Het sluitstuk van de WHOA: de homologatie

Homologeren is een juridisch (en wat archaisch) woord voor



bekrachtigen. De homologatie, het verbindend maken voor alle getroffen schuldeisers en aandeelhouders, vormt het sluitstuk van de WHOA onderhands akkoord. Betreft het de homologatie van een openbaar akkoord, dan wordt het akkoord zelfs automatisch door alle EU-lidstaten erkend. Het doel van deze bijdrage is in te zoomen op dit belangrijke sluitstuk van de wet. Hoe wordt die laatste stap door de rechtbank gezet?

“De homologatie, het verbindend maken voor alle getroffen schuldeisers en aandeelhouders, vormt het sluitstuk van de WHOA”

De aanloop: het verzoek tot homologatie

Voordat een akkoord kan worden gehomologeerd heeft het een belangrijke weg af te leggen. De WHOA biedt slechts kaderwetgeving waarbinnen een schuldenaar of herstructureringsdeskundige een akkoord moet vormgeven. Het akkoord dient te worden voorbereid, opgesteld en aangeboden aan de schuldeisers en aandeelhouders van de onderneming wiens rechten door het akkoord worden gewijzigd en aldus stemgerechtigd zijn (artikel 370 Fw). Aansluitend dienen deze stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders op het aangeboden akkoord te

stemmen (artikel 381 Fw). Een besluit tot instemming in een klasse van schuldeisers of aandeelhouders is genomen indien ten minste tweederde van het totale bedrag aan vorderingen respectievelijk kapitaal in die betrokken klasse instemt. Uiterlijk binnen zeven dagen na stemming stelt de schuldenaar, of zo deze is benoemd de herstructureeringsdeskundige, een verslag van de stemming op. Het verslag bevat de uitslag van de stemming en antwoord op de vraag of men voornemens is het akkoord ter homologatie aan de rechtbank voor te leggen (artikel 382 Fw). Daarvoor is in ieder geval vereist dat ten minste één klasse wiens rechten door het akkoord worden gewijzigd met het akkoord heeft ingestemd (artikel 383 lid 1 Fw).

De beoordeling door de rechtbank: afwijzingsgronden

Het uitgangspunt is dat de rechtbank het verzoek tot homologatie van een aangeboden akkoord onder de WHOA zal goedkeuren (artikel 384 lid 1 Fw). Dit is enkel anders wanneer één of meer van de algemene of aanvullende afwijzingsgronden die in de wet zijn opgenomen, toepassing vindt. Toetsing van de afwijzingsgronden door de rechtbank vindt ambtshalve plaats of op verzoek van een van de stemgerechtigde schuldeisers of aandeelhouders.

Wanneer een dergelijke partij een beroep wil doen op een weigeringsgrond moet hij echter wel tijdig aan de bel trekken (of liever hebben getrokken); anders staat een beroep of een afwijzingsgrond niét voor deze partij open (artikel 383 lid 9 Fw).

“Het resultaat van het akkoord moet redelijk zijn en zorgen voor een eerlijke verdeling”

De algemene afwijzingsgronden zijn te vinden in artikel 384 lid 2 Fw en zijn bedoeld om tot een zuiver oordeel te komen. De aanvullende afwijzingsgronden (artikel 384 lid 3 en 4 Fw) beogen dat het resultaat van het akkoord redelijk is en dat het zorgt voor een eerlijke verdeling van het vermogen van de schuldenaar. Overigens kunnen partijen door middel van de geschillenregeling de rechtbank verzoeken om mogelijke afwijzingsgronden vooraf te toetsen (artikel 378 lid 1 sub e en f Fw).

Algemene afwijzingsgronden (artikel 384 lid 2 Fw)

Geen sprake van de vereiste pre-insolventietoestand (sub a)
De eerste algemene afwijzingsgrond is gebaseerd op één van de uitgangspunten van de WHOA, namelijk het vereiste dat een schuldenaar verkeert in een toestand waarin het

redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan (artikel 370 lid 1 Fw). De schuldenaar moet in serieuze financiële problemen zitten die het voortbestaan van zijn onderneming bedreigen. Verkeert de schuldenaar niet in een dergelijke toestand, dan rechtvaardigen de omstandigheden géén ingrijpen in de rechtsverhouding door middel van het (dwang)akkoord, dus moet de rechtbank het verzoek afwijzen.

“Wanneer het akkoord en de bijbehorende documenten niet de juiste en volledige informatie bevat, kan dat reden zijn om homologatie te weigeren”

Onjuiste kennisgeving van het akkoord (sub b)

Een tweede grond voor weigering vindt toepassing wanneer de schuldenaar niet heeft voldaan aan de kennisgevingsverplichting aan zijn schuldeisers en aandeelhouders. Deze (vreemd) vermogensverschaffers moeten op een juiste wijze in kennis worden gesteld van een op handen zijnde akkoord, de stemming omtrent het akkoord (artikel 381 lid 1 Fw) en de zitting bij de rechter (artikel 383 lid 3 Fw). Een uitzondering op deze afwijzingsgrond bestaat wanneer de vermogensverschaffers die niet juist in kennis zijn gesteld, verklaren het akkoord te aanvaarden.

Onjuiste inhoud van het akkoord (sub c)

Wanneer het akkoord en de bijbehorende documenten niet de informatie bevat die volgens de wet – zoals bepaald in artikel 375 Fw – nodig is om tot een geïnformeerd oordeel over het akkoord te kunnen komen, kan dit eveneens reden zijn om homologatie te weigeren. Tot deze informatie behoort onder andere een beschrijving door de schuldenaar van de aard en omvang van de financiële problemen alsmede de pogingen om deze problemen, anders dan door het akkoord, op te lossen. Ook wanneer is voorzien in een onjuiste klassenindeling of wanneer naar oordeel van de rechtbank geen sprake is van een deugdelijk stemproces, kent de voorbereiding van het akkoord belangrijke gebreken en vindt een ambtshalve afwijzingsgrond toepassing. De wet biedt in dat laatste geval wel een hardheidsclausule. Alleen indien sprake is van een gebrek – in de informatievoorziening, klassenindeling of stemproces – dat redelijkerwijs niet tot een andere uitkomst van de stemming had kunnen leiden, kan afwijzing van het homologatieverzoek achterwege blijven.

Onjuiste stemrechtverdeling (sub d)

Als vierde afwijzingsgrond noemt de wet de situatie waarin een vermogensverschaffer voor een onjuist bedrag tot stemming is toegelaten. Ook hier geldt de uitzondering uit het vorige lid: wanneer een schuldeiser of aandeelhouder

voor een onjuist bedrag tot stemming is toegelaten, maar dit redelijkerwijs niet tot een andere stemuitkomst had kunnen leiden, vormt dit gebrek geen beletsel voor homologatie.

Geen ‘deal certainty’ (sub e)

De rechtbank kan homologatie verder weigeren in geval nakoming van het akkoord niet voldoende is gewaarborgd, dat wil zeggen wanneer onvoldoende duidelijk is dat de schuldenaar het akkoord daadwerkelijk kan nakomen en het door het akkoord beoogde doel kan worden bereikt (het principe van ‘deal certainty’). De rechtbank moet nagaan of de schuldenaar zijn in het akkoord vervatte betalingsbelofte(s) kan voldoen, maar voldoening hoeft niet zeker te zijn.

Schadelijke nieuwe financiering, bedrog en voldoening van kosten (sub f, g en h)

Het is mogelijk dat een schuldenaar in het kader van de uitvoering van het akkoord nieuwe financiering wenst aan te trekken. Als daardoor de belangen van de gezamenlijke schuldeisers wezenlijk worden geschaad, biedt de wet de rechtbank de mogelijkheid homologatie te weigeren (sub f). Ook wanneer het akkoord door gebruik van oneerlijke middelen, zoals bedrog of begunstiging, tot stand is gekomen, weigert de rechtbank homologatie (sub g). De voldoening

van het loon en voorschotten ten behoeve van de door de rechtbank aangestelde herstructureringsdeskundige, deskundige of observator moet zijn gewaarborgd. Indien dit niet het geval is, is ook sprake van een afwijzingsgrond (sub h).

Vangnetbepaling (sub i)

De laatste algemene afwijzingsgrond beslaat alle “(..) andere redenen die zich tegen homologatie verzetten”. Dit is een open norm, waardoor het mogelijk wordt voor de rechtbank om nog niet benoemde of in de wet opgenomen bezwaren of gronden mee te nemen bij een beoordeling van het verzoek. De rechtbank heeft daarbij een zekere mate van vrijheid om ambtshalve alsnog tot afwijzing van het verzoek over te gaan.

Aanvullende afwijzingsgronden

Wanneer aan (ten minste) één van bovengenoemde algemene afwijzingsgronden is voldaan, wijst de rechtbank het verzoek af. De rechtbank zal dan de inhoud van het akkoord niet hoeven te beoordelen. Wanneer echter geen van de algemene afwijzingsgronden toepassing vindt én een beroep wordt gedaan op een aanvullende afwijzingsgrond uit de leden 3 en 4, zal zij wel de inhoud van het akkoord moeten beoordelen. De rechtbank beoordeelt dan, kortgezegd, of het resultaat van het akkoord redelijk is. Daartoe biedt de wet een aantal toetsingsgronden.

“Schuldeisers en aandeelhouders moeten beter af zijn dan bij vereffening in faillissement”

De ‘best interest of creditors’ test (lid 3)

Een ander belangrijk uitgangspunt van het akkoord onder de WHOA is dat het akkoord een verbetering is voor de betrokken schuldeisers en aandeelhouders van de onderneming. Daartoe legt de WHOA een toets aan. Wanneer summierlijk blijkt dat de schuldeisers of de aandeelhouders die tegen het akkoord hebben gestemd of ten onrechte niet tot stemming zijn toegelaten, op basis van het akkoord slechter af zijn dan bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement, vormt dit een (aanvullende) afwijzingsgrond. Dit wordt ook wel de ‘best interest of creditors test’ genoemd: schuldeisers en aandeelhouders mogen bij een dwangakkoord niet slechter af zijn dan in geval van faillissement, tenzij zij daar zelf mee instemmen. Of sprake is van een dergelijke situatie moet eenvoudig (summierlijk) kunnen worden vastgesteld door de rechter. Het is onder andere voor dit doel, dat het akkoord een berekening dient te bevatten van de waarde die naar verwachting gerealiseerd kan worden als het akkoord tot stand komt (de zogeheten ‘reorganisatiewaarde’) alsmede een berekening van de waarde die naar verwachting gerealiseerd kan worden bij

een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement (de zogeheten ‘liquidatiewaarde’).

Mkb-minimum, absolute priority rule, ontbreken cash exit, liquidatiewaarde separatist (lid 4)

Artikel 384 lid 4 Fw bevat een aantal aanvullende afwijzingsgronden. Op de valreep is het recht op een minimumuitkering van 20% op de vordering van elke mkb-schuldeiser opgenomen (lid 4, sub a). Wanneer een mkb-schuldeiser minder dan 20% uitkering ontvangt op zijn vordering en daar geen zwaarwegende redenen voor worden geboden, wordt homologatie op een daartoe strekkend verzoek afgewezen. Een norm die vooral praktisch een hoge drempel kan creëren. Immers, wie van de schuldeisers kwalificeren als mkb’er en hoe vorm je het 20%-deel?

Daarnaast bevat lid 4 de eis dat de waarde die door het akkoord wordt gerealiseerd wordt verdeeld volgens de toepasselijke rang. Ook wel de zogeheten absolute priority rule; een lager gerangschikte schuldeiser kan niet méér ontvangen dan een schuldeiser met een hogere rang, tenzij een rechtvaardiging bestaat. De derde afwijzingsgrond vindt toepassing wanneer voor schuldeisers geen mogelijkheid bestaat voor een uitkering in geld (cash exit). Tot slot wordt homologatie ook afgewezen

indien de separatist (slechts) aandelen of certificaten wordt aangeboden en geen andere vorm van uitkering kan kiezen. Ook deze laatste afwijzingsgrond vindt zijn oorsprong in een te elfder ure ingediend en aangenomen amendement. Het amendement ontnemt de separatist de mogelijkheid (ook) voor een uitkering in geld te kiezen. Nu kan worden volstaan met een uitkering anders dan in geld.

“Tegen de beslissing om het akkoord al dan niet te homologeren is geen hoger beroep mogelijk”

Homologatie is het sluitstuk: geen hoger beroep

Dat de homologatie het sluitstuk vormt is geen dode letter. Tegen de beslissing op het verzoek van de rechtbank staat geen rechtsmiddel open. De rechtvaardiging hiervoor zit hem natuurlijk in de noodzaak van het akkoord. De dreigende insolventie maakt dat om een faillissement te voorkomen, het akkoord snel moet kunnen worden uitgevoerd. Dat neemt niet weg dat de rechtbank prejudiciële vragen over de juiste uitvoering van de WHOA aan de Hoge Raad kan voorleggen. Dit is natuurlijk met name denkbaar in het begin van het bestaan van de WHOA. Gedacht kan bijvoorbeeld worden of een bepaalde nieuwe afwijzingsgrond via de vangnetbepaling (artikel 384 lid 2 sub h Fw) toepassing vindt. De verwachting is gerechtvaardigd dat sowieso een

belangrijke rol is weggelegd voor de Nederlandse rechtbanken om de verschillende onderdelen, zoals de afwijzingsgronden maar ook de toepassing van flankerende voorzieningen, verder uit te kristalliseren.

Conclusie – betrokkenheid bij het proces en op tijd aan de bel trekken

Het uitgangspunt voor een rechter die wordt verzocht een dwangakkoord te homologeren is dat hij dit toewijst. Echter, de WHOA biedt mogelijkheden om homologatie te weigeren. De rechter onderzoekt zelf of op verzoek van partijen de algemene afwijzingsgronden en beoordeelt op verzoek van partijen of is voldaan de aanvullende afwijzingsgronden. De afwijzingsgronden zijn talrijk en raken de fundamenten van een akkoord. De voorbereiding van een akkoord is daarmee van uitzonderlijk belang. Cruciaal is voorts dat belanghebbende schuldeisers tijdig protesteren tegen het onderdeel van het akkoord dat hun belangen schaadt, omdat het risico bestaat dat een verzoek tot afwijzing van homologatie bij gebreke van een dergelijk protest niet voor de betrokken schuldeiser openstaat. Alleen dan is ook die partij verzekerd van een beroep op (onder andere) het mkb-minimum, de best-interest test en de cash exit of juist bescherming tegen een geslaagd beroep op deze gronden.

“Het trekt vast wel weer aan.”

De meeste ondernemers zijn optimisten. Logisch, want wie begint er met een onderneming zonder vertrouwen in een goede afloop? Maar optimisme kan ook het zicht op de realiteit vertroebelen. En soms dient het als excuus om noodzakelijke ingrepen uit de weg te gaan. Bij DVDW zijn we gespecialiseerd in herstructurering van ondernemingen. We doorgronden snel complexe matene, houden hoofd- en bijzaken uit elkaar en kennen alle opties, ook als het gaat om financiering. En we hebben oog voor kansen, maar nemen altijd ook minder gunstige scenario's in de afweging mee. Want voor ondernemers mag optimisme dan een plicht zijn, hoop is geen strategie.

DNDW