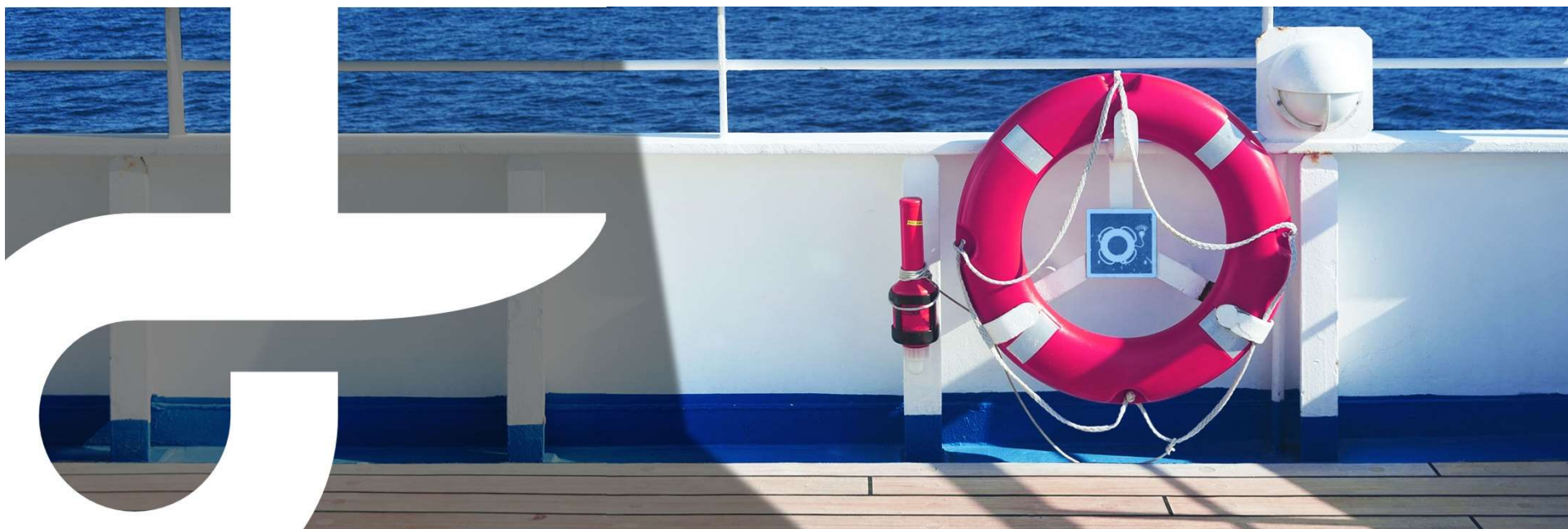




WHOA – Webinar

1 december 2020

Agenda



Welkom



Inleiding WHOA



Toegang

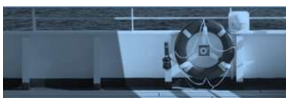


Toepassing



Vragen

- Waarderingen
- Inschatting haalbaarheid en (voorlopige) klassenindeling
- Strategie
- Aanbieding, stemming en homologatie



Huishoudelijke mededelingen



U staat op mute en andere deelnemers kunnen alleen uw naam zien. U kunt vragen stellen in de chat.

Uw vragen zijn alleen voor ons zichtbaar.



Direct na afsluiting van het Webinar verschijnt een link naar toetsvragen voor het PO-punt.

Deze link staat ook in een e-mail die u morgen van ons ontvangt. De toetsvragen zijn onderdeel van een *online survey*.



Dit webinar wordt opgenomen. De opname zal te raadplegen zijn op onze website.

De sheets worden achteraf naar u gemaild.



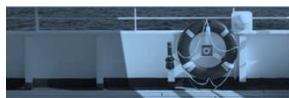
Als wij u aan het woord willen laten, vragen wij daarvoor uw toestemming.

Als u akkoord bent, halen wij u van mute af zodat u kunt spreken. U bent dan hoorbaar voor alle deelnemers.



Tijdens de presentatie tonen wij stellingen. Deelname aan deze enquêtes is anoniem.

De resultaten zullen wij tijdens dit webinar bespreken en achteraf mogelijk verwerken in een blog.

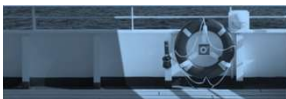




WHOA – Inleiding

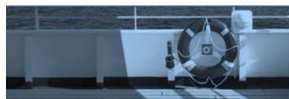
WHOA

- De WHOA voorziet in de mogelijkheid om rechten van schuldeisers en aandeelhouders te wijzigen.
- De WHOA is een *debtor in possession* procedure.
- Een WHOA-akkoord kan bindend zijn voor alle schuldeisers en aandeelhouders.
 - Ter voorkoming van *hold-out* posities.
 - NB: Behoudens rechten werknemers onder arbeidsovereenkomst.



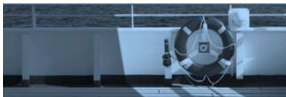
WHOA – Doel

- Ondernemingen waarvoor insolventie dreigt, maar die in de kern levensvatbaar zijn, een mogelijkheid te bieden financiële problemen tijdig op te lossen en daarmee een faillissement te voorkomen.
- De WHOA biedt de gelegenheid de reorganisatiewaarde van de onderneming te 'realiseren' en die te (her)verdelen over de vermogensverschaffers.
- Daarmee worden de kapitaalstructuur en de (financierings)lasten van de onderneming in lijn gebracht met de waarde en de verdien capaciteit.
- Kan ook gebruikt worden voor liquidatie van het vermogen van een onderneming (gecontroleerde afwikkeling).



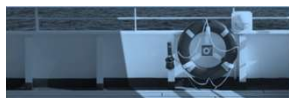
WHOA – Belangrijke uitgangspunten

- Door toedeling van de reorganisatiewaarde ontvangen crediteuren meer, maar in ieder geval niet minder dan in faillissement.
- Het verschil tussen de liquidatiewaarde en de reorganisatiewaarde legitimeert het akkoord.
- De kans dat de reorganisatiewaarde wordt gerealiseerd, wordt vergroot door het *debtor in possession* karakter van de WHOA.
- De reorganisatiewaarde wordt (in beginsel) in overeenstemming met de wettelijke en contractuele rangorde verdeeld.



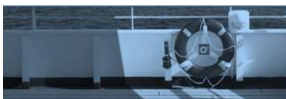
WHOA – Belangrijke aspecten I

- Rechterlijke betrokkenheid kan beperkt blijven, maar ook gebruikt worden voor ondersteunende maatregelen en om in een vroeg stadium duidelijkheid te verkrijgen om de slagingskansen van het akkoord te vergroten (*deal certainty*).
- Laagdrempelige toegang en flexibiliteit: niet alleen uitkering in geld, maar ook *debt-for-equity*, hybride instrumenten etc.
- Hoge mate van keuzevrijheid, bijvoorbeeld t.a.v. het ontzien handelscrediteuren, mits...
- Openbaar of besloten.



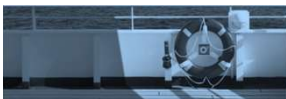
WHOA – Belangrijke aspecten II

- Mogelijkheden voor (internationale) groepsherstructureringen.
- Mogelijkheid lopende overeenkomsten te wijzigen of beëindigen (molensteencontracten).
 - Schadevergoeding kan meelopen in het akkoord.
- *Ipso facto* clausules worden buiten werking gesteld.
- Beperking van schuldeisersrechten hangende de procedure (afkoelingsperiode).



WHOA – Belangrijke aspecten III

- Pauliana- en verrekeningsbescherming voor benodigde noodzaakfinanciering.
- Tegenstemmende klasse kan gebonden worden (*cross class cram down*).
- Geen toestemming algemene vergadering vereist. Bepalingen statuten en SHA buiten werking.
- Akkoord treedt in de plaats besluit algemene vergadering, waar nodig (*debt-for-equity*).

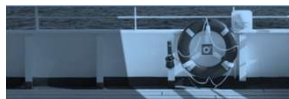




WHOA – Toegang

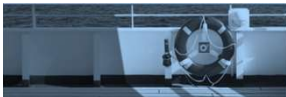
WHOA – Toegang

- De WHOA is toegankelijk voor ondernemingen.
- Ongeacht rechtsvorm.
- Met statutaire zetel of COMI in Nederland of met anderszins voldoende connexiteit met Nederland.
- Niet voor banken en verzekeraars.
- Staat van pre-insolventie.
- Initiatief bij (i) schuldenaar of (ii) schuldeiser(s), aandeelhouder(s) of OR/PVT door aanwijzingsverzoek herstructureringsdeskundige.



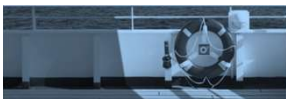
WFOA – Pre-insolventie

- Voor toegang tot de WFOA is vereist dat de schuldenaar:
‘verkeert in een toestand waarin het redelijkerwijs aannemelijk is dat hij met het betalen van zijn schulden niet zal kunnen voortgaan’.
- ‘Dreigende insolventie’ of ‘onvermijdelijke insolventie’
- Liquiditeitsprognose
 - Wordt getoetst bij homologatie akkoord (of eerder).
 - Bij verwachte weerstand extern laten opstellen of valideren.



WHOA – De oplossing?

- Is de onderneming – na herstructurering/reorganisatie – levensvatbaar?
- Ligt de oorzaak van de ‘dreigende insolventie’ in een te hoge schuldenlast of bezwarende duurovereenkomst (molensteencontract)?
- Gezamenlijk met (operationele) reorganisatie? Is er voldoende slagingskans?
- Leidt toepassing van de WHOA tot waardebehoud? Is het verschil tussen liquidatiewaarde en reorganisatiewaarde groot genoeg?



Stellingen en vragen

Stelling I

“Het feit dat vorderingen van werknemers niet in de WHOA betrokken kunnen worden, zal de WHOA in de praktijk tot een onbruikbaar instrument maken.”



Eens



Oneens



Stellingen en vragen

Stelling II

“De WHOA zal in de regel als stand-alone instrument gebruikt worden.”



Eens



Oneens

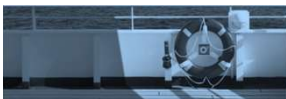


A large, stylized white logo is positioned on the left side of a solid blue rectangular background. The logo consists of a vertical bar at the top, a horizontal bar extending to the right, and a large, rounded, U-shaped element below the horizontal bar.

WHOA – Toepassing

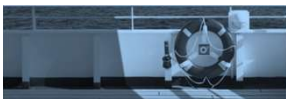
WHOA – Toepassing I

- Het akkoord voorziet:
 - in een wijziging van rechten van schuldeisers en aandeelhouders
 - in wijziging of (bij weigering wijzigingsvoorstel) opzegging van een overeenkomst.
- Schuldenaar of herstructureringsdeskundige biedt aan.
- Herstructureringsdeskundige is exclusief bevoegd. Bij (groot) MKB is in beginsel instemming schuldenaar noodzakelijk.



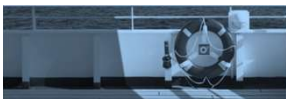
WHOA – Toepassing II

- Schuldeisers en aandeelhouders van wie de rechten onder het akkoord gewijzigd worden, mogen stemmen over het akkoord.
- Stemming vindt plaats in klassen:
 - Schuldeisers en aandeelhouders worden in verschillende klassen ingedeeld, als de rechten die zij hebben in een faillissement van de onderneming of de rechten die ze op basis van het akkoord aangeboden krijgen zodanig verschillend zijn dat van een vergelijkbare positie geen sprake is.
- Een klasse heeft ingestemd als door schuldeisers of aandeelhouders is voorgestemd die tenminste $2/3^e$ vertegenwoordigen van het totale bedrag waarop is gestemd binnen die klasse (vorderingen resp. nominale waarde).
 - *No show* telt niet mee (geen quorum).



WHOA – Toepassing III

- Als alle klassen met ten minste 2/3^e meerderheid per klasse hebben ingestemd, kan het akkoord door de rechtbank worden gehomologeerd.
- Als niet alle klassen hebben ingestemd, kan het akkoord ook gehomologeerd worden en daarmee verbindend voor alle betrokken schuldeisers/aandeelhouders, ook tegenstemmers en tegenstemmende klassen (*cross class cram down*).
 - Wel moet ten minste één klasse voorgestemd hebben die in faillissement een uitkering zou mogen verwachten (*in the money*).
- Homologatie vindt plaats door de rechtbank op verzoek van de schuldenaar of de herstructureringsdeskundige.



Stellingen en vragen

Stelling III

“In de meeste gevallen zal een herstructureringsdeskundige benoemd worden.”



Eens



Oneens



Stellingen en vragen

Stelling IV

Wie zal in de meeste gevallen verzoeken om de benoeming van een herstructureringsdeskundige?

- Een schuldeiser
- Een aandeelhouder
- De ondernemingsraad/personeelsvertegenwoordiging
- De schuldenaar



Pauze

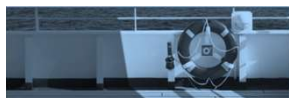


A large, stylized white logo is positioned on the left side of a solid blue rectangular background. The logo consists of a vertical bar at the top, a horizontal bar extending to the right, and a large, rounded 'C' shape below it.

WHOA – Waarderingen

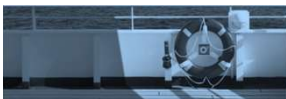
WHOA – Waarderingen I

- Uitgangspunt is dat schuldeisers en aandeelhouders in een akkoord niet slechter af mogen zijn dan in faillissement.
- Daarvoor moet de liquidatiewaarde bepaald worden.
 - Per schuldeiser moet gezien worden welk bedrag deze bij een vereffening van het vermogen van de schuldenaar in faillissement naar verwachting zou ontvangen (in geld).
 - Faillissementskosten en het effect van latere uitkering in faillissement, indien van toepassing, moeten worden verdisconteerd.
- Van belang voor klassenindeling.



WHOA – Waarderingen II

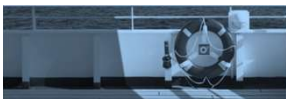
- Het akkoord voorziet in de (her)verdeling van de reorganisatiewaarde.
 - De waarde die met het akkoord behouden kan blijven of kan worden gerealiseerd.
 - Heeft een theoretisch karakter, nu juist *going concern* wordt voortgezet en de waarde niet voor (onmiddellijke) verdeling beschikbaar komt.
- Het akkoordvoorstel zal stemgerechtigden moeten informeren over de liquidatiewaarde, de reorganisatiewaarde en de gehanteerde uitgangspunten en aannames, gevoeligheden, onzekerheden, waarderingsmethode en berekeningswijze.
- Waarderingen extern laten opstellen of valideren bij verwachte weerstand.



**WHOA – Inschatting
haalbaarheid en
(voorlopige) klassenindeling**

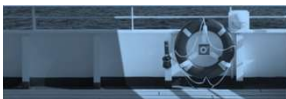
WHOA – Voorlopige klassenindeling

- Op basis van de nominale vorderingen toedelen van liquidatiewaarde en reorganisatiewaarde geeft inzicht in aantrekkelijkheid/haalbaarheid akkoord en eventuele voor- en tegenstanders.
- In ieder geval één klasse moet instemmen om tot homologatie te komen.
- Wanneer het akkoord rechten van *in the money* schuldeisers wijzigt, zal in ieder geval (een van) de *in the money* klasse(n) moeten instemmen. Dit zullen in de regel de belastingdienst (preferent) en de bank (voor het gezekerde deel van haar vordering) zijn (*cross class cram down*).



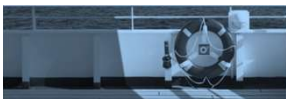
WHOA – Spelregels klassenindeling en akkoord I

- Klassenindeling naar rechtspositie in faillissement of onder akkoord
- Wettelijke en contractuele rangorde volgen tenzij hogere klasse(n) akkoord zijn met een afwijking of redelijke grond en crediteuren niet geschaad.
 - Aandeelhouders raken bij negatief eigen vermogen in principe hun belang kwijt.
 - Afwijken van rangorde is echter voorstelbaar:
 - bij een onmisbare (directeur-groot)aandeelhouder
 - aandeelhouder die nieuw kapitaal verstrekt
 - bij consumenten en kleine schuldeisers of
 - handelscrediteuren en dwangcrediteuren (essentiële leveranciers)
 - Denkrichting:
 - Vergroot of realiseert de afwijking de reorganisatiewaarde?
 - Subsidiariteit (kan het niet anders?), proportionaliteit (kan het niet minder ingrijpend/is het marktconform?)
 - Profiteren anderen voor zover redelijkerwijs mogelijk cf. rang mee én zijn zij i.i.g. niet slechter af?



WHOA – Spelregels klassenindeling en akkoord II

- Crediteuren die hebben tegengestemd en die onderdeel zijn van een tegenstemmende klasse moeten de mogelijkheid hebben om voor een uitdeling in contanten te kiezen tot het bedrag dat zij in faillissement zouden ontvangen (*cash out-optie* / uitstaprecht).
- Kleine concurrente schuldeisers hebben behoudens zwaarwegende grond recht op minimaal 20%. Aparte klasse voor hen als minder dan 20%.
- Separatisten als crediteur met voorrang, voor verwachte waarde onderpand in faillissement. Voor het overige concurrent.
- Bank of andere bedrijfsmatige financiers met pand of hypotheek krijgen geen verplichte *cash out-optie* maar evenmin gedwongen equity positie.



Stellingen en vragen

Stelling V

“Aandeelhouders zullen onder de WHOA vaak hun aandelen kwijtraken.”



Eens



Oneens



Stellingen en vragen

Stelling VI

“Kleine concurrente (handels)crediteuren zullen meestal buiten een WHOA akkoord worden gelaten en dus volledig voldaan worden.”



Eens



Oneens



A large, stylized white logo is positioned on the left side of a solid blue rectangular background. The logo consists of a vertical bar at the top, a horizontal bar extending to the right, and a large, rounded, U-shaped element below the horizontal bar.

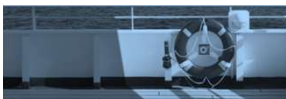
WHOA – Strategie

WHOA – Strategie I

Hoe gevoelig voor weerstand zijn de liquiditeitsprognose, probleemanalyse, waarderingen, voorgenomen waardeverdeling en klassenindeling?

Afwegingen:

- Wellicht toch herstructureringsdeskundige?
- Market test?
- Externe deskundige?
- Op voorhand oordeel rechter?

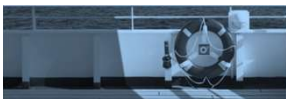


WHOA – Strategie II

Wanneer, aan wie en waarover informatie wordt verstrekt: in welke fase wordt een schuldeiser, aandeelhouder of wederpartij van een overeenkomst betrokken bij het proces?

Afwegingen:

- Onrust in de markt, acties van crediteuren
- Besloten/openbare procedure
- Partijen moeten op enig moment toch kennis kunnen nemen van het akkoord.
- Belangrijke partijen snel betrekken. Draagvlak vergroten doordat transparantie en inspraak vertrouwen stimuleert. Inhoudelijke input
- Weerspraak in vroeg stadium ontlokken (protestplicht)

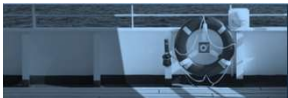


WHOA – Strategie III

Wanneer en waarvoor wordt de rechtbank betrokken?

Afwegingen:

- Hoeft pas bij homologatie
- Deponeren startverklaring
- Afhechten pauliana- en verrekeningsrisico bij noodzaakfinanciering
- Benodigde voorzieningen
- Afkoelingsperiode
- Op voorhand geschillen beslechten/duidelijk verschaffen

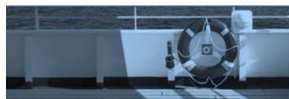


A large, stylized white logo is positioned on the left side of a solid blue rectangular background. The logo consists of a vertical bar at the top, a horizontal bar extending to the right, and a large, rounded 'C' shape below it.

WHOA – Aanbieding, Stemming en Homologatie

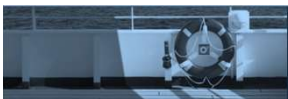
WHOA – Aanbieding akkoord

- Akkoord wordt aangeboden door schuldenaar of herstructureringsdeskundige.
- Akkoord wordt gedurende een redelijke termijn – niet korter dan 8 dagen – voor de stemming aan schuldeisers en aandeelhouders voorgelegd.
- De wet en het procesreglement voor de WHOA omschrijven nauwgezet wat het akkoord moet bevatten en wat aan het akkoord moet worden gehecht.



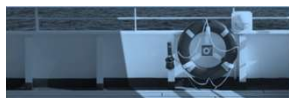
WHOA – Stemming

- Schuldeisers/aandeelhouders wier rechten worden gewijzigd onder het akkoord zijn stemgerechtigd.
- Stemming in klassen.
- Stemming vindt plaats in een fysieke vergadering of vergadering d.m.v. elektronisch hulpmiddel of schriftelijk.
- 2/3^e meerderheid vereist.



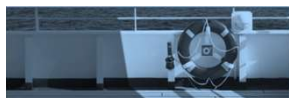
WHOA – Homologatie I

- Schuldenaar of herstructureringsdeskundige verzoekt de rechtbank om homologatie van het akkoord als:
 - Ten minste één klasse met het akkoord heeft ingestemd;
 - Wanneer het akkoord rechten van *in the money* schuldeisers wijzigt, zal in ieder geval (een van) *de in the money* klasse(n) moeten instemmen.
- Afwijzingsgronden (ambtshalve) onder meer:
 - Geen pre-insolventie situatie;
 - Onvoldoende informatie verschaft;
 - Onjuiste klassenindeling, onjuist bedrag;
 - Gebrek stemmingsprocedure;
 - Nakoming akkoord onvoldoende gewaarborgd;
 - Nieuwe financiering die belangen schuldeisers schaadt.



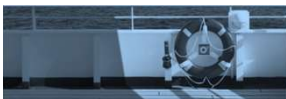
WHOA – Homologatie II

- Afwijzing op verzoek van een tegenstemmende schuldeiser/aandeelhouder als summierlijk blijkt dat deze aanmerkelijk slechter af is dan in faillissement, ook als zijn klasse heeft ingestemd.
- Afwijzing op verzoek van een tegenstemmende schuldeiser/aandeelhouder die deel uit maakt van een tegenstemmende klasse als:
 - Kleine concurrente schuldeisers minder dan 20% uitdeling krijgen, tenzij zwaarwegende grond;
 - Afwijking wettelijke of contractuele rangorde tenzij redelijke grond en belangen crediteuren niet geschaad;
 - Geen optie te kiezen voor uitkering in geld (liquidatiewaarde) voor anderen dan bedrijfsmatige schuldeisers met pand of hypotheek; of
 - Bedrijfsmatige schuldeisers met pand of hypotheek wordt voor hun gedekte positie aandelen/certificaten aangeboden zonder alternatief.



WHOA – Homologatie III

- Ook wederpartij op te zeggen overeenkomst kan afwijzing verzoeken, maar slechts o.g.v. afwezigheid pre-insolventie situatie.
- Bij ontdekken afwijzingsgrond tijdig protesteren, anders vervalt recht om bezwaar te maken.
- Homologatie bindt alle stemgerechtigde schuldeisers en aandeelhouders; ook tegenstemmende klassen.
- Vonnis is executoriale titel.
- Geen hoger beroep, wel verzet op basis van rechtsmacht indien eerste beslissing in openbare akkoordprocedure.



Stellingen en vragen

Stelling VII

“De WHOA is te ingewikkeld en te duur voor het MKB.”



Eens



Oneens



Stellingen en vragen

Stelling VIII

“De WHOA is de oplossing voor de schuldenberg post-corona.”



Eens



Oneens





Vragen?

PO-punt

Toetsvragen

- Direct na afsluiting van het webinar verschijnt een link naar de toetsvragen.
- Als u de link mist, kunt u deze vinden in de e-mail die u morgen van ons ontvangt.
- De toetsvragen zijn onderdeel van een *online survey*.
- Mist u de link, neemt u dan contact met ons op.



Contact

Windt Le Grand Leeuwenburgh

Coolsingel 104

3011 AG Rotterdam

+31 (0)10 26 17 500

+31 (0)10 26 17 509

info@windtlegal.com

Parkeergarage Markthal

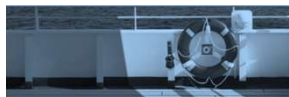
Dominee Jan Scharpstraat 306

3011 GZ Rotterdam

Q-Park Koopgoot garage

Bulgersteyn 5

3011 AB Rotterdam



WHOA – Webinar

Windt Le Grand Leeuwenburgh
ADVOCATEN

47