



ILLUSTRATIE: RHONALD BLOMMESTIJN

Verklaar de schuldeisers van failliete onderneming tot de nieuwe aandeelhouders

Faillissement kan tot een eind worden gebracht zonder economische potentie van bedrijf te vernietigen

Albert Jan van Soelen

Onze insolventiewetgeving moet op de schop. Een faillissement leidt te vaak tot onnodige vernietiging van economische bedrijvigheid. Voor zover dat bij een doorstart niet zo is, blijven bestaande stakeholders ook dan onnodig met lege handen achter. Bovendien moet het wetsvoorstel over de pre-pack van tafel.

Een faillissement is gericht op de beëindiging van de relatie die de stakeholders in een bedrijf tot elkaar hebben. Alle inspanningen van de curator zijn gericht op het te gelde maken van activa. Als dat mogelijk is verkoopt de curator deze in één transactie aan een concurrent of aan een investeringsmaatschappij. In de ogen van de zittende crediteuren en aandeelhouders gaat een buitenstaander er dan met de buit vandoor.

Concreet pleit ik voor een stelsel waarbij een faillissement er in bepaalde gevallen voortaan toe leidt dat alle schuldeisers van rechtswege aandeelhouder worden in de bestaande onderneming. Daarbij wordt het belang van vroegere aandeelhouders gemarginaliseerd. Wel zouden zij onder bepaalde voorwaarden een koopoptie moeten krijgen op nieuwe aandelen die als gevolg van het faillissement ontstaan.

De curator krijgt in dit stelsel allereerst de taak om datgene te doen wat

nodig is om gedurende bijvoorbeeld een periode van twee maanden samen met het zittende bestuur de bedrijfsvoering voort te zetten. Gedurende die periode moet (voorlopig) worden vastgesteld wat de omvang is van de vorderingen van elk van de crediteuren. Aan de hand daarvan kan de curator de nieuwe aandelenverhoudingen bepalen.

Verder moet de accountant van het bedrijf onderzoeken wat de belangrijkste oorzaak is van het faillissement. Gaat het hier om een scheve verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen of is er sprake van structurele vraaguitval? In het laatste geval levert een bedrijf goederen of diensten die niet langer verkoopbaar zijn.

Na de tweemaandsperiode komen de nieuwe (kandidaat-)aandeelhouders bijeen. De curator is voorzitter van deze vergadering. Eerste agendapunt moet zijn de vaststelling of het faillissement voornamelijk is te wijten aan vraaguitval of te hoge kosten dan wel aan overcreditering. Alleen in de eerste situatie wordt er omgeschakeld naar het huidige faillissementsscenario, waarbij de curator tot taak heeft om het bedrijf te gaan liquideren. Als dat niet het geval is wordt

Om nieuw systeem te kunnen laten werken is het essentieel dat bestaande voorrechten vervallen

de overcreditering weggenomen. Op de vergadering worden dan de nieuwe aandelenverhoudingen geformaliseerd en wordt beslist wie in de toekomst bestuurder zal zijn. Daarmee komt het faillissement tot een eind zonder dat de economische potentie van het bedrijf is vernietigd. En zonder dat derden er met de buit vandoor gaan. Het werk van de curator blijft dan beperkt tot het voeren van de regie in deze transitiefase.

Een belangrijk pijnpunt hierbij is natuurlijk de positie van crediteuren met voorrechten, zoals de fiscus en de bank met een pand- of hypotheekrecht. Om zo'n nieuw systeem in de praktijk te kunnen laten werken, is het essentieel dat alle bestaande voorrechten vervallen.

Ik pleit ervoor om vorderingen van bevoorrechte schuldeisers mede te converteren in preferente aandelen. Hun onderlinge rangorde ten tijde van de faillietverklaring kan worden vertaald in een onderling verschil in preferentie. Aan de crediteur wiens zekerheidsrechten aldus in rook opgaan kan bovendien een optie worden verstrekt om deze te laten herleven.

Maar dan moet die crediteur wel bereid zijn om bijvoorbeeld ter grootte van 30% van zijn oorspronkelijke financiering nieuw krediet te verstrekken. Het dekkingsoverschot op de aldus opnieuw in zekerheid verkregen activa zou daarbij tevens kunnen worden gekoppeld aan (een gedeelte van) de nominale waarde van de nieuw verkregen preferente

aandelen. Dit alles met als doel om snel nieuwe liquiditeitsruimte binnen het bedrijf te creëren.

Het drastisch verzetten van bestaande bakens kan een bijdrage leveren aan het verwerken van de paradigmaverschuiving waarin wij ons in economisch opzicht bevinden. De oude economie, waarin economische groei werd gevonden door maximale leverage van bedrijven met vreemd vermogen, is definitief aan het plaatsmaken voor een nieuwe variant.

Versterking van het eigen vermogen is thans meer dan ooit het credo. Het geforceerd schuldenvrij maken van bedrijven met toekomstperspectief past in dat beeld. Tenminste als vroegere verschaffers van vreemd vermogen als aandeelhouder belang kunnen houden bij toekomstige successen.

Het zogenoemde 'prepackvoorstel' dat minister Ivo Opstelten van Justitie thans uitwerkt is precies een stap in de verkeerde richting. De kern hiervan is dat er meer tijd ontstaat om een bedrijf een doorstart te laten maken omdat de later te benoemen curator die vast in het geheim kan voorbereiden. De positie van de bestaande crediteuren wordt daarbij verder uitgesteld. De voordelen van zo'n voorgekookte doorstart komen ook in de toekomst niet bij hen terecht maar uitsluitend bij de nieuwe investeerders.

Mr. A.J. van Soelen is advocaat bij Neleos te Amsterdam.