



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## **Business Rescue. Een Europese studie naar verbetering van het reorganiserend vermogen van ondernemingen in zwaar weer**

Boon, J.M.G.J.; Adriaanse, J.A.A.; Branger, M.A.

### **Citation**

Boon, J. M. G. J., Adriaanse, J. A. A., & Branger, M. A. (2018). Business Rescue. Een Europese studie naar verbetering van het reorganiserend vermogen van ondernemingen in zwaar weer. *Tijdschrift Voor Insolventierecht*, 2018(3), 135-139. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/62026>

Version: Publisher's Version

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/62026>

**Note:** To cite this publication please use the final published version (if applicable).

## Business Rescue

### Een Europese studie naar verbetering van het reorganiserend vermogen van ondernemingen in zwaar weer

Tvl 2018/21

#### 1. Inleiding

Het reorganiserend vermogen van ondernemingen in zwaar weer heeft al enkele jaren de aandacht van wetgevers in Europa. Herstructurering wordt daarbij steeds nadrukkelijker gepositioneerd als alternatief voor liquidatie, zolang de onderneming in beginsel nog 'levensvatbaar' is. Behoud van waarde creërend vermogen, werkgelegenheid en de gedachte van een 'second chance' vormen daarbij de rode draad. Falen wordt steeds meer gezien als een onvermijdelijke consequentie van ondernemerschap, in een globaliserende wereld van technologische innovaties en andere disruptieve krachten, waarbij het 'stigma op falen' verminderd dient te worden. Daarbij streeft de Europese Commissie naar meer harmonisatie van wetgeving op het terrein van herstructurering. Tegen deze achtergrond initieerde het European Law Institute<sup>2</sup> (ELI) in september 2013 het onderzoeksproject 'Rescue of Business in Insolvency Law' (hierna: Business Rescue Project). Een Europees brede studie naar (de mogelijkheid tot het ontwikkelen van) een juridisch raamwerk voor herstructurerings- en insolventierecht in Europa. Het eindresultaat is een instrument met 115 aanbevelingen voor de Europese wetgever, nationale wetgevers en de insolventiepraktijk, dat door ELI in september 2017 unaniem is aangenomen en onder meer aan de Europese Commissie verzonden.<sup>3</sup>

In deze bijdrage worden de achtergrond en uitkomsten van het project besproken. Achtereenvolgens, de achtergrond en aanleiding van het project (§ 2), de reikwijdte van de studie (§ 4), de methodologie (§ 4) en de uitkomsten (§ 5). Vervolgens lichten we enkele thema's toe die aansluiten bij

Nederlandse ontwikkelingen (§ 6), dit wordt gevolgd door een conclusie (§ 7).

#### 2. Europese ontwikkelingen

Vanaf 2011 wordt op Europees niveau ingezet op materiële harmonisatie van het insolventierecht, met een focus op het redden van ondernemingen in financieel zwaar weer. Het Business Rescue Project sluit hier nauw op aan.<sup>4</sup> Het ziet toe op het juridisch perspectief van het redden van een onderneming en zo mogelijk haar juridische entiteit(en), waarbij economische continuïteit wordt beoogd.

In een resolutie uit 2011 beschrijft het Europees Parlement een ontwikkeling waarbij het insolventierecht zich, naast liquidatie, meer is gaan richten op het redden van ondernemingen. Reddingsoperaties – die ook mogelijk dienen te zijn bij 'tijdelijke insolventie' – moeten, aldus het Parlement, zoveel mogelijk in het belang zijn van zowel de schuldenaar, schuldeisers als werknemers. Het Parlement vraagt de Europese Commissie in deze resolutie dan ook met wetsvoorstellen te komen voor harmonisatie op het snijvlak van het insolventie- en vennootschapsrecht, waarbij het onderliggende doel is het bijdragen aan meer intra-Europese handel en investeringen.<sup>5</sup>

In daaropvolgende jaren heeft de Europese Commissie vervolgstappen genomen waarbij stevast het redden van (dreigend) insolvente ondernemingen voorop stond. In een Mededeling van de Europese Commissie uit 2012 zijn diverse aspecten benoemd waarop een Europese reddings- en saneringscultuur moet worden gebaseerd:

- (i) mogelijkheid tot een tweede kans voor ondernemers bij 'eerlijke' (*honest*) faillissementen; het verkorten van de bevrijdingstermijn voor ondernemers;
- (ii) beter afgestemde c.q. bredere openingscondities voor insolventieprocedures;
- (iii) verbetering van het proces van indienen en controleren van vorderingen;
- (iv) verbetering van mogelijkheden tot sanering op basis van herstructureringsplannen; en

1 Gelieve dit artikel aan te halen als: J.M.G.J. Boon, J.A.A. Adriaanse en M.A. Branger, 'Business Rescue. Een Europese studie naar verbetering van het reorganiserend vermogen van ondernemingen in zwaar weer', *Tvl* 2018/21. De auteurs zijn verbonden aan de Leiden Law School van de Universiteit Leiden. Gert-Jan Boon was lid van het projectteam en Jan Adriaanse was lid van de adviescommissie van het Business Rescue Project. Margot Branger neemt deel aan het *honours college* van de Leiden Law School. Gert-Jan Boon en Jan Adriaanse zijn tevens verbonden aan BFI Global.

2 ELI, gevestigd in Wenen en ondersteund door de Universiteit van Wenen en de Europese Unie, omschrijft zichzelf als: 'an independent non-profit organisation established to initiate, conduct and facilitate research, make recommendations and provide practical guidance in the field of European legal development with a goal of enhancing the European legal integration.' Voor meer informatie, zie: [www.europeanlawinstitute.eu](http://www.europeanlawinstitute.eu).

3 ELI verstaat onder een instrument: een project met een (middel)lange looptijd, de toegevoegde waarde daarvan is om door de onafhankelijkheid, expertise en diversiteit van projectteams met doorlopende ondersteuning van een brede groep aan juristen gefundeerde oplossingen te bieden aan de Europese juridische gemeenschap. Het resultaat van zo'n project kan bestaan uit onder meer aanbevelingen of een wetgevingsvoorstel voor Europese en nationale wetgevers.

4 B. Wessels, 'Business Rescue in Insolvency Law – Setting the Scene', 2014, beschikbaar via [www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user\\_upload/p\\_eli/General\\_Assembly/2014/Business\\_Rescue\\_in\\_Insolvent\\_Law\\_\\_\\_Setting\\_the\\_Scene.pdf](http://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/General_Assembly/2014/Business_Rescue_in_Insolvent_Law___Setting_the_Scene.pdf) (laatst bekeken op 1 maart 2018);

J.M.G.J. Boon en S. Madaus, 'Toward a European Business Rescue Culture', in: J.A.A. Adriaanse en J.I. van der Rest (eds), 'Turnaround Management and Bankruptcy', *New York: Routledge*, 2017.

5 Resolutie van het Europees Parlement van 15 november 2011 met aanbevelingen aan de Commissie betreffende insolventieprocedures in het kader van het vennootschapsrecht van de EU (2011/2006(INI)), Considerans overwegingen I en J, en bijlage Deel I. Zie I.F. Fletcher en B. Wessels, *Harmonization of Insolvency Law in Europe, Preadvis 2012 uitgebracht voor de Vereniging voor Burgerlijk Recht*, Deventer: Kluwer 2012.

(v) verbeterde mogelijkheden tot herstructurering voor kleine en middelgrote ondernemingen.<sup>6</sup>

In 2014 volgde een zogenoemde Aanbeveling van de Europese Commissie inzake faillissement en insolventie (hierna: Aanbeveling van de Europese Commissie) om:

“(…) ervoor te zorgen dat levensvatbare ondernemingen in financiële moeilijkheden, ongeacht hun locatie in de Unie, toegang hebben tot nationale insolventiestelsels waardoor ze zich in een vroeg stadium kunnen herstructureren om hun insolventie te voorkomen, en zodoende de totale waarde voor schuldeisers, werknemers, eigenaren en de economie als geheel te maximaliseren.”<sup>7</sup>

Daarnaast wordt beoogd dat eerlijke ondernemers een tweede kans krijgen.<sup>8</sup> Volgens de Aanbeveling van de Europese Commissie dient een ‘preventief herstructureringsstelsel’ beschikbaar te zijn waarmee de schuldenaar kortweg:

- (i) vroegtijdig kan herstructureren;
- (ii) controle kan behouden over de dagelijkse gang van zaken;
- (iii) een afkoelingsperiode kan verzoeken tegen individuele executiehandelingen (*enforcement actions*) van schuldeisers;
- (iv) goedkeuring kan verkrijgen van een herstructureringsplan, ook jegens crediteuren die het plan afwijzen; en
- (v) nieuwe financiering kan aantrekken voor de implementatie van het herstructureringsplan.<sup>9</sup>

Nadat bleek dat implementatie van de (niet-bindende) Aanbeveling van de Commissie in de EU-lidstaten slechts beperkt had plaatsgevonden<sup>10</sup> heeft de Europese Commissie op 22 november 2016 een voorstel gepresenteerd voor een Richtlijn voor preventieve herstructurering (hierna: Richtlijn).<sup>11</sup> Dit voorstel bouwt voort op de Aanbeveling van de Commissie in het streven naar het faciliteren van vroegtijdig reorganiseren van levensvatbare (onderdelen van een)

onderneming(en) en heeft, indien de Richtlijn wordt aangenomen, een dwingend karakter.<sup>12</sup>

Ook buiten Europa krijgen business rescue-procedures overigens meer aandacht, bijvoorbeeld in de Verenigde Staten waar in 2014 een diepgaande studie van het American Bankruptcy Institute naar mogelijkheden voor hervorming van de Chapter 11 (reorganisatie) procedure (hierna: ABI Studie) is afgerond.<sup>13</sup> Met 241 aanbevelingen wordt onder meer beoogd de slagingskans van deze reorganisatieprocedure te vergroten, waarbij efficiëntie, kosten(verlaging) en voorspelbaarheid centraal dienen te staan. Daarnaast dient de procedure toegankelijker te worden voor MKB-bedrijven, in die zin is sprake van een vergelijkbare discussie als in Europa.<sup>14</sup>

Zowel in de Europese als Amerikaanse discussie wordt de rol van rechters en curatoren overigens ook sterk benadrukt, en eveneens de rol van mediators en toezichthouders om een herstructurering te doen slagen.

### 3. Reikwijdte van de studie

Het voorstel voor het Business Rescue Project werd in september 2013 door ELI goedgekeurd. De hoogleraren Bob Wessels (Universiteit Leiden) en Stephan Madaus (Martin-Luther Universiteit Halle-Wittenberg, Duitsland) werden als *Project Reporters* aangesteld.<sup>15</sup>

Het project had tot doel (onderdelen van) een juridisch raamwerk te ontwerpen dat de verdere ontwikkeling van coherente en functionele regels voor het redden van ondernemingen in financieel zwaar weer in Europa mogelijk moet maken. Een dergelijk juridisch kader omvat onder meer regels over de voorwaarden voor, en in welke procedures, een herstructurering kan worden opgelegd aan betrokken crediteuren en andere belanghebbenden, ook indien zij hier niet mee hebben ingestemd.

In het project stonden tien thema's centraal die nauw samenhangen met de ontwikkelingen op Europees en Amerikaans niveau (ABI studie), te weten:

- (i) Governance en toezicht op een reddingsoperatie (*rescue*).
- (ii) Financiering van een reddingsoperatie.
- (iii) Wederkerige contracten (*executory contracts*).
- (iv) Rangorde van crediteuren en kosten van een curator.
- (v) Werknemer en pensioenen.
- (vi) Bevoegdheden om rechtshandelingen te vernietigen.

6 Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad en het Europees Economisch en Sociaal Comité, Een nieuwe Europese aanpak van faillissementen en insolventie, 12 december 2012, COM(2012) 742 final.

7 Aanbeveling van de Europese Commissie van 12 maart 2014 inzake een nieuwe aanpak van faillissement en insolventie (2014/135/EU), Considerans overweging 1.

8 Ibid.

9 Ibid., Considerans overwegingen 1, 11, 16-19 en Aanbevelingen 6 en 8-29.

10 De Europese Commissie bood EU-lidstaten een periode van 12 maanden voor implementatie. Voor de evaluatie van de Aanbeveling van de Commissie, zie: Directorate-General Justice & Consumers of the European Commission, 'Evaluation of the implementation of the Commission Recommendation of 12.3.2014 on a new approach to business failure and insolvency', 30 September 2015, par. 2 en 5; Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, Action Plan on Building a Capital Markets Union, 30.09.2015, COM(2015) 468 final, p. 25.

11 Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU, COM(2016) 723 final.

12 Ibid., par. 1, Het voorstel voor een Richtlijn inzake preventieve herstructurering hangt tevens samen met de ontwikkeling van een Kapitaalmarktunie.

13 De ABI studie is beschikbaar via: <https://commission.abi.org/full-report> (laatst bekeken op 1 maart 2018). Zie ook: B. Wessels en R.J. de Weijts, 'Revision of the iconic chapter 11: its global importance and global feedback', *International Insolvency Law Review*, 2014(4), p. 441-445.

14 Zie B. Wessels en R.J. de Weijts, 'The Reform of Chapter 11: Its Process and the Recommendations Made', in: B. Wessels and R.J. de Weijts (Eds.), *International Contribution to the Reform of Chapter 11 U.S. Bankruptcy Code. European and International Insolvency Law Studies 2*, The Hague: Eleven International Publishing 2015, p. 3 e.v.

15 Zie ook: [www.europeanlawinstitute.eu/projects-publications/completed-projects/insolvency/](http://www.europeanlawinstitute.eu/projects-publications/completed-projects/insolvency/) (laatst bekeken op 1 maart 2018).

- (vii) Verkoop van de activa van de debiteur, waaronder *going-concern* verkopen.
- (viii) Aard en inhoud van een herstructureringsplan.
- (ix) Groepen van ondernemingen.
- (x) Speciale bepalingen voor kleine en middelgrote ondernemingen.

Tijdens het project werden de Project Reporters ondersteund door een Adviescommissie (AC) bestaande uit 14 gerenommeerde experts (insolventieadvocaten, curatoren, rechters-commissarissen, consultants, wetenschappers) uit verschillende rechtsgebieden (waaronder op het terrein van arbeidsrecht, verbintenissenrecht, mededingingsrecht, mediation en geschilbeslechting) en twee waarnemers (onder meer namens de Europese Commissie) die input hebben geleverd. 24 Nationale correspondenten (NCs), waaronder voor Nederland professor Reinout Vriesendorp en Rick van Dommelen (partner bij PWC), hebben inzicht gegeven in hun nationale insolventieregimes middels gestructureerde inventarisaties en normatieve rapporten. Daarnaast waren 28 leden van ELI betrokken bij het project via de *Members Consultative Committee* (MCC), deze commissie stond onder leiding van professor Tatjana Josipovic (Universiteit van Zagreb, Kroatië).

#### 4. Methodologie

Tijdens de eerste fase van het project werden inventarisatierapporten over dertien EU-lidstaten opgesteld aan de hand van een uitgebreide vragenlijst rondom de tien centrale thema's. Deze rapporten bieden inzicht in de huidige nationale wetgeving op het terrein van herstructurering en insolventie in de respectievelijke landen. Deze landen werden gekozen als een representatieve vertegenwoordiging van de verschillende juridische tradities, insolventieregimes en insolventiepraktijk in Europa.<sup>16</sup> Naast een inventarisatie van het eigen rechtssysteem hebben de NCs ook een zogenaamd 'normatief rapport' geschreven. Aan de hand van acht vragen werd een analyse gegeven van het eigen insolventierecht, i.e. knelpunten in de huidige praktijk, en de eventueel daaruit voortvloeiende behoefte aan meer c.q. aangepaste (harmonisatie van) Europese of nationale wetgeving. In deze fase is tevens een inventarisatie gemaakt van internationale aanbevelingen van organisaties zoals de Verenigde Naties voor internationaal handelsrecht (UNCITRAL), de Wereld Bank, INSOL International en INSOL Europe. Dit rapport diende mede als referentiekader voor alle Europese ontwikkelingen.

In de tweede fase werden specifieke aanbevelingen opgesteld voor het redden van ondernemingen in zwaar weer. Dit leidde via verschillende consultatieronden (zie Figuur 1) tot het uiteindelijke instrument genaamd '*ELI Instrument on Rescue of Business in Insolvency Law*' (hierna: Business Rescue Instrument). Dit instrument is met name gebaseerd op

voornoemde inventarisatie en normatieve rapporten. Daarnaast is ook gekeken naar relevante ontwikkelingen in andere jurisdicties.



Figuur 1. Beknopt overzicht activiteiten Business Rescue Project

#### 5. Uitkomsten van het project

Op 6 september 2017 is het Business Rescue Instrument tijdens de jaarlijkse ELI-conferentie in Wenen door de ELI Council en de ELI Algemene Vergadering aangenomen.<sup>17</sup> Het bestaat uit 115 aanbevelingen. Deze beogen betere wetgeving in Europa te brengen en zijn opgesteld ten behoeve van een coherent, dynamisch, flexibel en responsief Europees juridisch kader voor business rescue. De aanbevelingen

<sup>16</sup> In deze fase omvatte de studie de volgende jurisdicties: België, Duitsland, Engeland en Wales, Frankrijk, Griekenland, Hongarije, Italië, Letland, Nederland, Oostenrijk, Polen, Spanje, en Zweden.

<sup>17</sup> Het Business Rescue Instrument is beschikbaar via: [www.europeanlaw-institute.eu/fileadmin/user\\_upload/p\\_eli/Publications/Instrument\\_INSOLVENCY.pdf](http://www.europeanlaw-institute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/Instrument_INSOLVENCY.pdf). De resultaten van het Business Rescue Project worden bij Oxford University Press gepubliceerd.

richten zich daarom niet alleen op de Europese wetgever, maar tevens op EU-lidstaten en professionele beroepsorganisaties, waaronder die voor curatoren (bv. Insolad) en insolventierechters (bv. Recofa).

Onderstaand worden beknopte reflecties gegeven naar aanleiding van enkele aanbevelingen die raken aan huidige wetgevingsinitiatieven in Nederland.<sup>18</sup> Achtereenvolgens worden besproken: (i) de rol van de insolventierechter; (ii) ruimte voor mediation; (iii) pre-packs; en (iv) het herstructureringsplan en waarderingsvraagstukken.

### 5.1 De rol van de insolventierechter

Experts, waaronder rechters en curatoren, die betrokken zijn bij herstructurering en insolventie spelen een sleutelrol in het succes of falen van een procedure. Dit vraagt het vertrouwen van alle stakeholders in deze experts.<sup>19</sup> Door de (gewenste) verschuiving in de insolventiepraktijk van liquidatie naar herstructurering is ook de rol van deze experts veranderd. Zo wordt onder meer van rechters gevraagd, meer dan voorheen, dat ze begrip hebben van de bedrijfs-economische context van een onderneming in zwaar weer. Denk aan inzichten in financieel-economische vraagstukken, turnaroundprincipes en waarderingsvraagstukken (in wezen gaat het dan om de vraag in hoeverre het aannemelijk is dat de onderneming in beginsel levensvatbaar is, en daarmee een tweede kans moet krijgen via een juridisch herstructureringsinstrument). Dit alles zonder op de stoel van de ondernemer (schuldenaar) te gaan zitten. Het introduceren van een gespecialiseerde kamer of rechtbank zou hieraan bij kunnen dragen, zoals is weergegeven in Aanbeveling 1.03:

“Member States should provide for specialised courts or chambers to handle restructuring and insolvency cases. In addition, Member States should introduce a further specialised subsection for hearing rescue and cross-border-cases which require a specific set of qualifications and experience that should be concentrated with specific judges specialised in these matters.”

In het Wetsontwerp van de Wet Homologatie Onderhands Akkoord ter voorkoming faillissement (WHOA) komt dit nog niet terug, al is dit wel in enkele publieke consultaties aangedragen.<sup>20</sup>

Tevens wordt in dit kader gewezen op het belang van training van insolventierechters, Aanbeveling 1.05 luidt als volgt:

18 In het Business Rescue Instrument is geen onderlinge rangorde gegeven van de aanbevelingen.

19 In dit kader stelt Aanbeveling 1.02 dat elk herstructurerings- en insolventieregime transparante regels dient te kennen voor betrokken experts ten aanzien van rechten en verplichtingen, benoeming, certificering, toezicht, opleiding, professionele standaarden en ethische standaarden. Nationale wetgevers en professionele organisaties kunnen hieraan uitvoering geven.

20 Voorontwerp inzake wijziging van de Faillissementswet in verband met de invoering van de mogelijkheid tot homologatie van een onderhands akkoord om een dreigend faillissement af te wenden (Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement); voor de publieke consultaties zie: [www.internetconsultatie.nl/wethomologatie/](http://www.internetconsultatie.nl/wethomologatie/).

“(…) Member States should also ensure the further education of appointed judges by supporting further training and by setting mandatory minimum terms of judges within these courts to incentivise the acquisition of the requisite expertise and experience. They should also encourage and support judges to actively participate in national and international networks of insolvency judges.”<sup>21</sup>

### 5.2 Ruimte voor mediator

In Aanbeveling 1.07 van het Business Rescue Rapport is over mediation het volgende opgenomen:

“Member States should consider making more explicit provision for the involvement of mediators to resolve restructuring and insolvency disputes. Member States should recognise that the performance of a task in matters of restructuring and insolvency by a mediator could avoid unnecessary costs and could effectively assist parties in reaching a compromise on a restructuring plan, under the condition that a mediator acts independently.”

Daarbij wordt aangeraden dat professionele organisaties ook ruimte bieden aan mediators en zorg dragen voor passende professionele standaarden. In Nederland zou hiervoor een rol weggelegd kunnen zijn voor Insolad, al dan niet in samenwerking met de Stichting Insolventie Mediation, waarin zowel (voormalig) insolventieadvocaten, mediators als rechters-commissarissen actief zijn. Hoewel in het Voorontwerp WHOA niet expliciet over mediation wordt gesproken ligt het voor de hand dat juist in deze vorm van reorganisatie gespecialiseerde mediation kan helpen om patstellingen weg te nemen. Te meer daar WHOA, althans in de ogen van auteurs, als *option-of-last-resort* moet worden gezien, i.e. als een uiterst middel om een in beginsel minnelijk akkoord te bewerkstelligen.

### 5.3 Pre-pack situaties

Herstructurering vindt plaats in het licht van liquidatiescenario's. Aanbeveling 7.01 stelt dat liquidatie zowel via vereffening door losse verkoop van activa als via verkoop van (delen van) de onderneming als *going-concern* mogelijk dient te zijn. In dat kader worden in het Business Rescue Instrument ook aanbevelingen gedaan voor pre-packs. Aanbeveling 7.01 luidt als volgt:

“Member States should make a prepack sale available in their restructuring and insolvency framework. Rules should include the involvement of an independent insolvency practitioner, appropriately regulated, to supervise the sales process and safeguard minimum transparency. In addition, creditor approval for such a sale should be mandatory and given through their representative, usually the creditors' committee.”<sup>22</sup>

21 Zie ook Aanbeveling 1.06 sub iii waarin ook wordt gewezen op het belang van educatie van insolventierechters buiten de algemene juridische competenties.

22 Aanbeveling 7.03.

Daarnaast wordt aanbevolen dat praktijkregels worden opgesteld omtrent transparantie van het onderhandelingsproces voorafgaand aan de opening van de faillissementsprocedure, de mate waarin de schuldenaar verplicht is informatie te delen en crediteuren in het verkoopproces te betrekken, de identiteit en achtergrond van de (mogelijke) koper, professionele standaarden van de betrokken actoren en eventueel de waardering van de bij verkoop betrokken activa.<sup>23</sup> In het licht van het wetsvoorstel WHOA, evenals de discussie rondom pre-packs in Nederland, biedt dit wellicht aanknopingspunten voor de praktijk.

#### 5.4 **Het herstructureringsplan en waarderingsvraagstukken**

In het Business Rescue Rapport wordt in verschillende aanbevelingen aandacht geschonken aan het proces van aanbidding van een herstructureringsplan, het stemmen door betrokken schuldeisers en aandeelhouders en goedkeuring van de rechter. Het wordt daarbij expliciet aanbevolen dat alleen de schuldenaar gelegenheid krijgt om in eerste instantie een plan aan te bieden en met de betrokken schuldeisers en aandeelhouders over de inhoud te onderhandelen.<sup>24</sup> Dit is in lijn met het Voorontwerp WHOA.

In de totstandkoming van een plan kunnen waarderingsaspecten een groot twistpunt zijn tussen de schuldenaar en betrokken crediteuren en aandeelhouders, het gaat daarbij om de (theoretische) waarde van de onderneming in verschillende scenario's in relatie tot de (veelal) gevraagde kwijtschelding binnen crediteurenklassen. In verschillende reacties op de publieke consultatie van de WHOA wordt dit ook voorzien. In het Business Rescue Rapport wordt daarover de volgende Aanbeveling gegeven, om potentiële geschillen hierover enigszins te beperken:

“The court should not be asked to make business decisions. It should only hear objections of creditors or shareholders who actually voted against the plan. Objections based on the valuation of the business should only be heard if the objecting party presents expert testimony showing that it would evidently do better in an alternative liquidation.”<sup>25</sup>

Anders dan in het Voorontwerp WHOA wordt in het Business Rescue Rapport overigens juist aangeraden dat tegen de goedkeuring van een plan door de rechter wel in beroep kan worden gegaan, hoger beroep dient het plan echter niet te schorsen.<sup>26</sup>

## 6. **Conclusie**

Het Business Rescue Project van ELI sluit volledig aan bij het streven van het Europese Parlement en de Europese Commissie om het reorganiserend vermogen van ondernemingen in zwaar weer te verbeteren. De uitkomsten van

het project geven daarbij diepgaand inzicht in een Europees brede trend (op nationale niveaus) van aandachtverschuiving (zowel vanuit perspectief van wetgevers als de praktijk) van liquidatie naar reorganisatie. De toegevoegde waarde voor de Nederlandse wetgever en insolventiepraktijk is dat het daaruit voortvloeiende Business Rescue Instrument concrete richtingen en gedetailleerde handreikingen biedt om huidige wetsvoorstellen – waaronder WHOA en WCO I – nader te toetsen c.q. te benchmarken en om thema's te identificeren die thans wellicht nog onvoldoende aandacht hebben gekregen, dan wel inspiratie bieden voor de insolventiepraktijk om ook nu al succeskansen van informele workouts en herstructureringen te verhogen.

23 Aanbeveling 7.04.

24 Aanbeveling 8.02.

25 Aanbeveling 8.09.

26 Aanbeveling 8.10.