



Universiteit
Leiden
The Netherlands

WHOA in de praktijk: eerste ervaringen en inzichten in beeld

Adriaanse, J.A.A.; Broekema, M.J.R.; Bunk, L.R.; Pool, J.M.W.

Citation

Adriaanse, J. A. A., Broekema, M. J. R., Bunk, L. R., & Pool, J. M. W. (2023). WHOA in de praktijk: eerste ervaringen en inzichten in beeld. *Financiering, Zekerheden En Insolventierechtpraktijk*, 2023(3), 21-28. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/3721917>

Version: Publisher's Version

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

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3721917>

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

81. WHOA in de praktijk: eerste ervaringen en inzichten in beeld

PROF. DR. J.A.A. ADRIAANSE, DR. MR. M.J.R. BROEKEMA, MR. L.R. BUNK, MR. DR. J.M.W. POOL¹

In deze bijdrage wordt verslag gedaan van een sociaalwetenschappelijk onderzoek naar eerste ervaringen en inzichten van vijftientig praktijkprofessionals met betrekking tot de WHOA. Algemeen beeld is dat de procedure als een welkome en werkbare toevoeging aan de Nederlandse herstructureringspraktijk wordt beschouwd. Knelpunten betreffen met name onduidelijkheden ten aanzien van rolopvattingen en afwegingen van observatoren en rechters, evenals waarderingsvraagstukken en kosten van de procedure. Het onderzoek is explorierend en biedt richting voor discussie en vervolgonderzoek op deelgebieden.

1. Inleiding

Inmiddels is ruim twee jaar verstreken na invoering van de Wet homologatie onderhands akkoord ('WHOA').² Kort gezegd is het doel van deze wet om het reorganiserend vermogen van levensvatbare ondernemingen te versterken door mogelijkheden te bieden om de schuldenlast te verlagen, zonder dat instemming nodig is van alle betrokkenen.³

Sinds de invoering van de WHOA op 1 januari 2021 is een behoorlijk aantal WHOA-procedures aanhangig gemaakt en zijn meer dan 155 WHOA-uitspraken gepubliceerd.⁴ De WHOA is flexibel vormgegeven als een kaderregeling, waardoor schuldenaren een plan kunnen maken dat is toegesneden op de specifieke omstandigheden van het geval. Dat betekent onder meer dat de rol van de rechter in het WHOA-traject beperkt is en dat het aan de verschillende actoren in WHOA-trajecten is om de loop van het traject te bepalen. Het is daarom interessant te onderzoeken welke ervaringen praktijkprofessionals hebben met de WHOA.

In dit artikel doen wij verslag van een interviewonderzoek onder vijftientig praktijkprofessionals. Dit alles mede met het oog op de evaluatiebepaling die is opgenomen in de WHOA, waarin staat dat de minister voor Rechtsbescherming binnen drie jaar na de inwerkingtreding van de WHOA aan de Staten-Generaal een verslag moet uitbren-

gen over de doeltreffendheid en de effectiviteit van deze wet in de praktijk.⁵ In het bijzonder hebben wij onderzoek gedaan naar percepties van de praktijk op de succesfactoren en knelpunten van de WHOA, mede gebaseerd op discussies in de literatuur.

2. Methodologie

Om inzicht te krijgen in de eerste ervaringen met de WHOA zijn semigestructureerde interviews gehouden met vijftientig praktijkprofessionals (interviewonderzoek betreft een veelgebruikte methode in de sociale wetenschappen). De steekproef is gekozen op basis van *purposeful sampling*, waarbij de selectie van participanten niet berust op basis van toeval (*random sampling*) maar plaatsvindt aan de hand van bewust gekozen selectiecriteria.⁶ Het doel van deze selectiemethode is om de participanten te selecteren die naar verwachting de meeste informatie kunnen geven over het onderzoeksonderwerp. Bij de selectie van participanten is rekening gehouden met een aantal criteria. Zo was van belang dat de participanten enige ervaring hadden met WHOA-procedures. Daarnaast is geprobeerd om rekening te houden met de gewenste variatie in achtergrond (jurist versus niet-jurist), functie en regio. De selectie heeft geleid tot een groep participanten bestaande uit vijftien advocaten en tien 'overige professionals' waaronder waarderingsdeskundigen, financieel adviseurs, een rechter,

1 Voor volledige overzichten van (neven)werkzaamheden van de auteurs wordt verwezen naar de website van de Universiteit Leiden (www.leiden-univ.nl).

2 Stb. 2020, 414. Zie ook *Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3 (MvT)*, p. 1 e.v.

3 Hiermee worden zowel schuldeisers als aandeelhouders bedoeld.

4 Zie voor een eenvoudig toegankelijk overzicht: <https://jure.nl/WHOA> [laatst bezocht op 30 januari 2023].

5 Art. IIA WHOA; <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stb-2020-414.html>

6 L. Webley, 'Qualitative approaches to empirical legal research', in: P. Cane & H.M. Kritzer, *The Oxford Handbook of Empirical Legal Studies*, Oxford: Oxford University Press 2010., p. 7

bankier en (binnen de WHOA) benoemde herstructureringsdeskundigen.⁷

In dit artikel doen wij verslag van een interviewonderzoek onder vijftientig praktijkprofessionals. Dit alles mede met het oog op de evaluatiebepaling die is opgenomen in de WHOA

De interviews zijn uitgevoerd op basis van een onderwerpenlijst, bestaande uit vier hoofdonderwerpen en enkele deelonderwerpen:

- juridische aspecten, in het bijzonder de afkoelingsperiode, de klassenindeling en de homologatie;
- financiële aspecten, in het bijzonder waarderingsvraagstukken;
- de rol van de herstructureringsdeskundige, observator, rechtbank;
- knelpunten en slagingskansen van WHOA-trajecten in de praktijk.

Een deel van de auteurs van dit artikel (als ook hun achtergrond) was bekend bij de participanten. Het risico bestaat dan dat participanten zich laten leiden door de hoedanigheid van de onderzoekers. De interviews zijn dan ook uitgevoerd door elf relatief onervaren onderzoeksassistenten, om te voorkomen dat de participanten zich hierdoor mogelijk zouden laten beïnvloeden.⁸ Bovendien hebben de onderzoekers hiermee geprobeerd te voorkomen dat zij zich tijdens de interviews zouden laten leiden door hun eigen kennis en ervaringen. Om er evenwel zorg voor te dragen dat de interviews op gelijke wijze werden uitgevoerd, hebben de onderzoekers een interviewprotocol gemaakt met open vragen.

De interviews zijn met toestemming opgenomen en getranscribeerd. De informatie uit de transcripten is vervolgens handmatig gecodeerd in het softwareprogramma Excel om te komen tot een overzicht van meningen en percepties. Deze exercitie heeft geleid tot een onderverdeling in vier belangrijke onderwerpen die volgens de participanten spelen in de WHOA-praktijk, te weten i) juridische aspecten, ii) financiële aspecten, iii) de rol en bekwaamheid van

de verschillende actoren en iv) knelpunten. Belangrijk om te vermelden is dat het onderzoek op een *inductieve* wijze is vormgegeven, waardoor de resultaten louter zijn gebaseerd op hetgeen de participanten hebben verteld in de interviews. Dit betekent dat niet elke (juridische) discussie die in de literatuur is gevoerd, ook naar voren is gekomen in de interviews.

In de volgende paragrafen doen wij verslag van de resultaten van het onderzoek. De resultaten worden beschreven aan de hand van citaten uit de verschillende interviews. De geselecteerde citaten zijn passages die volgens de onderzoekers het meest helder bepaalde standpunten of ervaringen uiteenzetten. Als er meerdere zienswijzen naar voren zijn gekomen in de interviews, dan worden die besproken.

Voorafgaand aan de interviews is gegarandeerd dat de gekozen citaten niet herleidbaar zouden zijn tot de participant. Aangezien een bepaalde combinatie van kenmerken voor sommige participanten herkenbaarheid kan opleveren, is besloten om deze kenmerken niet bij de citaten te vermelden.⁹

3. Juridische aspecten van het WHOA-traject

3.1 De afkoelingsperiode

Aan de participanten is ten eerste gevraagd wat hun ervaringen zijn met de afkoelingsperiode. De afkoelingsperiode is, kort gezegd, de periode waarin schuldeisers geen bevoegdheid hebben om verhaal uit te oefenen. In diezelfde periode kan de rechtbank beslagen opheffen en kan de behandeling van verzoeken tot verlening van surseance van betaling of faillietverklaring worden geschorst ingevolge art. 376 lid 2 Fw. De initiële afkoelingsperiode beslaat vier maanden. Na deze vier maanden kan de afkoelingsperiode nogmaals worden verlengd met vier maanden.¹⁰ Het doel van de afkoelingsperiode is om de schuldenaar in staat te stellen de onderneming voort te zetten en te voorkomen dat schuldeisers die niet mee willen werken aan een herstructurering direct overgaan tot verhaalsacties of tot indiening van een faillissementsaanvraag om het proces te blokkeren of te vertragen.¹¹

De meeste participanten blijken in het algemeen tevreden over de afkoelingsperiode (*‘werkt goed’*, *‘momenteel prima’*, *‘voorziening werkt’*, *‘positieve ervaringen’*). Advocaten lijken echter meer tevreden dan de andere professionals.

De aanvraag van de afkoelingsperiode blijkt volgens de participanten relatief eenvoudig. Volgens hen wordt de

7 De auteurs bedanken de praktijkprofessionals voor hun vrijwillige bijdrage aan het interviewonderzoek (in willekeurige volgorde): J. van der Meer, R. Cats, J. van den Dolder, W. Cnossen, J. Koks, O. Weeshoff, W. Westerhof, H. Boekhorst, S. van den Berg, P.C. van Prooijen, W. Meijer, M. Kuiper, D. van Geel, S. Gratama, B. Jongman, A. van den Berg, M. Franken, R. Brunninkhuis, R. de Wit, J. Jol., R. de Vaan, B. van Leeuwen, S. Schreurs, S. Suurbier en D. Peters.

8 De interviews zijn, onder begeleiding van Adriaanse en Broekema, uitgevoerd door de volgende studenten van de Leidse bacheloropleiding Rechtsgeleerdheid, afstudeerrichting Entrepreneurship and Management, in het kader van hun afrondende scriptie (in willekeurige volgorde): T. Hoppenbrouwers, L. Meinders, M. van Moorsel, R. Nauta, S. Nieuwenhuis, M. van der Velde, T. Piket, H. van Nieuwkerk, D. van Selst, J. van der Heide en S. de Groot. De auteurs van dit artikel zijn hen veel dank verschuldigd.

9 Alle in dit artikel cursief en tussen aanhalingstekens weergegeven woorden en/of zinnen zijn afkomstig van geïnterviewden. De letterlijk aangehaalde citaten zijn omwille van leesbaarheid soms licht bewerkt.

10 Art. 376 lid 2 jo. lid 5 Fw.

11 *Kamerstukken II* 2018/19, 35249, nr. 3 (MvT), p. 21.

afkoelingsperiode bij een goede voorbereiding ook meestal toegekend.

‘Als je een goed verhaal hebt en de kans van slagen is er, om een WHOA-traject te doorlopen en ook succesvol tot een einde te brengen met een akkoord, dan moet je toch ook wel die afkoeling kunnen krijgen.’

Participanten benadrukten dat het tijdig aanvragen van groot belang is voor het succesvol aanvragen van een afkoelingsperiode. Als de afkoelingsperiode te laat wordt aangevraagd dan is de kans op toekenning immers een stuk kleiner, aangezien de levensvatbaarheid van de onderneming dan meestal al in het geding is. Tegelijkertijd staat de noodzaak om de afkoelingsperiode tijdig aan te vragen volgens participanten op gespannen voet met het noodzaakcriterium.

‘In de praktijk merk je ook wel dat dat noodzaakcriterium heel lastig kan zijn omdat je echt hele concrete, acute dreiging moet hebben en die moet je ook kunnen bewijzen. Het is niet zo dat als je een telefoontje van de leverancier krijgt, die zegt: “binnen een week wil ik betaald hebben, want anders dan ga ik mijn spulletjes terughalen”, dat voldoende is om een afkoelingsperiode te krijgen, dus eigenlijk moet die leverancier al bezig zijn, er moeten beslagen liggen.’

Het lijkt erop, met andere woorden, dat wanneer aan het noodzaakcriterium is voldaan, de afkoelingsperiode eigenlijk al te laat komt.

Hoewel de afkoelingsperiode voor de meeste respondenten een effectief middel is, geven sommige participanten aan dat partijen in de praktijk soms toch om de afkoelingsperiode proberen heen te werken. Leveranciers kunnen bijvoorbeeld andere leveringsvoorwaarden stellen, wat een ongewenst effect kan hebben. Een dergelijke periode is daarnaast misbruikgevoelig. Een crediteur mag immers niks meer, terwijl de schuldenaar simpelweg door kan gaan met de bedrijfsvoering.

Er wordt regelmatig aangegeven dat het in de praktijk soms nog enigszins ‘pionieren’ is, voor zowel de rechters als de adviseurs in het WHOA-proces

Over de lengte van de afkoelingsperiode worden verder geen fundamentele opmerkingen gemaakt, deze lijkt dan ook passend. Een van de geïnterviewden vatte het algehele gevoel als volgt samen:

‘De periode is lang genoeg, het moet een snelle periode zijn. Bovendien zijn de belangen van de schuldeiser niet gediend bij een langere periode. Als die acht maanden niet lukt, dan zou het nooit gaan lukken.’

3.2 Klassenindeling

Bij de indeling van schuldeisers in klassen komt de schuldenaar in principe een grote mate van vrijheid toe. Bij de klasseindeling is leidend welke rechten de schuldeisers en aandeelhouders zouden hebben in faillissement en welke rechten zij krijgen op basis van het akkoord. Schuldeisers of aandeelhouders die een verschillende rang hebben bij het verhaal op het vermogen van de schuldenaar, moeten in elk geval in verschillende klassen worden ingedeeld.¹² Bij de klassenindeling mag echter ook rekening worden gehouden met andere factoren ‘die van invloed kunnen zijn op de manier waarop schuldeisers en aandeelhouders het akkoord beoordelen.’¹³

Aan de participanten is gevraagd of de vereisten voor de klassenindeling werkbaar zijn. Het overgrote deel van de participanten heeft aangegeven tevreden te zijn over de wijze waarop de klassenindeling is geregeld in de wet. De participanten zijn voornamelijk te spreken over de flexibiliteit die zij hebben bij de klassenindeling.

‘(...) als je het mij vraagt zijn de voorwaarden voor de klassenindeling wel voldoende duidelijk. En zeker met de jurisprudentie die er nu ligt, heb je daar wel voldoende handvatten. En het mooie in de WHOA is ook weer dat, hoe noem je dat, niet alles in ijzeren gegoten is, dat je uitzonderingen mag maken op de hoofdregel als je dat maar goed kan argumenteren.’

Tegelijkertijd bestaat volgens sommige participanten het risico dat schuldenaren misbruik maken van die flexibiliteit door creatief om te gaan met de regels voor de klassenindeling. Sommige participanten zijn van mening dat de regeling best iets minder flexibel zou mogen zijn.

‘Het biedt misschien te veel ruimte om iedere schuldeiser zodanig te classificeren dat deze in een enkele groep valt, waardoor je hem [altijd] kunt dwingen tot het afkopen van zijn schuld.’

Daartegenover staat dat het volgens een aantal participanten op de weg van de rechtbank ligt om niet mee te gaan in al te ‘gekunstelde’ constructies. De rechtbank zou moeten voorkomen dat misbruik wordt gemaakt van de flexibiliteit bij de klassenindeling. Tegelijkertijd geven participanten aan dat het momenteel nog onvoldoende duidelijk is welke klassenindelingen de rechtbank wel of juist niet zou accepteren.

‘Je hebt behoorlijk wat vrijheid om die klassenindeling op jouw bedrijf af te stemmen. Dus ik denk dat dat in de komende tijd nog wel nader ingevuld moet worden omdat je eigenlijk met die klassenindeling alle kanten op kan. Er is weinig regelgeving over.’

¹² Kamerstukken II 2018/19, 35249, nr. 3 (MvT), p. 48.

¹³ Ibid., p. 49.

Samengevat, de komende tijd moet in concrete casuïstiek c.q. rechtspraak nog gaan blijken wanneer een klassenindeling ‘voldoende’ eerlijk is.

3.3 Homologatie van een WHOA-akkoord

De WHOA biedt de mogelijkheid om niet-instemmende schuldeisers te binden aan een akkoord. Een akkoord komt in aanmerking voor homologatie door de rechter als de besluitvorming over en de inhoud van het akkoord aan bepaalde voorschriften voldoen.¹⁴ De homologatie vormt de kern van het WHOA-traject. De meeste participanten vinden de eisen die gelden om voor homologatie in aanmerking te komen passend.

‘Ik denk dat je in zijn algemeenheid kunt zeggen dat de homologatie-eisen niet als zodanig knellend zijn voor de totstandbrenging van een akkoord.’

Toch blijkt een aanzienlijk gedeelte van ongeveer een kwart van de respondenten de wettelijke eisen voor homologatie als ‘te knellend’ ter ervaren.

‘Wat ik zie is dat er extreem formalistisch wordt gehandeld door de rechtbank. En soms niet een materieel punt wordt ingenomen door te zeggen “Joh, luister, misschien knelt deze regel een klein beetje maar als we naar het grotere geheel kijken is iedereen beter af.” Er wordt nu heel erg zwart wit naar bepaalde regels gekeken en dat knelt gewoon.’

‘Ik merkte wel dat als je echt alle voorwaarden fileert, wat ook gebeurde, dat de drempel erg hoog is. Hierdoor moet je toch wel met behoorlijk veel geschut komen om overal door de hoepels heen te springen.’

Er wordt hierbij wel regelmatig aangegeven dat het in de praktijk soms nog enigszins ‘pionieren’ is, voor zowel de rechters als de adviseurs in het WHOA-proces. De algemene formele homologatie-eisen worden evenwel als logisch omschreven. Hetzelfde geldt voor de formele afwijzingsgronden. Vooral de aanvullende afwijzingsgronden worden als arbitrair omschreven, met name omdat deze op waarderingvraagstukken zien.

‘Als je kijkt naar hoe de rechtbanken er nu mee omgaan, dan denk ik dat ze heel strak zitten op de formele afwijzingsgronden, en dat de aanvullende afwijzingsgronden wat meer arbitrair blijven omdat dat waarderingvraagstukken zijn. Daar heb ik het idee dat de rechtbank ook nog een beetje zoekende is naar hoe ze daar nou mee om moeten gaan.’

Het thema van waarderingen als knelpunt kwam overigens vaker terug in reacties (hierover later meer). Ook de informatieverplichting bleek voor sommige participanten een lastig punt van de homologatie te zijn.

‘Vanuit de schuldenaar vind ik het passend en goed te doen maar het is niet niks, het is een heel pakket wat je aan informatie moet aanleveren op grond van art. 375 Fw (...) Vanuit de crediteurenkant vind ik het best lastig. Want die krijgen, maakt niet uit wat voor crediteur je precies bent, nogal wat te vertrouwen.’

Niet alleen is de informatieverplichting voor schuldenaren kennelijk lastig om aan te voldoen, ook voor crediteuren kan die informatie te uitgebreid zijn om te verwerken.

4. Financiële aspecten van het WHOA-traject

In de interviews is veelvuldig stilgestaan bij de begrippen reorganisatiewaarde en liquidatiewaarde. Dit in het licht van het belangrijke toetscriterium van levensvatbaarheid als voorwaarde voor het al dan niet homologeren van een WHOA-akkoord. Belangrijke algemene vraag was of, en zo ja in hoeverre, het waarderingvraagstuk in de WHOA tot tegenstellingen tussen partijen en/of andere knelpunten leidt, en ook hoe rechters met waarderingen omgaan.

Het overgrote deel van de geïnterviewden is het erover eens dat de berekening van een reorganisatiewaarde veel subjectieve elementen bevat, en daarmee vatbaar is voor discussie. Dit blijkt in de praktijk dan ook veelvuldig voor te komen, getuige onderstaande citaat:

‘Die reorganisatiewaarde, die is natuurlijk voor heel veel discussie vatbaar. Uiteindelijk komt het er natuurlijk ook op neer wat de mogelijkheden zijn, financieel, om een akkoord te kunnen financieren. En ik denk dat de rechtbanken er in die zin pragmatisch mee om zullen moeten gaan.’

Over de rol en expertise van de rechtbank in relatie tot het waarderingvraagstuk worden meerdere kritische opmerkingen geplaatst. Ongeveer 35% van de geïnterviewden geeft aan dat in hun ogen rechtbanken niet of niet kritisch genoeg naar de reorganisatiewaarde kijken, i.e. dat deze ‘voor waar’ wordt aangenomen. In die zin lijkt de praktijk, zoals een van de geïnterviewden aangeeft, vooral erop gericht dat het aan schuldeisers is om aan te geven dat berekeningen niet kloppen. Wordt dit niet gedaan, en is er op dat vlak kennelijk geen conflict, dan neemt de rechtbank de reorganisatiewaarde aan. Hij vat het als volgt samen:

‘Dit noem ik ook wel het “piepsysteem”; piepen zij [de schuldeisers] niet, dan zeggen zij [de rechters] ook dat het oké is.’

Daartegenover geeft overigens 44% van de overige professionals aan dat wel degelijk voldoende waarde aan het waarderingvraagstuk wordt gehecht, en dat rechters ‘goed doorvragen’, en er ‘scherp op zijn’ en dat akkoorden soms worden afgewezen door de ‘matige onderbouwing’. Wel wordt meerdere keren aangegeven dat bij rechters mogelijk te weinig kennis aanwezig is om waarderingen goed te

¹⁴ Ibid., p. 5-6.

kunnen doorgronden. De volgende twee citaten vatten de teneur en complexiteit goed samen:

‘Wij hebben eerder een keer ruzie gehad over de reorganisatiewaarde en toen waren wij het niet eens met de manier waarop dat beoordeeld werd door de rechtbank. Er mist bij de rechtbank gewoon expertise daarvoor, dat is ook logisch, een rechter is ook geen corporate finance adviseur, maar daarin zie je dat dan dus vertrouwd wordt op (in ons geval) de adviseur van de herstructureringsdeskundige.’

‘Er is niet een definitieve reorganisatiewaarde, die is per definitie subjectief, en die gaat zich nooit realiseren. Durf niet te zeggen of de rechtbank de expertise heeft. Dit is ook het gevaar van de WHOA, het is mogelijk om te manipuleren met de waarde, omdat het een berekening is met verschillende mogelijke aannames.’

De vervolgvraag of het, ter objectivering, een goed idee zou zijn om voor het bepalen van de reorganisatiewaarde de (hypothetische) waarde te ‘testen’ in de markt, dat wil zeggen door potentiële investeerders te benaderen met de vraag wat zij bereid zouden zijn te betalen als het bedrijf op de markt zou komen, werd echter merendeels met ‘nee’ beantwoord (54% advocaten, 67% overige professionals). Enerzijds omdat dit mogelijk schadelijk is als de test negatief uitpakt (bijvoorbeeld omdat de voorwaardelijke biedingen onder de berekende liquidatiewaarde liggen) maar ook omdat het indruist tegen het besloten karakter van de meeste WHOA-procedures. Verder brengt dit ‘*hoge kosten*’ met zich mee, ontbreekt vaak ‘*tijd*’, en ook is het de vraag of in Nederland de markt voldoende groot is, als gevolg waarvan biedingen mogelijk ‘*niet fair*’ of ‘*niet representatief*’ zijn.

Alles overziend, lijkt het waarderingsvraagstuk in de praktijk veel tegengestelde reacties en soms ook controverser op te roepen, wat uiteindelijk vertragend en/of ontwrichtend kan werken

Alles overziend, lijkt het waarderingsvraagstuk in de praktijk veel tegengestelde reacties en soms ook controverser op te roepen, wat uiteindelijk vertragend en/of ontwrichtend kan werken. Hiermee neemt de slaagkans van een WHOA-traject mogelijk af, mede ook door de hoge kosten die er mee gemoeid zijn. Een en ander roept de vraag op of de praktijk gebaat zou zijn bij (informele) regels en procedures met betrekking tot het waarderingsvraagstuk, bijvoorbeeld in de vorm van een door diverse stakeholdergroepen (bijvoorbeeld, maar niet uitsluitend, beroepsverenigingen als Insolad, NVvH, DTA, NiRV) gezamenlijk te ontwikkelen ‘Praktijkprotocol voor Waarderingen in WHOA-procedures’.

5. De rol en bekwaamheid van betrokken partijen bij het WHOA-traject

5.1 Rol van de herstructureringsdeskundige

Op grond van art. 371 Fw kunnen naast schuldenaren ook schuldeisers, aandeelhouders, evenals bepaalde personeelsvertegenwoordigers bij de rechtbank een verzoek indienen tot aanwijzing van een herstructureringsdeskundige.¹⁵ Kort gezegd is het dan vervolgens aan deze herstructureringsdeskundige om een akkoord tot stand te brengen.

Uit het onderzoek komt naar voren dat advocaten de meeste ervaring met een herstructureringsdeskundige hebben, dan wel als zodanig hebben opgetreden (overigens zijn in de praktijk ook niet-advocaten als herstructureringsdeskundige benoemd). De meningen over de herstructureringsdeskundige zijn positief, 73% van de geïnterviewde advocaten is te spreken over deze rol (de overige professionals bleken nog weinig te maken te hebben gehad met herstructureringsdeskundigen). Over de al dan niet aanwezige noodzaak tot het inzetten van een herstructureringsdeskundige is onder meer het volgende gezegd:

‘Als we zien dat er een conflict is of sprake van een belangenverstrengeling die zo groot is dat er een bepaalde mate van onafhankelijkheid in moet komen, dan is een herstructureringsdeskundige erg gewenst.’

Over de gewenste rol en taken in de praktijk is ook het volgende gezegd, namelijk dat zij/hij kundig moet zijn in overleggen en moet fungeren als ‘*bruggebouwer*’, maar zij/hij moet niet het gehele traject overnemen, aldus een geïnterviewde, omdat er een unieke onderhandelingsdynamiek ontstaat waarbij de herstructureringsdeskundige als het ware als ‘*tussenpersoon*’ c.q. ‘*regisseur van het traject*’ tussen schuldenaar en schuldeiser fungeert. Het is dan ook van belang, zo wordt ook door anderen in zoveel woorden bevestigd, dat deze persoon enerzijds over juridische en financiële (basis)kennis beschikt maar ook als ‘*mediator*’ op kan treden in situaties waarin dit nodig is. Daarbij zijn ‘*sociale skills*’ ook noodzakelijk. De volgende citaten illustreren deze meningen:

‘Dus wat ik gezien heb: zijn zij heel erg betrokken en ik denk ook dat dat goed is. Het is soms ook gewoon een mediator-rol, je probeert partijen bij elkaar te krijgen. Waarden, toekomstverwachtingen liggen soms uit elkaar, maar het kan voor partijen juist interessant zijn om dan tot elkaar te komen, voordat er een WHOA-akkoord komt.’

‘Wij waren erg tevreden. Laatste keer was het een hele strategische, tactische man. Voor al zijn afwegingen maakte hij gebruik van externe rapporten. Daardoor kon hij verantwoordelijkheden wat hij aan het doen was.’

15 Art. 371 lid 1 jo. 5 Fw.

Al met al komt een behoorlijk positief beeld naar voren over de rol en het functioneren van herstructureringsdeskundigen.

5.2 Rol van de observator

Een ‘observator’ kan, kort gezegd, worden ingesteld wanneer de schuldenaar het initiatief tot het WHOA-traject neemt en het akkoord zelf voorbereidt. Het is dan aan de observator om toezicht te houden op de totstandkoming van een akkoord, met het belang van de gezamenlijke schuldeisers in het achterhoofd.

Ervaringen met een observator blijken over de gehele lijn ‘matig positief’, waarbij de toegevoegde waarde van de observator aanzienlijk lager wordt ingeschat in vergelijking tot die van de herstructureringsdeskundige. Bijna alle participanten die ervaring hebben met een observator geven daarbij aan dat de invulling van die rol vaak in het geheel ‘niet observerend’ en ‘te kritisch’ is. Anders gezegd: dat een observator zich vaak een ‘te ruime rol’ aanmeet, in plaats van het slechts zijn van ‘een vlieg op de muur’. Het volgende citaat is in die zin veelzeggend:

‘Daar vonden wij eigenlijk van [van de observator] dat hij zich in beginsel een veel te ruime rol had aangemeten. Je zou zeggen, als observator ben je echt de “oversee’er”. Je moet natuurlijk goed weten wat er allemaal in die akkoorden staat en wat de posities van partijen zijn, maar verder ben je een soort luistervink die dan je bevindingen aan de rechtbank kenbaar maakt, maar niet iemand die verder aan het akkoord gaat sleutelen.’

Ook wordt opgemerkt dat een nadeel is dat de observator vaak weinig tijd heeft om een uitgebreid dossier door te nemen, waardoor de rol en toegevoegde waarde van nature al worden verkleind. Hier staat echter tegenover dat een persoon met een kleine rol alsnog een (buitenproportionele) negatieve impact kan hebben op het akkoord, nog los van de kosten die aan de aanstelling van een observator verbonden zijn. Een financieel adviseur omschrijft een en ander als volgt:

‘Bij een aantal trajecten komt de observator er pas laat in en loopt hij eigenlijk alleen maar een soort checklist af van wat er gebeurd is en “wat vind ik ervan”, met een negatieve blik (...) Het probleem is dat je maar één keer kan schieten; als er dan een heel negatieve reactie komt van de observator weet je eigenlijk al een beetje dat het akkoord niet wordt gehomologeerd.’

Al met al komt een beeld naar boven van een rol die in de praktijk nog moet uitkristalliseren, waarbij met name de

vraag centraal moet staan wat in concrete situaties *wel* en wat *niet* tot het takenpakket van de observator behoort. Kennelijk is er behoefte aan ‘handvatten’ waardoor over en weer verwachtingen en taken (meer) helder en duidelijk zijn. Een door eerdergenoemde stakeholdergroepen te ontwikkelen ‘Praktijkprotocol voor Observatoren in WHOA-procedures’ zou daarbij wellicht kunnen helpen.

5.3 Rol van de rechtbank

Aan geïnterviewden is ook gevraagd of zij vinden dat rechters thans over voldoende juridische, financiële en bedrijfskundige kennis beschikken om adequate belangenafwegingen te maken in een WHOA-procedure. Ruim 71% van de advocaten beaamt dit, onder de overige professionals is dit percentage 63%. Meer kritische participanten geven aan dat met name bedrijfskundige en financiële kennis nog wel eens tekortschiet. Anderen geven juist aan dat rechters ook niet alles hoeven te weten:

‘Ja, ik denk dat het belangrijk is dat er in overweging wordt genomen dat die kennis [op financieel gebied] up-to-date is. Maar dat hoeft niet te betekenen dat alle rechters daar opeens hun expertise van moeten maken.’

Als het gaat om de vraag of rechters passief zijn dan wel actief, komt een gemengd beeld naar voren. De rechtbank neemt volgens meerdere overige praktijkprofessionals in beginsel een vrij formalistische en lijdelijke houding aan. Wanneer de situatie een actievere houding vereist dan verandert echter haar rol. Geïnterviewden hebben hier in het algemeen geen moeite mee. Toetsing door de rechtbank wordt omschreven als summier, maar deze oppervlakkigheid maakt het wel overzichtelijk voor de rechtbank. Nadeel hiervan is echter dat een onderneming in zwaar weer soms juist een actieve houding nodig heeft. Enkele praktijkprofessionals geven aan dat dit ook afhangt van de zaak zelf: als partijen het eens zijn dan stelt de rechtbank zich vanzelfsprekend passiever op dan wanneer er een conflict ontstaat tussen partijen:

‘Uit ervaring blijkt deze [de rechtbank] passief maar toch ook niet helemaal. Wanneer het nodig is neemt de rechtbank wel een leidende rol in.’

Meer dan de helft van de advocaten ervaart juist in het algemeen een hele actieve en coöpererende rechtbank, maar onder deze groep zijn de meningen verdeeld over de wenselijkheid daarvan. Zo vinden sommige advocaten juist dat de rechtbank zich lijdelijker op zou moeten stellen. Een ander deel, 25%, geeft aan dat de rechtbank zich (te) passief opstelt. Ook hier blijkt dit afhankelijk van het soort zaak en de houding van zowel schuldeiser als schuldenaar.

Kennelijk is er behoefte aan ‘handvatten’ waardoor over en weer verwachtingen en taken (meer) helder en duidelijk zijn. Een door eerder genoemde stakeholdergroepen te ontwikkelen ‘Praktijkprotocol voor Observatoren in WHOA-procedures’ zou daarbij wellicht kunnen helpen

Het gemengde beeld roept wederom de vraag op in hoeverre in de praktijk, derhalve in concrete situaties, de verwachtingen over rol en taak tussen rechters en praktijkprofessionals synchroon lopen. Kennisuitwisseling en gezamenlijke evaluatie van cases door rechters en praktijkprofessionals – bijvoorbeeld rondom de vraag ‘waarom is in een bepaalde situatie deze keuze gemaakt, en had dit ook anders gekund?’ – zou kunnen helpen om de kennis, kunde en het lerend vermogen van de gehele WHOA-gemeenschap (inclusief rechters) te verhogen. Te organiseren gezamenlijke bijeenkomsten zouden een stap kunnen zijn om verwachtingen rondom rollen en taken beter op elkaar af te stemmen c.q. te synchroniseren.

6. Resultaten: knelpunten en slaagkans van WHOA-procedures in de praktijk

Aan geïnterviewden is ook nog gevraagd welke algemene knelpunten zij in de praktijk ervaren die de slaagkans van een WHOA-procedure mogelijk kunnen verkleinen, bijvoorbeeld frustratie door grote of juist kleine handelscrediteuren, het systeem van meerderheden in *in-class* en *cross-class cramdowns*, dan wel de (mogelijke) invloed van de begrensde duur van een WHOA-procedure.

Ten aanzien van frustratie door crediteuren gaf 62% van de advocaten en 50% van de overige professionals aan dat dit eerder bij grotere crediteuren vandaan komt dan bij kleine, waarbij de nuance wordt gegeven dat kleine crediteuren vaak ‘emotioneler’ reageren en grotere crediteuren zich ‘zakelijker’ opstellen. Algemeen beeld is dat de praktijk nog te pril is om hier harde uitspraken over te doen maar dat de bereidheid bij crediteuren om mee te werken in het algemeen en in beginsel aanwezig is. Of, zoals een van de participanten het samenvatte:

‘Dat is moeilijk te beoordelen, daar is de praktijk vaak nog te jong voor. Bij grote trajecten hebben we met de Belastingdienst even wat moeite gehad. Die moesten ook ervaring opdoen. Men moet nog in de wedstrijd komen.’

Ten aanzien van de ‘drempels’ met betrekking tot *cramdowns* is het beeld eenduidiger. Respectievelijk 75% van de advocaten en 89% van de overige professionals geeft aan dat deze in de praktijk goed werkbaar en daarmee ‘prima’ zijn.

De duur van de WHOA-procedure is al eerder aan de orde gekomen, in het bijzonder de afkoelingsperiode. Algemeen beeld is dat de duur passend is voor het doel, waarbij meerdere participanten aangeven dat de onderneming dit feitelijk ook zelf grotendeels in de hand heeft. Onderstaand citaat illustreert dit beeld:

‘Schuldenaren hebben er zelf ook belang bij dat er vaart of snelheid is. Het is in ieder geval niet de schuldeiser die de vertragende factor is. Als de administratie niet op orde is vindt er vertraging plaats, maar dan kan je er ook aan twijfelen of deze procedure geschikt is voor een onderneming.’

Een onderwerp dat door ruim de helft van de gezamenlijke participanten spontaan naar voren werd gebracht, in het kader van algemene knelpunten, betrof de kosten van een WHOA-procedure. Een eerste barrière in dit kader betreft dan, met name voor kleine ondernemingen, de hoogte van de griffierechten, waarmee bij voorbaat de toegankelijkheid van een WHOA-procedure wordt verlaagd. Een tweede belemmering betreft de hoge informatievereisten die de procedure met zich meebrengt. Dit noodzaakt al snel tot inhuur van externe deskundigheid, zoals juridisch advies, waarderingsrapporten en (overige) financiële onderbouwingen. Dit staat nog los van de vergoeding voor eventueel aangestelde herstructureringsdeskundigen en observatoren. In dat opzicht wordt een WHOA-procedure niet aantrekkelijk, of zelfs niet haalbaar gemaakt voor met name het midden- en kleinbedrijf. Nuance hierbij is dat meerdere participanten hebben aangegeven dat het wel degelijk mogelijk is (gebleken) in de praktijk om een WHOA bij een kleine onderneming door te voeren.

Een onderwerp dat door ruim de helft van de gezamenlijke participanten spontaan naar voren werd gebracht, in het kader van algemene knelpunten, betrof de kosten van een WHOA-procedure

Als laatste: meerdere participanten hebben ook aangegeven dat het niet (vereenvoudigd en goedkoop) kunnen laten afvloeien van personeel, in het kader van een WHOA-procedure, uiteindelijk toch een knelpunt is. Niet alleen voor de procedure zelf maar ook omdat een WHOA hiermee ten opzichte van een reguliere doorstart een minder aantrekkelijke herstructureringsoptie is.

7. Conclusie

Doelstelling van dit onderzoek was een verkenning naar eerste ervaringen en inzichten. Het beeld dat eruit komt stemt evenwel positief en laat zien dat praktijkprofessionals, ondanks het feit dat het op bepaalde vlakken nog ‘pionieren’ is, de WHOA als een welkome en werkbare toevoeging

aan de Nederlandse herstructureringspraktijk beschouwen. Wel kan worden gesteld dat op bepaalde gebieden nog sprake is van enige ‘opstartproblemen’. Uitbreider, diepgaander onderzoek zal nodig zijn om meer zicht te krijgen in specifieke knelpunten. Denk hierbij bijvoorbeeld, maar niet uitsluitend, aan de onderlinge dynamiek tussen betrokken stakeholders, in het bijzonder de (invulling van de) rol van observator en de taakopvatting van rechters, waardevingsvraagstukken, en de aan het traject verbonden kosten. In die zin fungeert dit verkennende onderzoek ook als een aanzet voor discussie en voor formulering van nieuwe onderzoeksvragen. Reflectie op casuïstiek en jurisprudentie zal sowieso de komende jaren een vast onderdeel moeten zijn van het leerproces van alle praktijkprofessionals, evenals van beleidsmakers.¹⁶

Dit artikel is afgesloten op 30 maart 2023.

Over de auteurs

Prof. dr. J.A.A. (Jan) Adriaanse

Jan Adriaanse is verbonden aan de afdeling Bedrijfswetenschappen van de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Universiteit Leiden. Hij is daarnaast partner bij BFI, Amsterdam.

Dr. mr. M.J.R. (Marc) Broekema

Marc Broekema is verbonden aan de afdeling Bedrijfswetenschappen van de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Universiteit Leiden. Hij is daarnaast partner bij BFI, Amsterdam. Hij is ook Raad (plv.) in de Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam.

Mr. L.R. (Liliane) Bunk

Student-assistent bij de afdeling Bedrijfswetenschappen en is thans advocaat-stagiair bij Linklaters te Amsterdam.

Mr. dr. J.M.W. (Jessie) Pool

Jessie Pool is verbonden aan de afdeling Ondernemingsrecht van de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Universiteit Leiden.

16 Eind 2022 heeft het Wetenschappelijk Onderzoek- en Documentatiecentrum (WODC), onderdeel van het ministerie van Justitie en Veiligheid, aan een consortium van de Universiteit Leiden en de Rijksuniversiteit Groningen opdracht gegeven een evaluatieonderzoek uit te voeren naar de praktijk van WHOA, met als concreet doel een eerste indruk te geven van de ervaringen met en de realisatie van de doelen van de wet, en daarbij aandacht te besteden aan de toezeggingen die in de voorbereiding en behandeling van het wetsvoorstel door de minister voor Rechtsbescherming aan de Tweede Kamer zijn gedaan. Dit onderzoek wordt volgens plan in de loop van 2023 uitgevoerd en gepubliceerd.