

Blog in de blogreeks Herstructurering: Waar moet u op letten?

De positie van aandeelhouders in een WHOA-procedure

Datum: 27 februari 2024

Deze blog maakt onderdeel uit van de blogreeks 'Herstructureren: Waar moet u op letten?'.

Een onderneming in financiële moeilijkheden kan sinds 1 januari 2021 schulden herstructureren door middel van de Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA). Deze wet biedt de mogelijkheid om aan schuldeisers en aandeelhouders een (dwang)akkoord buiten faillissement aan te bieden. In deze blog wordt de positie en de invloed van de aandeelhouders in een WHOA-procedure besproken.

Wat is de WHOA-procedure?

Vóór de invoering van de WHOA was het alleen mogelijk om een onderhands akkoord (buiten faillissement) te arrangeren wanneer alle betrokken partijen hiermee akkoord gingen. Daardoor kon een akkoord door één schuldeiser of slechts een klein aantal schuldeisers worden geblokkeerd. Sinds de invoering van de WHOA is het mogelijk om alle schuldeisers en aandeelhouders aan een akkoord te binden zonder dat zij daar allemaal mee instemmen. Daarvoor moet ten minste één bepaalde groep schuldeisers of aandeelhouders instemmen met het akkoord en moet het akkoord door de rechter worden goedgekeurd ('gehomologeerd'). In het ['Stappenplan WHOA-procedure'](#) gaan wij verder in op wat er bij een WHOA-procedure komt kijken.

De positie van de aandeelhouders bij een WHOA

De homologatie van een WHOA-akkoord leidt ertoe dat het akkoord verbindend is voor alle bij het akkoord betrokken aandeelhouders van wie de rechten worden gewijzigd. Aandeelhouders van wie de rechten niet worden gewijzigd, hebben geen stemrecht. De rechten van aandeelhouders kunnen onder de WHOA onder meer worden gewijzigd door:

- Een aanpassing van het dividendrecht
- Een 'debt for equity swap', waarbij de vorderingen van schuldeisers worden omgezet in aandelen
- Een ontneming van het aandelenbelang

Voor het aanbieden van een akkoord en voor de uitgifte van aandelen als onderdeel van het akkoord is geen goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders vereist. Eventuele voorkeursrechten van aandeelhouders zijn in de WHOA-procedure niet van toepassing. Voor zover de uitvoering van het akkoord toestemming van de vergadering van aandeelhouders vereist, treedt het gehomologeerde akkoord voor het goedkeuringsbesluit in de plaats.

Aandeelhouders niet slechter af dan in faillissement

Een WHOA-procedure heeft als waarborg dat schuldeisers en aandeelhouders niet in een aanmerkelijk slechtere positie mogen komen dan in een faillissement. In een faillissement krijgen aandeelhouders zelden iets uitgekeerd, waardoor zij vaak bij een WHOA-akkoord niet slechter af zijn. De aanbieder van het akkoord zal de reorganisatiewaarde wel moeten verdelen onder de bij het akkoord betrokken schuldeisers en aandeelhouders. Dat betekent dat de reorganisatiewaarde wordt verdeeld overeenkomstig de wettelijke rangorde van schuldeisers (absolute priority rule). Gevolg daarvan is in veel gevallen dat er geen restwaarde overblijft voor de aandeelhouders. Eerder schreven wij een [Legal Update](#) over de *absolute priority rule*.

De invloed van aandeelhouders op de WHOA-procedure

Aandeelhouders hebben een aantal mogelijkheden om invloed uit te oefenen op de WHOA-procedure. Denk daarbij aan:

- Een verzoek indienen tot aanwijzing van een herstructureringsdeskundige. Dit kan een oplossing bieden wanneer aandeelhouders twijfels hebben over het bestuur of de aanpak van het WHOA-akkoord.
- Tegen het akkoord stemmen. In dit geval is het mogelijk om de rechtbank te verzoeken het akkoord af te wijzen.

Verder kan het voor aandeelhouders mogelijk zijn om aandelen te behouden als zij nieuw kapitaal inbrengen of als zij aantonen dat zij cruciaal zijn voor de onderneming – bijvoorbeeld omdat zij noodzakelijke kennis, expertise of een waardevol netwerk aan de onderneming ter beschikking stellen.

Afsluitende tip voor de praktijk

Bent u aandeelhouder van een onderneming die voornemens is haar schulden via de WHOA te herstructureren, zorg dan dat u in een zo vroeg mogelijk stadium actief betrokken raakt bij de onderhandelingen over het akkoord. Zo blijft u goed op de hoogte van eventuele ontwikkelingen die van invloed kunnen zijn op uw positie, kunt u mogelijke oplossingen bespreken en uw belangen proberen te beschermen. Wilt u meer weten over de WHOA-procedure of heeft u een vraag? Ons team Herstructurering & Insolventie heeft expertise en ervaring op het gebied van WHOA-procedures en kan u hierbij adviseren.

Deze blog is geschreven door Steef van den Boogert en is onderdeel van onze reeks 'Herstructureren: waar moet u op letten?' Heeft u vragen naar aanleiding van een van onze blogs over herstructureren, neemt u dan gerust contact met ons op. Wij zijn u graag van dienst.

Voor meer informatie:

Steef van den Boogert

+31 30 25 95 566

steefvandenboogert@vbk.nl