

## 'WHOA biedt kansen voor ondernemingen in zwaar weer'

11-10-2021 13:13



**Op 1 januari van dit jaar is de Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA) in werking getreden. Door deze wet kunnen levensvatbare bedrijven enerzijds een faillissement afwenden en anderzijds hun financiële problemen oplossen. BDO Accountants & Adviseurs heeft inmiddels de eerste ervaringen met deze nieuwe wet opgedaan. "De WHOA beoogt een domino-effect aan faillissementen te voorkomen."**

"Met de WHOA is het herstructureren van schulden voor ondernemingen nu echter aanzienlijk vergemakkelijkt"

Tot dit jaar was het herstructureren van ondernemingen zonder faillissement heel erg moeilijk. Altijd waren er wel een of enkele onwelwillende schuldeisers die een crediteurenakkoord blokkeerden, waardoor tot dit jaar een algehele schuldsanering zonder faillissement in de praktijk (nagenoeg) onmogelijk was.

Met de WHOA is het herstructureren van schulden voor ondernemingen nu echter aanzienlijk vergemakkelijkt. De WHOA biedt een raamwerk waarmee ondernemingen, die na een reorganisatie nog voldoende toekomstperspectief hebben, samen met de schuldeisers naar een gezamenlijke oplossing kunnen zoeken. "Over het algemeen kan dit in de minnelijke sfeer, met het wettelijk kader als leidraad en de gang naar de rechter als escalatiemogelijkheid en dat voor alle partijen", vertelt Victor Verstappen, Partner - bij BDO M&A. Samen met Edwin den Boer, Partner Business Restructuring en Rendementsoptimalisatie – bij BDO Advisory, heeft hij inmiddels ervaring opgedaan met meerdere cases onder toepassing van de WHOA.

“Vastgoedeigenaren kunnen op twee manieren met de WHOA in aanraking komen”, benadrukt hij. “Wanneer de verhuurder door teruglopende huurinkomsten financieel in de problemen komt of wanneer zijn huurder een te hoge schuldenlast heeft opgebouwd en zijn (huur-)schulden moet saneren. Daarnaast dienen verhuurders zich bewust te zijn van het feit dat ook huurcontracten kunnen worden aangepast onder de WHOA.”



## Schulden

Verstappen en Den Boer schetsen in het kort een WHOA-traject. Een onderneming komt in de problemen en weet uiteindelijk de exploitatie weer winstgevend te krijgen. De schulden kunnen dan echter te hoog zijn opgelopen en moeten dan worden gesaneerd. Allereerst wordt dan de liquidatiewaarde van het bedrijf bepaald. Verstappen: “Het gaat er om te bepalen hoe hoog de opbrengst van de failliete boedel voor een curator is.” De liquidatiewaarde wordt vervolgens over de schuldeisers ‘fictief verdeeld’ als ware er sprake van een faillissement. Doordat, door het herstelde rendement, de onderneming na sanering van de schulden weer een prima toekomstperspectief heeft, is de waarde van de onderneming (de zogenaamde reorganisatiewaarde) eigenlijk altijd hoger dan de liquidatiewaarde. En dat is de kern van de gedachte achter de WHOA.: bij toepassing van de WHOA krijgen de crediteuren altijd meer (of tenminste niet minder) uitgekeerd dan wanneer er sprake zou zijn van faillissement.”

“Een belangrijk uitgangspunt bij de WHOA is dat partijen er in de zogenaamde minnelijke fase er onderling uit moeten komen”

# VASTGOED JOURNAAL

Aangeschoven zijn ook Lodewijk Kolfshoten, Senior Manager M&A Debt Advisory & Financial Restructuring en Joost Daalmans, Senior Manager Real Estate Valuation Services. “We hebben alle expertise in huis om een dealteam te formeren dat ondernemers kan ondersteunen bij een WHOA-traject. Wij voeren stakeholdersmanagement, stellen de noodzakelijke financiële analyses op, bepalen de liquidatie- en de reorganisatiewaarde, spreken banken, belastingdienst en alle andere crediteuren. Maar we kijken ook naar welke financieringsstructuur nou past op het post-WHOA tijdperk. “En”, voegt Kolfshoten er in één adem aan toe, “we managen niet in de laatste plaats de ondernemer zelf.” Een belangrijk uitgangspunt bij de WHOA is dat partijen er in de zogenaamde minnelijke fase onderling uit moeten komen. Als de partijen er dan niet uitkomen, kan elke partij altijd besluiten een WHOA procedure onder rechterlijk toezicht te starten. “Uiteindelijk”, benadrukt Verstappen, “kan een rechter bij twee-derde meerderheid het WHOA akkoord homologeren, dus algemeen bindend verklaren, ook voor een eventueel tegenstribbelende minderheid.”



## Vastgoedproject

Den Boer heeft op dit moment de volgende case onder handen. “Een vastgoedproject waarbij door uiteenlopende omstandigheden de bouw was vertraagd.” Hierdoor kwam de opdrachtgever al snel in slecht weer. Dat kwam doordat veel contracten met huurders die zich in het gebouw zouden vestigen moesten worden ontbonden en opnieuw moesten worden afgesloten. Ook bleek de bouwsom hoger dan begroot en bleef daardoor ook nog eens deels onbetaald. Den Boer: “Toen is er een crediteurenovereenkomst gesloten waardoor de ondernemer de tijd zou krijgen om het geheel op de rit te krijgen.” Met een extra financiering is de

bouw vervolgens afgerond. Het gebouw was nog niet opgeleverd of corona brak uit. Omdat de ondernemer actief is in een coronagevoelige branche, werd zijn wereld aardig op de kop gezet. Er werd inmiddels weliswaar geld verdiend maar de schuldenberg was te hoog. Volgens Den Boer een mooi voorbeeld van een case waarbij juist bij faillissement iedereen “de bietenbrug” op zou gaan. “Terwijl er wel sprake was van een onderneming die geld verdient. Iedere grote schuldeiser had inmiddels vastgesteld dat er voldoende toekomstperspectief was, maar onvoldoende om de schuldenberg weg te werken. Dat is de aanleiding geweest om een WHOA traject op te starten. We proberen er nu met de crediteuren en banken uit te komen. Waar we op aansturen is het kwijten van de schulden en doorfinancieren door de banken. Er komen altijd veel emoties bij dit soort processen kijken en met onze inzet en de WHOA proberen we die eruit te halen en de ratio te laten prevaleren.”

## **Eigen schaduw**

“Bij schuldsaneringstrajecten kom je er alleen maar uit als alle partijen over hun eigen schaduw willen stappen”

Joost Daalmans knikt: “Bij schuldsaneringstrajecten kom je er alleen maar uit als alle partijen over hun eigen schaduw willen stappen. In de praktijk gebeurt het vaak dat partijen niet mee willen en zeggen ‘laat maar klappen’. Daar helpt de WHOA bij, omdat partijen kunnen worden gedwongen mee te bewegen.” Verstappen heeft een voorbeeld waarin de eigenaar van het vastgoed is geraakt omdat een huurder, in zwaar weer was geraakt. De desbetreffende onderneming had uiteindelijk te veel schulden opgebouwd. “Waaronder bij de verhuurder zelf, waarmee mijn klant overigens in onmin leefde. Bij elkaar had hij een huurschuld van enkele tonnen opgebouwd.” De desbetreffende huurder heeft stevig ingegrepen in zijn exploitatie. Zo is hij onder andere naar een nieuw pand verhuisd. Uiteindelijk kreeg hij zijn onderneming weer op de rit. Dus hij had voldoende continuïteitsperspectief maar droeg vanuit het verleden wel een flinke schuldenberg met zich mee. Met andere woorden, hij voldeed aan zijn lopende verplichtingen maar kon die schulden niet voldoende aflossen. “Uiteindelijk, hebben we de WHOA toegepast. Daardoor krijgt de oude verhuurder een klein percentage van zijn vordering. “Maar”, benadrukt Verstappen, “bij een faillissement had hij niets gekregen. Let wel: dit had ook kunnen gebeuren als mijn klant nog gewoon huurder was geweest bij de crediteur waarbij hij nu enkele tonnen heeft kunnen saneren. In dat geval was het heel goed mogelijk geweest dat mijn klant onder de WHOA ook het huurcontract had kunnen saneren. De boodschap is dan ook dat verhuurders hier scherp op moeten zijn. Want je hebt én het effect van een oplopende huurschuld én het kan zijn dat je als verhuurder door WHOA gedwongen wordt tot een lagere huursom als gevolg van van de marktconformiteitstoets.”



## Divers

“Die businesscases zijn heel divers”, zegt Daalmans op zijn beurt. “Je hebt de kant van de huurder en de kant van de verhuurder. De kracht van BDO is om met een diepgaande analyse de aanwezige belangen in een uitgewerkt advies voor onze opdrachtgever helder te maken en aan de betrokken partijen duidelijkheid te geven. Want die businesscase is niet alleen de cashflow van de huurstream die wordt beïnvloed en uiteindelijk een grote impact op de waardering van het vastgoed heeft. Maar vanuit verhuurdersperspectief kan het ook betekenen dat het uiteindelijk beter is om in de huurder te investeren en daarmee een doorstart van de huurder mogelijk te maken. Bijvoorbeeld; wanneer de exploitatie van de bedrijfsvoering wijzigt zal er vaak ook iets in de exploitatie van het vastgoed moeten gebeuren om dat mogelijk te maken. Het is een ingewikkeld samenspel van partijen waar wij als BDO als zijnde een spin in het web, de diverse aspecten bij elkaar kunnen brengen om naar ieders optimale tevredenheid alles draaiende te houden.”

## Informereren

Lodewijk Kolfshoten is het met zijn collega eens. “Wel is het goed dat wanneer je als verhuurder een huurvordering laat oplopen, om je te informeren over de financial performance van die huurder. Dan kun je namelijk pas inschatten of je vordering ooit nog terugbetaald gaat worden en kan je een betere inschatting maken of je mogelijk zo’n WHOA-traject kan worden ingezogen. Dat is niet zo heel veel anders dan met de oude situatie maar ik denk dat toch niet veel verhuurders hierbij stil staan.” Verstappen wil er in het verlengde nog wel wat aan toevoegen: “Vanaf 1 oktober 2022 gaat de aflossingsverplichting in van de belastingschulden die zijn opgebouwd op basis van de coronamaatregel Bijzonder uitstel belastingbetaling. Wanneer je als ondernemer nu al voorziet dat dit te zwaar zou kunnen worden, kun je het beste al voorbereidende

maatregelen treffen en wellicht je onderneming anders inrichten. En dan kan de WHOA daarvoor best een goed instrument blijken te zijn. En voor de verhuurders geldt dat hun huurders dit wellicht ook overwegen. Een gewaarschuwd mens telt voor twee.”

## **BDO Accountants & Adviseurs**

BDO Accountants & Adviseurs is een internationaal opererende onderneming op het gebied van accountancy, belastingadvies en consultancy en is qua omvang de vijfde partij, zowel in Nederland als wereldwijd. Met alle benodigde expertises onder één dak (denk daarbij aan Business Restructuring en Rendementsoptimalisatie, Business Valuation, Real Estate Valuation Services, Fiscaal advies, Insolventierecht en Debt Advisory) is BDO de partij voor de midmarket om herstructureringstrajecten door te voeren. BDO beschikt daarbij over een landelijk dekkend netwerk. BDO is de laatste jaren diverse malen onderscheiden op het gebied van klanttevredenheid en kwaliteit.

## **Over Joost Daalmans**



Joost Daalmans (1977) heeft ruim 12,5 jaar ervaring met vastgoed en nog specifiek met de waardering van vastgoed. Hij is te omschrijven als een analytische, betrokken en kwaliteitsgerichte vastgoedspecialist die de juiste vragen stelt. Na ervaring als Register Taxateur te hebben opgedaan bij DTZ Zadelhoff en later in de rol van Associate Director bij Cushman & Wakefield is hij in mei 2017 gestart bij BDO. Als Senior Manager vanuit het BDO-kantoor Amstelveen is Joost verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken in het Real Estate Valuation Services team, dat onderdeel uitmaakt van de belastingadviespraktijk.

## **Over Lodewijk Kolfschoten**



Lodewijk Kolfshoten is sinds 2013 in dienst bij BDO Mergers & Acquisitions – Debt Advisory & Financial Restructuring en financieringsexpert binnen de BDO Branchegroep Bouw & Vastgoed. Binnen BDO richt Lodewijk zich als Senior Manager op het begeleiden van zijn relaties bij herfinancieringen en het aantrekken van nieuwe financieringen. Hierbij blijkt zijn netwerk en marktkennis op het gebied van convenanten, zekerheden en pricing van grote invloed op het eindresultaat voor zijn relaties. Lodewijk heeft inmiddels diverse relaties mogen bijstaan bij het realiseren van omvangrijke complexe maatwerk financieringen voor hun onroerend goed in diverse sectoren.

## **Victor Verstappen**



Victor Verstappen (Partner Mergers & Acquisitions - Corporate Finance) is

een resultaatgerichte senior professional met meer dan 20 jaar ervaring in het optimaliseren van de financiering van MKB-bedrijven. Hij kan daarbij onder meer leunen op academische opleidingen Bedrijfseconomie en Nederlands Recht en postacademische opleidingen Control en Business Valuation. Zijn jarenlange ervaringen als ondernemer, zelfstandig interim manager Restructuring , Manager bij Rabobank Bijzonder Beheer en Senior Manager Business Restructuring bij BDO komen eveneens goed van pas bij zijn huidige functie waarin het in de kern altijd gaat om de ondernemer, diens ervaring, ambitie en risicohouding, zijn onderneming en de kredietwaardigheid.

## **Edwin den Boer**



Edwin den Boer (Partner Business - Restructuring en Rendementsoptimalisatie) is werkzaam bij BDO vanaf 1992. Zijn achtergrond is bedrijfseconomie en marketing en hij is register accountant. De laatste 20 jaar gespecialiseerd in strategische implementatie vraagstukken met name ook bij bedrijven in zwaar weer. Hij coacht ondernemers en managers in uitdagende processen, waarbij verandering vaak een belangrijk aspect is. Hij is medeverantwoordelijk voor de afdeling Management Consultants binnen BDO Advisory. Op verzoek van banken (bijzonder beheer) en op verzoek van ondernemers zelf helpt hij bij het opstellen en de realisatie van strategische ambities.