

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΑΝΑΔΙΟΡΓΑΝΩΣΗ ΥΠΟ ΤΟ ΦΩΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Του Chris Ιακωβίδη

Κατά τη διάρκεια ευμετάβλητων οικονομικών συνθηκών, θα υπάρχουν πάντοτε επιχειρήσεις που θα υποφέρουν από την ύφεση. Αυτό δεν δείχνει απαραίτητα ότι η στρατηγική της επιχείρησης είναι αποτυχημένη, αλλά μπορεί να οφείλεται σε παράγοντες που βρίσκονται εκτός του ελέγχου των διευθυντών. Εντούτοις, ο καθοριστικός παράγοντας στο μεσοδιάστημα και

Σ' αυτό το άρθρο, ο Chris Ιακωβίδης εξετάζει το σκεπτικό βάσει του οποίου το Ηνωμένο Βασίλειο υιοθέτησε το Νόμο περί Αφερεγγυότητας του 1986 («Insolvency Act»), όπως τροποποιήθηκε από τον Νόμο περί Επιχειρήσεων του 2002 («Enterprise Act») και πώς οι ΗΠΑ, μέσω της διαδικασίας του Κεφαλαίου 11 (Chapter 11), υιοθετούν την κουλτούρα της διάσωσης.

μακροπρόθεσμα είναι ο τρόπος με τον οποίο ρυθμίζεται η κατάσταση.

Η αναδιοργάνωση των αγορών θα μπορούσε να ταξινομηθεί σε αναδιοργάνωση φιλική προς τον πιστωτή, φιλική προς

τον χρεώστη ή σε μια ισορροπία μεταξύ των δύο.

Στην Άπω Ανατολή, η επιχειρησιακή κουλτούρα επικεντρώνεται στις στρατηγικές σχέσεις, σε μακροπρόθεσμες προοπτικές και στη μέριμνα για το συλλογικό καλό παρά στις ατομικές αναζητήσεις. Κατά συνέπεια, οι ασιατικές πρακτικές αναδιοργάνωσης επικεντρώνονται στη συνέχεια μιας επιχείρησης και στη σταθερή απασχόληση, παρά στην επιβολή των δικαιωμάτων των πιστωτών.

Αντίθετα, η επιχειρηματική κουλτούρα στην Ευρώπη και στη Λατινική Αμερική είναι

φιλική προς τους πιστωτές. Οι νομοθεσίες και η πρακτική που αφορούν την αναδιοργάνωση σε αυτές τις ηπείρους αντικατοπτρίζουν ένα πολιτισμό ο οποίος δίνει έμφαση ιστορικά στην προστασία των συμβατικών δικαιωμάτων και στη συντήρηση των κοινωνικών συμβάσεων μεταξύ των εργαζομένων και των εργοδοτών.

Μια τρίτη εναλλακτική λύση είναι το σύστημα αναδιοργάνωσης των ΗΠΑ, το οποίο προσπαθεί να ισορροπήσει τα συμφέροντα των πιστωτών και των χρεωστών τα οποία διαιρούν τα ασιατικά, ευρωπαϊκά, και λατινοαμερικάνικα συστήματα.

Σ' αυτό το άρθρο, ο Chris Ιακωβίδης εξετάζει το σκεπτικό βάσει του οποίου το Ηνωμένο Βασίλειο υιοθέτησε το Νόμο περί Αφερεγγυότητας του 1986 («Insolvency Act»), όπως τροποποιήθηκε από τον Νόμο περί Επιχειρήσεων του 2002 («Enterprise Act») και πώς οι ΗΠΑ, μέσω της διαδικασίας του Κεφαλαίου 11 (Chapter 11), υιοθετούν την κουλτούρα της διάσωσης, επιτρέποντας με τον τρόπο αυτό στους επαγγελματίες που ειδικεύονται στις αναδιοργανώσεις να αναδομήσουν, να αναδιοργανώσουν και να διασώσουν αφερέγγυες επιχειρήσεις, επιτρέποντας τους με αυτό τον τρόπο να συνεχίσουν να δραστηριοποιούνται στην αγορά, συχνά χωρίς χρέος.

Στην Κύπρο, το Κεφ. 113 της Κυπριακής νομοθεσίας αντανakλά τον αγγλικό νόμο περί Εταιρειών του 1948 όπως έχει συμπληρωθεί από τον Κανονισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης περί των διαδικασιών αφερεγγυότητας, μετά από την προσχώρηση της Κύπρου στην ΕΕ.

Αν και το νησί χρειάζεται σύγχρονη νομοθεσία για την αφερεγγυότητα, οι επαγγελματίες που εξειδικεύονται στις

διαδικασίες αναδιοργάνωσης και αναδιάρθρωσης μπορούν πάντοτε να εμπνευστούν από το αγγλικό και, γιατί όχι, άλλα καθεστώτα για καθοδήγηση κατά την προσπάθεια αναδιοργάνωσης και διάσωσης μιας επιχείρησης.

ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

Σε διάφορες δικαιοδοσίες που βασίζονται στο κοινοδίκαιο, η διαχείριση, ως νομική έννοια, αποτελεί μια διαδικασία η οποία βασίζεται στη νομοθεσία περί αφερεγγυότητας. Λειτουργεί ως μηχανισμός διάσωσης για αφερέγγυες επιχειρήσεις και τους επιτρέπει να συνεχίσουν τη διεξαγωγή των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων.

Στη νομοθεσία του Ηνωμένου Βασιλείου, το καθεστώς της διαχείρισης ρυθμίζεται από το Νόμο περί Αφερεγγυότητας του 1986 («NA»), όπως τροποποιήθηκε από το Νόμο περί Επιχειρήσεων του 2002 («NE»). Ένας διαχειριστής μπορεί να διοριστεί χωρίς υποβολή αίτησης ενώπιον του δικαστηρίου από τον κάτοχο μιας κυμαινόμενης επιβάρυνσης (η οποία δημιουργήθηκε μετά από το Σεπτέμβριο του 2003), ή από την εταιρεία ή από τους διευθυντές της ή ακόμα και από τους πιστωτές, γεγονός λιγότερο συνηθισμένο. Άλλοι πιστωτές πρέπει να υποβάλουν αίτηση στο δικαστήριο για το διορισμό διαχειριστή.

Ο διαχειριστής λειτουργεί ως αξιωματούχος διορισμένος από το δικαστήριο αλλά και ως αντιπρόσωπος της εταιρείας. Δεν έχει προσωπική ευθύνη για οποιεσδήποτε συμβάσεις που συνάπτει εκ μέρους της εταιρείας. Έχει την εξουσία να πράττει οτιδήποτε το οποίο είναι αναγκαίο ή πρόσφορο για τη διαχείριση των υποθέσεων, των εργασιών και την παρουσία της εταιρείας.

Ένας διαχειριστής οφείλει συνεχώς να ενεργεί προς το συμφέρον όλων των πιστωτών και να προσπαθεί να διασώσει την εταιρεία.

Η διαχείριση είναι ανάλογη με τη διαδικασία κάτω από το «Κεφάλαιο 11» στις Ηνωμένες Πολιτείες, αν και υπάρχουν ορισμένες βασικές διαφορές, που πηγάζουν κυρίως από το γεγονός ότι ο αγγλικός νόμος δεν περιλαμβάνει την έννοια του Χρεώστη σε κατοχή (Debtor in possession). Κατά συνέπεια, κατά τη διάρκεια της περιόδου αναδιοργάνωσης, ο διαχειριστής διευθύνει συνήθως την εταιρεία παρά οι διευθυντές της, και οποιεσδήποτε επιπρόσθετες απαιτήσεις ρευστότητας θα πρέπει ως αποτέλεσμα να καλυφθούν από τα κεφάλαια που παρέχουν οι υφιστάμενοι πιστωτές.

“ Ο διαχειριστής λειτουργεί ως αξιωματούχος διορισμένος από το δικαστήριο αλλά και ως αντιπρόσωπος της εταιρείας. Δεν έχει προσωπική ευθύνη για οποιεσδήποτε συμβάσεις που συνάπτει εκ μέρους της εταιρείας. ”

Το νέο καθεστώς διαχείρισης, το οποίο εισάχθηκε από το ΝΕ του 2002, αντικαθιστά την προηγούμενη κατάσταση, όπου η διαχείριση των πτωχεύσεων (administrative receivership) ήταν διαθέσιμη ως εναλλακτική λύση στη διαχείριση η οποία, ως καθεστώς αφερεγγυότητας, επικεντρωνόταν παραδοσιακά στη διάσωση. Αυτό το καθεστώς επέτρεπε στον κάτοχο μιας κυμαινόμενης επιβάρυνσης να διορίσει ένα παραλήπτη για να εκποιήσει περιουσία προς όφελος του όπως επίσης και για να εμποδίσει ένα Διάταγμα Διαχείρισης (Administration Order) που ζητούσε ένας οφειλέτης. Αυτό θεωρείτο ότι παραήταν ευνοϊκό για τον κάτοχο κυμαινόμενης επιβάρυνσης, εις βάρος άλλων πιστωτών.

Πριν από το διορισμό ενός διαχειριστή από την εταιρεία ή τους διευθυντές της, πρέπει να επιδοθεί μια ειδοποίηση πέντε ημερών στον κάτοχο μιας κυμαινόμενης επιβάρυνσης. Η ιδέα είναι να επιτραπεί στους εξασφαλισμένους πιστωτές, εάν το επιθυμούν, να διορίσουν έναν διαχειριστή της επιλογής τους, σε αντιδιαστολή με αυτήν που ορίζεται από τους διευθυντές. Μετά από την έκδοση μιας τέτοιας ειδοποίησης, δεν μπορεί να ληφθεί οποιαδήποτε εχθρική δράση εναντίον της εταιρείας χωρίς την άδεια του Δικαστηρίου.

ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΟΛΙΤΕΙΕΣ

Η Πτώχευση κάτω από το Κεφάλαιο 11 παρέχει σε ένα χρεώστη, ο οποίος έχει κατοχή περιουσίας (debtor in possession), διάφορους μηχανισμούς για να αναδομήσει την επιχείρησή του.

Ένας χρεώστης ο οποίος έχει κατοχή μπορεί να αποκτήσει χρηματοδότηση και δάνεια με ευνοϊκούς όρους δίνοντας στους νέους δανειστές πρώτη προτεραιότητα στα έσοδα της επιχείρησης. Το δικαστήριο μπορεί επίσης να επιτρέψει στο χρεώστη, ο οποίος έχει κατοχή, να απορρίψει και να ακυρώσει συμφωνίες. Οι χρεώστες προστατεύονται επίσης από άλλες διαδικασίες ενώπιον του Δικαστηρίου ενάντια στην εταιρεία μέσω της επιβολής μιας αυτόματης αναστολής.

Καθόσον η αυτόματη αναστολή είναι σε ισχύ, αναστέλλονται οι πλείστες διαδικασίες που δυνατόν να εκκρεμούν ενώπιον του Δικαστηρίου εναντίον του χρεώστη ή διακόπτονται έως ότου το Δικαστήριο που επιδικάζει την πτώχευση να εκδώσει απόφαση. Εάν τα επιχειρησιακά χρέη υπερβαίνουν τα περιουσιακά στοιχεία, η αναδόμηση μέσω πτώχευσης οδηγεί τους ιδιοκτήτες της εταιρείας να χάσουν τα πάντα. Τα δικαιώματα και τα συμφέροντα των ιδιοκτητών τερματίζονται και οι πιστωτές της εταιρείας παραλαμβάνουν την ιδιοκτησία της πρόσφατα αναδιοργανωμένης εταιρείας.

Όλοι οι πιστωτές έχουν δικαίωμα να ακουστούν από το Δικαστήριο. Το Δικαστήριο είναι το τελικά αρμόδιο για να καθορίσει κατά πόσον το προτεινόμενο σχέδιο αναδιοργάνωσης συμμορφώνεται με τη νομοθεσία περί πτώχευσης.

Η διαδικασία κάτω από το Κεφάλαιο 11 αποτελεί διαδικασία αναδιοργάνωσης, σε αντίθεση με τη διαδικασία εκκαθάρισης. Σε μια διαδικασία πτώχευσης κάτω από το Κεφάλαιο 11, οι χρεώστες δυνατόν να «εμφανιστούν» μέσα σε μερικούς μήνες ή μετά από αρκετά χρόνια, ανάλογα με το μέγεθος και την πολυπλοκότητα της πτώχευσης. Ο Κώδικας Πτώχευσης πραγματοποιεί αυτό τον στόχο μέσω της

χρήσης ενός σχεδίου πτώχευσης. Με μερικές εξαιρέσεις, το σχέδιο μπορεί να προταθεί από οποιοδήποτε μέρος το οποίο έχει συμφέρον. Οι ενδιαφερόμενοι πιστωτές ψηφίζουν έπειτα ένα σχέδιο. Μόλις επιβεβαιωθεί, το σχέδιο μετατρέπεται σε δεσμευτικό και προσδιορίζει τον τρόπο με τον οποίο τα κέρδη θα τύχουν διαχείρισης όπως και τον τρόπο που θα διεξάγονται οι επιχειρήσεις της εταιρείας καθ' όλη τη διάρκεια του σχεδίου.

Οι χρεώστες κάτω από το διαδικασία του Κεφαλαίου 11 έχουν το αποκλειστικό δικαίωμα να προτείνουν ένα σχέδιο αναδιοργάνωσης για μια χρονική περίοδο (στις πλείστες περιπτώσεις για 120 ημέρες). Μετά από την παρέλευση του χρόνου αυτού, οι πιστωτές μπορούν επίσης να προτείνουν σχέδια. Τα σχέδια πρέπει να ικανοποιήσουν διάφορα κριτήρια προκειμένου «να επιβεβαιωθούν» από το δικαστήριο πτώχευσης.

Μεταξύ άλλων, οι πιστωτές πρέπει να ψηφίσουν για έγκριση το σχέδιο της αναδιοργάνωσης. Εάν ένα σχέδιο δεν μπορεί να επιβεβαιωθεί, το Δικαστήριο μπορεί να μετατρέψει την υπόθεση σε διαδικασία εκκαθάρισης στο πλαίσιο του Κεφαλαίου 7. Εναλλακτικά, εάν είναι προς το συμφέρον των πιστωτών και της περιουσίας (estate), η υπόθεση δυνατόν να αποσυρθεί και ως αποτέλεσμα να επαναφερθεί το status quo που υπήρχε πριν από την πτώχευση.

Όπως και με άλλες μορφές πτώχευσης, οι αιτήσεις που υποβάλλονται στο πλαίσιο της διαδικασίας κάτω από το Κεφάλαιο 11 ζητούν την αυτόματη αναστολή. Η αυτόματη αναστολή απαιτεί από όλους τους πιστωτές να πάψουν τις προσπάθειες συλλογής, και ακυρώνει οποιαδήποτε διαδικασία συλλογής χρέους, η οποία υποβλήθηκε μετά από την πιο πάνω αίτηση.

ΚΥΠΡΟΣ

Η Κυπριακή νομοθεσία ευνοεί τον πιστωτή και, παρά το γεγονός ότι η νομοθεσία παρέχει μηχανισμούς διάσωσης, η κουλτούρα της διάσωσης βρίσκεται σε εμβρυικό στάδιο.

Εντούτοις, αυτό δεν αποτρέπει έναν εμπειρογνώμονα σε θέματα αναδιοργάνωσης από το να αναδομήσει πλήρως τις υποθέσεις μιας εταιρείας υιοθετώντας ένα συνδυασμό συσσώρευσης των περιουσιακών στοιχείων μέσω θυγατρικών εταιρειών, μετατροπής των χρεών σε μετοχικά κεφάλαια και συμβιβασμού των στοιχείων του παθητικού μέσω εταιρικών εθελοντικών διακανονισμών.

Δεν υπάρχει οτιδήποτε, που να αποτρέπει τους επαγγελματίες στον τομέα των αναδιοργανώσεων από το να απευθυνθούν στα πρότυπα της Αγγλίας και της Αμερικής για καθοδήγηση, όταν αναδιοργανώνουν τις επιχειρήσεις μιας εταιρείας, τα περιουσιακά της στοιχεία και τα στοιχεία του παθητικού της.

Πιστεύω πως όλοι οι επαγγελματίες γνωρίζουν από εμπειρία ότι οι αφερέγγυες εκκαθαρίσεις οδηγούν σχεδόν πάντοτε σε μια κατάσταση όπου δεν καταβάλλεται κανένα μέρος στους ακόλυπτους πιστωτές. Συνεπώς, πιστεύω ότι τόσο οι επαγγελματικοί σύμβουλοι όσο και οι διευθυντές θα συμφωνούσαν μαζί μου ότι είναι αναγκαίο να βρεθούν τρόποι για να διασωθούν εταιρείες παρά να αφήνονται στη μοίρα των πιστωτών τους που είναι αρκετά συχνά επιθετικοί και σκληροί.

Μπορεί το Κεφ. 113 να είναι παλιό και απαρχαιωμένο αλλά ο μηχανισμός για τις αναδιοργανώσεις βρίσκεται στο εδάφιο 198. Αν και χρειάζεται να εκσυγχρονιστεί, αυτό το άρθρο είναι αρκετά ευρύ ώστε να επιτρέψει σε έναν εμπειρογνώμονα στον τομέα των αναδιοργανώσεων να ετοιμάσει μια εθελοντική εταιρική διαδικασία (Corporate Voluntary Arrangement, "CVA") που θα γίνει αποδεκτή όχι μόνο από τους εξασφαλισμένους πιστωτές αλλά και από τους προνομιακούς και ακόλυπτους πιστωτές.

Ο κύριος στόχος μιας εθελοντικής ρύθμισης είναι η τοποθέτηση των πιστωτών σε μια ευνοϊκότερη θέση από αυτήν στην οποία θα ήταν σε περίπτωση που η εταιρεία υπόκειται

σε εκκαθάριση. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι μια πρόταση για CVA γίνεται προς την εταιρεία και όχι από αυτήν.

Μια πρόταση δεν μπορεί να εγκριθεί εάν περιέχει μια διάταξη που επηρεάζει τα δικαιώματα ενός εξασφαλισμένου πιστωτή για διασφάλιση ή που να επηρεάζει το δικαίωμα, μεταξύ άλλων, οποιουδήποτε προνομιακού πιστωτή να πληρωθεί με προτεραιότητα όσον αφορά μη προνομιακές αξιώσεις ή για να λάβει μικρότερο ποσό σε σύγκριση με άλλους προνομιακούς πιστωτές.

Δεν θα πρέπει να ξεχνούμε ότι οι κάτοχοι της εξασφάλισης, συνήθως οι τράπεζες, έχουν το δικαίωμα διορισμού παραλήπτη - διαχειριστή

, έτσι προτού αρχίσουν οποιαδήποτε σχέδια διάσωσης, αυτά θα πρέπει να συζητούνται με κάθε λεπτομέρεια με τους εξασφαλισμένους πιστωτές διάσωσης και να λαμβάνεται υπόψη η γνώμη τους.

“οι επαγγελματικοί σύμβουλοι όσο και οι διευθυντές θα συμφωνούσαν μαζί μου ότι είναι αναγκαίο να βρεθούν τρόποι για να διασωθούν εταιρείες παρά να αφήνονται στη μοίρα των πιστωτών τους που είναι αρκετά συχνά επιθετικοί και σκληροί..”

Έχοντας όλα αυτά υπόψη, πιστεύω ότι ένας εμπειρογνώμονας σε θέματα αναδιοργάνωσης μπορεί να αποτελέσει αρχιτέκτονα δυναμικών σχεδίων διαχείρισης ώστε να σωθούν δημόσιες και ιδιωτικές εταιρείες από την κατάρρευση. Με βάση την εμπειρία μου, η εξαρχής παροχή στους πιστωτές των σχετικών πληροφοριών όσον αφορά την οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας είναι υψίστης σημασίας για την επιτυχία οποιουδήποτε σχεδίου αναδιοργάνωσης.