

HERO 2023 / B-031

Rederij Vroon: mooi staaltje grensoverschrijdend herstructureren

Daniël Schuilwerve

Internationale Rederij Vroon heeft op dezelfde dag in zowel Nederland als Engeland met succes herstructureringsplannen gehomologeerd gekregen. Sterker nog, tussen het Nederlandse vonnis en het Engelse vonnis zou ongeveer slechts één uur hebben gezeten. Ondanks dat de uitspraken op het moment van schrijven van deze blog (nog) niet gepubliceerd zijn, kan aan de hand van nieuwsbronnen de totstandkoming van de akkoorden op hoofdlijnen worden geschetst.

Vanwege de Brexit wordt de Nederlandse WHOA-procedure niet automatisch in het Verenigd Koninkrijk erkend. Derhalve wordt naar Engels recht teruggevallen op de zogeheten 'Gibbs Rule' uit 1890 (*Antony Gibbs & Sons v La Société Industrielle et Commerciale des Métaux (1890) LR 25 QBD 399*). Deze regel houdt in dat buitenlandse uitspraken waarin de rechten van Engelse crediteuren worden gewijzigd voor deze crediteuren geen effect sorteren tenzij zij zich in de desbetreffende buitenlandse procedure hebben gemeld. De 'Gibbs Rule' is in december 2018 door de Engelse *Court of Appeal* bevestigd (*Bakhshiyeva v Sberbank of Russia [2018] EWCA Civ 2802*).

Als gevolg van deze regel zullen Engelse crediteuren die tegen het akkoord van een Nederlandse schuldenaar zijn, zich niet in een Nederlandse WHOA-procedure mengen. Immers, door zich in de procedure te mengen, zullen zij de procedure erkennen en lopen ze het risico aan de uitspraak gebonden te zijn. Vanwege de Gibbs Rule, zal bij de contentieuze herstructurering van een Nederlandse schuldenaar met Engelse crediteuren meestal ook in Engeland een akkoordprocedure geëntameerd moeten worden.

Uit een [artikel](#) in het FD van 19 januari jl. volgt dat Vroon de afgelopen zeven jaar met ruim dertig banken onderhandelde om haar schulden te saneren. Uit datzelfde artikel blijkt dat het Vroon zou zijn gelukt om met de banken tot een akkoord te komen.

Het concern, alsmede de vloot en de bankschuld van circa € 800 miljoen zou gesplitst worden. Het 'nieuwe' Vroon zou in het maritiem vervoer actief blijven met ongeveer 60 schepen en een bankschuld van (slechts) € 300 miljoen. Het 'oude' Vroon zou – als een soort 'Bad Bank' – met het restant van de schulden en veertig schepen 'achterblijven'. Deze veertig schepen zouden ten behoeve van de crediteuren (en de aandeelhouders) van de groep verkocht worden.

Volgens het [artikel](#) van Teofilov in *Global Restructuring Review* (hierna: 'GRR') van 26 mei 2023 waren Vroon Group B.V. en haar dochtermaatschappij Lamo Holding B.V. in november 2022 een WHOA-traject begonnen om de herstructureringsplannen te effectueren.

Belangrijk onderdeel van de plannen was dat de aandelen van Vroon Group B.V. in een STAK zouden worden ondergebracht. De aandeelhouders zouden voor 4,91% van het geplaatst kapitaal certificaten krijgen. Het restant van de certificaten was voor crediteuren bestemd. Vermoedelijk zou een aanmerkelijk deel van de opbrengst van de te verkopen schepen via de STAK lopen en zodoende aan de certificaathouders toekomen. Het gevolg van deze constructie is evenwel dat het 'economisch' belang van de aandeelhouders aanzienlijk zou

verwateren en ook hun zeggenschapsrechten verloren zouden gaan.

Omdat een kleine minderheid van de Engelse financiers de voorgenomen herstructurering niet steunden (zo volgt uit het GRR-artikel), was Vroon vanwege de Gibbs Rule vermoedelijk genoodzaakt om tevens van de Scheme of Arrangement (hierna: de 'scheme') gebruik te maken.

Ondanks dat het overgrote deel van de crediteuren de herstructurering steunden, verzetten de aandeelhouders van Vroon Group B.V. zich in beide procedures met hand en tand tegen de plannen van Vroon. De aandeelhouders stelden zich - gesterkt door een rapport van Alvarez & Marsal - op het standpunt dat in het geval van een gecontroleerde afbouw van de activiteiten (*orderly wind-down*) substantieel meer waarde zou worden behouden dan bij het voorliggende plan.

Aangezien de scheme (anders dan de WHOA) enkel door Lamo Holding B.V. werd geïnitieerd, lijkt de ontvankelijkheid van de aandeelhouders van Vroon Group B.V. bij de *English High Court* voorwerp van geschil te zijn geweest. Temeer nu de aandeelhouders ook in de WHOA-procedure verschenen en in Nederland verweer hebben gevoerd tegen het akkoord. Zo betoogden Lamo Holding B.V. en de voorstemmende *Lenders* dat het lot van de aandeelhouders een kwestie voor de Nederlandse rechter was en niet tevens voor de Engelse rechter.

Daarnaast werd, wederom volgens het GRR-artikel, door de aandeelhouders beweerd dat het 'Armageddon scenario' - het scenario dat volgens Vroon zou volgen indien de akkoorden niet zouden slagen - zich niet zou voltrekken omdat het voor de zekerheidsgerechtigden te duur zou zijn om 'offshore' verhaalsacties te ondernemen. De advocaten van Lamo Holding B.V. hebben deze stelling weerlegd opdat het Nederlandse NIBC reeds in november 2022 schepen van Vroon had tegengehouden in een poging om Vroon tot een schikking te dwingen.

Bovendien benadrukten de advocaten van Lamo Holding B.V. dat het de taak was van de rechter om de redelijkheid van het voorliggende akkoord te toetsen en niet om te onderzoeken of mogelijk er een beter akkoord aangeboden had kunnen worden.

Uiteindelijk heeft Mr. Justice Leech op 26 mei jl., ongeveer een uur nadat het WHOA-akkoord werd gehomologeerd, ook de scheme gesanctioneerd. Ondanks dat de timing een kwestie van toeval lijkt te zijn - de WHOA-uitspraak stond immers voor 30 mei jl. en de Engelse zitting liep twee dagen uit - getuigen de parallelle akkoorden van een mooi staaltje grensoverschrijdend herstructureren. Temeer nu de scheme ook in Singapore voor erkenning zal worden voorgedragen.

Hopelijk worden de uitspraken spoedig openbaar gemaakt zodat we meer te weten komen over de inhoud van deze interessante zaak.