

# De curator in de spagaat: tussen Nederlandse taakuitoefening en het belang van een internationale herstructurering

Interview met curatoren Marcel Groenewegen (PTIF) en Jasper Berkenbosch (Oi Coop) over de voorlopige surseances en faillissementen van de financieringsmaatschappijen van Oi Telecom

Tvl 2020/9

**Auteurs bespreken het interview dat zij hebben gehouden met curatoren en bewindvoerders van Oi Coop en PTIF in het kader van de herstructurering van het Braziliaanse concern Oi Telecom. Aan de orde komt onder meer de erkenning van internationale herstructureringsprocedures.**

De herstructurering van het Braziliaanse concern Oi Telecom is de grootste herstructurering in de geschiedenis van Latijns-Amerika.<sup>2</sup> Twee in Nederland gevestigde financieringsvennootschappen van Oi Telecom, Portugal Telecom International Finance B.V. (“PTIF”) en Oi Brasil Coöperatief U.A. (“Oi Coop”), werden ook bij deze Braziliaanse herstructurering betrokken. Kort na de geopende herstructureringsprocedure in Brazilië werd tevens aan beide financieringsvennootschappen door de Nederlandse rechter surseance van betaling verleend. Aan het roer van de surseances stonden Groenewegen en Berkenbosch, tezamen met de besturen van PTIF en Oi Coop. In de daaropvolgende faillissementen werden zij ook als curatoren aangesteld.<sup>3</sup> Groenewegen en Berkenbosch hadden zowel rekening te houden met hun taakuitoefening op grond van de Faillissementswet als met de eigenaardigheden van de internationale herstructureringsprocedure. Dat verliep niet zonder slag of stoot. In dit kader spraken wij met Groenewegen en Berkenbosch over (de periode voorafgaand aan) de faillissementen van PTIF en Oi Coop.<sup>4</sup>

## 1. Oi Telecom

Het Braziliaanse concern Oi Telecom is één van de grootste telecomaandieners in Zuid-Amerika. Het concern biedt werkgelegenheid aan ongeveer 138.000 personen en heeft afgerond 60 miljoen klanten aan wie telecomdiensten worden aangeboden. Onder de groepsvennootschappen van Oi Telecom bevinden zich ook de twee Nederlandse vennootschappen PTIF en Oi Coop. De financiering van het concern verloopt grotendeels via deze twee Nederlandse dochtervennootschappen door de uitgifte van obligaties. Deze vennootschappen hebben anders dan het uitgeven, administreren, betalen van rente en terugbetalen van obligaties geen eigen bedrijfsactiviteiten.

PTIF werd in 1998 opgericht als financieringsvennootschap van een Portugese telecomprovider. Medio 2014 nam Oi Telecom PTIF over. Dat verklaart ook waarom Oi Telecom - in tegenstelling tot de meeste concerns - niet over één, maar twee financieringsvennootschappen beschikt. PTIF had als doel om financiering aan te trekken door middel van obligatieleningen. De meeste obligatiehouders van PTIF waren, vanwege de Portugese origine van PTIF, Europese investeerders. Die investeerders maakten bij de overname van PTIF door Oi Telecom evenwel geen gebruik van de aan hen aangeboden *opt-out* regeling; op dat moment konden de obligatiehouders kiezen of zij hun geld terugwensten of hun investering wilden doorzetten, maar dan binnen het concern. PTIF leende namelijk de aangetrokken bedragen binnen het concern door via Oi Coop (de andere financieringsvehikel, zie de volgende alinea). De obligatiehouders van PTIF werden dus (indirect) schuldeisers van het concern. Oi S.A. had voor de door PTIF uitgegeven obligaties wel garanties verstrekt. In juni 2016 had PTIF voor een totaalbedrag van € 3,9 miljard aan obligaties uitstaan. Op grond van een kredietovereenkomst had PTIF van dit totaal uitstaande bedrag net daarvoor € 3,8 miljard doorgeleend aan Oi Coop. Die vordering van € 3,8 miljard op Oi Coop was het belangrijkste actief van PTIF; het behoeft dan ook weinig toelichting dat de financiële positie van Oi Coop van groot belang was voor PTIF als schuldeiser.

Oi Coop is de tweede Nederlandse financieringsvennootschap van Oi Telecom. Oi Coop is in 2011 opgericht. Ook Oi Coop trok voornamelijk financiering aan door de uitgifte van beursgenoteerde obligaties. In juni 2016 had Oi Coop

1 Gelieve dit artikel aan te halen als: J.H. Overduin & J.M.W. Pool, ‘De curator in de spagaat: tussen Nederlandse taakuitoefening en het belang van een internationale herstructurering. Interview met curatoren Marcel Groenewegen (PTIF) en Jasper Berkenbosch (Oi Coop) over de voorlopige surseances en faillissementen van de financieringsmaatschappijen van Oi Telecom’, *Tvl* 2020/9. Eline Overduin is advocaat bij Wijn & Stael Advocaten N.V. te Utrecht. Jessie Pool is als PhD-Fellow verbonden aan de afdeling ondernemingsrecht van de Universiteit Leiden.

2 Zie R.J. Cooper, F.L. Cestero & J.W. Mosier, ‘Oi S.A.: The Saga of Latin America’s Largest Private Sector In-court Restructuring’, *Emerging Markets Restructuring Journal* 2018/6, p. 209.

3 Marcel Groenewegen is advocaat bij CMS. Groenewegen werd aangesteld als bewindvoerder en later benoemd tot curator van PTIF. Jasper Berkenbosch is advocaat bij Jones Day. Berkenbosch werd aangesteld als bewindvoerder en vervolgens benoemd tot curator van Oi Coop.

4 Curatoren zijn van mening dat zij de door rechtbank, hof en Hoge Raad opgelegde geheimhoudingsverplichting van artikel 29 Rv in acht hebben genomen. Auteurs beschikken dus niet over bijzondere kennis omtrent hetgeen op de zittingen is behandeld, anders dan hetgeen uit de openbare stukken blijkt.

zelf voor € 1,9 miljard aan obligaties uitstaan. Oi Coop leende daarnaast de gelden die zij ontving uit hoofde van de kredietovereenkomst met PTIF op haar beurt weer door aan de moeder vennootschap Oi S.A. en aan de operationele vennootschap Oi Movél S.A., waar de mobiele telecomactiviteiten plaatsvonden.

## 2. De Braziliaanse Recuperação Judicial

Oi S.A. - de moeder vennootschap van PTIF en Oi Coop voor wiens schulden ze ook garant stond - raakte echter in de financiële problemen. Daarom probeerde Oi S.A. vanaf 2015 een regeling te treffen met haar schuldeisers en die van haar groepsvennootschappen. Overeenstemming met de schuldeisers bleek in het voorjaar van 2016 evenwel een illusie te zijn. Dat had niet alleen financiële consequenties voor Oi S.A., maar ook voor de Nederlandse financieringsvennootschappen die nagenoeg alleen maar schulden hadden aan (Europese) obligatiehouders. Medio juli 2016 zou PTIF namelijk een groot deel van haar aflossingsverplichtingen onder de uitstaande obligaties moeten nakomen. Aan die aflossingsverplichtingen kon zij echter niet voldoen. Daarom besloten PTIF en Oi Coop, tezamen met Oi S.A. en nog vier andere vennootschappen van het concern, om te vragen om de opening van een gerechtelijke (geconsolideerde) herstructureringsprocedure in Brazilië, de Recuperação Judicial ("RJ-procedure").

Naar Braziliaans recht konden ook de Nederlandse entiteiten van het concern participeren in de Braziliaanse herstructureringsprocedure. PTIF en Oi Coop waren immers slechts financieringsvehikels die grotendeels door Oi S.A. vanuit Rio de Janeiro werden aangestuurd. Bovendien was de gedachte dat één centraal herstructureringsproces onder het regime van één toepasselijk (Braziliaans) insolventierecht de grootste kans van slagen zou hebben. Daarom werden op 29 juni 2016 de verzoeken van PTIF en Oi Coop (alsmede de verzoeken van de andere vennootschappen van het concern) voor een geconsolideerde herstructureringsprocedure door de Braziliaanse rechter ingewilligd.

De RJ-procedure lijkt op de Amerikaanse *Chapter 11* procedure. In beide procedures geldt het uitgangspunt van *debtor in possession*; de schuldenaar zelf blijft volledig zelfstandig bevoegd. De schuldenaar zet zelf het beleid uit voor wat betreft het beheer en de beschikking over de boedel (en de onderneming). De schuldenaar heeft in beginsel geen medewerking van de bewindvoerder nodig. De bewindvoerder blijft vooral op de achtergrond als adviseur en toezichthouder in opdracht van de rechtbank. Het kenmerkende verschil met de Nederlandse surseance van betaling is dat de schuldenaar in een Nederlandse surseance (in tegenstelling tot deze twee buitenlandse insolventieprocedures) de medewerking van de bewindvoerder nodig heeft voor een daad van beheer of beschikking aangaande de boedel.

Het doel van de RJ-procedure was om de schulden van het concern Oi Telecom *going concern* en geconsolideerd te

herstructureren door middel van het aanbieden van een akkoord ("Ontwerp-RJ-akkoord"). Op die manier zou liquidatie van het concern moeten worden voorkomen.<sup>5</sup> In dat kader werd op 5 september 2016 een gezamenlijk Ontwerp-RJ-akkoord aangeboden door de vennootschappen van het concern die de herstructureringsprocedure op geconsolideerde basis hadden aangevraagd. Dit betekende dat consolidatie als uitgangspunt diende voor de herstructureringsprocedure en het akkoord.

Het uitgangspunt van een geconsolideerde herstructureringsprocedure was evenwel minder evident voor Groenewegen en Berkenbosch alsmede voor de obligatiehouders. Aan de geconsolideerde afwikkeling kleefde volgens Groenewegen en Berkenbosch een aantal nadelen. Ten eerste menen zij dat bij de geconsolideerde afwikkeling onduidelijk was hoe de *intercompany*vorderingen zich tot elkaar verhielden en welke uitkering de obligatiehouders dientengevolge konden verwachten. Groenewegen en Berkenbosch bleven in dat verband verstoken van informatie over de positie per entiteit. Als gevolg hiervan stellen Groenewegen en Berkenbosch zich op het standpunt dat onvoldoende rekening is gehouden met de posities van de individuele vennootschappen. Volgens Groenewegen en Berkenbosch zou een geconsolideerde afwikkeling namelijk weleens minder positief kunnen zijn voor de Nederlandse vennootschappen dan een afwikkeling op grond van een *entity-by-entity* benadering. Ten tweede stond het Braziliaanse recht volgens Groenewegen en Berkenbosch in de weg aan de uitoefening van stemrecht voor onderlinge vorderingen van groepsentiteiten. Groenewegen en Berkenbosch menen dat zij op deze manier zo goed als buitenspel werden gezet. Het actief van Oi Coop bestond namelijk nagenoeg volledig uit *intercompany*vorderingen op Oi S.A. en Oi Movél. Ook het actief van PTIF bestond zo goed als volledig uit een *intercompany*vordering op Oi Coop. Ten derde werd volgens Groenewegen en Berkenbosch ook nog eens afstand gedaan van de onderlinge vorderingen van groepsvennootschappen, zonder dat zij daar - volgens Braziliaans recht - een stokje voor konden steken. Uit het later aangepaste Ontwerp-RJ-akkoord bleek definitief dat voor de vorderingen van groepsentiteiten ook geen vergoeding zou worden aangeboden.<sup>6</sup> De geconsolideerde herstructureringsaanpak had dus volgens Groenewegen en Berkenbosch tot gevolg dat voor de *intercompany*vorderingen van Oi Coop ter waarde van € 5,6 miljard en van PTIF ter waarde van € 3,8 miljard geen uitzicht zou bestaan op enige vergoeding waardoor de obligatiehouders uiteindelijk zouden worden benadeeld.

Het is overigens in Brazilië niet zo dat een RJ-procedure per definitie een geconsolideerde procedure is. In beginsel geldt

5 Zie HR 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1280, r.o. 3.1, NJ 2018/363 en HR 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1281, r.o. 3.1, NJ 2018/364, m.nt. F.M.J. Verstijlen.

6 Zie tweede verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. d.d. 3 maart 2017, p. 5.

ook in Brazilië, net als in Nederland,<sup>7</sup> een *entity-by-entity* benadering.<sup>8</sup> Sinds 2014 werd echter in Brazilië een geconsolideerde afwikkeling steeds meer door de Braziliaanse rechtbank gedoogd. In het geval van Oi Telecom oordeelde de Braziliaanse rechter dat het aan de schuldeisers was om te beslissen over het uitgangspunt van consolidatie. Dat was in het geval van PTIF en Oi Coop nu juist problematisch. Omdat Oi S.A. garanties had afgegeven voor de door PTIF en Oi Coop uitgegeven obligaties, mochten de obligatiehouders (schuldeisers) niet meestemmen over die geconsolideerde benadering.<sup>9</sup> Hierdoor hadden de obligatiehouders dus geen inspraak in de discussie over en de keuze voor een *entity-by-entity* benadering of een geconsolideerde benadering.

### 3. Van stille bewindvoering naar surseance van betaling

Terwijl Oi Coop en PTIF in de Braziliaanse RJ-procedure waren betrokken, had Oi Coop ondertussen in Nederland de rechtbank verzocht om aanwijzing van een stille bewindvoerder. Een periode van stille bewindvoering kon volgens Oi Coop bijdragen aan een gefundeerd verzoek tot surseance. En de surseance van betaling zou, in tegenstelling tot een faillissement, op haar beurt weer beter aansluiten bij de al lopende Braziliaanse herstructurering en het daarbij beoogde akkoord.

Op 28 juli 2016 heeft de Rechtbank Amsterdam Berkenbosch aangewezen als stille bewindvoerder van Oi Coop (en als mogelijke bewindvoerder in een eventuele surseance van betaling). De opdracht van de rechtbank aan de stille bewindvoerder was om te onderzoeken of er gegronde redenen waren om het reeds door Oi Coop voorbereide surseanceverzoek toe te wijzen.<sup>10</sup> Berkenbosch legt uit dat Oi Coop de rechtbank wilde verzoeken de stemming van schuldeisers over de definitieve verlening van de surseance uit te stellen totdat een akkoord in de RJ-procedure bereikt zou zijn. Conform de Braziliaanse regels zou dat akkoord binnen negen maanden moeten worden bereikt.<sup>11</sup> Oi Coop onderbouwde dit verzoek om aan te sluiten bij de langere Braziliaanse termijn met het argument dat een eerdere stemming over de definitieve verlening van de surseance resp. een Nederlands akkoord in surseance de internationale herstructureringsprocedure zou doorkruisen.

Met het aanhouden van deze stemming, zou niet alleen tegelijkertijd een akkoord kunnen worden aangeboden, maar

zou ook de inhoud van deze parallelakkoorden op elkaar kunnen aansluiten. Oi Coop was namelijk tevens van plan om bij haar surseanceverzoek een ontwerpakkoord te voegen, inhoudende dat de schuldeisers van Oi Coop onder het Nederlandse surseanceakkoord hetzelfde zou worden aangeboden als de vergoeding die hen door Oi Coop zou worden aangeboden onder het RJ-akkoord.

Op 13 september 2016 volgde PTIF met een verzoek tot aanstelling van een stille bewindvoerder. Ook PTIF verzocht de rechtbank in een concept surseanceverzoek op dezelfde wijze als bij Oi Coop om rekening te houden met het RJ-akkoord in Brazilië en de datum voor de stemming over de definitieve verlening van de surseance daarop aan te passen. Zodoende werd Groenewegen door de Rechtbank Amsterdam aangewezen als stille bewindvoerder van PTIF en als bewindvoerder in een eventuele volgende surseance van betaling.<sup>12</sup>

Op grond van de Faillissementswet wordt bij de (directe) verlening van een voorlopige surseance van betaling een datum voor een zitting omtrent de definitieve verlening van surseance gepland, waarin ook schuldeisers kunnen worden gehoord. De rechter heeft evenwel de bevoegdheid om de definitieve surseanceverlening, waarover schuldeisers uiteindelijk beslissen, op te schorten tot over een akkoord is beslist. Zolang echter de periode van voorlopige surseance voortduurt, hebben schuldeisers geen inspraak in het proces, tenzij de crediteur dat bij de bewindvoerder initieert. Op deze manier beoogden PTIF en Oi Coop met hun bijzondere termijnverzoeken te voorkomen dat individuele buitenlandse obligatiehouders (de schuldeisers) via het Nederlandse insolventierecht het akkoord in de RJ-procedure zouden kunnen frustreren.

De door Oi Coop en PTIF bewandelde routes hebben het nodige stof doen opwaaien. Van Galen bijvoorbeeld bekritiseert de gekozen constructie. Van Galen schrijft dat stemming over een definitieve surseance achterwege kan blijven als ook een akkoord wordt aangeboden. Door stemming over het akkoord wordt namelijk, zowel wanneer het akkoord wordt aangenomen als wanneer het akkoord wordt verworpen, de surseance beëindigd. Van Galen meent echter onder verwijzing naar de parlementaire geschiedenis dat het overduidelijk de bedoeling van de wetgever is geweest dat - in een situatie waarin over het akkoord wordt gestemd, zonder dat wordt gestemd over definitieve surseanceverlening - de stemming over het akkoord op korte termijn plaatsvindt. Wanneer de stemming over het akkoord niet op korte termijn plaatsvindt, worden de stemrechten van de schuldeisers over definitieve verlening van de surseance op de lange baan geschoven, zonder duidelijke waarborgen.<sup>13</sup> Op de vraag of de gekozen route is toegestaan, ant-

7 Zie HR 25 september 1987, ECLI:NL:HR:1987:AC9980, NJ 1988/136 (*Van Kempen en Begeer/Zilfa en DCW*).

8 Zie R.J. Cooper, F.L. Cestero & J.W. Mosier, 'Oi S.A.: The Saga of Latin America's Largest Private Sector In-court Restructuring', *Emerging Markets Restructuring Journal* 2018/6, p. 211.

9 Zie R.J. Cooper, F.L. Cestero & J.W. Mosier, 'Oi S.A.: The Saga of Latin America's Largest Private Sector In-court Restructuring', *Emerging Markets Restructuring Journal* 2018/6, p. 212-213.

10 Zie eerste verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. d.d. 23 september 2016, p. 3-4.

11 Zie eerste verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. d.d. 23 september 2016, p. 3-4.

12 Zie eerste verslag in de surseance van betaling van Portugal Telecom International Finance B.V. d.d. 16 november 2016, p. 8.

13 Zie Rechtbank Amsterdam 2 februari 2017, ECLI:NL:RBAMS:2017:645, *JOR* 2017/116, m.nt. van Galen.

woordt Groenewegen dat de wet haar niet verbiedt. Hoewel artikel 255 Fw bepaalt dat stemming over de definitieve surseanceverlening achterwege kan blijven als een akkoord wordt aangeboden, is Groenewegen ook van mening dat het niet de bedoeling kan zijn geweest dat je zo lang in voorlopige surseance zit zonder inspraak van de schuldeisers.

“Dat staat alleen niet in wet, parlementaire geschiedenis of de handboeken en van die lacune is slim gebruik gemaakt.”

De nadruk van de stille bewindvoeringsfase lag dus voornamelijk op het beoordelen van stemming over het akkoord op een langere termijn dan bij typisch Nederlandse surseances gebruikelijk is. Berkenbosch legt uit:

“Onderdeel van de opdracht tijdens de stille bewindvoering was te adviseren over deze termijn van negen maanden van een voorlopige surseance. Dat was lastig. Mijns inziens ben je als Nederlandse financieringsmaatschappij onderdeel van het concern, waardoor je als (toekomstige) bewindvoerder van die Nederlandse vennootschap moet proberen zo veel mogelijk de internationale herstructurering te faciliteren, daar waar de Faillissementswet die ruimte biedt. Uiteindelijk heb ik er daarom in het belang van die internationale herstructurering toch voor gekozen om positief te adviseren op de termijn van negen maanden voor het verlenen van de definitieve surseance. Daar staat tegenover dat we de inspraak van de crediteuren daardoor wel ver naar achter hebben geschoven.”

De schuldeisers hebben dus op een later tijdstip, althans later dan wanneer over de oorspronkelijke definitieve surseanceverlening zou worden beslist, inspraak gehad.<sup>14</sup>

Berkenbosch geeft desgevraagd aan dat de rechtbank achteraf de pijnpunten van deze termijnconstructie heeft ingezien en dat het beleid bij rechtbanken is veranderd als het gaat om het geven van termijnen voor de definitieve surseanceverlening. Groenewegen en Berkenbosch staan desalniettemin thans nog steeds achter hun afgegeven positieve advies over de relatief lange periode van voorlopige surseance. Berkenbosch legt nogmaals uit dat hij als bewindvoerder ervoor heeft gekozen om de termijnen van de internationale herstructurering te laten prevaleren. Groenewegen voegt daaraan toe:

“Je wilt natuurlijk niet als bewindvoerder of curator van een klein financieringsvehikel in Nederland een grote herstructurering onmogelijk maken; dat is ook niet onze taak.”

Omdat voor de obligatiehouders ondertussen steeds duidelijker werd dat geen vergoeding voor de *intercompany*voordelingen zou worden geboden, hebben zij uiteindelijk (zoals verwacht) het faillissement van Oi Coop aangevraagd. Als

verweer, om een faillissement te voorkomen, heeft Oi Coop - op aandringen vanuit Brazilië - uiteindelijk inderdaad een verzoek tot surseance van betaling ingediend.<sup>15</sup> Een eventueel faillissement kon immers de RJ-procedure doorkruisen én bovendien paste de surseance als instrument beter bij de herstructurering in Brazilië. Door de surseance kon Oi Coop nog (gedeeltelijk) de regie houden, omdat de bewindvoerder niet exclusief het beheer en de beschikking heeft over de boedel zoals dat het geval is in een faillissement. De daadwerkelijke surseanceaanvraag van PTIF volgde niet veel later. Aan Oi Coop en PTIF is vervolgens voorlopige surseance van betaling verleend, en bij beide voorlopige surseances is de rechtbank akkoord gegaan met de voorgestelde termijnen om zo de stemming over het Braziliaanse RJ-plan af te wachten.<sup>16</sup>

In aansluiting op de reeds ingeslagen weg over de langere termijnverlening, hebben Berkenbosch en Groenewegen zich al vroeg in het proces voorgenomen om als bewindvoerders van kleine Nederlandse financieringsmaatschappijen ook tijdens deze insolventieprocedure waar mogelijk de internationale herstructurering te faciliteren. Berkenbosch geeft aan dat de samenwerking met het bestuur desondanks moeizaam verliep. Daar kwam bij dat de Nederlandse insolventieprocedures ook niet in Brazilië werden erkend, waardoor de bewindvoerders daar geen positie hadden. Berkenbosch:

“Uiteindelijk ging het om de balans tussen enerzijds het belang van de internationale herstructurering en anderzijds respect voor de Nederlandse wet- en regelgeving. We hebben het met alle Nederlandse partijen goed geprobeerd, maar je zag al snel dat in Brazilië een trein aan het rijden was waar wij niets van wisten en waar wij ook geen invloed op hadden.” Groenewegen vult aan: “Die trein was er ook op gericht om ons zo veel mogelijk langs de zijlijn te laten staan. Ze vonden ons als bewindvoerders maar lastig.”

Omdat vanuit Brazilië de bevoegdheden van de Nederlandse bewindvoerders niet werden erkend (zoals hieronder wordt toegelicht), verliepen de onderhandelingen tussen bewindvoerders en PTIF en Oi Coop (maar feitelijk tussen bewindvoerders en Oi S.A. in Brazilië) stroef.

#### 4. De erkenning van de RJ-procedure in Nederland gedurende de surseance en vice versa

Bewindvoerders zagen zich geconfronteerd met de vraag hoe de Nederlandse surseance zich verhiel tot de Braziliaanse herstructureringsprocedure en andersom. In het

<sup>14</sup> Vgl. art. 268 Fw jo. 218 Fw.

<sup>15</sup> Zie eerste verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Co-operatief U.A. d.d. 23 september 2016, p. 3.

<sup>16</sup> Zie eerste verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Co-operatief U.A. d.d. 23 september 2016, p. 6; eerste verslag in de surseance van betaling van Portugal Telecom International Finance B.V. d.d. 16 november 2016, p. 10.

bijzonder rees de vraag of de Nederlandse surseances en de daarbij behorende bevoegdheden in Brazilië dienden te worden erkend. Over het antwoord bestond geen duidelijkheid. Wel spanning.

#### 4.1 *Universaliteitsbeginsel voor een Nederlandse insolventieprocedure*

Tussen Nederland en Brazilië bestond - en bestaat - geen (bilateraal) verdrag over grensoverschrijdende insolventieprocedures. Ook de UNCITRAL-regels over grensoverschrijdende insolventieprocedures waren - en zijn - niet van toepassing verklaard, omdat zowel Nederland als Brazilië de UNCITRAL-modelwet niet in hun wetgeving hebben opgenomen.

De Europese Insolventieverordening ("**IVO**"), die in Nederland van toepassing is, bepaalt welk recht van toepassing is op een internationale insolventieprocedure en de gevolgen daarvan.<sup>17</sup> In artikel 3 IVO wordt aangehaakt bij het centrum van voornaamste belangen ("**COMI**"). Volgens de Rechtbank Amsterdam lag het centrum van voornaamste belangen van zowel Oi Coop als PTIF in Nederland. Wanneer wij Groenewegen en Berkenbosch vragen waarom de COMI van de Nederlandse surseanceprocedure in Nederland lag in tegenstelling tot de COMI bij RJ-procedure, licht Groenewegen toe dat vanuit Nederland de kernactiviteit van zowel PTIF als Oi Coop (financiering bij obligatiehouders aantrekken) werd uitgeoefend. Op grond van de IVO was dus Nederlands faillissementsrecht van toepassing op de insolventieprocedures van PTIF en Oi Coop alsmede op de gevolgen daarvan conform artikel 4 IVO. Onder de gevolgen wordt onder meer de taakuitoefening van de daartoe aangewezen insolventiefunctionaris verstaan, hetgeen nader is geregeld in de Faillissementswet. Op grond van artikel 228 Fw heeft de schuldenaar het beheer en de beschikking over de boedel, maar is de schuldenaar slechts bevoegd de boedel te binden met medewerking, machtiging of bijstand van de bewindvoerder.<sup>18</sup> De regels omtrent de bevoegdheden van de insolventiefunctionaris zijn van openbare orde.<sup>19</sup>

Op grond van de IVO heeft een in Nederland geopende insolventieprocedure universele werking.<sup>20</sup> In het buitenland dient een in Nederland geopende insolventieprocedure daarom algemeen te worden erkend en dat geldt ook voor de bijbehorende (eventuele grensoverschrijdende) gevol-

gen. De Nederlandse bewindvoerder of curator wordt dus geacht zijn bevoegdheden ook buiten Nederland uit te kunnen oefenen. De Nederlandse surseance van betaling diende daarom - naar Nederlandse maatstaven - te worden erkend in Brazilië. Of dat ook daadwerkelijk gebeurt, hangt echter af hoe het desbetreffende land die Nederlandse rechtsmacht beschouwt. Als de Nederlandse rechtsmacht niet in dat land wordt erkend, blijft de Nederlandse universele gelding zonder effect.

#### 4.2 *Territorialiteitsbeginsel voor een buitenlandse insolventieprocedure*

Hoewel de IVO dus uitgaat van het universaliteitsbeginsel voor een onder de IVO geopende insolventieprocedure alsmede voor de gevolgen, kent de IVO daarentegen geen regeling voor het omgekeerde geval; de erkenning van een niet-Europese insolventieprocedure wordt niet door de IVO (ook niet door de herziene IVO) geregeld. De Nederlandse (Faillissements)wet kent evenmin een wettelijke bepaling over de erkenning van een buitenlandse insolventieprocedure in Nederland. Uit jurisprudentie van de Hoge Raad volgt dat voor een buitenlandse insolventieprocedure het territorialiteitsbeginsel geldt.<sup>21</sup> Dat betekent strikt genomen dat de buitenlandse insolventieprocedure slechts in beperkte mate het Nederlandse vermogen van de schuldenaar treft. Bovendien kan een buitenlandse insolventieprocedure alleen in Nederland worden erkend onder bepaalde voorwaarden. Zo mag een buitenlandse insolventieprocedure bijvoorbeeld niet in strijd zijn met de openbare orde in Nederland.<sup>22</sup> De bevoegdheden van de insolventiefunctionaris zijn van openbare orde. Omdat de bevoegdheden van de Nederlandse insolventiefunctionaris in dit geval werden bemoeilijkt - volgens Groenewegen werden de bewindvoerders niet erkend als (mede) vertegenwoordigingsbevoegde personen van PTIF en Oi Coop en bewindvoerders hadden in formele zin geen *standing* bij de Braziliaanse rechter - kon de Braziliaanse RJ-procedure (waar het Ontwerp-RJ-akkoord onderdeel van is), als niet-Europese insolventieprocedure, niet worden erkend.

#### 4.3 *De erkenning naar Braziliaans recht*

De situatie was naar Braziliaans recht evenwel anders. Het Braziliaanse recht gaat op zijn beurt ook uit van het territorialiteitsbeginsel van een buitenlandse (insolventie)procedure. Het Braziliaanse recht erkende dus niet zonder meer de gevolgen van de surseance van betaling van PTIF en Oi Coop. Bovendien lag het economische centrum van de activiteiten van Oi Telecom als geheel, daaronder begrepen de activiteiten van de Nederlandse financieringsvennootschappen, in Brazilië. Daarom bleven de Nederlandse vennootschappen, ook toen zij later in surseance verkeerden - naar Braziliaans recht - onderworpen aan de RJ-procedure

17 Zie Verordening (EU) 1346/2000 van de Raad van 29 mei 2000 betreffende insolventieprocedures. Deze verordening is vervangen door de herziene Europese Insolventie Verordening 2015/848 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2015 betreffende insolventieprocedures. De herziene Europese Insolventie Verordening is van toepassing op insolventieprocedures die zijn geopend na 26 juni 2017. Omdat de surseances en faillissementen van Oi Coop en PTIF voordien waren uitgesproken, was op deze procedures nog de oude IV (1346/2000) van toepassing.

18 Zie voor de regeling gedurende faillissement artikelen 23 jo. 68 Fw waar de schuldenaar anders dan in surseance het beheer en de beschikking verliest aan de curator.

19 Zie B. Wessels, *Wessels Insolvency Law. International Insolvency Law Part II. European Insolvency Law*, Deventer: Wolters Kluwer 2016, nr. 2009.

20 Zie overweging 12 bij Verordening (EU) 2000/1346 en overwegingen 22-23 bij Verordening (EU) 2015/848.

21 Zie HR 2 juni 1967, NJ 1968/16 (*Hiret/Chiotakis*); HR 31 mei 1996, NJ 1998/109 (*De Vleeschmeesters*); HR 19 december 2008, NJ 2009/456 (*Yukos I*).

22 Zie L. Strikwerda, *Inleiding tot het Nederlandse Internationaal Privaatrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 293; zie HR 26 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:2838 (*Gazprombank*).

en het daarbij behorende akkoord. Het slagen van de Braziliaanse herstructureringsprocedure voor het gehele concern, inclusief de bijbehorende (Nederlandse) financieringsvennootschappen, stond voor Oi Telecom voorop. Tegen die achtergrond vonden PTIF en Oi Coop dat de RJ-procedure als "hoofdprocedure" diende te worden erkend en maakte het volgens hen niet uit dat de RJ-procedure nog niet naar Nederlands recht werd erkend.

#### 4.4 Confrontatie

Deze twee verschillende opvattingen botsten. In het bijzonder kwam die botsing tot uiting ten aanzien van de aanbidding van het geconsolideerde (Ontwerp)-RJ-akkoord. Volgens bewindvoerders kwalificeerde het aanbieden van het *geconsolideerde* akkoord in de RJ-procedure als een daad van beschikking, in tegenstelling tot het aanbieden van een akkoord in een Nederlandse surseance waartoe de schuldenaar exclusief bevoegd is. Door het geconsolideerde akkoord werd volgens Groenewegen en Berkenbosch namelijk geen rekening gehouden met de *intercompany*vorderingen (zie hiervoor paragraaf 2).

"Feitelijk kwam het geconsolideerde (ontwerp-)akkoord neer op het doen van afstand van intercompanyvorderingen, met als consequentie dat PTIF en Oi Coop geen uitkering zouden ontvangen op hun vorderingen op Oi Coop respectievelijk Oi S.A. en Oi Movél."

Die handeling, met dat resultaat, is volgens Groenewegen en Berkenbosch een daad van beschikking waar medewerking van de bewindvoerder voor nodig is. Zonder de medewerking van de bewindvoerder hieraan zouden de regels van openbare orde, waaronder de bevoegdheden van insolventiefunctarissen (medewerking aan het akkoord), worden doorkruist. Het aanbieden van een akkoord zonder toestemming van bewindvoerders zou daarom volgens hen geen werking hebben in Nederland. Het niet vragen van die toestemming, was bovendien aanleiding tot intrekking van de surseance op grond van artikel 242 Fw.

Wij plaatsen de kanttekening dat over de vraag of het aanbieden van een (ontwerp-)RJ-akkoord als een daad van beschikking wordt gezien verschil van mening bestaat.<sup>23</sup> Volgens PTIF en Oi Coop was het enkel aanbieden van het akkoord geen daad van beschikking, zeker niet zolang het akkoord niet door de schuldeisers zou zijn aanvaard en door de Braziliaanse rechter zou zijn gehomologeerd, ook niet als het akkoord tot het resultaat zou leiden dat de *intercompany*vorderingen zouden verdwijnen. Daarnaast hoefden de bevoegdheden van bewindvoerders op grond van het Braziliaanse territorialiteitsbeginsel, zolang nog geen erkenningsprocedure was gevoerd, niet te worden erkend. Ook hadden bewindvoerders geen stemrecht ten aanzien van het RJ-akkoord, omdat het Braziliaanse recht in de weg staat aan de uitoefening van stemrecht voor vorde-

ringen van groepsvennootschappen. En bovenal omdat de bewindvoerders niet bevoegd zouden zijn tot zo een daad van beheer en beschikking ten aanzien van vermogensbestanddelen van de schuldenaar. Daartoe is immers alleen de schuldenaar zelf bevoegd, zij het tijdens de surseance slechts met medewerking van de bewindvoerder.<sup>24</sup>

#### 5. Intrekking van surseance van betaling en omzetting in faillissement

Tijdens de surseance van betaling werd het maken van afspraken volgens Groenewegen door Oi S.A. steeds verder onmogelijk gemaakt. Berkenbosch legt uit dat elk voorstel in Brazilië werd afgewezen. Oi S.A. erkende de (bevoegdheden van de bewindvoerders in de) Nederlandse surseances niet. Bewindvoerders daarentegen maakten in Brazilië duidelijk dat zij verregaande bevoegdheden hadden ten aanzien van PTIF en Oi Coop en dat zij inspraak- en goedkeuringsrechten eisten ten aanzien van het RJ-akkoord. De reactie van Oi S.A. was hard en duidelijk:

"We will fight you in every court, foreign or domestic."

Bewindvoerders kregen in Brazilië daarna zelfs door de Braziliaanse rechter het verbod opgelegd om samen met het bestuur te beslissen. Aan Berkenbosch is zelfs tweemaal een boete opgelegd met dreiging van strafrechtelijke sancties. Groenewegen vertelt dat zij na het opleggen van de boetes niet meer hebben aangedurfd om terug te gaan naar Brazilië:

"Het idee dat je in Rio in de gevangenis terecht kan komen is niet bepaald prettig."

Eenzijds kregen bewindvoerders dus door de Braziliaanse rechter boetes in het vooruitzicht gesteld en zelfs daadwerkelijk opgelegd, omdat ze zich te veel met de RJ-procedure bemoeiden en de internationale herstructurering zouden frustreren. Anderzijds dienden bewindvoerders op grond van de Faillissementswet onder andere de belangen van de schuldeisers van de Nederlandse vennootschappen (de obligatiehouders) te behartigen. De obligatiehouders verlangden van de bewindvoerders dat zij zich nog actiever opstelden om ervoor te zorgen dat alsnog een vergoeding zou worden verkregen voor de *intercompany*vorderingen. Bewindvoerders werden in Nederland zelfs aansprakelijk gesteld door de obligatiehouders, omdat ze onvoldoende voortvarend zouden handelen. Kortom, bewindvoerders mochten zich dus niet met de RJ-procedure bemoeien, maar bewindvoerders konden op grond van hun taakuitoefening evenwel niet anders. Dit probleem kon ook niet goed worden opgelost vanwege het ontbreken van een erkenningsprocedure en de vastgelopen onderhandelingen. Hierdoor menen Berkenbosch en Groenewegen dat zij als bewindvoerders in een spagaat zaten.

23 Zie HR 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1281, NJ 2018/364, cassatieklacht onder 5 (c).

24 Zie eerste verslag in de surseance van betaling van Portugal Telecom International Finance B.V. d.d. 16 november 2016, p. 6.

Nadat die boetes speelden en de onderhandelingen – door diametraal andere inzichten ten aanzien van hoe een complexe internationale herstructurering functioneert alsmede wat naar Nederlands recht de rol van de bewindvoerder is – op niets waren uitgelopen, heeft Berkenbosch een verzoek tot intrekking van de surseance van betaling van Oi Coop bij de rechtbank ingediend. De reden daarvoor zag niet op de in de praktijk veel voorkomende intrekkinggrond betreffende de staat van de boedel,<sup>25</sup> maar op de andere gronden van artikel 242 Fw. Ook Groenewegen heeft een intrekkingverzoek voor PTIF ingediend, voornamelijk omdat PTIF volgens Groenewegen miskende dat PTIF medewerking of toestemming van de bewindvoerder nodig had voor de geconsolideerde afwikkeling en het kwijtschelden van *intercompany*vorderingen in het kader van het (Ontwerp)-RJ-akkoord. Ook weigerde Oi S.A. om (in een vroeg stadium van de herstructurering) informatie te geven op basis waarvan bewindvoerders konden beoordelen of de geconsolideerde afwikkeling in het belang van de schuldeisers was (zie over de geconsolideerde afwikkeling, paragraaf 6).<sup>26</sup> Om die redenen hebben tevens de *bondtrustees* namens de obligatiehouders in diezelfde periode een intrekkingverzoek ingediend.<sup>27</sup>

Bij beschikking van 2 februari 2017 heeft de rechtbank de verzoeken van bewindvoerders en de *bondtrustees* ten aanzien van Oi Coop en PTIF echter afgewezen. In haar beschikking overweegt de rechtbank onder meer dat bewindvoerders en de besturen moeten samenwerken om de surseances van Oi Coop en PTIF tot een goed einde te brengen.<sup>28</sup> Tevens heeft de rechtbank aanbevolen dat partijen nogmaals met elkaar in gesprek zouden gaan om de verwachtingen over en weer af te stemmen en om bewindvoerders in staat te stellen hun taak als bewindvoerder behoorlijk te vervullen. Berkenbosch en Groenewegen konden zich niet vinden in het oordeel van de rechtbank. Zij waren verplicht het intrekkingverzoek in te dienen, aangezien PTIF en Oi Coop in hun ogen te kwader trouw handelden door de bevoegdheden van bewindvoerders in de wind te slaan.<sup>29</sup> Op de vraag waarom bewindvoerders geen hoger beroep hebben ingesteld, antwoordt Groenewegen dat zij als bewindvoerders de opdracht hadden gekregen om nogmaals te onderhandelen in Brazilië. Als bewindvoerders moesten zij wel aan die opdracht – van hun eigen opdrachtgever (de rechtbank) – gehoor geven.

“Dan kan je niet zeggen: dat gaan wij niet proberen.”

Uiteindelijk zijn de *bondtrustees* wel in hoger beroep gegaan. Het Hof Amsterdam heeft bij beschikking van 19 april 2017 de voorlopige surseance van betaling van Oi Coop ingetrokken en de faillietverklaring van Oi Coop uitgesproken met benoeming van Berkenbosch tot curator.<sup>30</sup> Op 19 april 2017 is ook PTIF in staat van faillissement verklaard met benoeming van Groenewegen tot curator.<sup>31</sup> Het hof overweegt dat PTIF niet zonder meer had mogen instemmen met het voorstel om afstand te doen van de *intercompany*vorderingen.<sup>32</sup> Het hof maakte tevens korte metten met de opstelling van PTIF (alsmede met die van Oi Coop):

“Het moge zo zijn dat de RJ-procedure een gecompliceerd proces is en dat de uitkomsten niet, althans niet precies, kunnen worden voorspeld, maar het antwoord van het bestuur van PTIF getuigt van geen reële bereidheid om met de bewindvoerder daadwerkelijk en zinvol in overleg te treden over de financiële implicaties van het (ontwerp) RJ-akkoord voor de boedel. Deze onwil volgt ook uit het gegeven dat, naar niet is weersproken, het aangepaste (ontwerp) RJ-akkoord mede namens PTIF is ingediend, maar niet met de bewindvoerder is besproken. Ten slotte getuigt ook het antwoord om pas vragen te beantwoorden “as the restructuring process further develops and the information you require as the Administrator becomes available” van een passieve, afwachtende houding van het bestuur van PTIF die zich de financiële consequenties van het naderend RJ-akkoord laat welgevallen zonder, zoals van het bestuur mag worden verwacht, zich, in het belang van de boedel, in samenspraak met de bewindvoerder te beraden over de gevolgen van het voorgenomen RJ akkoord en daarvoor actief de nodige informatie te vergaren en met de bewindvoerder te delen.”<sup>33</sup>

Oi Coop en PTIF hebben cassatieberoep ingesteld tegen deze beschikkingen. Na een mondelinge behandeling op 13 juni 2017 heeft de Hoge Raad bij beschikking van 7 juli 2017 de cassatieberoepen van Oi Coop en PTIF verworpen.<sup>34</sup> De faillissementen van Oi Coop en PTIF zijn daarmee definitief geworden.

Bij de Hoge Raad kwam ook de verhouding tussen de Braziliaanse (geconsolideerde) herstructureringsprocedure en de Nederlandse surseance aan de orde. Oi Coop en PTIF bevoogden dat de in Nederland verleende surseances ondergeschikt dienden te zijn aan de herstructureringsprocedure in Brazilië – in het belang van het welslagen van die procedure en daarmee in het belang van de groep als geheel

25 Zie C.M. Harmsen, in: *Sdu Commentaar Insolventierecht* 2018, art. 242 Fw, aant. C.3.5.

26 Zie tweede verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Cooperatief U.A. d.d. 3 maart 2017, p. 10-11.

27 Zie tweede verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Cooperatief U.A. d.d. 3 maart 2017, p. 12.

28 Zie Rechtbank Amsterdam 2 februari 2017, ECLI:NL:RBAMS:2017:645, r.o. 8.20 en Rechtbank Amsterdam 2 februari 2017, ECLI:NL:RBAMS:2017:646, r.o. 8.21.

29 Zie C.M. Harmsen, *Commentaar op Faillissementswet artikel 242*, online.

30 Zie Gerechtshof Amsterdam 19 april 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:1325.

31 Zie Gerechtshof Amsterdam 19 april 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:1326.

32 Zie Gerechtshof Amsterdam 19 april 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:1326, r.o. 5.6.

33 Zie Gerechtshof Amsterdam 19 april 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:1325, r.o. 4.12 (Oi Coop) en Gerechtshof Amsterdam 19 april 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:1326, r.o. 5.10 (PTIF).

34 Zie Hoge Raad 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1280, NJ 2018/363 (Oi Coop) en Hoge Raad 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1281, NJ 2018/364, m.nt. F.J.M. Verstijlen (PTIF).

- en dat de bewindvoerders op grond van het prevalerende Braziliaanse recht daarom slechts beperkt door PTIF en Oi Coop betrokken behoeven te worden bij hetgeen door hen in het overleg in de RJ-procedure wordt ingebracht.<sup>35</sup> De Hoge Raad oordeelde, in navolging van Advocaat-Generaal Timmerman, dat de Nederlandse insolventieprocedure niet ondergeschikt is aan de Braziliaanse herstructureringsprocedure. Ook al maken Oi Coop en PTIF deel uit van een internationale groep, het zijn Nederlandse vennootschappen en dus onderworpen aan het Nederlandse faillissementsrecht.<sup>36</sup> Het feit dat PTIF en Oi Coop behoren tot een internationale groep betekent echter wel dat bewindvoerder en curator bij hun beleid mede rekening kunnen houden met de belangen van de groep als geheel als de wet daarvoor ruimte biedt.<sup>37</sup>

### 5.1 Mogelijkheden

De erkenning van buitenlandse insolventieprocedures - zeker wanneer tegelijkertijd een Nederlandse insolventieprocedure aanhangig is - blijft onderwerp van discussie. Een actueel voorbeeld is op dit moment het Nederlandse faillissement van het Indiase Jet Airways op grond van artikel 2 lid 4 Fw nu het Europese hoofdkantoor op Schiphol is gevestigd.<sup>38</sup> Er zal van geval tot geval moeten worden bezien hoe dit conflict het beste kan worden aangepakt. Dit wordt wellicht belangrijker als straks in Nederland de WHOA in werking treedt.

Feit is dat momenteel geen erkenningsprocedure bestaat die de verhouding tussen een Nederlandse insolventieprocedure en een gelijktijdige buitenlandse (niet-Europese) insolventieprocedure regelt als er geen verdrag is. Dat is onwenselijk en brengt onzekerheid mee. Berkenbosch, zelf groot voorstander van de invoering van de UNCITRAL-regels, legt dit pijnpunt in het Nederlandse faillissementsrecht bloot:

“Op dit moment bestaat er geen regelgeving over de erkenning van een buitenlandse (niet-Europese) insolventieprocedure. Daarom worden veel alternatieve procedures gevoerd die uiteindelijk allemaal neerkomen op de vraag of je de buitenlandse procedure moet erkennen en hoe die procedure zich verhoudt tot de Nederlandse procedure. Illustratief daarvoor is ook de Yukos zaak. Het is van belang dat de wetgeving op dit punt wordt gemoderiseerd om aan de internationale standaard te voldoen. Bovendien staat deze lacune niet in verhouding tot het

gunstige Nederlandse fiscale regime. Meer dan 15.000 financieringsvennootschappen staan in Nederland geregistreerd, maar een erkenningsprocedure is niet geïntroduceerd.”

Berkenbosch en Groenewegen geven aan vooral instrumenten te hebben gemist om met de botsing tussen de Braziliaanse en Nederlandse systemen om te gaan. Berkenbosch pleit voor een systeem waarbij, overeenkomstig de UNCITRAL-modelwetgeving, de erkenning van insolventieprocedures die zijn geopend buiten de Europese Unie in Nederland worden onderworpen aan een rechterlijke toetsing als gevolg waarvan die buitenlandse insolventieprocedure dan (bij goedkeuring) in Nederland effect heeft.<sup>39</sup>

Om te komen tot een efficiënte internationale herstructurering kunnen ook minder ingrijpende instrumenten een uitkomst bieden. Zo kan worden aangesloten bij de door de IVO gestelde eisen aan communicatie en coördinatie.<sup>40</sup> Ook in de *Legislative Guide* van UNCITRAL, waarin recent aandacht is besteed aan het faciliteren van herstructurerings van groepen, wordt de waarde van communicatie benadrukt.<sup>41</sup> Groenewegen bevestigt dat het belang van duidelijke afspraken onontbeerlijk is. Bewindvoerders geven aan dat zij de eerste paar maanden meerdere keren hebben geprobeerd een brug te slaan met diverse partijen. Met de Braziliaanse bewindvoerder hebben Groenewegen en Berkenbosch bijvoorbeeld een *cooperation protocol* geprobeerd op te stellen. Ook Nederlandse en Braziliaanse rechters waren betrokken bij de opstelling van dit *cooperation protocol*.<sup>42</sup> Tussen de Nederlandse en Braziliaanse rechters is zelfs communicatie geweest, twee keer per e-mail en ook twee keer telefonisch. Die communicatie tussen faillissementsrechters is uitzonderlijk en geen verplichting.<sup>43</sup> De bereidheid om tot overeenstemming te komen over een samenwerkingsprotocol was echter volgens Berkenbosch te vrijblijvend.

“Deze vrijblijvendheid is dan ook de reden dat uiteindelijk geen vruchtbare samenwerking is bewerkstelligd.”

Groenewegen legt uit dat het samenwerkingsprotocol uiteindelijk niet is gefinaliseerd omdat de verschillen onoverbrugbaar waren. Concluderend menen curatoren dat de bal nu bij de wetgever ligt.

35 Zie HR 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1281, r.o. 3.7.1. *NJ* 2018/364, m.nt. F.J.M. Verstijlen (PTIF).

36 Zie HR 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1281, r.o. 3.7.2 (en concl. A-G L. Timmerman, nr. 3.4), *NJ* 2018/364, m.nt. F.M.J. Verstijlen.

37 Zie HR 7 juli 2017, ECLI:NL:HR:2017:1281, r.o. 3.7.4, *NJ* 2018/364, m.nt. F.M.J. Verstijlen.

38 Zie Rechtbank Noord-Holland, 21 mei 2019, ECLI:NL:RBNHO:2019:5425. Inmiddels is ook in Engeland een insolventieprocedure over deze entiteit uitgesproken, waarvan de rechter heeft vastgesteld dat de IVO van toepassing is en dat het gaat om een hoofdprocedure, zie bijvoorbeeld High Court of Justice 19 juni 2019, in the matter of Jet Airways (India) Limited, laatstelijk geraadpleegd op 4 december 2019 via <https://www.thegazette.co.uk/notice/3313559> en <https://www.thegazette.co.uk/company/FC025910/filing-history/MzIzOTEWnJQ4MmFkaXF6a2N4>.

39 Zie UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency (1997) en UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency (2019), laatstelijk geraadpleegd op 8 november 2019 via <https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency>.

40 Zie artikel 56-77 Verordening (EU) 2015/848 van het Europese Parlement en de Raad van 20 mei 2015 betreffende insolventieprocedures.

41 Zie UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law. Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency, laatstelijk geraadpleegd op 8 november 2019 via <https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/Leg-Guide-Insol-Part3-ebook-E.pdf>; World Bank Principle (2016), Principle C16.6.

42 Een dergelijk protocol is bijvoorbeeld wel opgesteld in het eerdergenoemde faillissement van Jet Airways.

43 Zie J.M.G.J. Boon, I. Kokorin & J.M.W. Pool, 'Improving Restructuring of Corporate Groups in Europe', *Tvl* 2019/21, par. 5.



## 6. De geconsolideerde afwikkeling en de weg naar het akkoord

Volgens curatoren was de geconsolideerde afwikkeling en de daaruit voortvloeiende discussie over erkenning van de surseance en de RJ-procedure over en weer “*hét major issue*” in de faillissementen van Oi Coop en PTIF. In Nederland geldt nog altijd het uitgangspunt dat het vermogen van elke failliete vennootschap onafhankelijk van eventuele groepsvennootschappen wordt vereffend. Deze *entity-by-entity* benadering is in Brazilië evenzeer gebruikelijk, maar er kan van worden afgeweken zoals dat ook in andere jurisdicties zoals de Verenigde Staten het geval is en in Nederland onder de WHOA ook mogelijk zal zijn.<sup>44</sup> Het Braziliaanse RJ-plan ging uit van een geconsolideerde herstructurering van Oi Telecom, waarbij niet rechtstreeks een vergoeding werd aangeboden voor *intercompany*vorderingen, maar elke schuldeiser een uitkering ontving gebaseerd op diens verhaalspositie op de groep als geheel.<sup>45</sup>

Deze geconsolideerde afwikkeling was voor curatoren onaanvaardbaar. Het actief van Oi Coop bestond bijna volledig uit de *intercompany*vorderingen op Oi S.A. en Oi Movél. Het actief van PTIF bestond eveneens zo goed als volledig uit *intercompany*vorderingen op Oi Coop. De geconsolideerde herstructurering zou volgens curatoren betekenen dat voor de *intercompany*vorderingen van € 5,6 miljard geen vergoeding zou worden aangeboden. Curatoren vermoedden dat de verhaalspositie van de Nederlandse schuldeisers door het ontbreken van de vergoeding voor *intercompany*vorderingen beduidend slechter zou zijn bij een geconsolideerde afwikkeling dan bij een *entity-by-entity* benadering. Daarnaast zouden de stemrechten van de Nederlandse schuldeisers flink verwateren door het wegstrepen van de *intercompany*vorderingen.<sup>46</sup> Curatoren hebben getracht deze kwestie pragmatisch op te lossen. Groenewegen legt uit dat zij meerdere malen aan PTIF, Oi Coop alsmede aan Oi S.A. hebben gevraagd om uit te leggen waarom de gekozen geconsolideerde constructie beter was voor de schuldeisers van de twee financieringsvennootschappen. Curatoren moesten de eventuele keuze voor geconsolideerde afwikkeling immers verantwoorden aan hun schuldeisers. Oi S.A., PTIF en Oi Coop hebben echter altijd geweigerd deze informatie te geven.<sup>47</sup>

Deze instelling heeft zijn weerslag gehad op de instemmingsbereidheid van curatoren met het Nederlandse fail-

lissementsakkoord. Nadat in de RJ-procedure een akkoord was aangenomen en gehomologeerd, kon dit akkoord ook in de Nederlandse faillissementen als parallelakkoord door Oi Coop en PTIF worden aangeboden. Zoals van het begin af aan door het concern was beoogd, is het in Nederland aangeboden faillissementsakkoord de afspiegeling van het RJ-akkoord. En dat akkoord was dus gebaseerd op een geconsolideerde afwikkeling.<sup>48</sup> Curatoren hebben neutraal geadviseerd over het aangeboden akkoord, aangezien onvoldoende informatie, tijd en middelen beschikbaar waren om een nauwkeurig en serieus onderzoek te doen naar de inhoud en de aanvaardbaarheid van het akkoord. Hoewel het voor de schuldeisers onduidelijk was welke uitkering zij konden verwachten, is het akkoord uiteindelijk unaniem (voor PTIF) en met een zeer grote meerderheid van 90% (voor Oi Coop) op de verificatievergaderingen aangenomen. De rechtbank heeft het akkoord ter zitting van 11 juni 2018 gehomologeerd.<sup>49</sup> De faillissementen van PTIF en van Oi Coop zijn met de homologaties van de akkoorden en het uitblijven van hoger beroep tegen deze beschikkingen geëindigd.

Curatoren zijn over het algemeen positief over de uitkomst van de faillissementen; het feit dat uiteindelijk een internationale herstructurering is gefaciliteerd, wordt als een overwinning gezien. Toch wordt dat positieve resultaat genuanceerd door het gevoel dat curatoren hebben overgehouden aan de moeizame samenwerking met de vennootschappen van het concern. Groenewegen sluit pragmatisch af:

“Kan je zeggen dat wij tot een akkoord zijn gekomen? Nee eigenlijk niet. Het gevoel dat ons als bewindvoerders/curatoren geen plaats in de rijdende trein werd geboden, blijft.”

## 7. Afsluiting

Afgelopen jaren is met het concern Oi Telecom één van de grootste toonaangevende herstructureringsprocedures gerealiseerd. Hoewel curatoren er alles aan hebben gedaan om in het belang van de internationale herstructurering te handelen, schuiven curatoren het niet onder stoelen of banken dat het hen aan instrumenten ontbrak om volledig mee te werken aan de Braziliaanse herstructurering. De grootste uitdaging van de faillissementen van Oi Coop en PTIF was de botsing tussen de Braziliaanse herstructureringsprocedure en de gelijktijdige Nederlandse surseances van betaling. Curatoren zaten naar hun gevoel in een spagaat. Aan de ene kant hadden zij als taak om voor de belangen van hun schuldeisers op te komen. Aan de andere kant vonden zij het niet hun taak om vanuit kleine financieringsmaat-

44 Kamerstukken II 2019/2020, 35249, nr. 3, art. 372. De WHOA voorziet kort gezegd in de mogelijkheid om verplichtingen van rechtspersonen die samen met de schuldenaar een groep vormen als bedoeld in artikel 24b van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in een akkoord te betrekken.

45 Zie tweede verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. d.d. 3 maart 2017, p. 4-5.

46 Zie tweede verslag in de surseance van betaling van Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. d.d. 3 maart 2017, p. 5 en tweede verslag in de surseance van betaling van Portugal Telecom International Finance B.V. d.d. 24 maart 2017, p. 5.

47 Zie eerste verslag in de surseance van betaling van Portugal Telecom International Finance B.V. d.d. 16 november 2016, p. 7.

48 Zie vijfde tevens eindverslag in het faillissement van Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. d.d. 6 augustus 2018, p. 2.

49 Zie Rechtbank Amsterdam 11 juni 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:5047 (PTIF) en Rechtbank Amsterdam 11 juni 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:5048 (Oi Coop), JOR 2018/259, m.nt. W.J.M. van Andel. Zie vijfde tevens eindverslag in het faillissement van Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. d.d. 6 augustus 2018, p. 6-7.

schappijen de herstructurering tegen te houden. Op nummer één van het verlanglijstje van curatoren staat dan ook de introductie van een Nederlandse erkenningsprocedure voor insolventieprocedures die zijn geopend buiten de Europese Unie.

Wij menen dat de curatorenpraktijk bij gebrek aan wetgeving ook zelf aan de slag kan. Wij zien een oplossing in het gebruik van protocollen voor communicatie en coördinatie en in de flexibiliteit waarmee Berkenbosch en Groenewegen “*in het belang van de internationale herstructurering*” om zijn gegaan met de middelen die de Faillissementswet hen biedt. Maar uiteindelijk kan slechts de wetgever de erkenningsproblematiek oplossen.

Afsluitend willen curatoren dan ook een duidelijk standpunt meegeven:

“Deze casus is hét bewijs dat we in Nederland achterlopen. Oi is een goed voorbeeld dat nieuwe wetgeving nodig is om aan de internationale standaard te voldoen. Je kan het niet maken om wel een aantrekkelijk fiscaal regime te introduceren en daardoor internationale vennootschappen binnen te halen, terwijl je voor de beëindiging van die vennootschappen geen duidelijk regime hebt.”