

Brigham, Ehrhardt & Fox

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ

ΑΠΟ ΤΗ ΘΕΩΡΙΑ ΣΤΗΝ ΠΡΑΞΗ



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 15

Χρεοκοπία, Αναδιοργάνωση και Εκκαθάριση



Θέματα Κεφαλαίου

- Οικονομική Δυσπραγία και οι Συνέπειες της
- Πτωχευτικός Κώδικας
- Αναδιοργάνωση
- Εκκαθάριση

Βασικά Αίτια Αποτυχίας των Επιχειρήσεων

- Οι γενικότερες οικονομικές συνθήκες , οι τάσεις που επικρατούν στον συγκεκριμένο κλάδο, η μετατόπιση των προτιμήσεων των καταναλωτών, η τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού της και οι δημογραφικές μεταβολές σε συγκεκριμένους τομείς λιανικής πώλησης.
- Χρηματοοικονομικοί παράγοντες, όπως το υπερβολικό χρέος και οι μη-αναμενόμενες αυξήσεις των επιτοκίων
- Οι περισσότερες πτωχεύσεις οφείλονται σε ένα συνδυασμός ενός αριθμού παραγόντων τις καθιστά αναπόφευκτες.

Οι Πτωχεύσεις Επιχειρήσεων Κατανέμονται Κανονικά με την Πάροδο του Χρόνου;

- Κάθε χρόνο πτωχεύει ένας μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων αλλά το ποσοστό τους είναι πολύ μικρό σε σχέση με τον συνολικό επιχειρηματικό τομέα.
- Το ποσοστό των πτωχεύσεων τείνει να μεταβάλλεται ανάλογα με την κατάσταση της οικονομίας.

Ποια επιχείρηση είναι πιο πιθανό να αποτύχει, η μεγάλη ή η μικρή;

- Οι χρεοκοπίες είναι πιο συχνές μεταξύ των μικρών επιχειρήσεων.
- Οι μεγάλες επιχειρήσεις τείνουν να δέχονται μεγαλύτερη βοήθεια από εξωτερικές πηγές προκειμένου να αποφύγουν την χρεοκοπία με δεδομένες την μεγαλύτερη επίπτωση τους στην οικονομία .

Ποια Ζητήματα Αντιμετωπίζει η Διοίκηση σε Χρηματοοικονομική Δυσπραγία;

- Το πρόβλημα είναι προσωρινό (τεχνική χρεοκοπία) ή μόνιμο που έχει προκληθεί από την μείωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων κάτω από το επίπεδο των δανειακών υποχρεώσεων (αφερεγγυότητα και πτώχευση);
- Ποιος θα υποστεί τις ζημιές;
- Η εταιρία αξίζει περισσότερο αν διατηρηθεί στη ζωή και συνεχίσει τις εργασίες της ή αν ρευστοποιηθεί και πουληθεί τμηματικά;

(More...)

Βασικά Ζητήματα (συν.)

- Η εταιρία πρέπει να υποβάλλει αίτημα πτώχευσης ή να επιχειρήσει τη χρήση άτυπων διαδικασιών;
- Ποιος θα ελέγχει την εταιρία κατά τη διάρκεια της ρευστοποίησης ή της αναδιοργάνωσης;

Ποιες Άτυπες Διαδικασίες έχει στη Διάθεση της μια Επιχείρηση που Αντιμετωπίζει Χρηματοοικονομική Δυσπραγία;

- Άτυπη Αναδιοργάνωση
- Άτυπη Ρευστοποίηση
- Ποιοι είναι οι πιθανοί λόγοι για την προτίμηση των άτυπων διαδικασιών αντί μιας τυπικής χρεοκοπίας;
- Ποιες εταιρικές μορφές είναι οι πλέον κατάλληλες για άτυπες διαδικασίες χρεοκοπίας;

Ορολογία Άτυπης Χρεοκοπίας

- Εξωδικαστικός μηχανισμός ρύθμισης οφειλών (*workout*).
- Αναδιάρθρωση (*restructuring*): Οι όροι των τρεχουσών δανειακών υποχρεώσεων αναθεωρούνται για να διευκολύνουν την ικανότητα πληρωμής της εταιρίας .
 - Επιμήκυνση (*extension*): οι πιστωτές αναβάλλουν τις ημερομηνίες των απαιτούμενων πληρωμών κεφαλαίων ή τόκου ή και τα δύο. Οι πιστωτές προτιμούν την επιμήκυνση επειδή τους υπόσχεται την πλήρη εξόφληση τους.

(Συνέχεια...)

Ορολογία Άτυπης Χρεοκοπίας

- Ανασύνθεση (*composition*): οι πιστωτές μειώνουν οικειοθελώς τις σταθερές τους απαιτήσεις τους απέναντι στον οφειλέτη, λαμβάνοντας σε αντάλλαγμα μετοχές ή με κάποιο συνδυασμό όλων των παραπάνω. παραπάνω.
- Εκχώρηση (Assignment): μία άτυπη διαδικασία, ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Η ιδιοκτησία των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας μεταβιβάζεται σε τρίτο πρόσωπο, τον εκδοχέα (*assignee*) ή εντολοδόχο εκκαθαριστή (*trustee*), ο οποίος εντέλλεται να ρευστοποιήσει τα περιουσιακά αυτά στοιχεία

Ορολογία Άτυπης Χρεοκοπίας

- Οικειοθελής χρεοκοπία (*voluntary bankruptcy*): Υποβολή από τη διοίκηση της εταιρίας αιτήματος για πτώχευση στα αρμόδια δικαστήρια.
- Μη-οικειοθελείς χρεοκοπία (*involuntary bankruptcy*): Αίτημα χρεοκοπίας που υποβάλλεται στα αρμόδια δικαστήρια από τους πιστωτές της εταιρίας.

Βασικές διαφορές Μεταξύ Άτυπης Αναδιοργάνωσης και της Αναδιοργάνωσης στην Πτώχευση

- Άτυπη Αναδιοργάνωση:
 - Μικρότερο κόστος
 - Σχετικά απλή διαδικασία οργάνωσης
 - Από τυπική άποψη δημιουργείται μία υπόσχεση πλήρους και ταχύτερης εξόφλησης των πιστωτών.

(More...)

Βασικές διαφορές Μεταξύ Άτυπης Αναδιοργάνωσης και της Αναδιοργάνωσης στην Πτώχευση

- Αναδιοργάνωση στην Πτώχευση
 - Αποφεύγει το πρόβλημα της δυστροπίας (*holdout*).
 - Λόγω της πρόβλεψης για αυτόματη αναστολή των εργασιών αποφεύγεται το πρόβλημα των κοινών περιουσιακών στοιχείων (*common pool problem*) .
 - Οι πληρωμές κεφαλαίου και τόκων μπορεί να καθυστερήσει χωρίς επιβάρυνση μέχρι την έγκριση του σχεδίου αναδιοργάνωσης.

(More...)

Βασικές διαφορές Μεταξύ Άτυπης Αναδιοργάνωσης και της Αναδιοργάνωσης στην Πτώχευση

- Επιτρέπει στην εταιρία να αιτηθεί χρηματοδότηση από οφειλέτη σε κατοχή (*debtor in possession* -DIP-*financing*).
- Δίνει στον χρεώστη το αποκλειστικό δικαίωμα υποβολή πρότασης για ένα πρόγραμμα αναδιάρθρωσης προς έγκριση από τα εμπλεκόμενα μέρη.
- Μειώνει το πρόβλημα της καταδολίευσης των δανειστών (*fraudulent conveyance*).
- Επιβάλλεται δεσμευτική συμφωνία ή αναγκαστική συμμετοχή (*cramdown*) εφόσον το πρόγραμμα γίνει αποδεκτό από κάθε κατηγορία πιστωτών.

Προ-συμφωνημένα Σχέδια Αναδιάρθρωσης

- Νέο είδος αναδιοργάνωσης
 - Συνδυάζει τα πλεονεκτήματα του εξωδικαστικού συμβιβασμού και της τυπικής αναδιοργάνωσης.
 - Αμβλύνει το πρόβλημα της δυστροπίας,
 - Διατηρεί τις αξιώσεις των πιστωτών
 - Ευνοϊκότερος φορολογικός χειρισμός.
- Συμφωνία επί του σχεδίου αναδιοργάνωσης με την πλειοψηφία ή το σύνολο των πιστωτών πριν από την κατάθεση αιτήματος για κήρυξη σε πτώχευση.
- Η συμφωνία αυτή κατατίθεται στη συνέχεια στο δικαστήριο.

Τυπική Προτεραιότητα Διεκδικήσεων

- Ενέγγυοι πιστωτές.
- Έξοδα διαχείρισης εκκαθαριστή.
- Δαπάνες που έλαβαν χώρα μετά την έναρξη της μη-οικειοθελούς διαδικασίας, αλλά προ του διορισμού εκκαθαριστή.
- Οφειλές προς εργαζομένους εφόσον κατέστησαν δεδουλευμένες τρεις μήνες πριν από την υποβολή της αίτησής για πτώχευση.

(More...)

Τυπική Προτεραιότητα Διεκδικήσεων (συν.)

- Ανασφάλιστες αξιώσεις από καταθέσεις πελατών.
- Οφειλόμενοι Φόροι.
- Μη χρηματοδοτημένες υποχρεώσεις προς συνταξιοδοτικά προγράμματα.
- Γενικοί ή ανέγγυοι πιστωτές.
- Προνομιούχοι μέτοχοι.
- Κοινοί μέτοχοι.

Κριτική στον Πτωχευτικό Κώδικα

- Οι επικριτές ισχυρίζονται ο υφιστάμενος Πτωχευτικός Κώδικας εμφανίζει προβλήματα.
- Ένα πολύ μεγάλο μέρος της αξίας διοχετεύεται σε δικηγόρους, διαχειριστές και εκκαθαριστές.
- Οι εταιρίες που δεν έχουν ελπίδα να παραμείνουν εν ζωή για μεγάλο χρονικό διάστημα δεν αφήνουν πολλά για τους πιστωτές όταν γίνεται εκκαθάριση.
- Οι πτωχευμένες εταιρίες μπορούν να πλήξουν άλλες εταιρίες του κλάδου..

Πτωχεύσεις στην Αγγλία

| Κλάδος | % επί Συνόλου |
|---|---------------|
| Γεωργία, υλοτομία και αλιεία | 0,5% |
| Ορυχεία και μεταλλεία | 0,1% |
| Βιομηχανία | 6,8% |
| Ηλεκτρισμός-φυσικό αέριο | 0,3% |
| Ύδρευση-διαχείριση υγρών αποβλήτων κ.λπ. | 0,7% |
| Κατασκευές | 18,4% |
| Χονδρικό και λιανικό εμπόριο αυτοκινήτων και μοτοσυκλετών | 13,0% |
| Μεταφορές και αποθηκεύσεις | 3,7% |
| Ξενοδοχεία και εστίαση | 10,6% |
| Πληροφορική και επικοινωνία | 4,4% |
| Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες | 1,7% |
| Κτηματικές εταιρίες | 3,8% |
| Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες | 4,8% |
| Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες | 8,5% |
| Δημόσια διοίκηση και υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση | 0,1% |
| Εκπαίδευση | 1,0% |
| Υπηρεσίες υγείας και δραστηριότητες κοινωνικών υπηρεσιών | 2,2% |
| Τέχνη, διασκέδαση και αναψυχή | 2,2% |
| Λοιπές υπηρεσίες | 8,2% |
| Οικιακές δραστηριότητες ως εργοδότες | 0,1% |
| Λοιπές δραστηριότητες | 8,8% |
| ΣΥΝΟΛΟ | 100,0% |

Πηγή: Insolvency, Office of National Statistics, <https://www.gov.uk/government/organisations/insolvency-service>.

ΠΙΝΑΚΑΣ 15.4

Χρεοκοπίες στο Ηνωμένο Βασίλειο 2014