

Rekonstruktion

Løser de nye regler risikoen for debtors konkurs?

Do the new rules solve debtor's risk of bankruptcy?



Udarbejdet af: Anja Bodil Bressendorff Madsen

Vejledere: Kim Østergaard & Torben J. Andersen

Cand.merc.(jur.)-studiet

April 2012

167.542 anslag

Indhold

Summary	6
Kapitel 1 – Introduktion.....	7
1.1 Væsentlige ændringer i forhold til tidligere regelsæt	8
1.2 Problemstilling:.....	9
1.3 Problemformulering:.....	9
1.4 Metode:.....	9
1.4.1 Juridisk metode	9
1.4.2 Økonomisk og integreret metode	10
1.5 Struktur.....	11
1.6 Afgrænsning	12
1.6.1 Juridiske afgrænsninger	12
1.6.2 Økonomiske afgrænsninger	13
Kapitel 2 – Den juridiske analyse.....	15
2.1 Indledning.....	15
2.2 Baggrund for ændringerne	15
2.3 De retspolitiske hensyn bag lovændringerne.....	16
2.4 Muligheder såfremt virksomheden er nødlidende	18
2.4.1 Udenretlig rekonstruktion.....	18
2.4.2 Indenretlig rekonstruktion	19
2.4.2.1 Omkostninger jf. Konkursloven ved rekonstruktion	20
2.4.3 Konkurs.....	21
2.4.3.1 Omkostninger jf. Konkursloven ved konkurs	22
2.5 Ingen vej tilbage – Rekonstruktion eller konkurs.....	22
2.6 Hvem kan undergives rekonstruktionsbehandling	24
2.7 Faglig bistand.....	25
2.7.1 Rekonstruktøren.....	25
2.7.2 Tillidsmanden	26
2.7.3 Habilitetskrav.....	26
2.8 Sagkyndige har 4 ugers frist til at udarbejde en plan.....	27
2.8.1 Rekonstruktionsplanens indhold.....	27
2.8.1 Udsættelse	29
2.9 Kreditors indflydelse på konkurs risikoen	30
2.9.1 Typer af kreditorer	30

2.9.2 Kreditor som har usikrede fordringer.....	31
2.9.2.1 Kreditorer med fordringer som vil opnå fuld eller ingen dækning	31
2.9.2.2 Kreditorer der har betingende og bestridte fordringer	32
2.9.2.3 Lempede vedtagelsesregler	32
2.9.2.4 Intet krav om minimumsdividende	33
2.9.2.5 Lighedelsprincippet	33
2.9.2.6 De usikrede fordringers betydning for konkursrisikoen	34
2.9.3 Kreditorer, som har sikkerhed i form af pant eller lignede	35
2.9.3.1 Fyldestgørelsesforbuddet.....	35
2.9.3.2 Bindende pant	36
2.9.3.2.1 Udskillelse af bindende pantsatte aktiver	37
2.9.4 Kreditorer, der har sikrede og usikrede krav.....	38
2.10 Gensidigt bebyrdende aftaler	39
2.10.1 Retsforholdets beskaffenhed	39
2.10.2 Videreførelse af gensidigt bebyrdende aftaler	41
2.10.2.1 Svarfrist.....	42
2.10.3 Reetablering af misligholdte aftaler	43
2.10.3.1 4 ugers frist, til reetablering af misligholdte aftaler.....	44
2.10.3.2 Undtagelse at der er disponeret i henhold til ophævelsen.....	44
2.10.3.3 Andre årsager, som kan være hævebegrundende	46
2.10.4 Hvis aftalen ikke videreføres	46
2.10.5 Vedvarende aftaler.....	46
2.10.6 De gensidigt bebyrdende kontraktors indflydelse på konkursrisikoen	47
2.11 Afsættelse af ledelsen i den virksomhed som er under rekonstruktion	48
2.11.1 Skyldners dispositionsret.....	48
2.11.2 Rekonstruktørens overtagelse af ledelsen	48
2.11.3 Hvilke virksomheder kan ikke overtages.....	48
2.11.4 Midlertidig eller varig overtagelse af ledelsen	49
2.11.5 Ledelsesovertagets indflydelse på konkursrisikoen	50
2.12 Sammenfatning af den juridiske del.....	51
Kapitel 3– Økonomisk og integreret afsnit.....	53
3.1 Indledning.....	53
3.2 Beskrivelse af transaktionsomkostningerne	53
3.2.1 Adfærdsmæssige antagelser	54

3.2.1.1 Begrænset rationalitet	54
3.2.1.2 Opportunisme	54
3.2.2 Hvad bestemmer transaktionsomkostningernes størrelse	55
3.2.2.1 Usikkerhed	55
3.2.2.2 Hyppighed	56
3.2.2.3 Aktivspecificeret	56
3.2.3 Regulering af transaktionsomkostninger	57
3.3 Transaktionsomkostninger ved insolvens	57
3.3.1 Udenretlig rekonstruktion	58
3.3.2 Konkurs	59
3.3.3 Indenretlig rekonstruktion	59
3.4 Analyse af de væsentligste ændringer efter reformen	61
3.5 Kreditors indflydelse på konkursrisikoen	62
3.5.1 Rekonstruktion vs. konkurs	63
3.5.1.1 Specifikke aktiver	63
3.5.1.1.1 Spillet om rekonstruktion kontra konkurs ved specifikke aktiver	64
3.5.1.2 Ikke specifikke aktiver	64
3.5.1.2.1 Spillet om rekonstruktion kontra konkurs, ved ikke specifikke aktiver	65
3.5.2 Sikrede kontra ikke sikrede krav	66
3.5.2.1 Spillet om sikrede kontra ikke sikrede krav	67
3.6 De gensidigt bebyrdende kontrakter	68
3.6.1 Reetablering af kontrakten, uden genforhandling	68
3.6.1.1 Reetablering hvis specifikke aktiver	68
3.6.1.1.1 Spillet om reetablering, ved specifikke aktiver	69
3.6.1.2 Reetablering hvis ikke specifikke aktiver	69
3.6.1.2.1 Spillet om reetablering, ikke specifikke aktiver	70
3.6.2 Hvis kontrakten skal genforhandles efter reetablering	70
3.6.2.1 Spillet om genforhandling efter reetableringen	72
3.7 Ledelsesovertaget	73
3.7.1 Spillet om ledelsesovertaget	74
3.8 Sammenfatning af økonomisk del	75
Kapitel 4 – Konklusion	77
4.1 Konklusion	77
4.2 Perspektivering	79

Litteraturliste.....	80
Bøger	80
Artikler	81
Love & betænkninger	81
Domme	81
Diverse	81

Summary

In 2009 the report of the bankruptcy law was finished. The report concludes that the former rules about receivership do not comply with the intentions of the law. Previously, the rules about receivership was used to give a company time to liquidate the company, however, the intention was to solve the financial difficulties in the companies and not to end up with a liquidation order. Based on the report is Consolidation act No. 217 of 15th March 2011.

The topic of this thesis is reconstruction of insolvent companies and whether the changes in the bankruptcy law prevent insolvent companies to go bankrupt.

The three main changes in the bankruptcy law are that:

- Creditors can demand the insolvent company into reconstruction,
- The insolvent company's possibility of reestablishing repealed contracts
- Finally, creditors and the "reconstructor" are able to allocate the management of the company without stating any particular reasons.

The purpose of this thesis is therefore to analyze the main changes in order to find out;

- Whether the changes have granted the companies better opportunities to solve their financial difficulties.
- For the purpose of finding out whether transaction costs have influence on the choices creditors and insolvent companies will make.

This report concludes that the size of the transaction costs influences the choice of strategy regarding determination of reconstruction. If there is no transaction cost by collaborating with a third party creditor will not choose to initiate reconstruction.

Furthermore this report concludes that, debtor will only reestablish the contract if the contract is unique, considering the fact that the company otherwise could attain the asset elsewhere with no transaction costs/without any transactions cost. If the contract is to be renegotiated, debtor will have to accept the fact that the terms will be less attractive. Finally, creditors chance to initiate reconstruction as well as the chance of reestablishing contracts/a contract has created an improved legal position for the insolvent company.

Finally, creditors and the "reconstructor" are able to allocate the management of the company without stating any particular reasons, only have a small influence on the risk of bankruptcy.

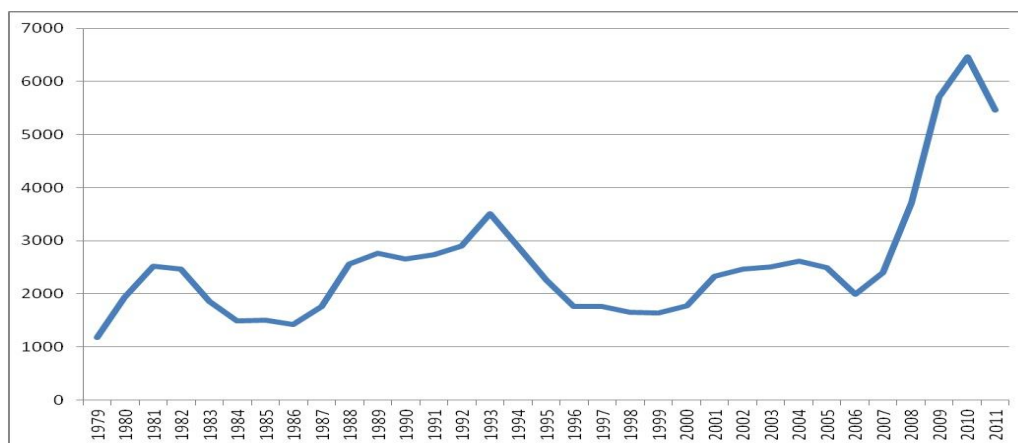
Kapitel 1 – Introduktion

Den 25. juni 2010 blev lov om ændring af konkursloven vedtaget af Folketinget, lovbekendtgørelse nr. 217 af 15. marts 2011. Loven er en omfattende reform af insolvensretten, og medfører en lang række ændringer af konkursloven. De nye regler vil have stor betydning for arbejdet med den insolvente virksomhed, dens kreditorer, samt for de professionelle rådgivere. Loven ophæver de tidligere regler om betalingsstandsning og tvangsakkord, og erstatter dem med et samlet regelsæt om rekonstruktion.

Risikoen for erhvervsdrivendes konkurs, eller alvorlige økonomiske vanskeligheder, er større i en periode med krise, derfor er de nye regler om rekonstruktion meget aktuelle i disse år.

De seneste år har der i Danmark været henholdsvis 5.710 og 6.461 konkurser om året¹. Det er, ifølge Danmarks Statistik, det højeste antal konkurser siden statistikkens begyndelse². Til sammenligning lå niveauet på ca. 2.300 – 2.600 om året, frem til 2008³. Antallet af anmeldte betalingsstandsninger har været 932 i 2009 og 546 i 2010⁴. For de udenretlige rekonstruktioner er der ingen statistik, da de i sagens natur foregår i privat regi, og derfor ikke bliver offentliggjort.

Figur 1: Udviklingen i antallet af konkurser fra 1979-2011⁵.



¹ <http://www.dst.dk/Statistik/Nyt/Emneopdelt.aspx?psi=1438&show=1>

² Tallene fra Danmarks statistik afviger fra Skifterettens egne opgørelser.

³ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 25

⁴ <http://www.domstol.dk/om/talogfakta/statistik/Documents/Skiftesager/2009/Helår/Insolvensskifter%20-%20modtagne%20sager.pdf>

⁵ <http://www.estatistik.dk/ndefault.asp?id=55>

For rekonstruktionernes vedkommende, var der i byretterne modtaget 61 sager og der verserede 35 sager ved udløbet af perioden. Det må dog her nævnes, at rekonstruktionsreglerne først trådte i kraft 1. april 2011, og derfor må antallet kunne antages at variere ved opgørelse over en hel periode, når reglerne er fuldt implementeret. Antallet af anmeldte betalingsstandsninger var i samme periode 56 modtagne sager og der verserede 23. Der er ikke tal på hvor mange af rekonstruktionerne der er begæret af henholdsvis kreditor og skyldner, og hvordan udfaldet af rekonstruktionerne har været. Brancher, samt størrelsen af virksomhederne, er endnu en ubekendt faktor som kunne have været interessant at have kendskab til. Ifølge Danmarks Statistik⁶, var det primært virksomheder med lav eller ingen omsætning som kom under konkursbehandling.

1.1 Væsentlige ændringer i forhold til tidligere regelsæt

De væsentligste ændringer er at lovændringen nu giver mulighed for, at kreditor kan begære en skyldner i rekonstruktionsbehandling, jf. KL § 11, stk. 1. Tidligere var kreditor henvist til, enten at vente på at skyldner selv gik i betalingsstandsning, eller at kreditor kunne indgive konkursbegæring mod skyldner, hvilket har de mest vidtgående konsekvenser for skyldner.

En anden væsentlig ændring er at der nu satses på en mere proaktiv rolle hos kreditor, da stemmereglerne bliver lempet, og at reglerne nu ”belønner” den aktive kreditor i forbindelse med vedtagelsen af rekonstruktionsplanen. Udfordringen bliver umiddelbart at der kan være forskellige incitamenter hos kreditorerne, alt efter om deres tilgodehavender er usikret, eller sikret gennem pant eller lignende, idet der åbnes mulighed for at aktiver kan blive bindende vurderet, i forbindelse med rekonstruktionen.

De nye regler åbner for at det, med samtykke fra rekonstruktøren, er muligt for skyldner at videreføre gensidigt bebyrdende aftaler, herunder i nogle tilfælde ophævede og misligholdte aftaler, i henhold til KL § 12 o.

Den faglige bistand, i forbindelse med rekonstruktionen, er også tiltænkt en mere offensiv rolle end den der tidligere er set under en anmeldt betalingsstandsning, hvor der mere var tale om, at den faglige bistand førte tilsyn med virksomheden under betalingsstandsningen. Den nye lovgivning giver i visse tilfælde rekonstruktøren mulighed for, både med og uden skyldners samtykke, at overtage ledelsen af den nødlidende virksomhed.

⁶ <http://www.dst.dk/Statistik/Nyt/Emneopdelt.aspx?psi=1438&show=1>

1.2 Problemstilling:

Formålet med denne afhandling er en analyse af, hvorvidt de nye regler om rekonstruktion er med til at forhindre pengedebitors/skyldners konkurs. I denne sammenhæng er det væsentligt at analysere, hvordan de væsentligste ændringer forandrer muligheden for at redde en insolvent, men levedygtig, virksomhed.

Vil de nye regler skabe bedre rammer og muligheder for nødlidende men levedygtige virksomheder?

1.3 Problemformulering:

Løser de nye regler om rekonstruktion risikoen for at debitor går konkurs? Ovenstående problemstilling søges belyst ved hjælp af følgende arbejdsspørgsmål.

- **Hvilken af de væsentligste lovændringer har størst indvirkning på risikoen for debtors konkurs?**
- **Indebærer konkurslovens bestemmelser om rekonstruktion en mikroøkonomisk forbedring, med henblik på økonomisk nødlidende virksomheder i Danmark, under hensyntagen til hvorvidt transaktionsomkostningerne er væsentlige for en vellykket rekonstruktion?**

1.4 Metode:

Afhandlingen er et tværfagligt projekt, hvorfor indholdet består både af en juridisk og en økonomisk del.

1.4.1 Juridisk metode

Hovedvægten vil ligge på den juridiske del, der vil være en retsdogmatisk analyse af de, for konkursrisikoen væsentligste bestemmelser, som reformen af konkursloven har medført. Det vil, ved national lovgivning, indebære en analyse af retskilderne i nævnte rækkefølge; regulering, retspraksis, sædvaner og forholdets natur.

Analysen vil tage udgangspunkt i konkursloven LBK nr. 217 af 15. marts 2011, for derefter at søge nærmere fortolkning i forarbejderne til loven, i dette tilfælde bemærkningerne til

konkursloven og Betænkning nr. 1512/2009 om rekonstruktion mv. Forarbejder til love kan være sagkyndiges bidrag til hvordan en given retstilstand bør være. Ved lovændringer, som findes at være af større betydning, nedsættes et udvalg som udarbejder en betænkning, der ofte indeholder gældende ret, samt en analyse af hvor der vil være behov for ændringer⁷.

Idet der er tale om en ny måde at betragte de insolvente men levedygtige virksomheder på, vil betænkningen have større retskildeværdi, da der ikke for nuværende er (nævneværdig) retspraksis på dette område. Betænkningen vil dog miste noget af denne værdi i takt med at loven anvendes i praksis.⁸. Den retsdogmatiske analyse vil blive suppleret af de nedenfor i afsnit 2.3 nævnte retspolitiske overvejelser med det formål at klarlægge, hvorvidt gældende ret lever op til lovens formål. Slutteligt vil den juridiske litteratur blive inddraget for udfyldning og inspiration.

For en nærmere forståelse af problemstillingen beskrives først, hvilke muligheder for insolvensretlige skridt skyldner og dennes kreditorer har, såfremt en virksomhed er økonomisk nødlidende. Efterfølgende fastlægges det, hvem der kan komme under rekonstruktionsbehandling, for at definere, hvem der er skyldner i denne sammenhæng, og de aktører der skal bistå ved rekonstruktionen, beskrives.

Dette leder hen til de væsentligste ændringer i konkursloven, og til en retsdogmatisk analyse af, hvorvidt de nye bestemmelser er medvirkende til at løse risikoen for debtors konkurs.

1.4.2 Økonomisk og integreret metode

Den økonomiske metode der vil blive benyttet i afhandlingen, vil være den retsøkonomiske metode. Denne benyttes til at vurdere, hvordan en given retstilstand burde være, set ud fra et økonomisk rationale. Retsøkonomien er en økonomisk disciplin der har til formål at analysere retsreglers påvirkning af et givet marked, virksomhed, og/eller forbrugere⁹. Udgangspunktet for retsøkonomien er at skabe maksimal værdiskabelse for samfundet.

I den første del af kapitlet redegøres for de adfærdsmæssige antagelser, samt hvad der bestemmer størrelsen af transaktionsomkostningerne jf. Williamsons transaktionsomkostningsanalyse. Transaktionsomkostningerne i forbindelse med at der skal besluttes, hvilken form for insolvensretlige skridt der er økonomisk efficient set i et mikro økonomisk perspektiv, vil blive

⁷ Nielsen, Ruth & Christina Tvarnø, *Retskilder & Retsteorier*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 2. udgave 2008. Side 80

⁸ Nielsen, Ruth & Christina Tvarnø, *Retskilder & Retsteorier*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 2. udgave 2008. Side 236

⁹ Nielsen, Ruth & Christina Tvarnø, *Retskilder & Retsteorier*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 2. udgave 2008. Side 440

analyseret, da transaktionsomkostninger, i forbindelse med strategivalg, antages at have afgørende vægtning.

I denne afhandlings integrerede del anvendes spilteori. Spilteorien er velegnet til at analysere transaktionsomkostningerne, specielt i forbindelse med valg af strategisk adfærd og informationsproblemer¹⁰. Spilteorien har gennem de seneste tre årtier fundet en central placering indenfor mange økonomiske discipliner¹¹. Den er udviklet af Neumann & Morgenstern i deres bog; *The Theory of games and Economic Behavior*, og er en måde at løse forskellige strategiske spil, ud fra et matematisk udgangspunkt¹².

Hvorvidt en tilstand findes at være efficient, afhænger af den strategi som henholdsvis skyldner og kreditor vil vælge. I forbindelse med en rekonstruktionsbehandling vil der ofte være flere valg efter hinanden, som henholdsvis skyldner og kreditor skal tage, derfor benyttes spil i udvidet form, hvor hvert valg afhænger af de foregående handlinger. Baggrunden for at vælge spil i udvidet form er at analysere, om de væsentligste ændringer i konkursloven har medført at konkursrisikoen mindskes med de nye bestemmelser. Efficiens begrebet, vil være Nash ligevægt, hvor ingen spiller har incitament til at vælge nogen anden strategi, da Nash ligevægten er den strategi, som giver den enkelte spiller, det største payoff.

1.5 Struktur

Afhandlingen er bygget op med udgangspunkt i nærværende kapitel 1.

Kapitel 2 er, indledningsvis, en beskrivelse af de retspolitiske hensyn der ligger til grund for lovændringen. Derefter en retsdogmatisk analyse af de væsentligste ændringer som kan påvirke risikoen for at debitor går konkurs, herunder kreditors handlemuligheder, og de gensidige bebyrdende kontraktens indflydelse på konkursrisikoen. Rekonstruktørens mulige overtagelse af ledelsen, vil endvidere blive analyseret.

¹⁰ Eide, Erling & Stavang, Endre, *Rettsøkonomi*, Cappelen Akademisk Forlag, 1. Udgave, 2. Oplag, 2003. Side 46

¹¹ Knudsen, Christian, *Økonomisk metodologi, bind 2*, Jurist- og økonomiforbundets Forlag, 2 udgave, 1997. Side 81

¹² Knudsen, Christian, *Økonomisk metodologi, bind 2*, Jurist- og økonomiforbundets Forlag, 2 udgave, 1997. Side 83

Kapitel 3 er en retsøkonomisk analyse af de mikro økonomiske konsekvenser af lovændringen, hvorvidt der er sket en forbedring i forbindelse med indførelsen af konkurslovens bestemmelser om rekonstruktion, under hensyntagen til transaktionsomkostningernes betydning for optimale valg.

Kapitel 4 indeholder konklusion og perspektivering for denne fremstilling/afhandling.

1.6 Afgrænsning

1.6.1 Juridiske afgrænsninger

Idet denne afhandlings hovedproblemsstilling er rekonstruktion af nødlidende virksomheder, vil konkurs og udenretlige rekonstruktioner kun blive uddybende behandlet i det omfang, det er nødvendigt for en nærmere forståelse af konkrete områder i den juridiske del af afhandlingen. Det vil, gennem hele afhandlingen, være den nødlidende virksomhed der er i centrum, og dennes mulighed for at gennemføre en succesfuld rekonstruktion. Med begrebet virksomhed menes primært juridiske personer og i særdeleshed aktie- og anpartsselskaber.

Definitionen af kreditor er i denne afhandling primært kreditorer, som i konkursordenen vil have et simpelt krav i et eventuelt konkursbo, jf. KL § 97. Betegnelsen kreditor er valgt, da det er denne der anvendes i Betænkning 1512. Det vil fremgå, hvis der er tale om andre kreditorer. Skyldner vil, i denne fremstilling, være den nødlidende virksomhed.

Udenfor afhandlingens problemstilling er tilfælde, hvor der ikke er frie aktiver, på grund af at virksomhedens aktiver er virksomheds pantsat. I disse tilfælde, kan rekonstruktion muligvis ikke gennemføres uanset lovændringen, idet der ikke vil være ressourcer for gennemføring af rekonstruktionsplan.

Ansættelsesretlige problemstillinger, i forbindelse med rekonstruktion, vil ikke blive belyst. Virksomhedsoverdragelsesloven vil derfor ikke blive inddraget, idet denne indeholder lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelser. Det er dog vigtigt at have i mente, at der kan være nøglemedarbejdere, som kunne tænkes at forlade en virksomhed i krise. Dette kan have konsekvenser for en succesfuld rekonstruktion, da blandt andet knowhow om virksomheden dermed går tabt og skal genopbygges, hvilket er tidskrævende og måske umuligt.

Endvidere vil de skatteretlige udfordringer som opstår i forbindelse med virksomhedsoverdragelse og tvangsakkord, heller ikke blive analyseret.

Afhandlingen vil ikke omhandle en analyse af de EU-retlige, grundlov, samt selskabsretlige problemstillinger, der kan være i forbindelse med rekonstruktørens overtagelse af ledelsen, jf. Søren Friis Hansen i U2010.B.401.

Rekonstruktøren og tillidsmandens ledelsesansvar, og eventuelt erstatningspådragende handlinger, vil ikke blive analyseret udover at konstatere, at sådanne handlinger vil kunne påvirke den nødlidendes virksomheds overlevelseshuligheder. De danske anbefalinger for Corporate Governance¹³ vil derfor heller ikke blive inddraget.

De obligationsretlige problemstillinger der kan opstå, specielt i forbindelse med rekonstruktionens reetablering af gensidigt bebyrdende aftaler og andre misligholdelsesbeføjelser, vil ikke blive inddraget i specialet.

1.6.2 Økonomiske afgrænsninger

Årsagerne til at virksomheder har økonomiske vanskeligheder kan være mange. Afhandlingen vil ikke behandle de forskellige årsager nærmere og tager derfor sit afsæt i, at virksomheden allerede er økonomisk nødlidende og i, hvilke insolvensretlige skridt der er mulige at foretage, over for den nødlidende virksomhed. Det er endvidere fravalgt at analysere om udenretlig rekonstruktion vil være den bedste løsning. Dette ud fra, at transaktionsomkostninger ikke antages at være tilstede, såfremt markedet regulerer sig selv, uden indblanding fra lovgiver.

Den relationelle kontrakts teori er fravalgt, men kunne have givet afhandlingen et modspil til transaktionsomkostningsteorien, da relationerne parterne imellem, alt andet lige, påvirker konkursrisikoen. Målet med samarbejdet kan her være andet end den økonomiske gevinst, da den moderne kontraktteori anser personlige relationer som værende essentielle, og den økonomiske gevinst som sekundær i samarbejdet, her og nu. Dette kunne have givet afhandlingen mere bredde og rekonstruktionen kunne ses som et værktøj til at bevare relationen.

To fremtrædende efficiens begreber, der er fravalgt i analysen er Pareto efficiens og Kaldor Hicks. Kaldor Hicks begreb bruges ofte til sammenligning af to tilstande i samfundsøkonomisk

¹³ <http://www.corporategovernance.dk/>

perspektiv¹⁴. Da afhandlingen fokuserer på de mikro økonomiske konsekvenser, er dette efficiens begreb fravalgt. Kaldor Hicks kan betegnes som en tilstand, hvor vinder vinder mere, end taber taber, og vinder kan derfor kompensere taber for sit tab. Det er ikke nødvendigt at vinder rent faktisk kompenserer taber, for det tab denne lider¹⁵. Fravalget af Pareto- efficiens begrundes ud fra den betragtning, at der ikke ved lovændringer må antages at kunne ske en omfordeling af ressourcer, uden at mindst en af parterne stilles ringere, end de var i udgangspunktet¹⁶.

Principal-agent teorien er ikke medtaget, men begreber fra teorien vil blive benyttet, såfremt det findes relevant. Det er specielt i forbindelse med adfærdsantagelserne i Williamsons teori, at der kan forekomme begreber fra agent/principal-teorien. Her er der tale om asymmetrisk information, hvor kreditor ikke har samme adgang til de informationer som skyldner har, om virksomheden.

¹⁴ Eide, Erling & Stavang, Endre, *Rettsøkonomi*, Cappelen Akademisk Forlag, 1. Udgave, 2. Oplag, 2003. Side 23

¹⁵ Riis, Thomas, *Retsøkonomi*, De nordiske Juristmøder, 1999. Side 1156

¹⁶ Riis, Thomas, *Retsøkonomi*, De nordiske Juristmøder, 1999. Side 1155

Kapitel 2 – Den juridiske analyse

2.1 Indledning

Udgangspunktet for nærværende kapitel er at undersøge, hvorledes de væsentligste ændringer i forbindelse med ændringen af konkurslovens regler omkring rekonstruktion, påvirker risiciene for at skyldner går konkurs. Hertil benyttes dansk ret og i stor udstrækning Betænkning 1512 om rekonstruktion mv., til fortolkning af bestemmelserne. Som tidligere nævnt, er der endnu ikke retspraksis på området og det er derfor usikkert om rettens fortolkning vil lægge sig helt på linje med betænkningen, og dermed denne afhandlings analyse af bestemmelserne.

2.2 Baggrund for ændringerne

Reguleringen af insolvensretten har i Danmark gennemgået en løbende udvikling gennem de seneste 30-40 år. De største ændringer på rekonstruktionsområdet blev foretaget i 1975 og 1984 og senest i 2011, hvor den nyeste reform trådte i kraft. I 1975 blev reglerne om betalingsstandsning indsat med det formål, jf. lovforslaget:

”I første række tilsigter at begrænse antallet af konkurser og insolvente likvidationer ved at forbedre mulighederne for at tilvejebringe en mindelig ordening med den konkurstruede virksomheds kreditorer”¹⁷.

Det viste sig midlertidigt at ordningen førte til, at der skete en afvikling af skyldners virksomhed, uden at tilgodese alle kreditorer ligeligt¹⁸, og dermed blev princippet om, at alle kreditorer skulle behandles lige, tilsidesat. Denne tilsidesættelse af ligebehandlingsprincippet medførte endnu en lovændring i 1984, hvor kreditorerne fik større indflydelse på, hvorledes der blev disponeret over skyldners aktiver under betalingsstandsningen.

Formålet var allerede dengang at forbedre muligheden for at rekonstruere en insolvent, men levedygtig virksomhed. Igen viste det sig, at betalingsstandsningen ikke levede op til formålet og

¹⁷ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 23

¹⁸ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 24

at det mere var reglen end undtagelsen, at en insolvent, men levedygtig virksomhed, blev erklæret konkurs¹⁹.

Efterfølgende har der i 1994 været fremsat forslag om ændringer, for at sikre insolvente levedygtige virksomheder, som dog ikke blev vedtaget²⁰.

De nye regler om rekonstruktion, som har erstattet reglerne om betalingsstandsning og tvangsakkord, bygger på Betænkning 1512. Denne Betænkning blev afgivet af Konkursrådet i 2009 og den nugældende lov er gennemført som lov nr. 718 af 25. juni 2010, med mindre ændringer af førnævnte betænkning, nu LBK nr. 217 af 15. marts 2011, fremover konkursloven eller KL.

Reglerne om rekonstruktion findes i konkurslovens afsnit 1 A og trådte i kraft pr. 1. april 2011. Placering af rekonstruktionsreglerne i konkursloven er sket med henvisning til at rekonstruktionsbehandlingen er i nær tilknytning til de øvrige insolvensbehandlingsformer²¹.

2.3 De retspolitiske hensyn bag lovændringerne

Hovedformålet med den nye lov er at sikre arbejdspladser og virksomhedernes værdier, ved at videreføre midlertidigt insolvente, men levedygtige virksomheder. Den tidligere lovgivning på insolvensområdet er, af Konkursrådets kommissorium, blevet kritiseret for ikke at understøtte en videreførelse af insolvente, levedygtige virksomheder²². Med det nye regelsæt er formålet at skabe bedre rammer og muligheder for at undgå at virksomheder, som er midlertidige insolvente, går konkurs²³. Dette vil, ifølge Konkursrådets kommissorium, kunne opnås hvis der påbegyndes at finde en løsning tidligt i forløbet, så virksomheden i en eller anden form kan fortsættes²⁴ og

¹⁹ Rammeskow Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 24

²⁰ Rammeskow Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 24

²¹ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 65

²² Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 12 og 55

²³ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 25

²⁴ Det kan være virksomhedsoverdragelse, nedsættelse af skyldners gæld eller en kombination af begge

kun, hvis det ikke er muligt at finde en løsning, at lade skyldner overgå til konkursbehandling. Der bør således handles proaktivt for at hindre en eventuel konkurs.

Ved inddragelse af ekstern bistand vil en eller flere personer som har indsigt i virksomhedsforhold, blive inddraget. Formålet med denne bistand er at få lagt en plan for det videre forløb af rekonstruktionen. Det er rekonstruktøren og den regnskabskyndige tillidsmand, der sammen med skyldner lægger denne plan. Deres rolle skal, modsat tidligere, være langt mere aktiv.

Det er endvidere hensynet til virksomheden der giver mulighed for at afsætte ledelsen af virksomheden, såfremt ledelsen ikke samarbejder loyalt med henblik på at skabe det bedste grundlag for rekonstruktionen.

Det vil, ifølge Konkursrådets anbefalinger, være en fordel at virksomhedens kreditorer får mulighed for begære en skyldner i rekonstruktion. Derved gives mulighed for at opnå en større del af tilgodehavender, end ved konkurs, hvor dividenden for denne konkursklasse ofte er meget begrænset. Ud fra en samfundsmæssig synsvinkel vil dette også være en fordel, da de nye regler vil være med til at skabe en større investeringslyst og dermed indvirke positivt på antallet af arbejdspladser i Danmark²⁵.

Rekonstruktionsreglerne skal være med at skabe det bedst mulige grundlag for at opnå en succesfuld rekonstruktion og dette vil en regulering af bestemmelserne, vedrørende de gensidige bebyrdende aftaler, kunne medvirke til. Der er derfor indsat mulighed for at ”genoplive” misligholdte aftaler, idet det ikke fra Konkursrådet fandtes rimeligt, for den nødlidende virksomhed, at det kan være tilfældigt om medkontrahenten har nået at ophæve aftalen, lige inden der indledes rekonstruktionsbehandling²⁶.

²⁵ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 55

²⁶ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 224

2.4 Muligheder såfremt virksomheden er nødlidende

Såfremt en virksomheds økonomiske vanskeligheder er så massive at handling påkræves, er der flere muligheder. Nedenstående muligheder er beskrevet ud fra, hvor indgribende de er i skyldners og kreditors forhold til aftalefriheden. Det bør her nævnes at ændringen af konkursloven ikke vil gøre reglerne om konkursbehandling overflødige, da der stadig vil være virksomheder som har så svære økonomiske problemer, at en rekonstruktion ikke vil være en efficient løsning.

2.4.1 Udenretlig rekonstruktion

Der skelnes mellem to typer af rekonstruktioner; den udenretlige og den indenretlige rekonstruktion. Udenretlig rekonstruktion er en rekonstruktion af skyldners virksomhed udenom Skifteretten og udenom andre offentlige myndigheder. Denne type rekonstruktion har, indtil reformen af rekonstruktionsreglerne, været den mest udbredte og det er endnu usikkert om de nye regler vil ændre herpå. Virksomheden finder ved den udenretlige rekonstruktion, sammen med dens kreditorer, en løsning hvorpå virksomheden fortsætter driften.

Behovet for den udenretlige rekonstruktion vil stadig, på trods af indførelsen af det nye regelsæt, være aktuel for nogle virksomheder i de tilfælde, hvor virksomhedens videreførelse vil være betinget af, at offentligheden ikke får kendskab til deres økonomiske vanskeligheder, idet kunder og leverandører i så fald vil ændre på aftalebetingelserne²⁷. Der er ingen formelle rammer for den udenretlige rekonstruktion, men rekonstruktionen vil ofte være en kombination af frivillig akkord²⁸, likvidation²⁹ og/ eller en ordning om betalingsudsættelse³⁰. Når det overvejes om udenretlig rekonstruktion kan anvendes, må virksomhedens økonomiske situation belyses og det må vurderes om der er et rimeligt niveau af frie aktiver, der kan indgå som led i den frivillige aftale³¹.

Selvom der ikke er nogen formel fristdag i forbindelse med en frivillig gældsordning ses det i praksis ofte, at kreditorerne stiller krav om en fristdag, for at sikre sig mod omstødelige

²⁷ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 25

²⁸ Kreditor indvilliger frivilligt i en nedsættelse af gælden

²⁹ Afvikling af virksomheden

³⁰ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 42

³¹ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 44

dispositioner mv. Lighedsprincippet, hvor ingen kreditorer må stilles bedre end andre, gælder ikke for de frivillige ordninger³², men vil i praksis kræve god argumentation, førend de øvrige kreditorer vil acceptere forskelsbehandling.

Endnu en fordel ved denne type af rekonstruktion vil være, at der ikke er de samme omkostninger forbundet med rekonstruktionen, som ved en indenretlig rekonstruktion eller konkurs i Skifterets regi. Der vil fortsat være advokat- og andre rådgivningsomkostninger, men garanti til Skifteretten, samt andre sagsomkostninger påløber ikke ved udenretlig rekonstruktion.

Ulempen ved den udenretlige rekonstruktion, vil være at, kun de kreditorer der deltager i rekonstruktionen, er bundet af aftalen og at det kan være svært at få alle kreditorerne til at acceptere rekonstruktionen³³. Derudover kan der være kreditorer der iværksætter individual eller universal forfølgning, som kan hindre, at der kan gennemføres en aftale, og den videre behandling af virksomhedens økonomiske vanskeligheder vil overgå til Skifteretten.

2.4.2 Indenretlig rekonstruktion

Den indenretlige rekonstruktion foregår i Skifterettens regi og har erstattet tvangsakkord og anmeldt betalingsstandsning. Det er denne type rekonstruktion, den følgende analyse primært vil omhandle.

Rekonstruktionsforløbet indledes ved at Skifteretten modtager begæring om rekonstruktion. Forløbet afhænger af, hvorvidt skyldner har indvilget i rekonstruktionen eller om denne først senere giver sit samtykke for fastlæggelse af fristdagen. Når retten *indleder* rekonstruktion, vil der samtidig etableres en fristdag, jf. KL § 1. Fristdagen har betydning for de omstødelige dispositioner, samt for skyldnerens dispositionsret mv.³⁴. Fastlæggelse af fristdagen er samtidig kreditorernes sikkerhed for, at deres interesser varetages efter konkurslovens regler om konkursordenen³⁵.

³² Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 40

³³ Møgelvang-Hansen, Peter & Von Eyben, Bo, *Kreditorforfølgning – materiel foged- og konkursret*, Thomson Reuters, 6. udgave 2010 side 397

³⁴ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011. Side 83

³⁵ Konkurslovens §§ 93-98

Skifteretten kan nægte at indlede rekonstruktionsbehandlingen, selvom skyldner og kreditorer er enige om at rekonstruktion bør indledes. Rettens nægtelse skal opstå, hvis skyldner er solvent, eller hvis rekonstruktionen er åbenbar udsigtsløs.

Hvis skyldner ikke er enig i at dennes virksomhed skal rekonstrueres, har Konkursrådet i betænkningen opfordret til, at Skifteretten på dette tidspunkt får til opgave at rådgive og sikre, at en skyldner, der ikke vil erklære sig enig i at der skal indledes rekonstruktion, kender konsekvensen deraf³⁶. Konsekvensen kan være at debitor bliver erklæret konkurs eller, hvis han ikke vil samarbejde, at rekonstruktøren overtager ledelsen af den nødlidende virksomhed. Skyldner er derfor nødsaget til at samarbejde og være loyal.

Den indenretlige rekonstruktion vil altid indeholde elementer af tvangsakkord og/eller virksomhedsoverdragelse, jf. KL § 10. Indholdet af tvangsakkord kan indebære en procentvis nedsættelse af skyldners gæld eller betalingsudsættelse. Ved virksomhedsoverdragelse vil der ske en hel eller delvis virksomhedsoverdragelse af skyldners virksomhed³⁷. De to elementer kan endvidere kombineres.

Den indenretlige rekonstruktion vil, rent tidsmæssigt, kunne tage op til knapt et år. Tidshorisonten afhænger af, hvor hurtigt en rekonstruktionsplan kan udarbejdes og vedtages af kreditorerne.

Derudover medfører indledningen til rekonstruktionen også at der etableres sikkerhedsstillelse for omkostninger til både rekonstruktionen, samt en eventuel konkursbehandling,

2.4.2.1 Omkostninger jf. Konkursloven ved rekonstruktion

I den situation, hvor skyldner selv begærer rekonstruktionen, stilles der som hovedregel ikke krav om, at der skal stilles sikkerhed for omkostningerne i forbindelse med rekonstruktionen³⁸. Der skal betales en retsafgift³⁹, når der indgives anmodning om rekonstruktionsbehandling.

I de situationer, hvor det er kreditor der begærer rekonstruktionen, skal denne stille sikkerhed for de omkostninger der er i forbindelse med rekonstruktøren og tillidsmandens virksomhed, jf. KL § 11 a. stk. 4. Kreditor hæfter ikke for omkostninger ud over sikkerhedsstillelsen og hæfter kun, hvis omkostningerne ikke kan dækkes af skyldners midler. Normalvis, er sikkerhedsstillelsen

³⁶ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. Side 78

³⁷ Ørgaard, Anders m.fl, *Rekonstruktionsret*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 3 udgave 2010. Side 118

³⁸ Ørgaard, Anders m.fl, *Rekonstruktionsret*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 3 udgave 2010. Side 38

³⁹ <http://www.domstol.dk/SAADANGOERDU/ERHVERV/Pages/Rekonstruktion.aspx>

30.000 kroner⁴⁰, men hvis der er virksomhedspant, 15.000 kroner. Virksomhedspant falder dog udenfor denne afhandlings område.

Omkostninger til rekonstruktør og tillidsmand vil, hvis ikke rekonstruktionen lykkedes og virksomheden overgår til konkurs, være et massekrav, jf. KL § 94, nr. 1, og vil derfor være fortrinsstillet i forhold til de almindelige kreditorer som ofte har et simpelt krav, jf. KL § 97.

Skifteretten kan, hvis den finder det nødvendigt, anmode om at der stilles yderligere sikkerhed, jf. KL § 11 a, stk. 5. Denne sikkerhed kan komme på tale efter anmodning fra rekonstruktøren, hvis omkostningerne skønnes at vil være større end de oprindelige 30.000 kroner. Såfremt denne sikkerhed ikke stilles, vil der blive indgivet konkursbegæring.

Udover sikkerhedsstillelse for omkostningerne til rekonstruktion, er indledningen af rekonstruktionsbehandlingen betinget af, at der stilles sikkerhed for en eventuel efterfølgende konkurs.

I særlige tilfælde kan statskassen gå ind og garantere for omkostningerne til tillidsmand og rekonstruktør. Det er Skifteretten der bestemmer om denne garanti skal stilles. Statskassen betaler, såfremt der ikke er midler nok i skyldners bo til at dække omkostningerne.

2.4.3 Konkurs

Den sidste udvej, hvis virksomheden er nødlidende, er at begære virksomheden konkurs. Konkurs kan begæres af skyldner selv og af dennes kreditorer. Konkurs kan også ende med at være afslutningen på en rekonstruktion, hvis der ikke findes en holdbar løsning på virksomhedens økonomiske udfordringer, jf. KL § 15.

Indgives der konkursbegæring mod en virksomhed der allerede er under rekonstruktion, må konkursbegæringen udsættes til efter rekonstruktionens ophør. En konkursbegæring der modtages efter begæring om rekonstruktion, må vige indtil rekonstruktionen er færdigbehandlet, jf. KL § 24.

Fristdagen, som nævnt i ovenstående afsnit, er ved konkurs den samme som ved indledningen af rekonstruktionen, jf. KL § 1. Ved en konkurs er kreditorernes muligheder for at få dækket deres tilgodehavender begrænset, da de som oftest er placeret som et simpelt krav næstsidst i

⁴⁰ <http://www.domstol.dk/SAADANGOERDU/ERHVERV/Pages/Rekonstruktion.aspx>

konkursordenen⁴¹, jf. KL § 97. Der kan også for kreditorerne være den risiko, at nogle af konkursboets dispositioner i tiden op til konkursen, vil blive omstødt.

2.4.3.1 Omkostninger jf. Konkursloven ved konkurs

Omkostningerne ved at behandle konkursboet vil være omfattet af KL § 93, og dermed fortrinsstillet de omkostninger, der har været i forbindelse med forsøg på rekonstruktion af virksomheden

Den der indgiver konkursbegæringen, skal lige som ved rekonstruktion, stille sikkerhed for omkostninger. Dette gælder uanset om det er skyldner eller kreditor der indgiver begæringen⁴². I praksis vil denne sikkerhedsstillelse være 30.000 kroner. Endvidere skal den der indgiver konkursbegæringen betale en retsafgift⁴³.

Undtaget kan være situationer, hvor hensyn til skyldner eller kreditor gør sig gældende, eller hvis boets midler er så begrænsede, at det skønnes, at der ikke vil være midler til at dække omkostningerne ved konkursen, hvor krav om sikkerhedsstillelse bortfalder.

2.5 Ingen vej tilbage – Rekonstruktion eller konkurs

Konkurslovens § 11, stk. 6 fastlægger at *"efter indledningen af rekonstruktionsbehandling kan begæringen herom ikke tilbagekaldes"*.

En begæring om rekonstruktion kan ikke tilbagekaldes, uanset om det er skyldner eller kreditor der måtte ønske at tilbagekalde rekonstruktionen⁴⁴. Tidligere var det muligt under en betalingsstandsning for skyldner, at tilbagekalde betalingsstandsningen, jf. KL § 11, stk. 6.

Dette betyder i praksis at når rekonstruktionsbehandling er indledt, er der to mulige udfald. Den ene er en rekonstruktion af den nødlidende virksomhed i form af enten akkord og/eller

⁴¹ Konkursordenen, jf. KL §§ 93-98. Kreditorerne vil ofte være § 97 krav.

⁴² Møgelvang-Hansen, Peter & Von Eyben, Bo, *Kreditorfølgning – materiel foged- og konkursret*, Thomson Reuters, 6. udgave 2010 side 196

⁴³ <http://www.domstol.dk/saadangoerdu/erhverv/konkurs/Pages/default.aspx>

⁴⁴ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 94

virksomhedsoverdragelse. Den anden mulighed er at rekonstruktionen må opgives og der indgives konkursbegæring.

Rent teoretisk vil der endvidere være en tredje mulighed, nemlig at rekonstruktionen må opgives/ophøres, fordi skyldner alligevel er solvent. At denne mulighed betragtes som rent teoretisk er, at betingelsen jf. KL § 17 stk. 2, for at indlede rekonstruktionsbehandlingen, således ikke har været til stede.

Baggrunden for der er indført ”et dørhåndtags princip”⁴⁵, hvorved der ikke er mulighed for tilbagekaldelse af rekonstruktion er, at der ved rekonstruktion åbnes for reetablering af misligholdte, ophævende kontrakter, samt at der kan ske bindende vurdering af pantsatte aktiver. Muligheden for tilbagekaldelse er ikke medtaget i de nye regler, for at undgå misbrug fra enten skyldner eller fordringshaver⁴⁶, som vil bruge rekonstruktionen til at reetablere misligholdte kontrakter, eller få et pantsat aktiv bindende vurderet, og derefter ensidigt tilbagekalde begæringen om rekonstruktion.

At der i praksis kun er de to muligheder, vil for virksomhedens konkursrisiko betyde, at fordele og ulemper skal overvejes grundigt, inden der indledes rekonstruktionsbehandling.

På den ene side er ulempen at der ikke er mulighed for at tage hensyn til individuelle forhold, som ved udenretlig rekonstruktion, hvilket kan have indflydelse på den fortsatte drift og ved afvikling af virksomheden⁴⁷. Ulempen er også, at såfremt der er kreditorer som ikke vil medvirke til en løsning på skyldners økonomiske problemer, kan disse, såfremt de har flertal, nedstemme et rekonstruktionsforslag og skyldner vil blive taget under konkursbehandling.

På den anden side er der tale om en rammelov som lader en del op til virksomhederne selv. Det er således op til skyldner selv og dennes kreditorer, om de ønsker en virksomhedsoverdragelse, tvangsakkord, eller en kombination af disse.

⁴⁵ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 95

⁴⁶ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 95

⁴⁷ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 25

2.6 Hvem kan undergives rekonstruktionsbehandling

Ifølge KL § 10, kan der indledes rekonstruktionsbehandling overfor skyldner.

Spørgsmålet om hvem der kan være skyldner er ikke afklaret i Konkursloven, men det må antages, at der er en overensstemmelse i personkredsen, i konkurs og rekonstruktionsinstituttet⁴⁸. Det betyder, at enhver fysisk og juridisk person kan undergives rekonstruktionsbehandling. Dette gælder dog ikke for interessentskaber, da interessenterne, jf. selskabsretten, hæfter personligt og det derfor er de enkelte interessenter der må indgives rekonstruktionsbegæring mod.

Det en betingelse for at en pengedebitor kan tages under rekonstruktion, at den pågældende skyldner er insolvent⁴⁹, jf. KL § 17, stk. 2.

I U2001.2592 Ø påstod skyldner, at betalingsudygtigheden var forbigående, men de aktiver som skyldner henviste til, havde kun en meget begrænset friværdisværdi. Der havde endvidere været indgivet 15 konkursbegæringer mod skyldner det seneste år og konkurs var kun undgået ved, at skyldner, helt eller delvist, havde betalt den/de kreditorer som havde indgivet konkursbegæringerne. Landsretten fandt derfor at der ikke var tale om forbigående betalingsudygtighed og at skyldner ikke var i stand til at opfylde sine forpligtelser, i takt med at betalinger forfaldt.

Insolvens antages at foreligge, hvis blot en af følgende betingelser er opfyldt; skyldner erkender at være insolvent, skyldner er under rekonstruktionsbehandling, skyldner har standset sine betalinger, eller hvis der ikke har kunnet opnås dækning ved udlæg de sidste 3 måneder, jf. KL § 18.

I fald at en pengedebitor, som er en fysisk person, på mødet i Skifteretten ikke samtykker til rekonstruktionsbehandlingen, vil der indgives konkursbegæring, jf. KL § 11, stk. 5.

KL § 20 oplister de tilfælde, hvor det ikke er muligt at indgive en rekonstruktions- eller konkursbegæring. Det er ikke muligt at indgive en rekonstruktions eller konkursbegæring for de kreditorer der har deres tilgodehavender sikret gennem pant, eller anden form for sikkerhedsstillelse.

⁴⁸ Ørgaard, Anders m.fl., *Rekonstruktionsret*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 3 udgave 2010 side 31

⁴⁹ Ikke kan opfylde sine forpligtelser efterhånden som de forfalder, medmindre betalingsudygtigheden er forbigående.

2.7 Faglig bistand

Ved indledningen til rekonstruktionsbehandlingen bliver der af Skifteretten beskikket en eller flere rekonstruktører, samt en regnskabskyndig tillidsmand for skyldner, jf. KL § 11 a, stk. 1. Tidligere, under betalingsstandsning og tvangsakkord, har denne bistand overvejende haft en tilsynsførende rolle, men med ændringerne er det intentionen at disse personer skal have en mere aktiv rolle, under rekonstruktionen⁵⁰.

Konkursrådet har således den holdning at opgaven med at rekonstruere virksomheden, skal placeres hos en ledelse som:

*”er gearet til at modtage og behandle en virksomhed i drift, således at der hurtigt og sikkert kan tages hånd om de spørgsmål, der opstår i forlængelse af en begæring om rekonstruktionsbehandling”*⁵¹

2.7.1 Rekonstruktøren

Lovteksten indeholder ingen krav til rekonstruktørens uddannelse, dog skal der jf. Betænkning 1512 være tale om en person som kan yde en fundamental forretningsmæssig styrefunktion, som kan sikre at der her og nu bliver dannet et overblik, samt skabe ro og stabilitet for den insolvente virksomhed⁵². Endvidere skal rekonstruktøren kunne være nytænkende og udfordrende overfor nuværende og fremtidige rammer⁵³.

Beskikkelsen er ifølge bemærkningerne personlig og kan ikke gives til eksempelvis en advokatvirksomhed.

Der gives endvidere mulighed for at der kan beskikkes flere rekonstruktører. Flere rekonstruktører kan komme på tale, hvis der er tale om meget store og/eller meget komplekse rekonstruktionsbehandlinger.

Der stilles ikke krav om at vedkommende skal have speciel faglig, juridisk eller økonomisk indsigt, men ved vurderingen af, hvem der udpeges, vil der blive lagt vægt på om kandidaten har væsentlig erfaring med rekonstruktion, rekonstruktion af nødlidende virksomheder, samt virksomhedsoverdragelser. Endvidere skal rekonstruktøren kunne opnå tillid hos skyldner, for at

⁵⁰ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 89

⁵¹ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 87

⁵² Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 91

⁵³ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 91

sikre at skyldner samarbejder bedst mulig, og hos kreditor, for at sikre en begrænsning af kreditorernes tab.

At rekonstruktøren både skal opnå tillid hos skyldner og hos kreditorerne, stiller store krav til den valgte kandidat. På den ene side står skyldner og på den anden side står kreditorerne. Det bliver derfor, for rekonstruktøren, en balancegang mellem hensynet til skyldner og til kreditorerne.

Rekonstruktørens opgave bliver først og fremmest at undersøge om virksomheden vil være levedygtig, hvis den ikke havde de økonomiske vanskeligheder som har medført indledningen til rekonstruktionsbehandlingen⁵⁴. Efterfølgende er opgaven at udarbejde en rekonstruktionsplan, sammen med skyldner og tillidsmand, som skal godkendes af kreditorerne.

2.7.2 Tillidsmanden

Som nævnt ovenfor, skal rekonstruktøren være suppleret af en regnskabskyndig person, en tillidsmand.

Konkursrådet er af den opfattelse, at der er behov for regnskabsmæssig assistance, da der ikke stilles krav til rekonstruktøren om disse faglige kvalifikationer. Derudover er det i betænkningen foreslået, at tillidsmanden skal være neutral.

2.7.3 Habilitetskrav

For både rekonstruktøren og tillidsmanden gælder at de skal opfylde habilitetsbetingelserne i KL § 238, som foreskriver, at nærtstående eller andre, der kan have en form for afhængighedsforhold til skyldneren, er udelukket fra at deltage som rekonstruktør eller tillidsmand ved rekonstruktionen.

For tillidsmanden er kravet yderligere, at vedkommende ikke må have været revisor eller forretningsmæssig rådgiver for den nødlidende virksomhed de seneste to år, jf. KL § 238, stk. 5. Tillidsmanden er endvidere udelukket fra at være rådgiver eller revisor, to år efter rekonstruktionens ophør.

Skifteretten kan afvise at godkende en rekonstruktør eller tillidsmand. Dette sker, hvis Skifteretten tidligere har haft dårlige erfaringer med den pågældende, eller hvis vedkommende ikke har parternes tillid. Der stilles således ikke krav til en saglig begrundelse for at afvise rekonstruktør eller tillidsmand

⁵⁴ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 88

Tillidsmandens skærpede habilitetskrav er forenelig med lovens formål, da det må antages at vedkommende, hvis denne tidligere har arbejdet/rådgivet virksomheden på de økonomiske områder, burde have indset, at virksomheden var i så store økonomiske vanskeligheder at der skulle gribes ind, og derfor sandsynligvis ikke er den rette person til udarbejde en plan for virksomhedens videreførelse.

2.8 Sagkyndige har 4 ugers frist til at udarbejde en plan

Ved indledningen til rekonstruktionsbehandlingen bliver der, som nævnt i afsnit 2.7, af Skifteretten beskikket en eller flere rekonstruktører, samt en regnskabskyndig tillidsmand for skyldner, jf. KL § 11 a, stk. 1.

Samtidig bliver der fastsat et møde med fordringshaverne. Dette møde skal senest finde sted 4 uger efter rekonstruktionsbehandlings indledning. Senest en uge efter beskikkelsen skal der sendes meddelelse ud til alle kendte fordringshavere, samt andre der berøres af rekonstruktionen, jf. KL § 11 b, stk. 1. Ifølge bemærkningerne skal også medkontrahenter, hvis kontrakter ikke er misligholdt, have besked om rekonstruktionen.

Meddelelsen skal, jf. KL § 11 b, stk. 2, indeholde en foreløbig redegørelse over skyldners aktiver og passiver, oplysninger om skyldners regnskabsføring, samt dato og sted for mødet med fordringshaverne.

2.8.1 Rekonstruktionsplanens indhold

Jf. KL § 11 c, stk. 1, skal rekonstruktøren sende sin rekonstruktionsplan ud til alle kendte fordringshavere og til Skifteretten. Denne plan skal, jf. KL § 11 c, stk. 1, sendes senest en uge inden mødet.

Rekonstruktionsplanen skal indeholde, jf. KL § 11 c, stk. 2:

- 1) *En begrundet redegørelse for, hvilken type forslag til rekonstruktion der agtes fremsat, og en vurdering af om der er væsentlige forhold som kan være til hinder for en gennemførelse af denne rekonstruktion.*

- 2) Så vidt muligt oplysning om skyldnerens balance pr. dagen for indledningen af rekonstruktionsbehandling, med angivelse af afvigelser som følge af senere indtrufne ændringer.
- 3) Oplysning om hvorvidt der, efter tillidsmandens opfattelse, er mangler ved skyldnerens seneste årsrapport.
- 4) En redegørelse for de væsentligste skridt der agtes foretaget under rekonstruktionsbehandlingen.

Ovenstående forslag skal, jf. KL § 11 c, stk. 3, være tiltrådt af skyldner. Endvidere skal forslaget være vedlagt tillidsmandens vurdering af skyldnerens aktiver, samt en erklæring fra rekonstruktøren og tillidsmanden om, hvorvidt planen efter deres skøn kan gennemføres.

Forslaget skal godkendes på mødet i Skifteretten. Det vil sige, at forslaget skal opfylde kravene i stk. 2 og 3. Hvis ikke forslaget opfylder disse krav, ophører rekonstruktionsbehandlingen, jf. KL § 11 c, stk. 4.

Ovenstående betyder, at de to rådgivere på 3 uger skal udarbejde en foreløbig plan for rekonstruktionsforløbet. Hvis loven skal leve op til sit formål, skal denne plan give et retvisende billede af, hvorvidt det tjener et formål at indlede rekonstruktionen. Idet kreditorerne skal have materialet senest en uge inden mødet, giver det reelt kun rådgiverne tre uger til at lave en vurdering og plan for rekonstruktionsforløbet.

I U2011.280 V, gjorde en af fordringshaverne gældende at rekonstruktionsbehandlingen skulle afvises, da fordringshaverne ikke rettidigt havde modtaget materialet, jf. KL § 11 b og 11 c, og at der var tale om mangelfuldt materiale. Landsretten udtalte her, at en overskridelse af fristen på en uge i konkurslovens § 11 c for fremsendelse af en rekonstruktionsplan, ikke kan føre til at rekonstruktionen ophører.

Endvidere udtalte Landsretten, at ophør af rekonstruktion på baggrund af konkurslovens § 11 c, stk. 2 og 3, kun kan finde sted i fald materialet mangler helt, eller hvis der er tale om væsentlige mangler. Landsrettens konklusion var, at der ikke var tale om væsentlige mangler som kunne medføre at rekonstruktionen måtte ophøre.

Det kan diskuteres, om tre uger er nok til at lave en forsvarlig plan for virksomheden. Det kan tænkes, at den nødlidende virksomheds økonomiske situation er så uoverskuelig eller kompliceret,

at det ikke for tillidsmanden er muligt at udrede trådende indenfor den fastsatte tid. På den anden side, må der handles hurtigt, hvis den nødlidende virksomhed efter hensigten skal undgå en truende konkurs.

Landsrettens afgørelse om, at der skal være tale om *væsentlige* mangler ved rekonstruktionsplanen, førend der kan træffes beslutning om rekonstruktionens ophør og en heraf afledt konkursbegæring, lever op til formålet. For på den ene side står en skyldner, som antageligt har en del rod i sin økonomi/regnskaber, men som på den anden side deltager loyalt og samarbejdsvilligt for at redde sin virksomhed fra en truende konkurs. Dertil kommer, at det selv for den professionelle rekonstruktør, kan være en noget nær umulig opgave at levere en fuldstændig mangelfri plan, på så kort tid som loven foreskriver. Derfor må det ikke, hvis loven skal leve op til formålet, være til yderligere ulempe, at rekonstruktionsplanen med få mangler, kan afvises. Såfremt dette ville have været praksis, må det antages at der vil være skyldnere som vil undlade at begære sig i rekonstruktionsbehandling, da de dermed vil risikere at de fagpersoner, som skal hjælpe med rekonstruktionen, i stedet indirekte ville være årsag til en konkurs.

2.8.1 Udsættelse

Der er, i Betænkning 1512, blevet forslået at der skal være mulighed for et supplerende skifteretsmøde, hvis særlige omstændigheder taler for det, jf. KL § 11e, stk. 5. Der kan være tilfælde, hvor materialet, efter § 11 c, stk. 2 og 3, er så mangelfuldt at der ikke kan træffes beslutning om rekonstruktionen, eller hvis det ikke har været muligt at fremskaffe materiale indenfor den fastsatte tid. Endvidere kan der være behov for et supplerende møde, hvis forhandlingerne med væsentlige fordringshavere er nødvendige, førend der kan træffes beslutning om endelig rekonstruktionsplan.

Udsættelse kan ikke ske på foranledning af Skifteretten, uanset om udsættelsen ville være sagligt begrundet⁵⁵. Det er fordringshaverne der ved flertal beslutter om en udsættelse skal finde sted. Se nærmere om stemmeregler i afsnit 2.9.2.1. Det er kun muligt at udsætte skifteretsmødet en gang, hvilket betyder at rekonstruktionen ophører såfremt en rekonstruktionsplan ikke kan vedtages, jf. KL § 11e, stk. 3. Denne manglende mulighed for flere udsættelser af skifteretsmødet må antages at kunne medføre, at nogle levedygtige virksomheder, i strid med hensigten, begæres konkurs såfremt forhandlinger med kreditorer trækker ud og/eller virksomhedens økonomiske

⁵⁵ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 222

vanskeligheder er meget komplekse. På den anden side vil en længerevarende proces, med flere udsættelser, vanskeliggøre at finde en holdbar løsning, da der må handles hurtigt, for at minimere tabet for skyldner og kreditor.

Hvis ikke Skifteretten finder at der er tale om ekstraordinære omstændigheder, som nævnt ovenfor, kan denne, mod hensigten, tvinges til at begære virksomheden konkurs.

2.9 Kreditors indflydelse på konkurs risikoen

§ 11. En skyldner, der er insolvent, jf. § 17, stk. 2, og § 18, skal tages under rekonstruktionsbehandling, når det begæres af skyldneren eller en fordringshaver. § 20, § 21, stk. 1 og 2, § 22, stk. 1, og § 23, stk. 1, finder tilsvarende anvendelse

Kreditors mulighed for at begære rekonstruktion er et opgør med frivillighedsprincippet, der tidligere lå til grund for reglerne om betalingsstandsning. Fra Betænkning nr. 606/1971 som lå til grund for ændringerne i 1971 fremgår det:

”Betalingsstandsning kan kun anmeldes af skyldneren, ikke af en kreditor Mener en kreditor, der er fare på færde, kan han sikre sig ved at indgive konkursbegæring⁵⁶.

At kreditor nu kan begære rekonstruktionen, er fra Konkursrådets synspunkt indsat med det formål, at det nu er muligt at indlede/ påbegynde en redningsplan for den insolvente virksomhed tidligere, end hvis der skal ventes til den insolvente virksomhed selv går i betalingsstandsning. Konkursrådet er af den opfattelse, at der vil være virksomheder som ikke selv formår at indlede en redningsplan og/eller ikke kan se konsekvensen, hvis der ikke reageres overfor den økonomiske situation som virksomheden er i⁵⁷.

2.9.1 Typer af kreditorer

I den følgende analyse af kreditors indflydelse på konkursrisikoen, er der valgt at kreditorerne vil være opdelt i 3 grupper:

⁵⁶ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 69

⁵⁷ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 70

- Kreditorer, der har et usikret krav mod skyldner
- Kreditorer, der har sikkerhed ved pant eller lignede
- Kreditorer, der har både usikrede og sikrede krav mod den nødlidende virksomhed.

Denne opdeling er foretaget, idet de forskellige kreditorgruppers incitament og risikovillighed for at videreføre virksomheden, kan være divergerende. For de kreditorer der har en usikret ret, vil det primært være de aktive kreditorers muligheder, der analyseres, da de passive kreditorer ikke antages at have indflydelse på konkursrisikoen, eftersom loven nu tilgodeser de aktive kreditorer.

2.9.2 Kreditor som har usikrede fordringer

De personer/juridiske personer der har mulighed for at indgive rekonstruktionsbegæring er, jf. KL § 11, skyldner, samt fordringshaver/kreditor. Således var det før lovændringen, hvis der indledtes betalingsstandsning, sådan, at skyldner var den eneste der kunne anmelde betalingsstandsningen. Kreditorerne var henvist til enten at forsøge at få deres tilgodehavender gennem konkursbegæring eller ved en udenretlig rekonstruktion af skyldners virksomhed.

Hovedreglen er, at alle fordringshavere som har et krav mod skyldner, som udgangspunkt har stemmeret, dog vil nedenstående afsnit analysere, at der er en del undtagelser til denne hovedregel.

2.9.2.1 Kreditorer med fordringer som vil opnå fuld eller ingen dækning

Hvis rekonstruktionsforslaget ikke indeholder forslag om tvangsakkord, er følgende stemmeregler gældende for de fordringer som vil opnå fuld eller ingen dækning. Fordringer som det skønnes fra Skifteretten vil have mulighed for at opnå fuld eller ingen dækning, uanset udfaldet af rekonstruktionsbehandlingen, vil ikke opnå stemmeret, i henhold til KL § 120, stk. 1. Det betyder, at såfremt dividenden antages at være 0 (ingen udsigt til at få dækket krav i denne konkursklasse) eller 100 procent, bortfalder stemmeretten⁵⁸.

Ifølge bemærkningerne til KL § 11 e, stilles der krav om at der skal være en høj grad af sandsynlighed, førend stemmeretten bortfalder. Skifteretten må derfor foretage et skøn over, hvilken plads i konkursordenen det pågældende krav måtte have, hvis ikke virksomhedsoverdragelsen kan gennemføres, og skyldner erklæres konkurs.

⁵⁸ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praxis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 458

Hvis der er tale om en rekonstruktion med elementer af tvangsakkord, vil stemmeretten ikke bortfalde, hvis dividenden skønnes at være 0 procent. En kreditor der kan se frem til en dividende på 0 procent, kan derfor stadig stemme for eller imod rekonstruktionsforslaget. De krav der bortfalder og som ikke har stemmeret ved tvangsakkorden, er oplistet i KL § 10 a, stk. 3⁵⁹.

De kreditorer der indvilger i at lade deres krav mod debitor frafalde, mister ikke på den baggrund deres stemmeret, hvis rekonstruktionen stadfæstes, jf. KL § 13 d, stk. 4. Betingelserne er dog at frafaldet sker i forbindelse med rekonstruktionsbehandlingen, og at rekonstruktionen gennemføres. For at bevare stemmeretten skal begge betingelser være opfyldt.

2.9.2.2 Kreditorer der har betingende og bestridte fordringer

Kreditorer med krav der bestrides af skyldner, har stemmeret på det bestridte krav, jf. KL § 13 d, stk. 2, dog med den undtagelse, at hvis det pågældende krav er udslagsgivende for om rekonstruktionsplanen kan vedtages. I denne situation bortfalder stemmeretten. Skifteretten skal, hvis det bestridte krav er udslagsgivende, tage stilling til hvilket beløb denne kreditor kan stemme på. Skifteretten har ved bestridte fordringer som ikke er udslagsgivende for afstemningen, ikke pligt til at afgøre om kravet er berettiget. Dette gælder også for andre krav, hvor der ikke er stemmeret. I disse tilfælde skal Skifteretten ikke prøve dem.

Betingede fordringer giver stemmeret, såfremt de øvrige betingelser er opfyldt. Dog under den forudsætning, at kreditor ikke kun hypotetisk kan forvente at have et krav mod skyldner. Et eksempel på en rent hypotetisk fordring, kan være at gøre sin reklamationsret gældende, hvis der ikke er fundet mangler⁶⁰.

2.9.2.3 Lempede vedtagelsesregler

Rekonstruktionsplanen/forslaget vedtages medmindre et flertal af de fremmødte stemmer imod forslaget, jf. KL § 13 d, stk. 1. Der er tale om en væsentlig lempelse i forhold til de tidligere

⁵⁹ Stk. 3. En tvangsakkord medfører bortfald af 1) gaveløfter, 2) krav på renter for tiden efter rekonstruktionsbehandlingsindledning af de fordringer, der er omfattet af tvangsakkorden, 3) krav ifølge en leasingaftale, der pålægger skyldneren at anvise en køber af det leasede aktiv eller i øvrigt må anses for finansiell leasing, på løbende ydelser, der angår perioden efter rekonstruktionsbehandlingsindledning, og som ikke er omfattet af § 94, i det omfang fordringshaveren ikke kan godtgøre, at ydelserne må sidestilles med afdrag, 4) krav på konventionalbod, i det omfang boden ikke er erstatning for et lidt tab, og 5) fordringer, der i henhold til aftale står tilbage for de øvrige fordringshavere i tilfælde af skyldnerens konkurs, medmindre det fremgår af aftalen, at den ikke gælder i tilfælde af skyldnerens rekonstruktion.

⁶⁰ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 464

regler, da der ikke længere stilles krav til, hvor mange kreditorer der deltager, eller at en væsentlig del af kreditormassen deltager.

Stemmerne bliver opgjort efter fordringernes beløb og de deltagende kreditorer. Eksempelvis kan et rekonstruktionsforslag nu vedtages, selvom kun et par procent af den samlede gæld stemmer for forslaget, hvis de øvrige kreditorer ikke deltager på mødet. Hvis en kreditor ikke har mulighed for fysisk at være til stede på mødet, kan denne være repræsenteret ved skriftlig fuldmagt.

Betingelsen for at kreditorerne kan forkaste et forslag er, at et flertal af kreditorerne stemmer imod forslaget, og at dette flertal repræsenterer minimum 25 % af det samlede kendte beløb. I bemærkningerne til KL § 11 e, fastslås det at begge betingelser skal være opfyldt, førend et forslag til rekonstruktionsplan kan forkastes. Hvis ikke der stemmes imod forslaget, anses forslaget for at være vedtaget.

Skifteretten har mulighed for at tilsidesætte et vedtaget rekonstruktionsforslag. Tilsidesættelse kan ske, hvis skyldners økonomiske situation ikke tillader forslaget, jf. KL § 13 e, stk. 5. Jf. bemærkningerne til KL § 13 e, er der tale om situationer, hvor kreditorerne ved vedtagelse stilles værre ved rekonstruktionen, end ved en konkurs.

2.9.2.4 Intet krav om minimumsdividende

Ved tvangsakkord er der tale om en procentvis nedsættelse af gælden, jf. KL § 10 a, stk. 1. Kravet om en mindste dividende på 10 % er ophævet, jf. bemærkningerne til KL § 10 a. Der kan derfor forekomme tvangsakkorder, hvor det besluttet at der ikke skal udbetales dividende til kreditorerne, hvis denne løsning vedtages af de stemmeberettigede kreditorer.

2.9.2.5 Lighedelsprincipet

I såvel konkurs, som ved indenretlig rekonstruktion, skal lighedelsprincipet overholdes. Lighedelsprincipet indebærer, at ingen kreditorer må begunstiges på bekostning af de øvrige kreditorer. Lighedelingen af kreditorerne ved rekonstruktion, foregår ved at kreditorerne bliver tilgodeset i samme rækkefølge, som det kendes under konkurs. Kreditorerne får dividende alt efter den konkursklasse, deres krav tilhører. I praksis sker denne lighedeling dog ikke, da kreditorerne vil forsøge at sikre sig mod denne lighedeling, evt. ved pant, så de ikke ved insolvensretlige skridt, mister deres mulighed for at få fyldestgjort deres tilgodehavender.

For at sikre at lighedelsprincipet overholdes under rekonstruktionsbehandling, gælder konkurslovens bestemmelser om omstødelige dispositioner allerede fra fristdagen. Specielt KL § 72, er relevant at bemærke, da denne bestemmelse regulerer dispositioner under

rekonstruktionsbehandling. En disposition der er godkendt af rekonstruktøren under rekonstruktionsbehandlingen, kan ikke omstødes. Ved vurderingen af om en disposition kan omstødes, afhænger det af om betalingen til kreditor er sket for at afværge tab, eller til nødvendig videreførelse af virksomheden. Såfremt en af foregående undtagelser er årsagen til denne forfordeling af kreditor, er dispositionen ikke omstødelig. Ved anden betaling, som ikke er for at undgå tab, vil en kreditor som er informeret om rekonstruktionen, ikke kunne påberåbe sig god tro, som er betingelsen for at dispositionen ikke kan omstødes. At rekonstruktionen er offentliggjort i Statstidende ved annoncering af 4-ugers mødet, medfører ikke automatisk at kreditorer, som ikke har læst dette, er i ond tro, men har kreditor modtaget underretning, som fordringshaver, eller læst om rekonstruktionen, er denne i ond tro⁶¹.

2.9.2.6 De usikrede fordringers betydning for konkursrisikoen

For de kreditorer som vælger at indgive en begæring om rekonstruktion og som vælger at deltage aktivt, er der tale om en klar forbedring med de nye regler. Kreditorerne behøver ikke længere at vente på at debitor selv vælger at gå i betalingsstandsning, eller alternativt indgiver konkursbegæring mod skyldner.

I praksis betyder dette, at de kreditorer der er aktive i rekonstruktionsforløbet belønnes for deres indsats, mens de øvrige passive kreditorer ikke tillægges nogen værdi. Såfremt rekonstruktionsbegæringen er indgivet af en kreditor, findes det rimeligt, at en passiv eller et mindretal af kreditorerne ikke kan hindre dette, da formålet med rekonstruktionen er at finde en løsning, som kan hindre en eventuel konkurs. Hvis en passiv kreditor kan hindre at rekonstruktionen gennemføres, forsvinder formålet med proaktiv handling med henblik på at finde en holdbar løsning. Det må endvidere antages, at en aktiv deltagende kreditor har bedre indsigt i den nødlidende virksomheds forhold, og dermed bedre er i stand til at kunne vurdere om rekonstruktionen vil indebære en holdbar løsning, fremadrettet.

På den anden side er det usikkert om kreditorerne vil vælge at benytte sig af muligheden, idet det muligvis kræver et vist kendskab til den nødlidende virksomhed, for at kunne vurdere hvorvidt den vil være levedygtig efter en rekonstruktion. Desuden ved kreditorerne ikke indledningen af rekonstruktionen, om de under rekonstruktionen vil have stemmeret. På det tidspunkt hvor rekonstruktionen indledes, kan rekonstruktionsplanen indeholde både tvangsakkord og virksomhedsoverdragelse. Derfor kan den kreditor som har indgivet rekonstruktionsbegæring

⁶¹ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011. Side 237

risikere at stå uden indflydelse på udfaldet, da kreditor, såfremt det skønnes at denne ikke vil opnå dækning for tilgodehavender, og virksomhedsoverdragelse er indeholdt i rekonstruktionsplanen. Denne kreditor vil ikke have stemmeret når rekonstruktionsplanen skal vedtages.

For små og mellemstore kreditorer er det usikkert, om de vil have de ressourcer der kræves for at kunne indlede og deltage i en rekonstruktionsbehandling. Da der ikke længere er nogen garanti for minimumsdividende, vil omkostningerne, i forbindelse med rekonstruktionen, kunne overstige den gevinst der vil være ved en eventuel tvangsakkord.

Der er, jf. KL § 10 a, stk. 2, nr. 4, mulighed for at holde småfordringer udenfor en tvangsakkord. Baggrunden for at holde disse kreditorer uden for tvangsakkorden har tidligere været, at denne gruppe af kreditorer erfaringsmæssigt ofte forholder sig passive⁶². Ved vurderingen af, hvad der anses som småfordringer, skal der tages hensyn det administrative besvær der kan være med at modtage en meget lille dividende⁶³. Det skal være medtaget i rekonstruktionsforslaget, hvis denne gruppe skal være undtaget.

2.9.3 Kreditorer, som har sikkerhed i form af pant eller lignede

Henvisningen i KL § 11 til KL § 20, 2. punktum, indebærer at en kreditor der har sin fordring sikret gennem pant, ikke har stemmeret i forbindelse med rekonstruktionsbehandlingen. Panthavernes retstilling ved rekonstruktionsbehandling reguleres i KL §§ 12c – 12f.

2.9.3.1 Fyldestgørelsesforbuddet

Der kan ikke foretages udlæg, arrest, udøves brugspanteret, eller rådighedsberøvelse på grundlag af udlæg, under en rekonstruktionsbehandling, jf. KL § 12 c, stk. 1 nr. 1 – 3. Derudover vil det kræve rekonstruktøren og skyldners samtykke for at søge fyldestgørelse på grundlag af udlæg, jf. KL § 12 c, stk. 1, nr. 4. Endvidere medfører indledning af rekonstruktionsbehandling, at individualforfølgning under rekonstruktionen, ikke er mulig.

Ovenstående gælder uanset om rekonstruktionsplanen indeholder virksomhedsoverdragelse eller tvangsakkord, og uanset kravets placering i konkursordenen.

⁶² Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praxis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011. Side 501

⁶³ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praxis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011. Side 501

Fyldestgørelsesforbuddet indtræder automatisk i forbindelse med indledningen til rekonstruktionsbehandling. Dette er en fravigelse af det tidligere regelsæt om betalingsstandsning, hvor fyldestgørelsesforbuddet kun indtraf, hvis Skifteretten bestemte dette.

Da kreditor ikke kan fyldestgøres under rekonstruktionsbehandlingen, som kan vare op til knapt et år, skal skyldner, under rekonstruktionen, betale de løbende ydelser i denne periode, jf. KL § 12 c, stk. 5. Løbende ydelser er, jf. bemærkningerne, ydelser der forfalder på et bestemt tidspunkt over en længere periode. Løbende kassekreditter falder normalt udenfor denne bestemmelse, da der ikke er fastlagt nogen bestemt forfaldsdato på disse. Der er dog den undtagelse at der ikke skal betales løbende ydelser for den del der, efter Skifterettens vurdering, falder udenfor det pantsattes værdi, jf. KL § 12 c, stk. 5.

Udenfor fyldestgørelsesforbuddet, falder endvidere de krav der er sikret ved håndpant eller anden tilsvarende sikkerhed, samt aktiver og fordringer under Tinglysningslovens § 47 c og d⁶⁴.

2.9.3.2 Bindende pant

Der kan på debtors begæring ske en bindende vurdering af debtors aktiver, jf. KL § 12 e. Dette gælder imidlertid ikke for alle typer af aktiver⁶⁵. Den bindende vurdering af aktiver gælder således alene for biler og løsøre, dog ikke tilbehørspant, samt aktiver der kan virksomhedspantsættes, bortset fra fordringer⁶⁶.

Idet ordlyden i KL § 12 e udtrykkeligt siger, at *debitor* kan begære en bindende vurdering, må det modsætningsvis sluttes, at fordringshaverne er uden mulighed for at anmode om en bindende vurdering af deres aktiver.

Kreditorer har dog mulighed for at begære ændring af vurderingen, hvis de er uenige. Det er Skifteretten der, når denne har modtaget tillidsmandens vurdering af aktivet, træffer afgørelsen om bindende vurdering, jf. KL § 12 e, stk. 2. Skifteretten kan vælge at få sagkyndige (syn & skøn) til at vurderer aktiverne, hvis tillidsmanden finder det nødvendigt.

⁶⁴ Virksomhedspant og fordringspant

⁶⁵ Dette gælder dog ikke 1) fast ejendom, skibe med en bruttotonnage på 5 eller derover og luftfartøjer, 2) andele i andelsboligforeninger, jf. tinglysningslovens § 42 i 3) aktiver omfattet af en tinglyst panteret i medfør af tinglysningslovens § 37 eller § 42 j, stk. 8, og aktiver som nævnt i sølovens, § 47 eller i §§ 22 eller 24 i lov om registrering af rettigheder over luftfartøjer og 4) fordringer og kapitalandele.

⁶⁶ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 271

Hvis aktivets værdi antages at have ændret sig væsentligt, kan der anmodes om en ændret afgørelse. Denne anmodning kan begæres af kreditor, skyldner, samt rekonstruktør, jf. KL § 12 e, stk. e.

Ændringer, der kan begrunde en ny vurdering kan, jf. bemærkningerne til § 12 e, være, hvis det pantsatte aktiv er skadet, ødelagt, eller den almindelig prisudvikling på bestemte aktiver har medført en væsentlig ændring af værdien. En væsentlig ændring af værdien er, når værdien antages at have ændret sig mere end 10 procent. I tilfælde, hvor der er tale om almindelig prisudvikling og en rekonstruktionsbehandling maksimalt kan vare 12 måneder, må det konkluderes, at en ny vurdering på baggrund af den almindelige inflation, ikke vil godtages som argument for en ny vurdering, da denne pt. ligger på et sted mellem 1-3 procent, som er væsentlig lavere end de påkrævede ca. 10 procent.

En bindende vurdering af et pantsat aktiv har betydning, når aktivet realiseres. Kreditor, som frivilligt eller ufrivilligt har accepteret en bindende vurdering der viser sig lavere end den realiserede værdi, kan ikke gøre krav på den del der overstiger den bindende vurdering. Modsat, ville denne kreditor, hvis der ikke var en bindende vurdering, kunne have opnået en større dækning af sin oprindelige pant ved salg. På den anden side må skyldner, hvis aktivet er vurderet højere end hvad det sælges til, acceptere at skulle betale pantet fuldt ud.

2.9.3.2.1 Udskillelse af bindende pantsatte aktiver

En bindende vurdering betyder for skyldner, at denne kan afhænde aktivet mod at betale kreditor et beløb tilsvarende den bindende vurdering. Derfor kan en bindende vurdering også være løsningen, hvis kreditor ikke vil acceptere udskillelse af et pantsat aktiv⁶⁷.

I forbindelse med virksomhedsoverdragelse er der mulighed for et tvunget debtorskifte, da erhververen overtager den del af gælden, som ligger indenfor vurderingen. Hvis vurderingen ligger under værdien af pantegælden, vil den resterende del være et usikret krav mod kreditor, jf. bemærkningerne til KL § 14 c, stk. 4. Derudover skal der korrigeres for omkostninger, i forbindelse med vurdering og salg.

⁶⁷ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 275

De sikrede kreditorer har ikke direkte indflydelse på konkursrisikoen, da disse kreditorer ikke kan begære rekonstruktion over skyldner på baggrund af deres sikrede krav. Dog kan skyldners aktiver være pantsat i en grad, således at der ikke er frie aktiver, som kan danne grundlag for rekonstruktionen.

2.9.4 Kreditorer, der har sikrede og usikrede krav

Der vil opstå situationer, hvor kreditor har både sikrede og usikrede krav i forbindelse med rekonstruktionen. Kan det her tænkes at der vil eller kan opstå situationer, hvor kreditors incitament for at deltage i et rekonstruktions forløb er modsatrettede?

Kreditor har stemmeret som i de ovenstående afsnit og vil derfor have stemmeret for den del af sine fordringer, der ikke er behæftede med nogen sikrings akt, men ikke for den resterende sikrede del. Derudover skal risikoen for at et aktiv bliver bindende vurderet, tages med, for den/de kreditor(er) som har denne sikkerhed.

Dette kan have betydning for kreditor, når der skal besluttet om kreditor vil begære en skyldner i rekonstruktionsbehandling. Kreditor må derfor have et indgående kendskab til rekonstruktionsbehandling og til de fordele og ulemper en rekonstruktionsbehandling i Skifterettens regi medfører.

Det må antages at banker og kreditforeninger oftest er de største kreditorer, samtidig er det de kreditorer som har det største kendskab til den nødlidende virksomheds økonomi/likviditet. Derfor er det disse kreditorer, som tidligst bliver opmærksomme på at skyldner har økonomiske vanskeligheder. De kan ikke, på den del af deres krav som er sikret, begære rekonstruktion, men såfremt at de også har usikrede krav, vil de på denne baggrund kunne begære rekonstruktion over skyldner.

Ved ovenstående scenarie kan der opstå en situation, hvor kreditor må overveje risikoen for at skyldner vil kræve en bindende vurdering af pantsatte aktiver/løsøre, hvis kreditor vælger at indgive begæring om rekonstruktion mod skylder. Dette kan medføre at kreditor i stedet for at reagere med en rekonstruktionsbegæring, lader virksomheden ”gå planken ud”. Kreditor vil i denne situation ikke medvirke til en tidlig løsning, på trods af sit store kendskab til skyldners økonomi⁶⁸. Muligheden for et tvunget debitor skifte er endnu en faktor, når en kreditor med både

⁶⁸ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 60

sikrede og usikrede krav, skal beslutte om denne vil tiltræde et rekonstruktionsforslag. Det må her være en fordel at kreditor har mulighed for at deltage aktivt i rekonstruktionsprocessen, og dermed være medbestemmende for den usikrede del af kravet, i forhold til en eventuel virksomhedsoverdragelse/debitorskiftet.

2.10 Gensidigt bebyrdende aftaler

Jf. KL § 12 o. stk. 1 fremgår det: *”En skyldner, der er under rekonstruktionsbehandling, kan med rekonstruktørens samtykke videreføre indgående gensidigt bebyrdende aftaler. Skyldneren kan endvidere med rekonstruktørens samtykke videreføre en gensidigt bebyrdende aftale, som medkontrahenten inden for de seneste fire uger har hævet på grund af skyldnerens misligholdelse, medmindre medkontrahenten har disponeret i henhold til ophævelsen.”*

Muligheden for at videreføre eller ophæve gensidigt bebyrdede aftaler er et af de områder, der antages at have stor indflydelse på debtors konkursrisiko.

Konkursrådet udtaler således:

”Grundlaget for at gennemføre en rekonstruktion kan afhænge af skyldnerens muligheder for at komme ud af eksisterende byrdefulde aftaleforhold, men også adgangen til at fastholde på medkontrahenten på (eventuelt misligholdte) gunstige aftaler”⁶⁹

Bestemmelserne anvendes kun, hvis intet andet følger af andre lovbestemmelser eller retsforholdets beskaffenhed, jf. KL § 12 n. Andre ikke-udtømmende lovbestemmelser⁷⁰ vil have forrang og konkurslovens bestemmelser om indtrædelse i gensidigt bebyrdende aftaler, vil ikke gælde i disse situationer.

2.10.1 Retsforholdets beskaffenhed

Retsforholdets beskaffenhed kendtes ikke tidligere ved betalingsstandsning og tvangsakkord, men er i henhold bemærkningerne til KL § 12 n, inspireret af KL § 53. På grund af den manglende retspraksis og bemærkningernes sparsomme uddybning, vil den nærmere fortolkning/udfyldning af retsforholdets beskaffenhed søges i KL § 53, dog med det forbehold, at bemærkningerne

⁶⁹ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 217

⁷⁰ Eksempelvis kan nævnes kommissionslovens § 37, forsikringsaftaleloven § 28 m.fl.

lægger op til en snævrere fortolkning af KL § 12 n. I en konkurssituation er der to situationer i forarbejderne⁷¹ der udelukker, at konkursboet kan indtræde i aftalen⁷².

Den ene situation er, når *skyldners person* er af en sådan vigtighed for kontaktens opfyldelse, at konkursboet ikke kan indtræde i kontrakten. Den anden situation er, hvis *hæftelsen for skylden er et afgørende punkt i aftalen*.

Endvidere antager Peter Møgelvang-Hansen & Bo von Eyben i *Kreditorforfølgning – materiel foged- og konkursret*, en tredje situation⁷³, hvis det er af en sådan *ulempe for medkontrahenten* at skulle videreføre kontrakten med et konkursbo.

På den ene side er det sådan, at skyldner som hovedregel bevarer rådigheden over virksomheden, hvorfor det kan være nødvendigt for en succesfuld rekonstruktion, at en gensidig bebyrdende kontrakt, hvor *skyldners person* er afgørende, må kunne accepteres. Samtidig er det hensigten at en rekonstruktion kun er en midlertidig begivenhed, som gerne skulle resultere i at skyldner og dennes virksomhed overvinder de økonomiske vanskeligheder, og efterfølgende vil opfylde de kontrakter de har valgt at videreføre. På den anden side kan der være situationer, hvor skyldner ikke vil deltage loyalt i rekonstruktionsprocessen, eller, hvis der er tale om virksomhedsoverdragelse, hvor skyldner afhænder en del af virksomheden og derfor vil retsforholdet være af en sådan beskaffenhed, at reglerne om gensidigt bebyrdende aftaler ikke vil være anvendelige.

Der skal derfor foretages en konkret vurdering af, om skyldner vil handle loyalt og samarbejde fremadrettet, yde den nødvendige arbejdsindsats, samt indholdet af rekonstruktionen, om skyldner vil kunne indtræde i gensidigt bebyrdende kontrakter. Den anden situation, hvor hæftelsen for skylden er af afgørende betydning for aftalen, fastslår bemærkningerne, at videreførelse af en kreditaftale og en uudnyttet kreditramme, kan falde under retsforholdet beskaffenhed, som årsag til at udelukke en videreførelse.

⁷¹ Møgelvang-Hansen, Peter & Von Eyben, Bo, *Kreditorforfølgning – materiel foged- og konkursret*, Thomson Reuters, 6. udgave 2010 side 218

⁷² Møgelvang-Hansen, Peter & Von Eyben, Bo, *Kreditorforfølgning – materiel foged- og konkursret*, Thomson Reuters, 6. udgave 2010 side 218

⁷³ Møgelvang-Hansen, Peter & Von Eyben, Bo, *Kreditorforfølgning – materiel foged- og konkursret*, Thomson Reuters, 6. udgave 2010 side 218

Den sidste og tredje situation, som Møgelvang-Hansen & von Eyben nævner, må på den ene side kun kunne antages at gælde for konkurs, da forarbejderne til rekonstruktionsreglerne tydeligt giver udtryk for, at det ikke skal være muligt at træde tilbage fra en aftale som måske ikke længere er så attraktiv, udelukkende fordi medkontrahenten skal under rekonstruktionsbehandling⁷⁴.

På den anden side, hvis en kontrakt måtte indeholde bestemmelser om service eller teknisk viden og der sker en virksomhedsoverdragelse i forbindelse med rekonstruktionsbehandlingen, og den overtagende virksomhed ikke har denne ekspertise, vil kontrakten blive til stor ulempe for medkontrahenten. Også her må det bero på en formodning om, hvor byrdefuldt indtrædelsen vil blive og om skyldner vil kunne opfylde sine forpligtelser, fremadrettet.

2.10.2 Videreførelse af gensidigt bebyrdende aftaler

Jf. betænkningen, er det Konkursrådets opfattelse, at skyldner som udgangspunkt skal have lov til at videreføre en aftale, selvom skyldner måtte have misligholdt aftalen på måder som ellers ville have givet kreditor mulighed for at ophæve aftalen⁷⁵. Aftaler der videreføres bliver rykket frem, så disse aftaler får status som § 94-krav i konkursordenen. Det er krav, som er opstået som følge af rekonstruktionsbehandlingen og vil blive dækket før de simple kreditors krav.

Det er en betingelse, at videreførelsen af aftalen kun kan ske med rekonstruktørens klare accept, og ikke, som ved konkurs, hvor en stiltiende accept godtages. Den tydelige accept har til formål at sikre, at der ikke bliver sået tvivl om, hvilke aftaler skyldner viderefører⁷⁶. Det er skyldner selv der viderefører aftalen og ikke som under konkurs, tilsynet. Dette skyldes at skyldner som hovedregel selv bevarer rådigheden over virksomheden og at rekonstruktøren ”kun” fungerer som tilsyn.

Undtaget vil være den situation, hvor rekonstruktøren har overtaget ledelsen af virksomheden, se nedenstående afsnit 2.11 om afsættelse af ledelsen.

Det er ikke muligt for kreditor at aftale sig ud af skyldners mulighed for at videreføre kontrakter under rekonstruktion, da sådanne ”hæve”- klausuler i kontrakten vil blive tilsidesat jf. bemærkningerne til KL § 12 o.

⁷⁴ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 218

⁷⁵ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 224

⁷⁶ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 223

”Denne retsstilling, og brud på aftalefriheden, skyldes jf. betænkningen, at det er hensynet til skyldner der kommer i første række. Baggrunden herfor er, at skyldneren i så fald vil blive afskåret fra at anvende sin lovfæstede ret til at videreføre aftalen⁷⁷”.

På samme måde, som det er tilfældet ved konkurs, kan det derfor ikke gyldigt aftales, at indledning af rekonstruktion medfører at medkontrahenten kan hæve aftalen. Hensigten med at gøre denne bestemmelse præceptiv er at sikre skyldner de bedste muligheder for at gennemføre rekonstruktionen og med den formodning, at kontrakten vil blive opfyldt korrekt.

Kreditor vil, på den anden side, måske gerne ud af en aftale med en skyldner der er under rekonstruktion, men årsagen behøver ikke nødvendigvis at være skyldners insolvens. Det kan også være at markedet har ændret sig og aftalen derfor ikke længere er så attraktiv for kreditor, og han derfor vil bruge skyldners økonomiske vanskeligheder som undskyldning⁷⁸. Dette hensyn til kreditor har man ikke, fra Konkursrådet side, fundet beskyttelsesværdigt⁷⁹.

2.10.2.1 Svarfrist

For alle de gensidigt bebyrdende aftaler gælder at kreditor i en periode ikke ved, hvorvidt skyldner/rekonstruktør ønsker at videreføre aftalerne. På den ene side skal rekonstruktøren have tid til at vurdere, hvilke aftaler der er mest gunstige og som ønskes videreført og hvilke aftaler skyldner ikke vil indtræde i. På den anden side er der hensynet til kreditor, som ikke kan disponere frit, førend kreditor ved om skyldner vil indtræde i aftalen.

Jf. KL § 12 o, stk. 3 fremgår det: *” Medkontrahenten kan forlange at skyldneren uden ugrundet ophold tager stilling til, om en gensidigt bebyrdende aftale skal videreføres”.*

Bemærkningerne henviser til KL § 55, men med den undtagelse, at parterne i rekonstruktion, ikke skal aftale nærmere om svarfristen. Det fastslås i bemærkningerne, at uden ugrundet ophold, almindeligvis er en uge. Der er dog undtagelser til dette. Svarfristen er kortere, hvis leveringstiden

⁷⁷ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 221

⁷⁸ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 219

⁷⁹ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 219

er inden udløbet af svarfristen og hvis der er tale om letfordærlige varer, eller at en ydelse ikke vil have værdi efterfølgende.

Der skal i forbindelse med fastlæggelse af svarfrist også tages hensyn til, hvad der er kutyme eller sædvane i den pågældende branche, samt andre individuelle forhold, som kan være af betydning i den konkrete sag.

Fristen påbegynder, når medkontrahenten forlanger det og det er derfor kreditor, som må tage kontakt til skyldner for information om, hvorvidt kontrakten skal videreføres. Ydermere antages det, at fristen først løber fra tidspunktet for skyldners modtagelse af henvendelsen. Dette konkluderes ud fra, at der ingen steder er pålagt skyldner at forlange, at der uden ugrundet ophold bliver taget stilling til de gensidigt bebyrdende aftaler,

2.10.3 Reetablering af misligholdte aftaler

For aftaler der, på grund af misligholdelse, er ophævet senest 4 uger inden *indledningen* af rekonstruktionsbehandlingen, er der mulighed for at disse kan ”genoplives”. Dette er, som udgangspunkt, i strid med de almindelige obligationsretlige principper, men denne problemstilling vil på grund af afgrænsningerne, ikke blive nærmere behandlet.

I forarbejderne, giver Konkursrådet udtryk for at *”I sådanne tilfælde, hvor det ofte beror på en tilfældighed, om ophævelsen er sket før eller efter indledningen af rekonstruktionsbehandlingen, finder Konkursrådet, at det vil være urimeligt at afskære skyldneren fra at fastholde værdien af den indgåede aftale...”*⁸⁰

Lovteksten siger, at det skal være muligt at videreføre kontrakter, men da der er tale om ophævede kontrakter, er det nærmere en ”genoplivning” af kontraktforholdet. I betænkningen bliver det beskrevet som en reetablering af kontrakten, og *en ret* til for skyldner at videreføre/reetablere kontrakten, hvis den ikke falder for tidsfristen eller hvis kreditor har disponeret i henhold til ophævelsen.

Muligheden for at reetablere kontrakten, bør gælde for alle typer af kontrakter, dette uanset om det er en real- eller en pengeydelse, der er misligholdt. Lovteksten indeholder i § 12 o stk. 1 ingen præcis angivelse af, hvilke kontrakter der er omfattet, men beskriver det som den relevante

⁸⁰ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 368

ydelse⁸¹. Det er først i bemærkningerne til KL § 12 o, stk. 2, at det fastslås, at reetablering af kontrakter gælder både betaling, samt levering af varer eller tjenesteydelser.

2.10.3.1 4 ugers frist, til reetablering af misligholdte aftaler

Med indførelse af en tidsfrist for, hvor langt tilbage der kan reetableres en kontrakt, er det hensigten, at der dermed kan undgås tvister⁸². Det er derfor ikke ligegyldigt, hvornår kontrakten er ophævet, hvis skyldner og rekonstruktør ønsker at videreføre/reetablere den.

I bemærkningerne til KL § 12 o, er det fastslået, at skyldners adgang til videreførelse under *alle omstændigheder* ophører efter fire uger. Spørgsmålet er derfor, hvornår fire ugers fristen løber fra?

Da der ikke er nogen nærmere beskrivelse af dette, må det antages, at som det også gælder i de almindelige obligationsretlige principper, er det når ophævelsen er kommet frem til modtager⁸³ og det vil her betyde, hvornår skyldner har modtaget ophævelsen. Der er tale om en absolut frist, som betyder at, hvis udløbet af 4 ugers fristen falder på en helligdag, forlænges fristen ikke til førstkommande hverdag⁸⁴.

Da rekonstruktøren har 4 uger til at udarbejde en plan for virksomhedens overlevelse, og hvis denne bruger alle ugerne, kan der opstå en situation, hvor det ikke bliver muligt at reetablere aftaler. Dette kan have alvorlige konsekvenser for virksomhedens fremtidige overlevelse, da de allerede ophævede kontakter, som tidligere nævnt, kan have stor betydning for den nødlidende virksomhed. Derfor lægger det et stort pres på rekonstruktøren, som i forbindelse med udarbejdelse af rekonstruktionsplanen, hurtigt må tage stilling til, om der er misligholdte ophævede aftaler, som ønskes reetableret.

2.10.3.2 Undtagelse at der er disponeret i henhold til ophævelsen

Den anden undtagelse i forhold til at reetablere en allerede ophævet aftale er, hvis medkontrahenten har disponeret i henhold til ophævelsen. Konkursrådet er af den opfattelse, at det ikke skal være muligt at genindtræde i aftalen, hvis kreditor har disponeret i forhold til ophævelsen.

⁸¹ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 217

⁸² Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 224

⁸³ Andersen, Mads Bryde & Lookofsky, Joseph, *Lærebog i obligationsret 1*, Forlaget Thomson, 2 udgave 2005 side 208

⁸⁴ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praxis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 329

I bemærkningerne til KL § 12 o, stk. 1 oplystes der en række eksempler på, hvad disse dispositioner kan være; det kan være i situationer, hvor medkontrahenten har taget en lejet genstand tilbage fra skyldner, har hentet en genstand, der var solgt med ejendomsforbehold, eller har fået skyldneren udsat fra et lejemål.

Dermed er eneste udvej, hvis der er et ønske fra skyldner om at reetablere aftalen, at kreditor har disponeret i henhold til ophævelsen og dette vil med stor sandsynlighed ofte være kreditors argument for at blive løst fra aftalen. Bevisbyrden for at kreditor har disponeret på en sådan måde, at det ikke er muligt for skyldner at reetablere aftalen, ligger hos kreditor, da det er denne der skal have disponeret⁸⁵.

Dertil må overvejes, hvornår der reelt er disponeret i henhold til ophævelsen. I bemærkningerne, er de nævnte eksempler alle nogen, hvor der er sket en fysisk aktivitet. Genstanden er *taget tilbage*, der er *hentet* en genstand, eller *udsat* skyldner fra lejemål.

Men kan det tænkes, at en kreditor kan hæve aftalen uden der er sket en fysisk aktivitet? Ja, hvis kreditor efter at have hævet aftalen, har disponeret i forhold til tredjemand. Det bør her afhænge af, hvorvidt kreditor har forpligtet sig på en måde som vil gøre, at han kommer til at misligholde den indgåede aftale med tredjemand. Det kan ske f.eks. hvis en lejekontrakt allerede er underskrevet og at dette er sket inden skyldner fysisk er udsat fra lejemålet⁸⁶.

En anden situation er når der er fremsat tilbud overfor tredjemand. Her må det komme an på, hvorvidt acceptfristen er overskredet. Hvis tilbuddet ikke accepteredes af tredjemand, må det konkluderes, at kreditor ikke har disponeret i henhold til ophævelsen og skyldner vil kunne genindtræde i aftalen⁸⁷.

I bemærkningerne til KL § 12 o, er der yderligere en mulighed, som er, at kreditor har indrettet sig på eller har bestilt den pågældende ydelse hos en anden leverandør. Hvad der menes med at have

⁸⁵ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praxis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 329

⁸⁶ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praxis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 331

⁸⁷ Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praxis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 331

indrettet sig er ikke nærmere beskrevet. På den ene side kan det tænkes, at kreditor allerede kan have løst problemet og den pågældende ydelse ikke længere er nødvendig for denne, eller har bestilt sine varer eller tjenesteydelser hos tredjemand og dermed forpligtet sig over ny kontraktpartner. I denne situation, vil kreditor ikke være forpligtet til at genindtræde i aftalen. På den anden side, bør der være tale om at kreditor rent faktisk har indrettet sig og ikke kun rent hypotetisk har overvejet, hvordan denne kunne løse problemet med den ophævede kontrakt.

2.10.3.3 Andre årsager, som kan være hævebegrundende

Der er en sidste undtagelse for kreditor, som udelukker skyldner i at genindtræde i kontrakten.

Efter KL § 12 o, stk. 2, kan kreditor hæve aftalen, ”...hvis den pågældende bortset fra rekonstruktionsbehandlingen havde adgang til at hæve aftalen af andre årsager end skyldners forsinkelse med egen ydelse”. I bemærkningerne er dette uddybet med, at hvis den hævebegrundende misligholdelse består af retlige eller faktiske mangler, kan kreditor fortsat hæve aftalen. Dette vil på grund af afgrænsningerne i afsnit 1.6.1 ikke blive nærmere uddybet.

2.10.4 Hvis aftalen ikke videreføres

De aftaler der ikke videreføres reguleres af KL §§ 12 r og 12 s. Hvis en skyldner ikke ønsker at videreføre kontrakten, meddeles dette kreditor. Skyldner og rekonstruktør finder i samarbejde ud af, hvilken af de gensidigt bebyrdende aftaler, der ikke skal videreføres. Kreditor kan, hvis en aftale ikke ønskes videreført, hæve aftalen, jf. KL § 12 r, stk. 1. Et eventuelt erstatningskrav i denne forbindelse vil ikke blive behandlet.

2.10.5 Vedvarende aftaler

I forbindelse med rekonstruktionsbehandling, har *skyldner* mulighed for at blive løst fra en gensidigt bebyrdende aftale, hvis ikke retten er sikret gennem tinglysning eller anden offentlig registrering⁸⁸, jf. KL § 12 t, stk. 1. Skyldner kan blive løst med sædvanligt eller rimeligt varsel. Hvorvidt et varsel er sædvanligt eller rimeligt, må bero på en konkret vurdering af det enkelte retsforhold. Om et krav er tinglyst, bør ikke kunne give anledning til tvist, da dette let lader sig undersøge.

Ved konkurs har *kreditor* mulighed for at blive løst fra en gensidigt bebyrdende aftale med sædvanligt eller rimeligt varsel, jf. KL § 61, stk. 2. Denne bestemmelse er ikke medtaget ved rekonstruktionsbehandling. Baggrunden for fravalget er ikke uddybet i betænkningen, men det må antages at, det som ved de øvrige gensidigt bebyrdende kontrakter, er beskyttelsen af skyldner,

⁸⁸ Skibsregisteret eller luftfartøjsregisteret

der ligger til grund for denne retsstilling, og igen med formodningen om, at skyldner vil opfylde kontrakten korrekt, efter rekonstruktionens stadfæstelse.

I U2005.3090 H, var der i aftalen fastsat et opsigelsesvarsel på 12 måneder, for et erhvervslejemål. Det i erhvervslejelovens normale opsigelsesvarsel er/var 3 måneder⁸⁹. På grund af lejemålets størrelse, blev der i forbindelse med konkursen, og fordi der ikke var tale om et usædvanligt opsigelsesvarsel, fastsat en opsigelse på 9 måneder, med den begrundelse at 9 måneder måtte anses som at være et rimeligt varsel for et lejemål af den størrelse.

Under alle omstændigheder vil det bero på sædvane og kutyme, samt de nærmere omstændigheder i forbindelse med den enkelte kontrakt, hvad der vil antages som et rimeligt varsel.

2.10.6 De gensidigt bebyrdende kontrakters indflydelse på konkursrisikoen

Formålet med reglerne omkring de gensidigt bebyrdende kontrakter, er at få skyldner til at indlede rekonstruktionen tidligere, når denne ser at der er så store økonomiske vanskeligheder, at denne ikke kan opfylde sine forpligtelser efterhånden som de forfalder. At der nu er åbnet op for at reetablere misligholdte kontrakter, findes at være en klar forbedring for en nødlidende virksomheds overlevelsesmuligheder.

På den anden side, vil det lægge pres på kreditor for, såfremt denne ikke vil risikere at en ophævet kontrakt reetableres, hvornår der er disponeret i henhold til ophævelsen. Kreditorer der vil sikre sig mod reetablering, vil være presset til hurtigt at kontrahere med tredjemand, eller indrette sig på at klare sig uden skyldners ydelse.

På den anden siden vil skyldner, når der skal forhandles kontrakter fremover, skulle være opmærksom på at medkontrahenten muligvis vil forlange en højere risikopræmie/pris, og dermed vil fremtidige kontrakter ikke være så fordelagtige. Se nedenstående afsnit 3.6.2.

⁸⁹ Erhvervslejelovens § 64

2.11 Afsættelse af ledelsen i den virksomhed som er under rekonstruktion

KL § 12 a. *Rekonstruktøren eller fordringshavere, der tilsammen repræsenterer mindst 25 pct. af det samlede kendte beløb, der ved repræsentation giver stemmeret, jf. § 13 d, stk. 2-4, kan fremsætte begæring om, at rekonstruktøren skal overtage ledelsen af virksomheden, medmindre skyldneren er en fysisk person eller en sammenslutning, hvori mindst en af deltagerne hæfter personligt og direkte for sammenslutningens forpligtelser*

2.11.1 Skyldners dispositionsret

Konkursrådet finder i betænkningen, at reglerne om skyldners stilling, bør tage udgangspunkt i de tidligere regler om betalingsstandsning. Som hovedregel bevarer skyldner råderetten over sine aktiver, selvom virksomheden tages under rekonstruktion, dog med visse begrænsninger. Skyldner har pligt til under rekonstruktionen at være loyal og give rekonstruktør og tillidsmand de nødvendige oplysninger, som disse har brug for. I fald, at rekonstruktøren overtager ledelsen, vil denne pligt til samarbejde være begrænset og vigtig viden kan gå tabt.

2.11.2 Rekonstruktørens overtagelse af ledelsen

Behovet for overtagelse af ledelsen kan opstå i de situationer, hvor skyldner ikke vil samarbejde loyalt om rekonstruktionen eller hvis der er fare for yderligere tab, hvis ikke rekonstruktøren overtager ledelsen. Under en betalingsstandsning, ville det have medført at betalingsstandsningen ophørte og kreditor blev undergivet konkursbehandling. Det var tidligere kun under konkurs, at skyldner blev frataget muligheden for at råde i forhold til boet, jf. KL § 29⁹⁰.

2.11.3 Hvilke virksomheder kan ikke overtages

Med de nye bestemmelser er det nu muligt i visse situationer, at rekonstruktøren, uden skyldners samtykke, overtager ledelsen af den insolvente virksomhed. I henhold til KL § 12 b, stk. 1, er det ikke muligt, hvis debitor er en fysisk person eller hvis en af deltagerne hæfter personligt og ubegrænset. I eksempelvis anpartsselskaber, kan der være den situation, at ejeren af selskabet selv hæfter for virksomheden gæld, eventuelt i form af selvskyldnerkaution og i dette tilfælde kan ledelsen ikke overtages. Det er i betænkningen begrundet med, at det må være op til den enkelte person selv at bestemme om virksomhedsdriften skal indstilles for at hindre yderligere gældsættelse⁹¹. En fysisk person kan derfor ikke tvinges til rekonstruktionsbehandling, men frivillig rekonstruktion er muligt for fysiske personer.

⁹⁰ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 141

⁹¹ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 146

Der kan endvidere opstå tilfælde, hvor det ikke er muligt at overtage ledelsen i en virksomhed, fordi rekonstruktøren ikke har de nødvendige autorisationer, bevillinger eller lignede⁹². Rekonstruktøren kan således ikke overtage tilladelse til f.eks. bus, godstransport eller alkoholbevilling.

I fald, at der i anden præceptiv lovgivning, findes bestemmelser om at der skal søges tilladelse eller lignede, kan denne præceptive lovgivning ikke fraviges til fordel for konkurslovens bestemmelser om ledelsesovertaget.

2.11.4 Midlertidig eller varig overtagelse af ledelsen

Rekonstruktøren kan i de tilfælde, hvor det ikke har været muligt at indhente samtykke fra skyldner til påbegyndelse af rekonstruktionsbehandling, overtage ledelsen af virksomheden. Ifølge bemærkningerne til KL § 12 a, stk. 3, er der mulighed for at træffe beslutningen allerede ved indledningen til rekonstruktionen og ikke først på 4 ugers møde. Årsagen til denne retsstilling er, at der i betænkningen er en formodning om, at hvis skyldner ikke vil give sit samtykke til rekonstruktionsbehandlingen, vil dennes ledelse ikke samarbejde og medvirke til en loyal gennemførelse af rekonstruktionen. Skyldner kan dog for at undgå at ledelsen af virksomheden øjeblikkeligt bliver frataget, give sit samtykke til rekonstruktionen. Dette samtykke skal dog gives inden indledningen af rekonstruktionen, jf. KL § 11, stk. 4

Det andet tilfælde vil være i den situation, hvor kreditor eller skyldner har begæret, at ledelsen overgår til rekonstruktøren, og der ved afstemning blandt kreditorerne er et flertal for at rekonstruktøren overtager ledelsen. Uanset det er debitor eller kreditor, der har begæret rekonstruktionen, kan der ske en overtagelse af virksomhedsledelsen, hvis mere end 25 % af den samlede kreditormasse eller rekonstruktøren fremsætter ønske derom, jf. KL § 12 a, stk. 1. Se endvidere ovenfor i afsnit 2.9.2.3 om stemmereglerne. Ifølge stk. 2, kan beslutningen først træffes på mødet med kreditorerne, som afholdes senest 4 uger efter rekonstruktions indledning.

Konkursrådet har ikke ved udarbejdelse af reglerne fundet, at ledelsesovertaget skal være sagligt begrundet⁹³, men at adgangen til at overtage ledelsen er møntet på de situationer, hvor den eksisterende ledelse ikke er enig i de dispositioner som skal foretages, eller hvis der er mistillid til

⁹² Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 85 og 172

⁹³ Betænkning 1512 om rekonstruktion mv. side 146

den eksisterende ledelse. Ulrik Rammeskow m.fl. finder også at bestemmelsen kan bruges, hvis der er behov for at sende omverdenen et signal om en ny og mere dynamisk ledelse⁹⁴. Dette er at gå udover hensigten med bestemmelsen, men da der ikke stilles krav om ledelsesovertaget sagligt skal begrundes, er det sandsynligt, at dette vil komme til at ske i praksis.

Derudover kan rekonstruktøren overtage ledelsen midlertidigt. I henhold til KL § 12 b, stk. 1, kan der i hastende tilfælde træffes beslutning om at rekonstruktøren skal overtage ledelsen af virksomheden. Der er tale om hastende tilfælde, hvis der er fare for at den oprindelige ledelse vil disponere til skade for kreditorerne⁹⁵. Bestemmelsen er relevant, hvis der ikke allerede er besluttet jf. KL § 12 a, at rekonstruktøren har overtaget ledelsen. Modsat de to øvrige grunde for overtagelse af ledelsen, stilles der her krav om en konkret begrundelse.

2.11.5 Ledelsesovertagets indflydelse på konkursrisikoen

På den ene side vil muligheden for ledelsesovertaget sandsynligvis få flere kreditorer til at vælge rekonstruktionsbehandling, ud fra en betragtning om at det er lettere at få sit tilgodehavende hos en igangværende virksomhed, end i et konkursbo. Da de samtidigt har fået mulighed for at være medbestemmende omkring ledelsen i den nødlidende virksomhed vil kreditor antageligt være mere positivt indstillet i forbindelse med et rekonstruktionsforslag. Da formålet med lovgivningen er at undgå konkurs for levedygtige, men insolvente virksomheder, er der med de nye regler om ledelsesovertagelsen skabt en forbedret retsstilling for de virksomheder, hvor ledelsen er inkompetent, da der er mulighed for at afsætte denne ledelse.

På den anden side, vil denne nye mulighed sandsynligvis fraholde skyldnere fra selv at indgive rekonstruktionsbegæring. Dette, da skyldner ved at indgive rekonstruktionsbegæring, samtidig skal medregne risikoen for at dennes kreditorer vil overtage ledelsen, midlertidigt eller varigt. Det giver ikke skyldner meget råderum over virksomheden, idet skyldner kan risikere at blive afsat, såfremt skyldner ikke er enig i de dispositioner rekonstruktøren og kreditorerne vil foretage. Derfor må det fra skyldners synsvinkel, være mere attraktivt at forsøge at få gennemført en udenretlig rekonstruktion, hvis skyldner føler sig usikker på om der er mulighed for at beholde virksomheden under og efter rekonstruktionen.

⁹⁴ Rammeskow Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave 2011 side 176-177

⁹⁵ Bemærkningerne til § KL b

2.12 Sammenfatning af den juridiske del

Reformen af konkurslovens bestemmelser har medført en række forbedringer, men samtidig også en række ulemper, for den skyldner der er under rekonstruktionsbehandling.

Det, som i de nye regler taler for at skyldner vil indlede rekonstruktionsbehandling og dermed kan undgå en konkurs er, at der er indsat muligheden for at skyldner kan få reetableret ophævede misligholdte kontrakter. Såfremt den/de ophævede kontrakt(er) er væsentlige for skyldners fortsatte drift af virksomheden, vil denne mulighed være medvirkende til at skyldnere vil indgive en rekonstruktionsbegæring, umiddelbart efter den ophævede kontrakt er ophævet.

På den anden side, har betalingsstandsning sin instituttet, frem til reformen, været en måde for skyldner at afvikle virksomheden. Muligheden for at reetablere ophævede gensidigt bebyrdende aftaler, vil kun i begrænset omfang kunne hindre en skyldner fra en konkurs. Såfremt, at skyldners økonomiske vanskeligheder har medført, at der ingen frie aktiver er til at kunne udbetale dividende i forbindelse med en evt. tvangsakkord, er det usandsynligt, at kreditorerne vil vedtage en rekonstruktionsplan og dermed vil konkursen ikke være undgået.

At skyldner nu risikerer at rekonstruktøren vil overtage ledelsen af den nødlidende virksomhed, vil fraholde skyldnere fra at selv indlede en rekonstruktionsbehandling af dennes virksomhed.

Derfor må konklusionen være, at konkursrisikoen stadig er til stede, såfremt det er skyldner der skal indgive rekonstruktionsbegæring.

Kreditor har med det nye regelsæt fået mere indflydelse på, hvorvidt en skyldner skal i rekonstruktionsbehandling. Kreditor havde, inden reformen, to muligheder overfor skyldner; en udenretlig rekonstruktion eller en konkursbegæring. Da betingelsen for at indlede en rekonstruktionsbehandling overfor skyldner er at skyldner er insolvent, og dermed ikke kan opfylde sine forpligtelser i takt med at de forfalder, er det usikkert at kreditorerne vil indlede rekonstruktionsbehandling, da de ikke inden indledningen, har overblik over hvor store vanskeligheder skyldner har. Desuden kender kreditor ikke indledningen af rekonstruktion indholdet af rekonstruktionen. Dette kan lede til at kreditorer, som vurderer at de ikke har udsigt til dividende, at undlade at indlede rekonstruktion, da de ved virksomhedsoverdragelse ikke vil have stemmeret.

Samtidig skal ligedelingsprincippet overholdes under en rekonstruktion. Dette vil få kreditorer til at forsøge at få deres tilgodehavender ved en frivillig gældsordning. Såfremt denne frivillige gældsordning ikke lykkedes, virker det usandsynligt, at en kreditor vil indlede rekonstruktion, men vil i stedet begære skyldner konkurs. Dog kan muligheden for at overtage ledelsen trække kreditorer hen mod rekonstruktionsbehandling, da de ved denne mulighed, såfremt at de ikke er tilfredse med den nuværende ledelse af virksomheden, kan få yderligere indflydelse på, hvordan virksomheden drives.

Kapitel 3- Økonomisk og integreret afsnit

3.1 Indledning

Dette kapitel vil være opdelt i en del der beskriver Williamsons transaktionsomkostninger og en del der analyserer de væsentligste ændringer i rets og kontraktøkonomisk sammenhæng.

Der vil indledningsvis være en beskrivelse af Williamsons transaktionsomkostnings analyse. Denne vil blive efterfulgt af en redegørelse over transaktionsomkostningerne ved de tre scenarier som kan være mulige udfald af en virksomheds økonomiske vanskeligheder; udenretlig rekonstruktion, indenretlig rekonstruktion og konkurs.

Endvidere vil de fra kapitel 2 væsentligste problemstillinger; kreditors mulighed for at indgive rekonstruktionsbegæring, de gensidige bebyrdende kontrakter og ledelsesovertaget, blive analyseret i rets- og kontraktøkonomisk kontekst, for at vurdere om lovændringen har skabt en mikro økonomisk forbedring, ved at forsøge at undgå en truende konkurs.

3.2 Beskrivelse af transaktionsomkostningerne

Transaktionsomkostninger er de omkostninger der er i forbindelse med en transaktion. Transaktionsomkostningerne defineres som:

*”Cost of running the economic system”*⁹⁶

Transaktionsomkostningerne er ikke de omkostninger, der er forbundet med den rent fysiske overlevering af varer eller tjenesteydelser. Derimod er der tale om de omkostninger der er i forbindelse med at udforme, gennemføre og kontrollere overførelsen⁹⁷.

Transaktionsomkostninger opstår både ex ante og ex post. Ex ante er transaktionsomkostningerne, eksempelvis forhandlings omkostninger, i forbindelse med kontraktskoncipering, omkostninger til at søge efter kontraktspartner, eller omkostninger til udarbejdelse af regler, som eksempelvis reformen af konkursloven. Eksempler på ex post transaktionsomkostninger, er de omkostninger der opstår såfremt der er problemer med misligholdelse af kontrakten eller monitorings

⁹⁶ Williamson, Oliver E, *The Economic Institutions of Capitalism*, The Free Press, 1985. Side 18

⁹⁷ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 4

omkostninger i forbindelse med at kontrollere om kontrakten bliver korrekt opfyldt, samt omkostninger når kontrakten skal genforhandles.

Ifølge transaktionsomkostningsteorien, er transaktionsomkostningerne afgørende for, hvorvidt virksomheden opnår det største payoff, og virksomhederne bør vælge den form, der minimerer transaktionsomkostningerne mest.

3.2.1 Adfærdsmæssige antagelser

Williamson forudsætter i sin teori, at der gælder begrænset rationalitet samt en mulighed for opportunistisk adfærd fra menneskets side der, sammen med usikkerhed og hyppighed, giver anledning til transaktionsomkostninger⁹⁸.

3.2.1.1 Begrænset rationalitet

Med begrænset rationalitet menes, at det ikke er muligt at udarbejde en kontrakt parterne i mellem, som kan tage hensyn til alle fremtidige scenarier. Parterne forsøger dog efter bedste evne at tage hensyn til alle fremtidige situationer, og vil vælge den bedste løsning blandt de muligheder de kender. Dette behøver ikke at udelukke at de rent objektivt vælger den mest rationelle løsning⁹⁹. Begrænset rationalitet er både sproglige begrænsninger og neurofysiologiske begrænsninger, som betyder at mennesket ikke kan opbevare og genkalde informationer uden at der sker en grad af forvrængning¹⁰⁰.

3.2.1.2 Opportunisme

Williamson forudsætter endvidere, at agenterne vil handle opportunistisk og derfor ikke vil handle ud fra, hvad der er bedst for begge parter, men handle ud fra, hvad der er optimalt for den enkelte selv, for at maksimere egen nytte. At agenter handler nyttemaksimerende er også kendt fra traditionel neoklassisk teori, men under forudsætningen af, at denne nyttemaksimering foregår indenfor accepterede rammer og der traditionelt set derfor er tale om ”fair play”¹⁰¹.

⁹⁸ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 4

⁹⁹ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 6

¹⁰⁰ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 5

¹⁰¹ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 7

Derudover antages det af Williamson, at agenten/mennesket vil snyde, bedrage eller andet for at maksimere egen nytte. Der skelnes mellem ex ante og ex post opportunistisme, hvor ex ante opportunisten kan finde sted, når kontrakten mellem parterne skal udfærdiges. Her kan den ene parts uvilje til at udlevere alle nødvendige oplysninger eller fordreje virkeligheden for egen vindings skyld, være et tegn på opportunistisk adfærd. Ufuldstændig information vil derfor kunne udnyttes af den part som ikke ønsker, at modparten får alle oplysninger i et kontraktforhold. Ex post kan opportunistisk adfærd være at den ene part ikke opfylder aftalen korrekt.

Desuden nævner Williamson en mildere form for opportunistisme ”weak cheating”, (passivitet). Det kan, hvis det er kendt at denne passivitet vil skade modparten, være endnu et eksempel på opportunistisk adfærd¹⁰². Williamson påpeger dog, at det ikke er alle mennesker, der vil agere opportunistisk, men da muligheden foreligger, er det nødvendig at tage sine forholdsregler, når der skal udfærdiges kontrakter. Dette leder således hen til de safeguards (sikkerheder), den part i aftaleforholdet, som bærer den største risiko ved kontrakten vil kræve af modparten¹⁰³. Safeguards ses som pant, tinglysning og andre former for sikrings akter. Ved at kræve sikkerhed minimeres risikoen ved kontrakten, uden at kontrakten må opgives.

Såfremt, at adfærdsantagelserne, begrænset rationalitet og opportunistisme ikke er til stede i transaktionsomkostningsanalysen, vil det være muligt at skrive en perfekt kontrakt, da der ikke vil være mulighed for at en kontraktpartner vil udnytte den ufuldstændige kontrakt for egen vindings skyld. Dermed vil omkostninger til undersøgelse og monitorering være overflødige og transaktionsomkostningerne vil forsvinde.

3.2.2 Hvad bestemmer transaktionsomkostningernes størrelse

Transaktions omkostningernes størrelse bestemmes ud fra tre faktorer: usikkerhed, hyppighed og aktivspecifitet.

3.2.2.1 Usikkerhed

Såfremt der er høj grad af usikkerhed forbundet med transaktionen, vil transaktionsomkostningerne være højere end, hvis der er mindre grad af usikkerhed. Usikkerhed kan opstå, såfremt den ene part i kontraktforholdet tilbageholder, fordrejer eller undlader at give væsentlig information. Dette både af strategiske årsager eller på grund af støj i kommunikationen,

¹⁰² Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 7

¹⁰³ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 7

hvor budskabet ikke kommer uforvansket frem til modtageren. Usikkerheden har forbindelse til adfærdsantagelserne, begrænset rationalitet og opportunisme¹⁰⁴.

3.2.2.2 Hyppighed

Hyppigheden er den anden faktor, som er af væsentlig betydning for transaktionsomkostningernes størrelse. Jo oftere en transaktion gennemføres/forekommer, jo lavere bliver transaktionsomkostningerne pr. enhed.

3.2.2.3 Aktivspecificeret

Den sidste faktor er aktivspecificeret. Jo mere aktiv specifik en investering er, desto højere er omkostningen forbundet dermed. Såfremt en investering kan bruges i flere situationer/relationer, vil transaktionsomkostningerne falde. En høj grad af aktiv specificitet vil medføre, at parternes relation bliver stærkere, og et brud på relationen vil medføre højere omkostninger. Der skelnes mellem forskellige typer af aktivspecifitet¹⁰⁵.

- Sted specificitet
- Fysisk specificitet
- Menneskelig specificitet
- Dedikerede specificitet
- Mærkenavn specificitet
- Temporal specificitet

Der er tale om sted specificitet, når det er vanskeligt eller meget omkostningskrævende at flytte et aktiv fra et sted til et andet. Et eksempel herpå, er at beton elementerne til Storebæltsbroen blev støbt på montagepladsen, idet det ville være for omkostningsfuldt at skulle flytte elementerne, hvis de blev støbt hos producenten¹⁰⁶. Fysisk specificitet er et aktiv som er så specielt, at det ikke

¹⁰⁴ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 15

¹⁰⁵ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 17

¹⁰⁶ Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute of Management University of Aarhus, 1993. Side 17

let kan benyttes til andre formål og derfor kun har få brugere der har gavn af aktivet. Endnu en aktivtype, er den menneskelige specificitet, hvor speciel uddannelse og/eller træning af medarbejdere, i forbindelse med eksempelvis en kundes særlige behov, er aktivet. Den dedikerede specificitet aktivitet er aktivet der er tilegnet en speciel bruger. Desuden kan der være tale om et mærkevarenavn, hvor anvendelsen af det pågældende mærke, kun har sparsom anvendelse i anden sammenhæng. Slutteligt er der temporalt specifikke aktiver, hvor aktivets anvendelse er betinget af, at aktivet er til stede på et bestemt tidspunkt eller sted.

I analysen vil der skelnes mellem ydre punkter af aktiv specificitet, ikke specifikke aktiver og fuldkomment specifikke aktiver (idiosynkratiske). Aktiver der ligger i mellem disse, er blandet specifikke og vil ikke blive omtalt.

3.2.3 Regulering af transaktionsomkostninger

Williamson skelner mellem yderpunkterne, marked eller hierarki, når han beskriver, hvilken former for regulering der er de mindst omkostningsfulde for virksomheden, og derfor den efficiente løsning for virksomheden. Markedet skal således benyttes, såfremt omkostningerne herved er mindre end omkostningerne ved integration i eget hierarki. Markedsregulering skal benyttes såfremt der ikke er tale om specifikke aktiver. Der er i denne forbindelse ingen omkostninger forbundet med at skifte leverandør, idet der er tale om et marked med standardvarer og standardydelse med standard kontrakter.

Hierarkiet bruges modsat, såfremt transaktionsomkostningerne ved at bruge markedet, er så store, at omkostningerne til at sikre kontraktens overholdelse, overstiger omkostningerne ved at integrere aktivet i organisationen. Der er ved vertikal integration ikke samme risiko for opportunistisk adfærd og derfor mindre omkostninger til kontrol.

Ovenstående begreber vil blive anvendt for afklaring af om reformen af konkursloven er medvirkende til at minimere transaktionsomkostningerne, i henhold til de væsentligste ændringer.

3.3 Transaktionsomkostninger ved insolvens

Transaktionsomkostningerne ved den enkelte model skal overvejes når en virksomhed overvejer, hvilke insolvensretlige skridt, der kan eller skal benyttes overfor den nødlidende virksomhed. Transaktionsomkostningerne vil her være de omkostninger, der er forbundet med at vælge den ene model frem for den anden ud fra ovenstående forudsætninger omkring adfærd og transaktionsomkostningernes størrelse.

3.3.1 Udenretlig rekonstruktion

Ved den udenretlige rekonstruktion, er der ikke de samme direkte omkostninger forbundet med at udarbejde en løsning for den nødlidende virksomhed, som der er i forbindelse med indenretlig rekonstruktion og konkurs.

Udgifter til Skifteretten, aflønning af rekonstruktør og tillidsmand er ikke en del af udgifterne i forbindelse med den udenretlige rekonstruktion. Skyldner og kreditor kan i denne situation selv forhandle sig frem til en efficient løsning og kan, hvis de finder det hensigtsmæssigt, bryde med ligedelingsprincippet.

Rådgivning må dog en eller anden form finde sted, men da typen af rådgivning, samt indholdet af en udenretlig rekonstruktion ikke er offentligt kendt, er det ikke muligt at redegøre for alle de transaktionsomkostninger, der er forbundet med denne type af rekonstruktioner. Ved valg af rådgiverne i forbindelse med den udenretlige rekonstruktion vil det, for at minimere transaktionsomkostningerne, være en fordel at vælge rådgivere som har erfaring med rekonstruktion af nødlidende virksomheder, hvis ikke parterne selv beskæftiger sig med dette i hverdagen eller selv i egen organisation har eksperter tilknyttet. Dette konkluderes ud fra, at en rekonstruktionsbehandling ikke er en handling der ofte finder sted hos den enkelte virksomhed. Da hyppigheden er af betydning for størrelsen af omkostningerne, vil professionel rådgivning kunne minimere omkostningerne.

Idet det antages, at begge parter er begrænset rationelle, vil denne type af rekonstruktion ikke kunne tage hensyn til alle fremtidige tilstande og derfor vil en af faktorerne for rekonstruktionens succes være afhængig af, at alle kreditorer deltager i rekonstruktionen. En af ulemperne ved den udenretlige rekonstruktion er, at det kan være svært at få alle deltagere til at deltage i rekonstruktionen og risikoen for, at kreditorer som står udenfor rekonstruktionen vil handle opportunistisk, vil være til stede. Såfremt, at der er kreditorer der vælger at indgive en konkursbegæring eller gøre udlæg i skyldners formue under den udenretlige rekonstruktion, er det ikke muligt for de deltagende kreditorer, at sikre sig mod dette. Der vil endvidere være kreditorer som vil kunne udnytte den udenretlige rekonstruktion for egen vindings skyld. Da ligedelingsprincippet kan fraviges under denne type rekonstruktion, kan de i forbindelse med aftalens indgåelse, såfremt at deres deltagelse er væsentlig for rekonstruktionens succes, udnytte dette for at sikre sig bedre vilkår end de øvrige kreditorer.

Den usikkerhedsfaktor der er, i forbindelse med den udenretlige rekonstruktion, vil derfor være endnu en årsag til transaktionsomkostningerne. Da der ikke er en formel fristdag som kan sikre

kreditorerne i tilfælde af, at rekonstruktionen ikke lykkes, vil kreditorerne forsøge at sikre deres tilgodehavender ved forskellige former for safeguards. Kreditorerne skal dog her være opmærksomme på, at dette forsøg på at sikre sig, vil kunne omstødes, jf. KL §§ 70-74, hvis rekonstruktionen mislykkedes og virksomheden overgår til konkursbehandling.

Da udenretlig rekonstruktion blandt andet bliver benyttet i de situationer, hvor det er vigtigt at offentligheden ikke bliver bekendt med virksomhedens økonomiske vanskeligheder, vil muligheden for opportunisme fra kreditors side være en mulighed, som kreditor kan anvende for at få sine krav igennem.

3.3.2 Konkurs

Konkurs antages at være den sidste udvej, hvis en virksomheds økonomiske vanskeligheder er så massive, at der ikke kan findes andre løsninger. De direkte omkostninger, i forbindelse med konkursen, er de omkostninger der opstår ved afvikling af virksomheden.

Desuden vil der for kreditor være yderligere omkostninger, såfremt at den konkursramte virksomhed, er leverandør af eller modtager af specifikke aktiver. Aktivspecificiteten er af afgørende betydning for, hvor omkostningsfuld en konkurs vil være for kreditor. Kreditor kan eksempelvis risikere at stå i en situation, hvor kreditor ikke længere kan få leveret materialer eller, såfremt at den konkursramte virksomhed er en af få kunder, selv at miste en del af sit indtjeningsgrundlag. En anden situation er, hvis kreditor står tilbage med medarbejdere der er specielt uddannede til at tage sig af den konkursramte virksomheds specielle behov.

Konkursordens lighedelsprincip, der gælder under en konkurs bevirker, at der ikke vil være mulighed for opportunistisk adfærd hos de øvrige kreditorer og skyldner. Dispositioner som har tilgodeset nogle kreditorer, frem for andre, vil kunne omstødes efter konkurslovens regler.

3.3.3 Indenretlig rekonstruktion

Når en rekonstruktionsbehandling er indledt, er der ikke længere mulighed for at tilbagekalde denne.

En rekonstruktionsbehandling må, alt andet lige, ikke være en transaktion som foregår hyppigt i den enkelte virksomhed, og derfor må transaktionsomkostningerne i forbindelse med rekonstruktionsbehandling være store, da frekvens (hyppighed) har indflydelse på transaktionsomkostningerne størrelse. Lovgiver har forsøgt at minimere denne omkostning, ved at der i forbindelse med rekonstruktionen skal udpeges en rekonstruktør, som skal have erfaring med

rekonstruktion af nødlidende virksomheder og virksomhedsoverdragelser, samt en tillidsmand, der skal have den nødvendige økonomiske indsigt.

Endvidere er der også her usikkerhedsfaktoren, idet det inden indledningen endnu er usikkert, hvordan udfaldet af rekonstruktionsbehandlingen vil være, samt en del andre usikkerhedspunkter som må medtages inden det beslutes, hvorvidt der skal indledes en rekonstruktion. Skyldner har ikke samme risici som kreditor, da alternativet for skyldner ellers er, at skyldner bliver erklæret konkurs.

Usikkerheden set fra et kreditors synspunkt er, at denne inden indledningen af rekonstruktionen, antageligt ikke kender den insolvente virksomhed så indgående, som skyldner selv. Kreditor er bevidst om at skyldner ikke kan opfylde sine forpligtelser i takt med at disse forfalder, og at skyldner, i en eller anden form, allerede har misligholdt aftalen med kreditor, da betingelsen for at indgive rekonstruktionsbegæring ellers ikke vil være opfyldt. Men graden af skyldners økonomiske vanskeligheder er ikke for kreditor kendt inden rekonstruktionen. Samtidig er der risiko for, at skyldner ikke vil deltage loyalt i rekonstruktionen, og der foreligger mulighed for passivitet eller opportunisme, hvor skyldner inden rekonstruktionen kan have frasolgt væsentlige aktiver eller tilgodeset enkelte kreditorer.

Williamson forudsætter, at alle parterne kan have en opportunistisk adfærd, og den strategi som kreditor vil operere med overfor skyldner, vil have en karakter af fjendtlighed. Derfor vil samarbejdet, i forbindelse med rekonstruktionen, være præget af en mistro parterne imellem.

Kreditor bør overveje mulighed for opkøb af aktivet, såfremt der er tale om fuldkomne specifikke aktiver, idet en rekonstruktion kan indeholde elementer af virksomhedsoverdragelse, hvor en del af virksomheden frasælges. Williamson påpeger, at det kan være en fordel ved en høj grad af aktiv specificitet, at holde transaktionen indenfor hierarkiet og dermed minimere transaktionsomkostningerne. En vertikal integration kan derfor være optimal i disse situationer. I de situationer, hvor virksomhedsoverdragelse er muligt, skal der ses på omkostningerne ved selv at eje/producere aktivet, kontra omkostningerne ved at skulle købe på markedet. Såfremt omkostningerne til selv at producere er mindre end omkostningerne ved at købe på markedet, plus omkostninger ved at overvåge at kontrakten overholdes, bør kreditor overveje at integrere aktivet i sin egen virksomhed. Dette gælder også i den situation, hvor virksomhedsoverdragelsen medfører et debitorskifte, hvor kreditor, da det er en ny kontrakts partner, vil have omkostninger til at tilpasse kontrakten de nye forhold, hvis ikke eksempelvis, de/den medarbejder, der kender kontraktens indhold, følger med til den overtagende virksomhed.

Opportunisme antages ikke at finde sted i samme grad, når der er tale om en høj grad af specifikke aktiver, da den gensidige afhængighed parterne i mellem er større, end ved andre aktiver. Såfremt kreditor ikke ser det som en mulighed at overtage/investere i et specifikt aktiv, kan usikkerheden omkring udfaldet af rekonstruktionsbehandlingen være så stor, at kreditor bør afholde sig fra at indgive rekonstruktionsbegæring. Alternativet til rekonstruktion er, at skyldner bliver erklæret konkurs og derfor må kreditor, inden begæringen, overveje om kreditor kan undvære skyldners ydelse fremadrettet.

De øvrige kreditors indflydelse på udfaldet, vil også have betydning for om kreditor vil vælge at indgive en rekonstruktionsbegæring. Den kreditor som indgiver begæringen, skal samtidig stille sikkerhed for omkostningerne til rekonstruktionsbehandlingen, men da kreditor ikke kender de øvrige kreditors interesse i videreførelse af skyldners virksomhed, vil denne usikkerhed endvidere medføre at kreditor risikerer, at de øvrige kreditorer vil stemme mod rekonstruktionen. Yderligere omkostninger til forhandling med væsentlige kreditorer kan således påløbe.

Ex post vil der være omkostninger forbundet med at kontrollere at skyldner ikke igen kommer i økonomiske vanskeligheder, samt yderligere omkostninger såfremt der er kontrakter der skal genforhandles, se nedenstående afsnit 3.5, Gensidigt bebyrdende kontrakter.

3.4 Analyse af de væsentligste ændringer efter reformen

Vil det ændre på konkursrisikoen, at kreditor nu har mulighed for at begære rekonstruktionsbehandling? Eller vil transaktionsomkostninger udelukke at kreditor begærer rekonstruktion? Samt vil betydningen af, at der kan ske en bindende vurdering af pantsatte aktiver, løse risikoen for debtors konkurs? Endvidere, vil muligheden for, at reetablere gensidigt bebyrdende kontrakter, ændre på konkursrisikoen? Både i den situation, hvor kontrakten skal genforhandles og i den situation, hvor kontrakten ikke skal genforhandles? Slutteligt, bør skyldner indlede rekonstruktionsbehandling, hvis skyldner risikere at ledelsen overtages?

Til at vurdere om en tilstand anses for at være efficient, vil parternes handlinger i forbindelse med de før nævnte ændringer blive analyseret, for at vurdere om de giver det største payoff. Spilteorien, og teorien om Nash ligevægt, vil blive benyttet til denne analyse og til dette vil blive spillene blive vist i udvidet form.

En Nash ligevægt defineres som en konstellation af strategier, sådan at ingen enkelt spiller har noget incitament til at vælge nogen anden strategi, fordi denne hermed kan forbedre sine pay-offs. Dvs. hver spillers strategi vil være den bedste respons på de andre spillers strategier¹⁰⁷.

Der er tale om et spil i udvidet form¹⁰⁸, hvor hver spiller træffer sine beslutninger ved hvert knudepunkt. Det forudsættes, at hver spiller kender de forudgående handlinger og træffer sin beslutning ud fra disse handlinger. Spillene i udvidet form vil blive vist ved hjælp af et beslutningstræ, hvor grenene viser, hvilken strategi den enkelte spiller står over for. Spillene vil indeholde følgende elementer¹⁰⁹:

- Agenterne i spillet
- En angivelse af, hvornår hver spiller kan træffe sin beslutning
- En angivelse af hvilke strategimuligheder, som spillerne har ved hver beslutningsanledning
- En specifikation af, hvad spillerne ved om tidligere truffne beslutninger, når han selv står overfor at skulle træffe en beslutning.
- Hver spillers payoff, som er resultatet af enhver kombination af spillernes handlinger.

Nedenstående analyse vil opdele kontrakterne i specifikke og ikke specifikke aktiver. Årsagen til denne opdeling er, at omkostningerne er forskellige i forbindelse med de specielle kontrakter og de mere generelle kontrakter.

3.5 Kreditors indflydelse på konkursrisikoen

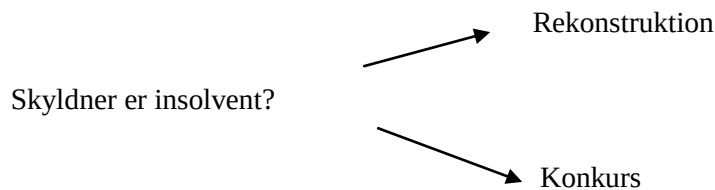
Kreditor har overfor skylder to muligheder; at begære skyldner konkurs, jf. KL § 17, stk. 1, eller at indlede rekonstruktionsbehandling, jf. KL § 11. Såfremt kreditor vælger konkurs, er spillet ovre

¹⁰⁷ Knudsen, Christian, *Økonomisk metodologi, bind 2*, Jurist- og økonomiforbundets Forlag, 2 udgave, 1997. Side 96

¹⁰⁸ Knudsen, Christian, *Økonomisk metodologi, bind 2*, Jurist- og økonomiforbundets Forlag, 2 udgave, 1997. Side 92

¹⁰⁹ Knudsen, Christian, *Økonomisk metodologi, bind 2*, Jurist- og økonomiforbundets Forlag, 2 udgave, 1997. Side 93

og skyldner tages under konkursbehandling. Hvis kreditor vælger at indlede rekonstruktion, må kreditor have en formodning om, at rekonstruktionen vil lykkes.



Figur 2

3.5.1 Rekonstruktion vs. konkurs

3.5.1.1 Specifikke aktiver

I denne situation vil både den kreditor der indgiver konkursbegæringen og de øvrige kreditors payoff være sat til -1, såfremt skyldner bliver erklæret konkurs. Kreditors payoff afhænger ved konkurs af, hvilken udsigt kreditor har til dividende, samt hvilke omkostninger, der ellers er i forbindelse med skyldners konkurs. Omkostningerne, som kan opstå og som kreditor derfor skal overveje, er blandt andet omkostninger i forbindelse med at afsøge markedet for ny samarbejdspartner, omkostninger til at forhandle og kontrahere med tredjemand, samt monitorerings og håndhævelses omkostninger i forbindelse med en ny kontrakts partner. Derfor vil der være behov for at sikre sig, at kontrakten bliver korrekt opfyldt.

Endvidere kan der opstå omkostninger til safeguards. Da der er tale om et specifikt aktiv, vil det payoff kreditor har udsigt til, blive negativt, da kreditor vil have forhandlingsomkostninger med tredjemand. Kreditor vil under en konkurs ikke have udsigt til maksimalt payoff, da dividenden for simple kreditorer, jf. KL § 97 sjældent er 100 procent og den fremtidige indtjening fra samarbejdet med skyldner, ophører med en konkurs.

Såfremt kreditor vælger at indlede rekonstruktionsbehandling, vil udfaldet af rekonstruktionen enten være at den insolvente virksomhed bliver rekonstrueret, jf. KL § 11, eller at den bliver erklæret konkurs, jf. KL § 15, stk. 3. Rekonstruktionens succes afhænger af, om de øvrige kreditorer stemmer for at fortsætte rekonstruktionen efter 4 ugers mødet og om rekonstruktionsplanen efterfølgende kan vedtages. Det er de deltagende kreditorer der stemmer om, at rekonstruktionsplanen skal vedtages.

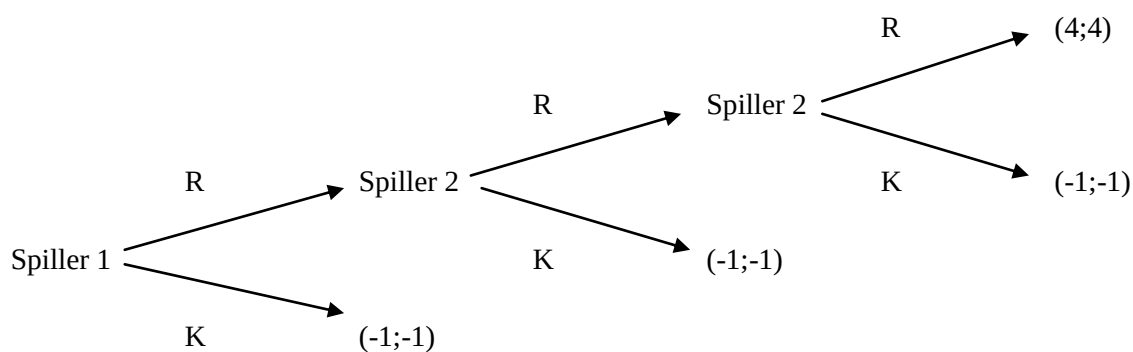
Såfremt rekonstruktionen lykkes, vil de øvrige kreditors payoff være sat til 4. Det maksimale payoff kreditorer kunne have opnået, er sat til 5, men pga. omkostninger i forbindelse med at forhandle rekonstruktionen, er payoff sat lidt lavere. Det antages for alle kreditorerne, at der er tale om et specifikt aktiv

Kreditors payoff, såfremt at rekonstruktionen lykkes, vil være tæt på det maksimale payoff, der oprindeligt ville have været. Her sat til 4. Dog skal omkostninger til intern rådgivning, samt et tab på tilgodehavender, fratrækkes. På den anden side, vil der være en fremtidig indtjening i forbindelse med samarbejdet og kreditor har ikke omkostninger til at søge og forhandle med en ny samarbejdspartner. Da rekonstruktionen lykkes vil den sikkerhedsstillelse, som kreditor har, skulle stille før indledningen, være fortrinsstillet den dividende, som kreditorerne har udsigt til ved rekonstruktionen.

3.5.1.1.1 Spillet om rekonstruktion kontra konkurs ved specifikke aktiver

Spiller 1 er kreditor og Spiller 2 er den samlede masse af deltagende kreditorer, R = rekonstruktion og K = konkurs.

Ved specifikke aktiver vil kreditorerne forsøge rekonstruktion, da Nash ligevægten her er 4,4.



Spil 1.

3.5.1.2 Ikke specifikke aktiver

I de tilfælde, hvor der er tale om ikke specifikke aktiver, vil kreditor kunne anskaffe sig aktivet på markedet, uden at der er transaktionsomkostninger forbundet hermed. Payoff for kreditor, i forbindelse med konkurs, er derfor sat til 0, da dividenden ofte er meget begrænset for simple

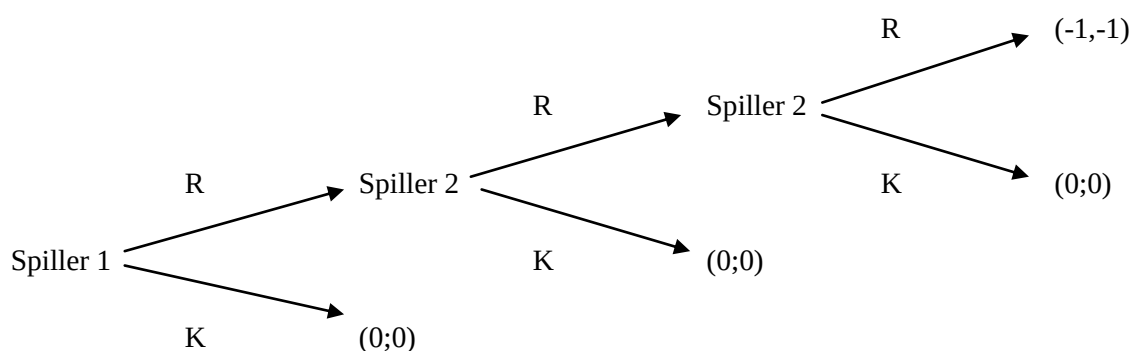
kreditorer. Det samme gælder for de øvrige kreditorer, som også vil have udsigt til en dividende på 0.

I tilfælde af, at rekonstruktionen lykkedes og kreditorer skal stille sikkerhed for omkostningerne, og på grund af den tid en rekonstruktion vil tage, i forbindelse med møder og forhandlinger med rekonstruktør og øvrige kreditorer, er payoff her sat til -1, for både spiller 1 og spiller 2. I teorien vil der ikke være transaktionsomkostninger i forbindelse med ikke specifikke aktiver, da der er tale om generelle kontrakter. Derfor er der her et negativt payoff, da rekonstruktionen medfører transaktionsomkostninger.

3.5.1.2.1 Spillet om rekonstruktion kontra konkurs, ved ikke specifikke aktiver

Spiller 1 er kreditor og Spiller 2 er den samlede masse af deltagende kreditorer, R = rekonstruktion og K = konkurs.

Ved ikke specifikke aktiver vil kreditorerne vælge en konkursbegæring Payoff er her (0;0), og dette payoff er Nash ligevægten i dette spil.



Spil 2

I de to spil er der for overskuelighedens skyld, sat samme payoff for alle kreditorerne. Såfremt kreditorerne ikke har samme incitament for at indlede og vedtage en rekonstruktion, må kreditor inden indledning, vurdere om det er sandsynligt, at kreditor kan forhandle sig frem til en vedtagelse. Kreditorer, som overfor skyldner har et krav vedrørende ikke specifikke aktiver, vil acceptere at stemme for rekonstruktionen, såfremt deres payoff overstiger, hvad de vil kunne opnå ved konkurs, dvs. payoff der er større end -1. Et større payoff kan bestå i, at der er kreditorer der

for at vil stemme for rekonstruktionen, får en højere dividende end de ellers havde udsigt til for deres konkursklasse.

3.5.2 Sikrede kontra ikke sikrede krav

Af andre faktorer kreditor må overveje, inden kreditor beslutter sig om indledning af rekonstruktion, er muligheden/risikoen for, at skyldner kan anmode om bindende vurdering af pantsatte aktiver.

Dette er aktuelt for de kreditorer, som både har sikrede og usikrede krav mod skyldner, se afsnit 2.9.4. I denne situation vil der eventuelt kunne opstå modsatrettede incitamenter for kreditor. Kreditor må overveje om en eventuel dividende ved rekonstruktionen, samt nutidsværdien af den fremtidige indtjening, er større end eventuelt tab på pantsatte aktiver. Da mindste dividende er fjernet i de nye bestemmelser, vil beløbet være alt mellem 0 og + 100 % af nuværende og fremtidige tilgodehavender. Kreditor er med de nye regler, ikke længere sikret minimum 10 % af sit tilgodehavende.

Dette kan lede til, at kreditor i stedet for at begære skyldner i rekonstruktion, vil lade skyldner fortsætte og dermed vil de økonomiske vanskeligheder på langt sigt være så store, at eneste udvej vil være konkurs. På den anden, side vil en bindende vurdering af pantsatte aktiver, give kreditor et realistisk billede af til hvilke pris, denne kan afsætte aktivet til, og for hvilket beløb, kreditor har et usikret krav. I overvejelserne skal risikoen for, at aktivet bliver solgt til en lavere værdi ved en konkurs end aktivet er vurderet til, medtages.

Idet at pantsatte aktiver nu kan bindende vurderes, er en trussel imod de safeguards, som ellers er en sikring i forbindelse mod høje transaktionsomkostninger. At den part, som bærer den største risiko i forbindelse med kontrakten, ikke længere kan føle sig sikker på, at den sikringsakt denne har foretaget, ikke vil medføre yderligere omkostninger til at overvåge skyldner. Overvågningen vil bestå i, at kontrollere og dermed sikre sig, at kontrakten bliver korrekt opfyldt. Der er panttyper som ikke er medtaget i rekonstruktionsreglerne, derfor vil incitamentet til denne type af safeguards antageligt stige, da kreditorer vil forsøge at minimere transaktionsomkostningerne mest muligt.

I nedenstående beslutningstræ, er skyldners payoff i tilfælde af at en bindende vurdering foretages af aktiver, sat til 5, og såfremt at aktiver ikke er bindende vurderet, sat til 3. Årsagen til at payoff er større i tilfælde af en bindende vurdering er, at der bliver flere frie aktiver i virksomheden, som

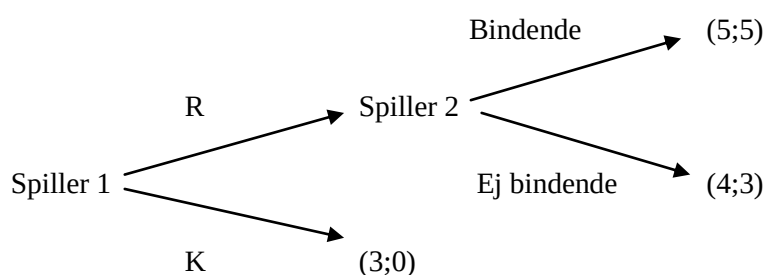
kan danne grundlag for en eventuel tvangsakkord. I tilfælde af at skyldner bliver erklæret konkurs, vil dennes payoff som før nævnt være 0.

Kreditors payoff er i tilfælde af en bindende vurdering sat til 5 og i tilfældet, at aktivet ikke bliver bindende vurderet, sat til 4. Begrundelsen for, at payoff vil være større ved den bindende vurdering er, at der fra fremtidig indtjening vil være et payoff der er større, såfremt skyldner ikke kan fremskaffe samme mængde kapital til rekonstruktionen. Ved konkurs er payoff for kreditor sat til 3, da aktivet ikke antages at have samme værdi på markedet, hvis det skal realiseres i forbindelse med en konkurs, som det har for skyldner som led i rekonstruktionen.

3.5.2.1 Spillet om sikrede kontra ikke sikrede krav

Spiller 1 er kreditor og Spiller 2 er Skyldner. R = rekonstruktion og K = konkurs

Det optimale valg vil derfor være for kreditor at indlede rekonstruktion, da kreditor kan vælge mellem et payoff på 5 eller 4. Skyldner kan derefter vælge mellem en bindende eller en ikke bindende vurdering. Da payoff er sat højere ved en bindende vurdering, vil skyldner vælge at lade aktivet bindende vurderes, da skyldner vælger mellem payoff på 3 og 5. Nash-ligevægten bliver derfor: (5;5)



Spil 3

3.6 De gensidigt bebyrdende kontrakter

For at vurdere, hvilken strategi parterne vil vælge i forbindelse med konkurslovens § 12 o, vil denne analyse indeholde to situationer. Situationen hvor kontrakten ikke skal genforhandles og situationen hvor kontrakten efter udløb skal genforhandles. Der vil igen sondres mellem specifikke og ikke specifikke aktiver.

3.6.1 Reetablering af kontrakten, uden genforhandling

Skyldner har to muligheder, enten at reetablere kontrakten, eller at undlade reetablering af kontrakten. Da der er indledt rekonstruktionsbehandling, vil udgangspunktet være, hvilket valg der vil være efficient for skyldner. Derfor omhandler spillet udelukkende, hvilke valg skyldner står overfor. Kreditor kan ikke afvise at reetablere kontrakten, medmindre denne allerede har disponeret til anden side. Denne situation er ikke medtaget i dette spil, da der så ikke vil være mulighed for at reetablere kontrakten.

Hvis det forudsættes, at den kontrakt der ønskes reetableret ikke skal genforhandles, vil udfaldet være, at skyldner vil vælge at reetablere kontrakten, da skyldners payoff vil være større ved at genindtræde i kontraktforholdet, end hvis denne ikke genindtræder.

3.6.1.1 Reetablering hvis specifikke aktiver

Såfremt der er tale om en speciel kontrakt, af væsentligt betydning for skyldners mulighed for at rekonstruktionen lykkes, vil skyldner således altid genindtræde i kontrakten, da payoff ellers ville være 0 og skyldner vil blive begæret konkurs, hvis skyldner ikke reetablerede kontrakten.

Da der er tale om, at skyldner og rekonstruktør selv kan vælge, hvilke kontrakter skyldner ønsker at videreføre og hvilke der ikke skal videreføres, vil en kontrakt indeholdende aktiver som er specifikke, altid blive reetableret. Ovenstående konkluderes på grund af de store omkostninger der vil være, i forbindelse med kontrahering med tredjemand i denne situation. Et eksempel kan være den situation, hvor leverandøren/kreditor har specielt udviklet udstyr eller ansatte med en speciel uddannelse, som skyldner er afhængig af.

En virksomhed under rekonstruktion vil ikke være den stærkeste forhandlingspartner, hvis denne skal ud og kontrahere med en ny leverandør. Da reetableringen vil være på de samme vilkår som inden ophævelsen, vil skyldner ikke få yderligere omkostninger ved at reetablere kontrakten med kreditor.

På den anden side vil kreditor, såfremt skyldner vælger at reetablere kontrakten, have omkostninger til at overvåge skyldner ex post. Kreditor vil skulle sikre, at skyldner ikke igen

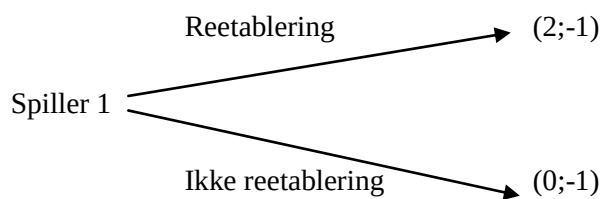
kommer i økonomiske vanskeligheder. Da kreditor ikke har indflydelse på strategien, vil dennes payoff ikke have betydning for udfaldet.

Payoff bliver derfor, for skyldner, hvis denne ikke indtræder i kontrakten, sat til 0, og såfremt at skyldner indtræder, sat til 2. Det maksimale payoff bliver sat til 3, men da der har været omkostninger til rekonstruktionen, vil det ikke være maksimalt payoff.

For kreditor som ikke kan vælge strategien, bliver payoff, hvis skyldner ikke indtræder, sat til -1, da der skal kontraheres med tredjemand, og såfremt skyldner indtræder være sat til -1. Også for kreditor er der ikke tale om maksimalt payoff, da kreditor har haft omkostninger i forbindelse med rekonstruktionen. Da kreditor har valgt at hæve kontrakten, må det skyldes, at omkostningerne i forbindelse med at overvåge at kontrakten bliver korrekt opfyldt, overstiger payoff. Det kan eksempelvis være, at problemer med leverancer eller andet har medført, at tilliden parterne i mellem er forsvundet.

3.6.1.1.1 Spillet om reetablering, ved specifikke aktiver

Skyldner er Spiller 1 og kan vælge at indtræde i kontrakten eller ikke indtræde i kontrakten. Skyldner vil vælge at indtræde og få et payoff på 2. Der er ikke tale om en Nash ligevægt, men kun et valg, som skyldner foretager. Kreditor vil ikke have indflydelse på valget.



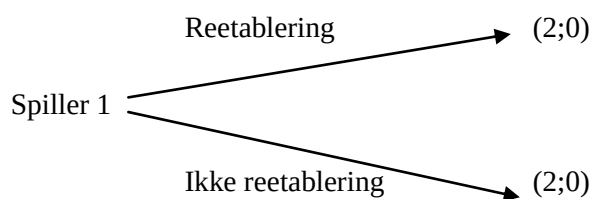
Spil 4

3.6.1.2 Reetablering hvis ikke specifikke aktiver

Skyldner kunne opnå en tilsvarende kontrakt på markedet, såfremt der er tale om et ikke specifikt aktiv. I denne situation, er det ikke sikkert at skyldner vil reetablere kontrakten med kreditor, da skyldner vil kunne opnå samme vilkår på markedet. Payoff for skyldner vil derfor være det samme, uanset om kontrakten reetableres eller ej.

3.6.1.2.1 Spillet om reetablering, ikke specifikke aktiver

Skyldner kan igen vælge mellem at reetablere eller ikke reetablere. Payoff vil i begge tilfælde være sat til 2 og payoff for kreditor sat til 0. Kreditor kan uden omkostninger kontrahere med tredjemand. Skyldner vil derfor være indifferent i valget mellem at reetablere eller ikke reetablere kontrakten.



Spil 5

Konkursrisikoen reduceres, såfremt skyldner har mulighed for at reetablere kontrakten, hvis der er tale om specifikke aktiver og kontrakten ikke umiddelbart skal forhandles. For de ikke specifikke aktiver, vil skyldner være indifferent overfor at indtræde i kontrakten, og muligheden for at reetablere kontrakten vil ikke kunne påvirke konkursrisikoen.

3.6.2 Hvis kontrakten skal genforhandles efter reetablering

På den anden side er der situationen, hvor kontrakten ved udløb skal genforhandles. I denne situation vil kreditor også have indflydelse på udfaldet af forhandlingerne og dermed på konkursrisikoen. Det antages, at skyldner under alle omstændigheder har valgt at reetablere kontrakten, under rekonstruktionen, idet der ellers ikke ville være opstået en situation, hvor kontrakten skal genforhandles.

Derfor er spørgsmålet nu, hvad kreditors optimale strategi vil være, når kontrakten skal genforhandles. Samtidig antages det, at denne kreditor er essentiel for skyldners videreførelse af

virksomheden, da det i forbindelse med ovenstående afsnit er konkluderet, at såfremt der er tale om ikke specifikke aktiver, vil skyldner kunne anskaffe sig aktivet til markedspris. Skyldner er derfor ikke afhængig af kreditors forhandling.

Transaktionsomkostningerne i denne situation vil være, at kreditor i forbindelse med genforhandlingen af kontrakten må indkalkulere, at skyldner igen kan få økonomiske vanskeligheder.

Da det er et specifikt aktiv, vil der være transaktionsomkostninger hos kreditor, da kreditor ex post vil have monitoreringsomkostninger, for at sikre sig, at skyldner overholder kontrakten og ikke igen kommer i økonomiske vanskeligheder. Idet risikoen for opportunistisk adfærd er mindre, såfremt der er tale om et specifikt aktiv, vil omkostningerne på grund af skyldner og kreditors sandsynligvis langvarige samarbejde, være mindre, end hvis der skal kontraheres med tredjemand.

Da kreditor i forbindelse med forhandlingerne er bevidst om sin begrænsede rationalitet, og ved at denne ikke kan udarbejde en kontrakt som tager hensyn til alle fremtidige situationer, vil denne kræve en form for sikkerhed for at ville fortsætte samarbejdet. Sikkerheden for korrekt opfyldelse fremover, kan være kortere kredittid, forudbetaling, krav om bankgarantier, ESCROW deponering eller et krav om mersalg, da fortjenesten på den pågældende skyldner vil være større, men monitoreringsomkostningerne de samme.

Alternativet for kreditor er, at denne skal forhandle med en anden debitor. Da kreditor ikke kender den nye samarbejdspartner så indgående som den nuværende, vil der først være omkostninger til at søge markedet for leverandør/kunde til de/det specifikke aktiv og forhandlingsomkostninger i forbindelse med kontraktskonciperings. Igen, vil der efterfølgende være monitoreringsomkostninger for kreditor, i forbindelse med at sikre korrekt opfyldelse af kontrakten, samt omkostninger til at tilpasse det specifikke aktiv til den enkelte part i kontrakten.

Desuden kan prisen for det pågældende aktiv være højere på markedet, da skyldner allerede har haft omkostninger til at tilpasse aktivet, og dermed kan skyldner opnå en fordel i konkurrencen med de øvrige spillere, på det pågældende marked.

Såfremt kreditor vælger ikke at ville genforhandle kontrakten, vil omkostningen for skyldner være af en størrelse, som gør, at skyldner må erklæres konkurs og skyldners payoff bliver sat til 0. I denne situation vil konkursen ikke være undgået. Skyldner undgik i første omgang en konkurs, men da kontrakten ikke kunne genforhandles på grund af kreditor, vil konkursen på længere sigt

være uundgåelig, medmindre skyldner kan forhandle en kontrakt med tredjemand. Kreditors payoff, i situation sættes til -1, da kreditor skal kontrahere med tredjemand.

Den anden mulighed er at forhandle med skyldner. Her er de mulige udfald, at skyldner kan få de samme vilkår eller at skyldners vilkår bliver dårligere, end de oprindeligt var. Rent hypotetisk, kan kreditor give skyldner bedre vilkår. Denne mulighed antages ikke at være realistisk, og er derfor ikke medtaget i nedenstående.

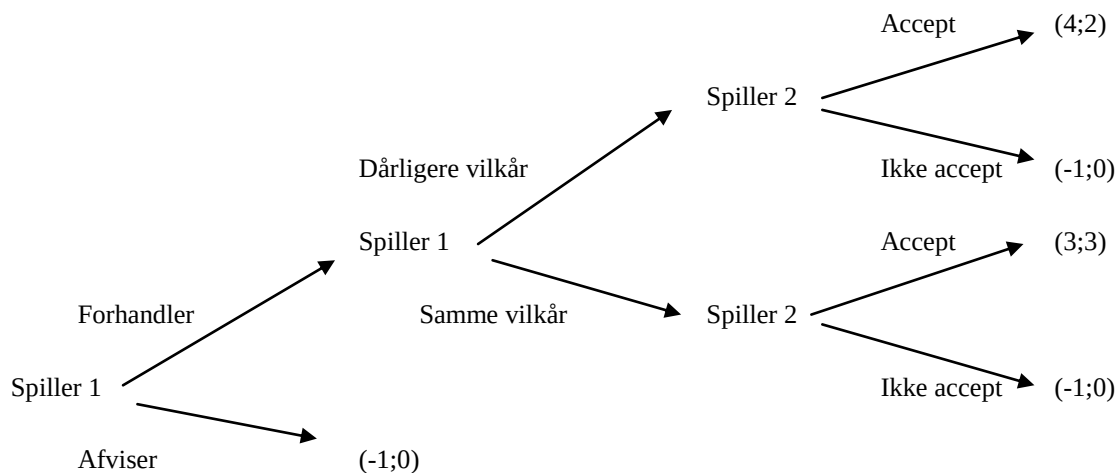
Skyldner kan have en fordel i forbindelse med at det er et specielt aktiv, nemlig at kreditor ikke kan få aktivet til samme pris på markedet som skyldner kan leverer til, på grund af forhandlings og tilpasnings og monitoreringsomkostningerne. Som tidligere nævnt, er det muligt at skyldner eventuelt må acceptere safeguards for at opnå kontrakten på samme vilkår. Safeguards er medvirkende til at holde transaktionsomkostningerne nede og derfor bliver payoff sat til 3.

Såfremt skyldner ikke kan opnå de samme vilkår i forbindelse med genforhandlingen af kontrakten, vil skyldner ikke kunne opnå det samme maksimale payoff, ved at kontrahere med kreditor. Højere omkostninger må, alt andet lige, medføre at skyldner vil få sværere ved at klare sig i konkurrencen, og såfremt skyldner ikke formår at omkostningsminimere på andre områder, kan de dårligere vilkår medføre, at skyldner, på længere sigt, alligevel må erklæres konkurs. Payoff er derfor ikke sat til det maksimale payoff, men til 2, da vilkårene ikke er de samme.

På længere sigt vil en kontrakt afhænge af skyldners muligheder for at konkurrere på det pågældende marked og kreditors vilje til at lade skyldner opnå tilsvarende vilkår, i forbindelse med genforhandling af kontrakten. Såfremt skyldner ikke kan konkurrere, selv om denne har fået de samme vilkår som tidligere, vil skyldner alligevel på længere sigt blive begæret konkurs.

3.6.2.1 Spillet om genforhandling efter reetableringen

Kreditor er Spiller 1 og skyldner er Spiller 2. Kreditor kan vælge at forhandle eller afvise en forhandling med skyldner. Såfremt kreditor afviser er payoff sat til -1 for og sat til 0 for skyldner. Kreditor kan derfor vælge at give samme eller dårligere vilkår. Kreditor vil vælge at give dårligere vilkår, da skyldner må acceptere kontrakten. Alternativet er konkurs og her et payoff på 0 for skyldner ved konkurs. Nash ligevægten vil derfor være (4;2).



Spil 6

På længere sigt vil konkursrisikoen være afhængig af, skyldners mulighed for at kunne genforhandle væsentlige kontrakter. Kreditorer som skal genforhandle med skyldner, vil have et større kendskab til skyldners interne forhold såfremt de har deltaget aktivt under rekonstruktionen af skyldners virksomhed. De giver kreditorer bedre indsigt og derfor vil kreditorerne være bedre informeret når kontrakten skal genforhandles. Kreditorerne vil derfor genforhandle, hvis de vurderer, at skyldner er levedygtig på langt sigt.

3.7 Ledelsesovertaget

Der er i konkursloven indsat muligheden for at ledelsen, i forbindelse med rekonstruktionen, kan overtages af rekonstruktør, såfremt at mindst 25 % af den samlede kreditormasse træffer beslutning om det, ved 4 ugers mødet, jf. KL § 12 a. Endvidere er det muligt at overtage ledelsen i tilfælde af, at der er risiko for at skyldner vil disponere til skade for kreditorerne/virksomheden. Denne meget indgribende mulighed, har til formål at øge muligheden for en vellykket rekonstruktion.

Nedenstående analyse af muligheden for ledelsesovertaget, vil tage udgangspunkt i om skyldner vil indlede en rekonstruktion, selvom denne risikerer, at ledelsen vil blive overtaget. Analysen vil kun omhandle den situation, hvor kreditorerne, uden der er særlige omstændigheder, vælger at

overtage ledelsen i den insolvente virksomhed. Det tilfælde, hvor kreditor og rekonstruktør overtager ledelsen på grund af formodning om at skyldner vil handle til skade for virksomheden, vil derfor ikke blive analyseret.

Skyldners motivation til at samarbejde med sine kreditorer må, når rekonstruktionen er indledt, være stor, da skyldner ellers risikere at miste rådigheden over virksomheden, midlertidigt eller varigt. Skyldner må, i forbindelse med dette samarbejde, medtage i sine overvejelser, at der kan være kreditorer, som vil udnytte skyldners insolvens. Der er i forbindelse med, at der bliver udpeget en rekonstruktør og tillidsmand, til dels taget hensyn til denne form for opportunistisk adfærd. Kravene til rekonstruktørens og tillidsmandens habilitet er med til at sikre, at overtagelsen af ledelsen og rekonstruktionen som helhed, vil foregå som "fair play". Hverken rekonstruktør eller tillidsmand må have nogen form for afhængighed til skyldner, eller dennes nærmeste. Dog er der fortsat mulighed for, at den kreditor som har et tilgodehavende på mindst 25 % af den samlede gæld, kan udnytte sin position overfor rekonstruktør og skyldner, da denne, såfremt at denne kreditor ikke er enig i de dispositioner som "boet" vil foretage, kan nedstemme et eventuelt rekonstruktionsforslag. Da skyldner ikke kan disponere over virksomheden, uden at rekonstruktøren godkender alle væsentlige dispositioner, vil det ikke påvirke konkursrisikoen.

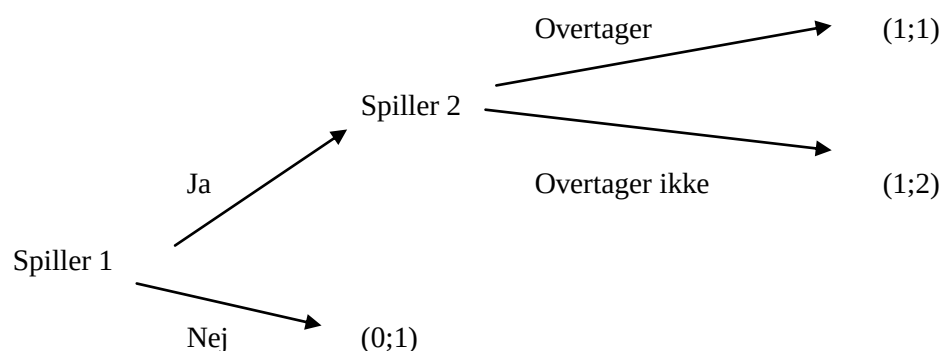
Kreditorerne skal overveje om skyldner i forbindelse med rekonstruktionen, vil deltage loyalt. Da kreditorerne, på grund af begrænset rationalitet, og denne begrænsede rationalitet også indebærer ufuldstændig information, ikke kender skyldners virksomhed så indgående som skyldner selv, vil det være muligt, at skyldner vil have en opportunistisk adfærd. Såfremt kreditorerne, overfor en skyldner som ellers samarbejder, vil overtage ledelsen, kan de, ved dette scenarie, risikere at skyldner vil se passivt til og ikke give de informationer som er nødvendige, for at give et retvisende billede af skyldners overlevelsesmuligheder. Kreditorerne og rekonstruktør vil i denne situation skulle afsætte flere ressourcer til selv at undersøge og fremskaffe informationer, som skyldner kan ligge inde med.

3.7.1 Spillet om ledelsesovertaget

Skyldner er Spiller 1 og kreditor er Spiller 2. Skyldner vælger først, om denne vil indgive rekonstruktionsbegæring eller ikke indgive rekonstruktionsbegæring. Valget står for kreditor, mellem at overtage eller ikke at overtage ledelsen i den insolvente virksomhed

Skyldner vil vælge at indlede rekonstruktion, også selv om skyldner risikere at ledelsen bliver overtaget. Payoff for skyldner er sat til 0, hvis denne ikke indleder rekonstruktion, og sat til 1, såfremt skyldner indleder rekonstruktion. Kreditor kan derfor vælge mellem et Payoff på 1 og 2.

Her er Nash ligevægten (1;2), da transaktionsomkostningerne vil være mindre såfremt kreditor ikke overtager ledelsen. Derfor vil transaktionsomkostningernes størrelse vil derfor medføre, at muligheden for at overtage ledelsen, ikke medfører et efficient resultat.



Spil 7

3.8 Sammenfatning af økonomisk del

Som ovenstående analyse viser, har transaktionsomkostningernes størrelse indflydelse på konkursrisikoen.

Såfremt der ikke, fra kreditors side, er incitament i form af omkostninger i forbindelse med at kontrahere med tredjemand, vil kreditor ikke vælge at være medvirkende til at rekonstruere skyldners virksomhed. Kreditor vil i stedet for vælge at indgive konkursbegæring, såfremt kreditor ikke kan få sit tilgodehavende fra skyldner. Kreditors mulighed for at indgive rekonstruktionsbegæring vil ikke påvirkes negativt, ved at pantsatte aktiver nu kan bindende vurderes, på foranledning af skyldner. Alternativet er, at aktiverne skal realiseres i forbindelse med konkurs, og dermed et mindre payoff for kreditor. Derfor vil denne mulighed ikke udelukke kreditor fra at begære rekonstruktionsbehandling over skyldner.

For de gensidigt bebyrdende aftalers vedkommende, vil en mulig reetablering finde sted såfremt det er specifikke aktiver. Modsat, vil kontrakt på en standard ydelse ikke blive reetableret. En standardvare vil kunne erhverves, uden der er transaktionsomkostninger forbundet dermed, og derfor vil transaktionsomkostningerne ikke påvirke konkursrisikoen. Udfordringen her opstår i

forbindelse med, at kontrakten skal genforhandles. Omkostningerne ved at forhandle med tredjemand, vil give skyldner en fordel som kan være medvirkende til, at skyldners virksomhed kan forblive levedygtig, også på længere sigt.

At der, i forbindelse med reformen, er indsat mulighed for at rekonstruktøren kan overtage ledelsen i skyldners virksomhed, vil ikke påvirke konkursrisikoen, da rekonstruktionen allerede er indledt på dette tidspunkt. Det kan have en signalværdi, overfor omverdenen, at udskifte ledelsen og dermed give et signal om, at der er ”nye tider” hos skyldner. Der vil, uanset om det vælges at udskifte ledelsen, være transaktionsomkostninger forbundet med et ledelsesskift. Transaktionsomkostningerne er dog større såfremt ledelsen udskiftes i den insolvente virksomhed, end hvis der samarbejdes mellem skyldner og kreditor. Derfor vil den mest efficiente løsning være, at lade skyldner bevare rådigheden over virksomheden, da payoff er størst.

Kapitel 4 – Konklusion

4.1 Konklusion

Hensigten med afhandlingen har været at analysere, hvorvidt reformen af konkursloven er medvirkende til at hindre, at skyldner bliver erklæret konkurs. For at vurdere om lovændringen har ændret på den strategi, henholdsvis skyldner og kreditor vil vælge, er der først udarbejdet en juridisk del, hvor de væsentligste ændringer er blevet analyseret. Konklusionen på den juridiske del, er efterfølgende blevet analyseret ved hjælp af spilteori for at vurdere, hvorvidt transaktionsomkostningerne vil medvirke til, at der sker en mikroøkonomisk forbedring ved lovændringen.

Incitamentet for at få kreditor til at indlede rekonstruktion, jf. KL § 11, er til stede, såfremt der er en gensidig afhængighed mellem skyldner og kreditor. Idet rekonstruktionsbehandling kan indeholde en virksomhedsoverdragelse, vil der være virksomheder der bør overveje et opkøb/virksomhedsoverdragelse af den del af skyldners virksomhed, som denne kreditor er meget afhængig af. Dette såfremt omkostningerne ved at integrere aktivet vertikalt, er mindre end at overvåge kontrakten bliver korrekt opfyldt efter rekonstruktionen. Alternativet er at skulle kontrahere med tredjemand, i tilfælde af skyldners konkurs.

Såfremt det er en standardkontrakt, som kreditor, uden de store transaktionsomkostninger, vil kunne anskaffe sig på markedet, vil incitamentet for at indlede rekonstruktion ikke være til stede for kreditor, da omkostningerne ved rekonstruktionen overstiger transaktionsomkostningerne på markedet. Payoff for kreditor er størst, såfremt denne vælger at indlede rekonstruktion ved de specifikke aktiver. Ved de ikke specifikke, er der derimod ikke noget incitament.

Konkursrisikoen mindskes endvidere i forbindelse med, at de aktive kreditorer får en større indflydelse på, hvorvidt et rekonstruktionsforslag skal vedtages. Dette ud fra den betragtning, at de kreditorer som har mest på spil, vil deltage i at finde en holdbar løsning for den nødlidende virksomhed. Dog vil kreditorer inden de indgiver rekonstruktionsbegæring, overveje hvorvidt de vil have stemmeret i forbindelse med rekonstruktionen. Kreditorer der har udsigt til en dividende på 0 % og såfremt rekonstruktionen indeholder virksomhedsoverdragelse, har ikke stemmeret ved rekonstruktionens vedtagelse. Dette scenarie vil afholde kreditorer fra at indgive rekonstruktionsbegæring. Derfor lever KL § 11 kun delvist op til formålet, der har til hensigt, at hindre skyldners konkurs.

Muligheden for at skyldner kan bede om en bindende vurdering af pantsatte aktiver, vil ikke få kreditor til at undlade at indlede en rekonstruktionsbehandling, idet alternativet er en konkurs. Og aktivet vil dermed blive realiseret i den forbindelse. Da værdiansættelsen af aktivet kan ske ved hjælp af syn & skøn, og idet muligheden af at bede om en ny vurdering foreligger, er kreditor sikret at en vurdering, som denne finder urimelig, kan prøves igen. Såfremt det er et specifikt aktiv, vil aktivet sandsynligvis ikke have den samme værdi for andre, og dermed vil salg af aktivet ikke have den samme værdi på markedet, som det har for skyldner. Konklusionen er derfor, at en bindende vurdering kan være medvirkende til, at der frigøres aktiver som kan bidrage til en succesfuld rekonstruktion af skyldners virksomhed. Payoff er større for begge parter, hvis kreditor indleder rekonstruktion, og KL § 12 e lever derfor op til formålet om at hindre en konkurs.

Skyldner har fået flere muligheder for at redde virksomheden. Blandt andet ved, at skyldner kan vælge at reetablere kontrakter der er ophævet på grund af misligholdelse, jf. KL § 12 o. Hensigten med denne bestemmelse er at få skyldner til at reagere hurtigere, såfremt skyldner har økonomiske vanskeligheder. Tidsfristen på 4 uger til at reetablere kontrakten vil sikre, at incitamentet er størst, såfremt der er tale om aktiver der er væsentlige for skyldners virksomheder, og som vil medføre store transaktionsomkostninger, hvis skyldner skal erhverve det på markedet hos en ny kontrakts partner. For de kreditorer som ikke ønsker, at skyldner reetablerer misligholdte ophævede kontrakter, har reformen lagt et pres på disse kreditorer. Kreditor kan kun undgå skyldners genindtræden, såfremt at kreditor har disponeret eller indrettet sig på, at kontrakten er ophævet.

Genforhandling af kontrakten vil ikke udelukke, at rekonstruktionen vil kunne lykkes på længere sigt. Kreditor kender, efter rekonstruktionen, skyldners økonomi og derfor kan kreditor regne behov for safeguards ind, ved genforhandlingen af kontrakten. Payoff for skyldner ville dog have været større, såfremt skyldner kunne have opnået samme vilkår som tidligere. Derimod har kreditor udsigt til et højere payoff ved, at denne giver dårligere vilkår til skyldner.

Muligheden for ledelsesovertaget er indsat for kreditors skyld, og for at få kreditorer til at indlede rekonstruktionsbehandling. Det kan muligvis få kreditorer, som er utilfredse med ledelsesstilen i den insolvente virksomhed, til at indlede rekonstruktion, men vil samtidig afholde skyldnere fra selv at indlede rekonstruktionsbehandling i tide.

Skyldner vil når denne overvejer rekonstruktion, være nervøse for, at ledelsen bliver frtaget skyldner. I henhold til, at Williamson i sin teori, forudsætter opportuniste, vil skyldner inddrage i

sine overvejelser, at kreditor vil handle opportunistisk og derfor vil skyldner vente længst muligt med at begære sig i rekonstruktionsbehandling.

Dog bør kreditorer ikke vælge at overtage ledelsen, medmindre der er risiko for, at skyldner vil handle til skade for den nødlidende virksomhed, idet transaktionsomkostningerne vil medføre et lavere payoff for kreditor. Derfor konkluderes det, at denne bestemmelse ikke lever op til lovens formål om at hindre konkurs, såfremt det er skyldner der skal indlede rekonstruktionen.

Rekonstruktøren og tillidsmanden er tiltænkt en mere offensiv rolle i rekonstruktionsforløbet. Såfremt disse aktører formår at udarbejde rekonstruktionsplan, samt at samarbejde med skyldner og dennes kreditorer, vil en mere offensiv og deltagende rolle hos begge, være medvirkende til at færre virksomheder må begæres konkurs. At rekonstruktionen ikke må opgives på baggrund af mindre mangler ved rekonstruktionsforslaget, findes endvidere efficient. Dog kan de skarpe tidsfrister, medføre at en fremadrettet løsning ikke er mulig.

Samlet set konkluderes det, at reformen af konkursloven er medvirkende til at skabe en forbedret retsstilling for den insolvente virksomhed.

4.2 Perspektivering

Ved afslutningen af denne afhandling, har reglerne om rekonstruktion eksisteret i lidt mere end et år. Reglerne er trådt i kraft i en tid, hvor konkurserne i Danmark var på det højeste niveau i mange år. Muligheden for at få tilført yderligere kapital har været forringet for virksomheder i økonomiske vanskeligheder. Finanskrisen har medført, at mange virksomheder er så svækkede økonomisk, at der ikke er tale om midlertidige økonomiske vanskeligheder. Derfor er det usikkert, hvilket niveau antallet af rekonstruktioner vil finde på længere sigt.

Da det er en helt ny måde at betragte insolvente virksomheder på, må det formodes at det vil tage flere år, førend virkningen af reformen kan evalueres. Dette konkluderes på baggrund af, at der sandsynligvis er et manglende kendskab til de nye bestemmelser blandt de nødlidende virksomheder og deres kreditorer. Og fordi betalingsstandsning indtil reformen har været brugt til en likvidering af nødlidende virksomheder.

Endvidere vil tiden vise, om kreditorerne vil vælge andre former for safeguards for at sikre sig mod skyldners insolvens. Dette kan lede til, at der ikke kan tilføres den insolvente virksomhed, frie aktiver ad denne vej, i forbindelse med rekonstruktionen. Derfor må der, i forbindelse med evalueringen af reformen, ses på om andre former for pant, må kunne inkluderes i rekonstruktionen.

Litteraturliste

Bøger

- Andersen, Mads Bryde & Lookofsky, Joseph, *Lærebog i obligationsret 1*, Forlaget Thomson, 2 udgave 2005
- Eide, Erling & Stavang, Endre, *Rettsøkonomi*, Cappelen Akademisk Forlag, 1. Udgave, 2. Oplag, 2003
- Knudsen, Christian, *Økonomisk metodologi, bind 2*, Jurist- og økonomiforbundets Forlag, 2 udgave, 1997.
- Lippert-Rasmussen, Martin & Mols, Niels Peter, *Transaktionsomkostningsteori – en introduktion til Williamson*, Institute og Management University og Aarhus, 1993
- Møgelvang-Hansen, Peter & Von Eyben, Bo, *Kreditorforfølgning – materiel faged- og konkursret*, Thomson Reuters, 6. udgave 2010
- Nielsen, Ruth & Tvarnø, Christina *Retskilder & Retsteorier*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 2. udgave 2008
- Rammeskov Bang-Pedersen, Ulrik m.fl., *Rekonstruktion – Teori og Praksis*, Jurist og Økonomiforbundets Forlag, 1. udgave 2011
- Williamson, Oliver E, *The Economic Institutions of Capitalism*, The Free Press, 1985
- Ørgaard, Anders m.fl., *Rekonstruktionsret*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 3 udgave 2010
- Østergaard, Kim. *Metode på cand.merc.jur studiet, Julebog 2003*, Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, 1. udgave 2003

Artikler

- Riis, Thomas, *Retsøkonomi*, Forhandlingerne ved det 35. nordiske Juristmøder, 1999: 1145-1163
- Dyhr, Nicolai & Kjærgaard, Dorte, *Nye regler for rekonstruktion af nødlidende virksomheder*, R & R nr. 11, 2010
- Friis Hansen, Søren, 2010B 401, *Rekonstruktørens kompetence i selskabs- og grundretlig belysning*

Love & betænkninger

- Betænkning om rekonstruktion, betænkning nr. 1512
- Lovbekendtgørelse nr. 17 af 15. marts 2011, Konkursloven

Domme

- U2001.2592 Ø
- U2011.2801 V
- U2005.3090 H

Diverse

- <http://www.dst.dk>
- <http://www.domstol.dk>
- <http://www.estatistik.dk>
- <http://www.corporategovernance.dk>
- Noter fra rets- og kontaktsøkonomi