

# Úspěšná reorganizace nebo z bláta do louže?

Několik kritických postřehů k reorganizaci v rámci kapitoly 11 konkurzního zákona **USA**

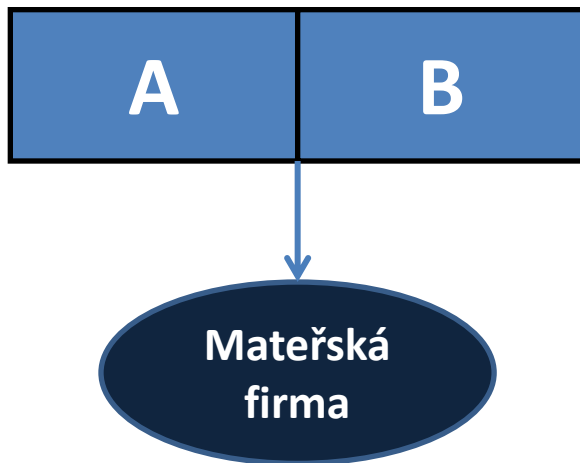
# Agenda

## Restrukturalizace

- Aktiv a kapitálu
- Nároků zaměstnanců
- **Dluhu**
  - Mimosoudní workout
  - **Soudní insolvence**
    - **US Chapter 11**
      - » **Kritické aspekty**

# Restrukturalizace kapitálu a aktiv, metody rozdělování akcií

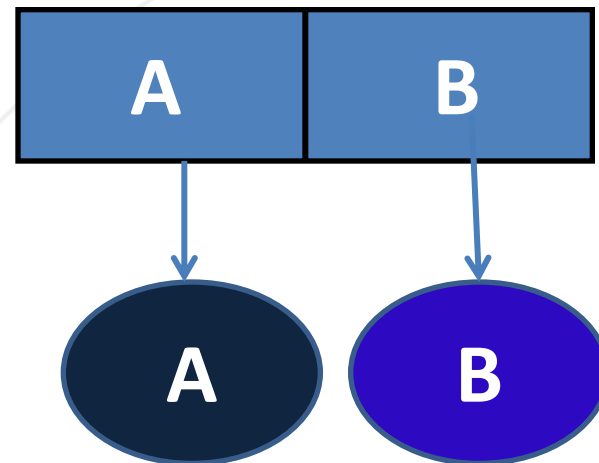
Před restrukturalizací



Obchodní segment

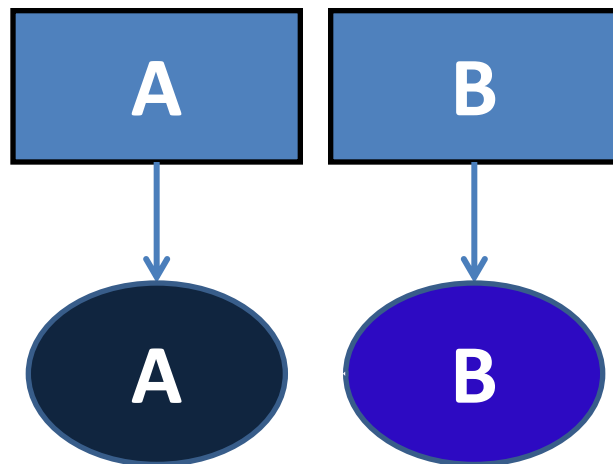
Vlastní jmění

Tracking stock



# Restrukturalizace kapitálu a aktiv, metody rozdělování akcií

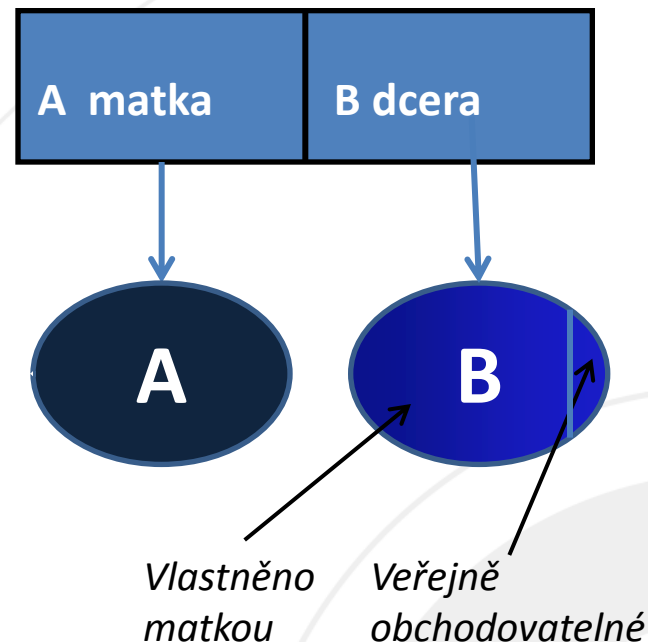
## Spin-off



Obchodní segment

Vlastní jmění

## Equity Carve-out



Vlastněno  
matkou

Veřejně  
obchodovatelné

# Restrukturalizace nároků zaměstnanců

## Výpočet nákladů na pracovní sílu

---

Roční  
pracovní  
**N**áklady

Hodinová  
mzdová  
**S**azba

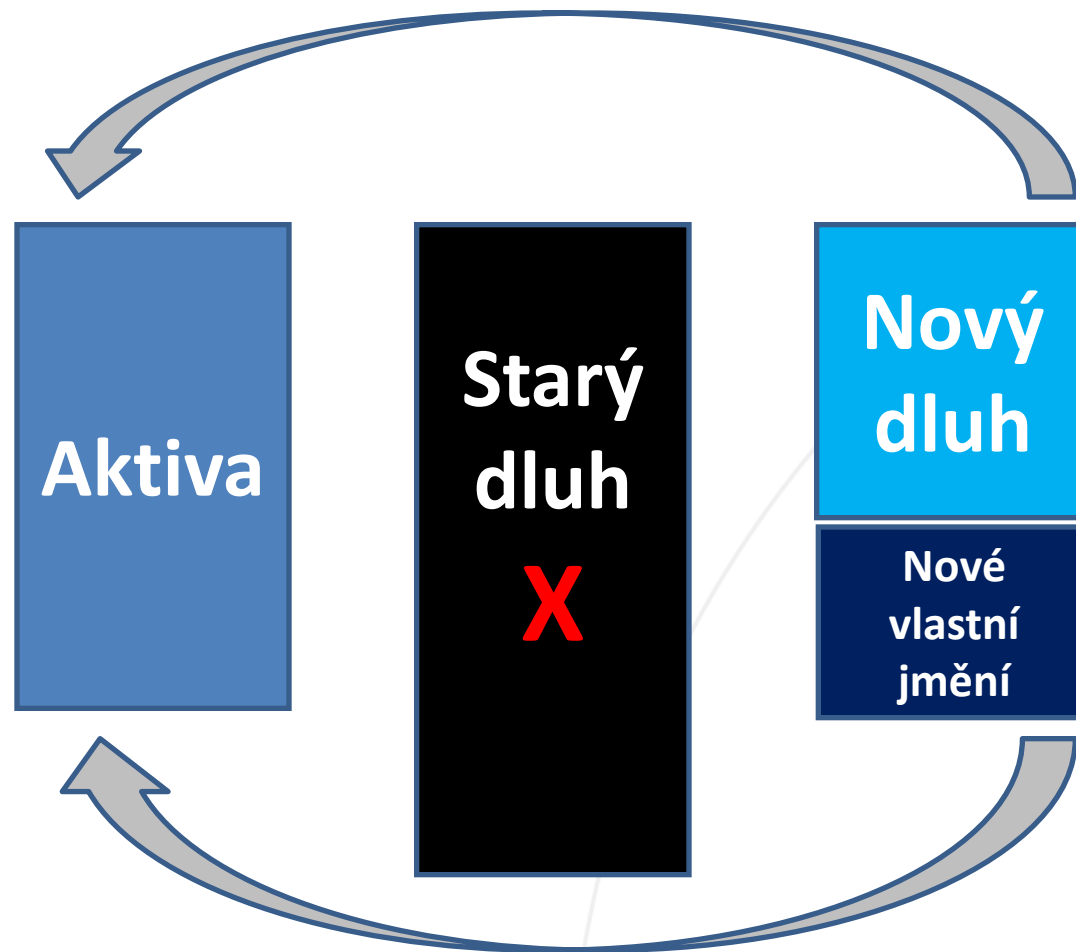
Ročně  
odpracované  
**H**odiny

Počet  
**P**racovníků

$$\mathbf{N} = \mathbf{S} \times \mathbf{H} \times \mathbf{P}$$

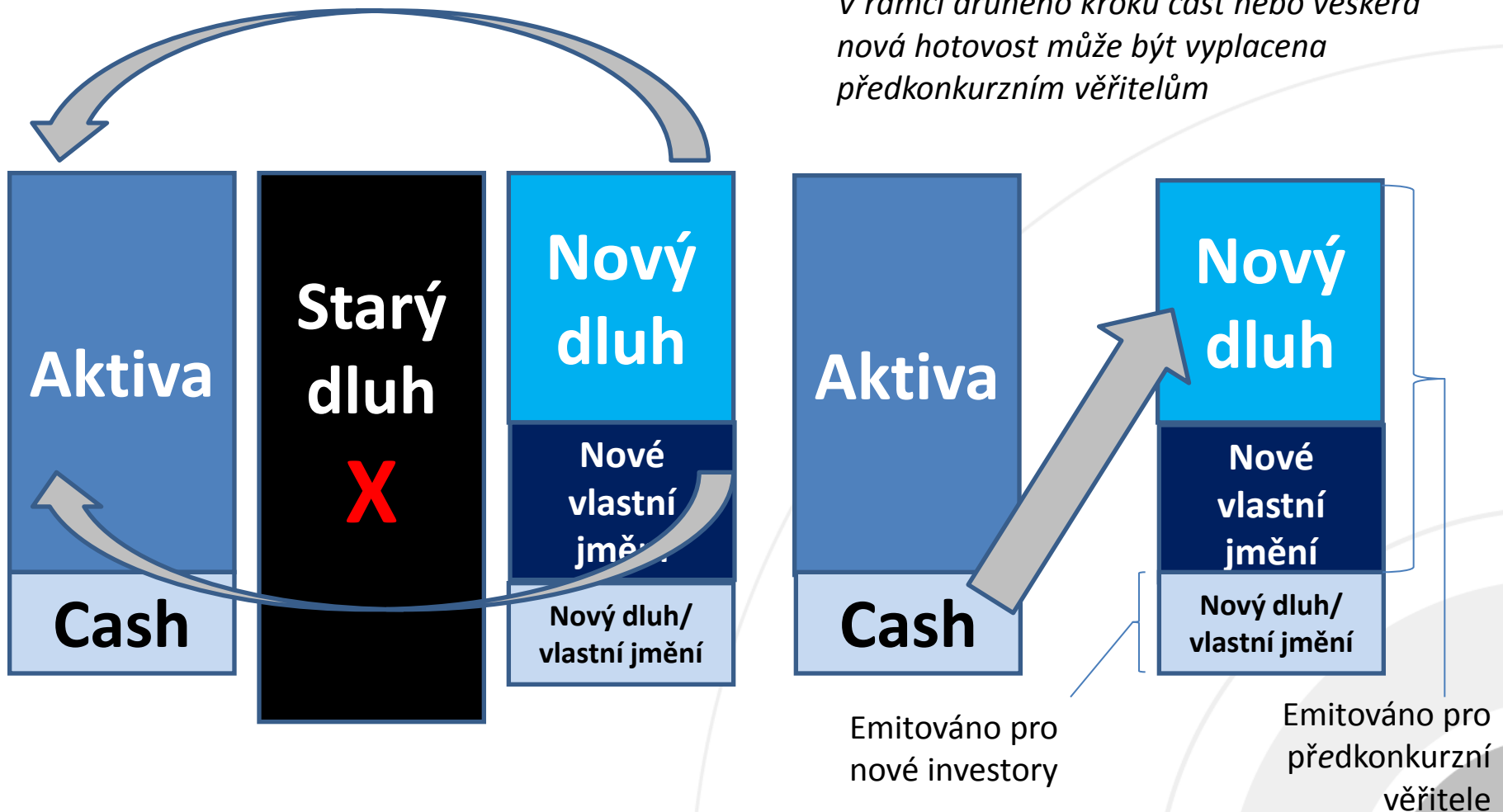
# Restrukturalizace závazků a dluhů

Stand-alone debt- to-equity conversion



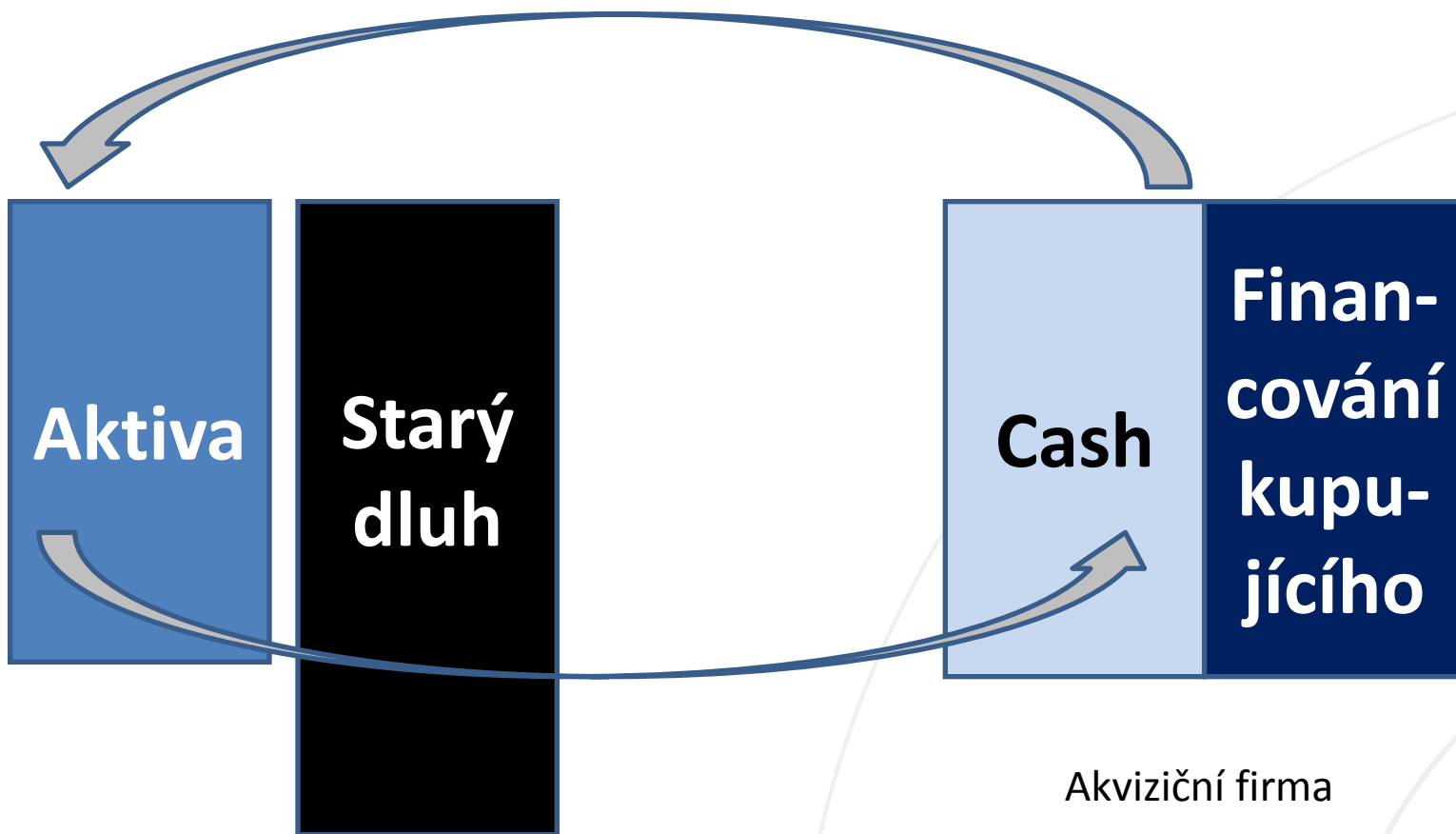
# Restrukturalizace závazků a dluhů

## Nový financovaný plán



# Restrukturalizace závazků a dluhů

Prodej firmy 1/2

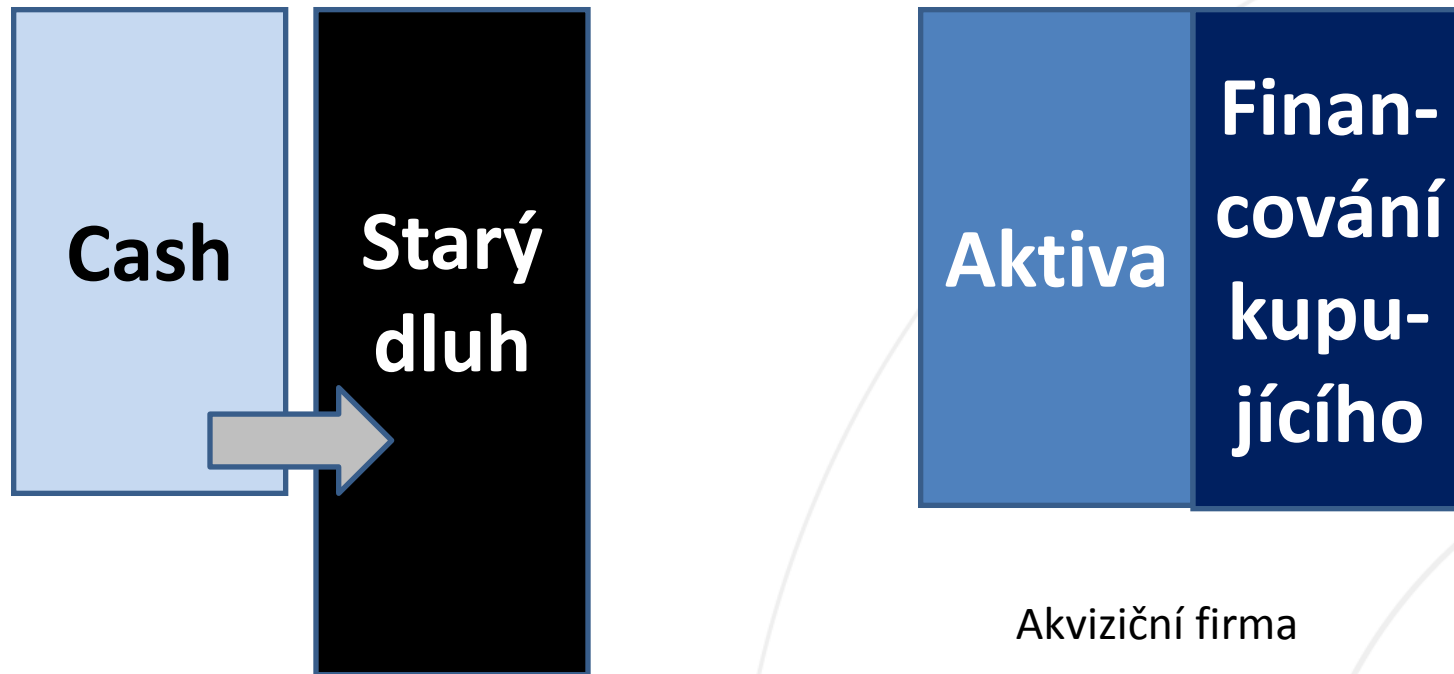




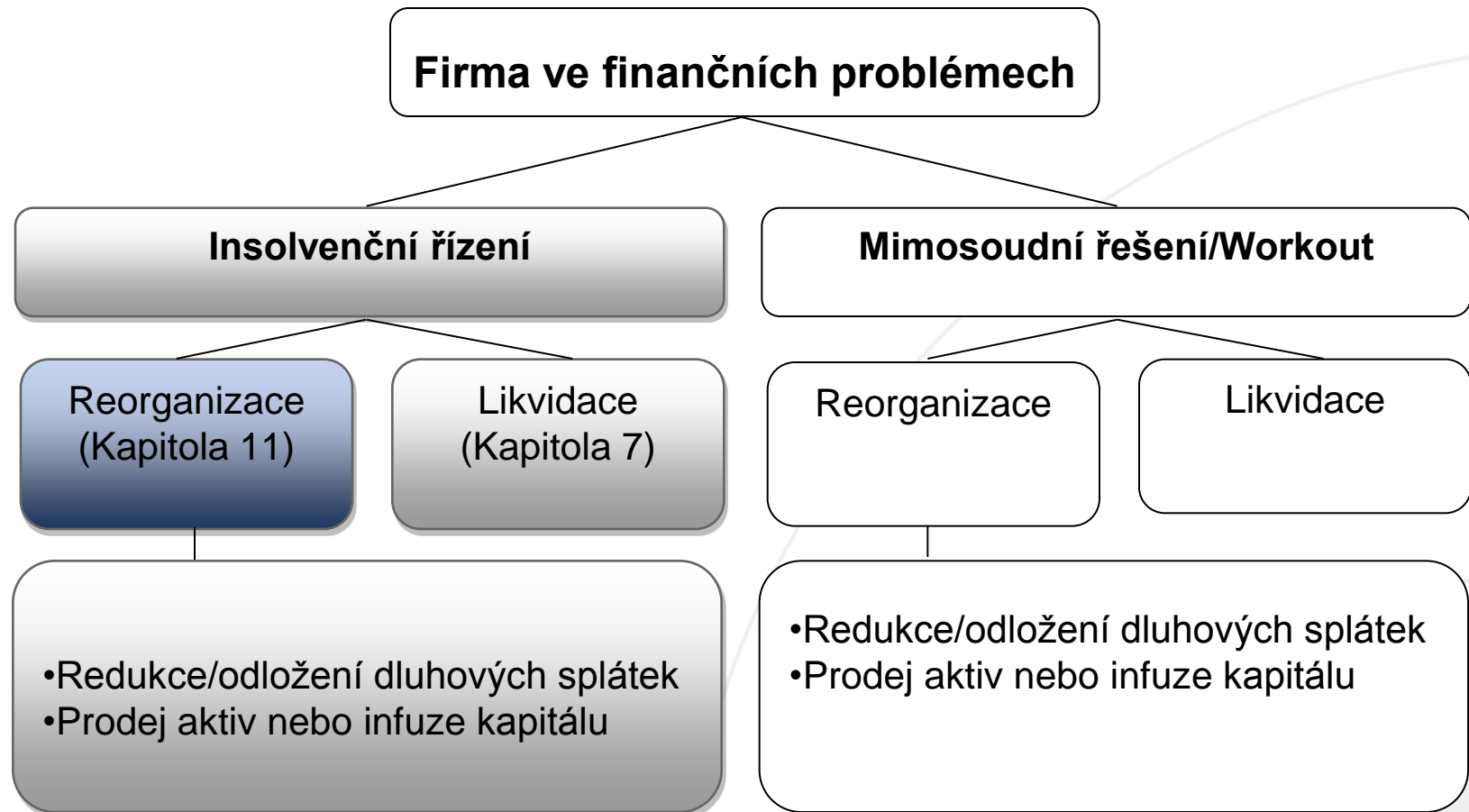
# Restrukturalizace závazků a dluhů

Prodej firmy 2/2

---



# Volba managementu při řešení finančních problémů firmy



# Největší insolvenční případy v USA (1980-2014)

## Largest Public Company Bankruptcy Filings of 1980-Present

| Company                          | Date       | Description                              | Assets*   |
|----------------------------------|------------|--|-----------|
| Lehman Brothers Holdings Inc.    | 09/15/2008 | Investment Bank                          | \$691,063 |
| Washington Mutual, Inc.          | 09/26/2008 | Savings & Loan Holding Co.               | 327,913   |
| WorldCom, Inc.                   | 07/21/2002 | Telecommunications                       | 103,914   |
| General Motors Corporation       | 06/01/2009 | Manufactures & Sells Cars                | 91,047    |
| CIT Group Inc.                   | 11/01/2009 | Bank Holding Company                     | 80,449    |
| Enron Corp.                      | 12/02/2001 | Energy Trading / Gas                     | 65,503    |
| Conseco, Inc.                    | 12/18/2002 | Financial Services Holding Co.           | 61,392    |
| Energy Future Holdings Corp.     | 04/29/2014 | Electric Utility Company                 | 40,970    |
| MF Global Holdings Ltd.          | 10/31/2011 | Commodities & Derivatives Broker         | 40,542    |
| Chrysler LLC                     | 04/30/2009 | Manufactures & Sells Cars                | 39,300    |
| Thornburg Mortgage, Inc.         | 05/01/2009 | Residential Mortgage Lending Company     | 36,521    |
| Pacific Gas and Electric Company | 04/06/2001 | Electricity & Natural Gas                | 36,152    |
| Texaco, Inc.                     | 04/12/1987 | Petroleum & Petrochemicals               | 34,940    |
| Financial Corp. of America       | 09/09/1988 | Financial Services and Savings and Loans | 33,864    |
| Refco Inc.                       | 10/17/2005 | Brokerage Services                       | 33,333    |
| IndyMac Bancorp, Inc.            | 07/31/2008 | Bank Holding Company                     | 32,734    |
| Global Crossing, Ltd.            | 01/28/2002 | Global Telecommunications Carrier        | 30,185    |
| Bank of New England Corp.        | 01/07/1991 | Interstate Bank Holding Company          | 29,773    |
| General Growth Properties, Inc.  | 04/16/2009 | Real Estate Investment Company           | 29,557    |
| Lyondell Chemical Company        | 01/06/2009 | Global Manufacturer of Chemicals         | 27,392    |

\*Pre-Petition assets in \$millions

# Neefektivní kapitola 11 nebo ekonomická konjunktura?

## Number of Public Companies Filing Chapter 11 or Chapter 7:

| Year | Filings 1/1–1/31 | Combined Assets* of Filings 1/1–1/31 | Total Annual Filings | Combined Annual Pre-Petition Assets* |
|------|------------------|--------------------------------------|----------------------|--------------------------------------|
| 2000 | 14               | \$7,384                              | 187                  | \$100,882                            |
| 2001 | 20               | 6,955                                | 266                  | 267,217                              |
| 2002 | 20               | 56,051                               | 229                  | 401,063                              |
| 2003 | 18               | 3,600                                | 176                  | 100,214                              |
| 2004 | 9                | 3,016                                | 93                   | 47,802                               |
| 2005 | 11               | 3,050                                | 86                   | 133,838                              |
| 2006 | 4                | 992                                  | 66                   | 22,257                               |
| 2007 | 7                | 632                                  | 78                   | 70,525                               |
| 2008 | 6                | 6,690                                | 138                  | 1,159,843                            |
| 2009 | 18               | 51,199                               | 211                  | 593,733                              |
| 2010 | 12               | 10,467                               | 106                  | 89,117                               |
| 2011 | 7                | 474                                  | 86                   | 103,990                              |
| 2012 | 8                | 7,446                                | 87                   | 70,842                               |
| 2013 | 9                | 7,706                                | 71                   | 42,641                               |
| 2014 | 0                | 0                                    | N/A                  | N/A                                  |

\*Assets in \$mils

# Kritické aspekty kapitoly 11

- **Management insolventní firmy stále u kormidla**
  - *Nepatří už firma věřitelům?*
- **Taktické návrhy solventní firmy**
  - *Rušení nevýhodných smluv s dodavateli, zaměstnanci...*
- **Nestejně příležitosti pro všechny**
  - *Vysoké náklady znevýhodňují malé firmy*
- **Porušování spravedlivé seniority věřitelů**
  - *Ve prospěch juniorních věřitelů (pod hrozbou obstrukcí)*
- **Vysoké náklady**
  - *Právníci, konsultanti, soud, financování 2-6 let (konverze do kapitoly 7)*
- **Corporate vultures**
  - *Různé zájmy investorů ,agresivní taktika (profitabilní exit vs. going concern)*