

Reformbedarf aus Praktikersicht

Frankfurt. Haben sich die Sanierungsinstrumente in und außerhalb der Insolvenz im Krisenjahr 2009 bewährt, wo sind Verbesserungen möglich und erforderlich, welchen Nutzen hätte ein gesetzlich geregeltes vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren? Diese Fragen stellte sich die Restrukturierungsbranche auf der 6. Handelsblatt Jahrestagung Restrukturierung 2010 am 29. und 30.4.2010 in Frankfurt und war sich am Ende erstaunlich einig.

Text: Rechtsanwältin Anette Neußner LL.M. oec., KÜBLER, Erfurt

Auch wenn kurzfristig das Gefühl vorgeherrscht habe, es gehe fröhlich aufwärts, sei die Krise noch nicht überstanden, prognostizierte Tagungsleiter Dieter Fockenbrock, Chefkorrespondent Unternehmen und Märkte beim Handelsblatt, zu Beginn des 6. »Familientreffens« der Restrukturierungsszene. Spätestens in zwei Jahren müsse mit einem Hereinbrechen der Krise der Staaten auf die Unternehmen gerechnet werden. Ob dann die gesetzlichen Rahmenbedingungen für eine nachhaltige Sanierungsarbeit vorhanden seien oder zusätzliche Strukturen wie ein neues vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren geschaffen werden müssten, sei nun anhand der Erfahrungen mit dem »Rekordjahr der Firmenpleiten« zu prüfen. Diese Kernfrage, aktuelle Trends und

Herausforderungen diskutierten Berater, Sanierer und Insolvenzverwalter mit Vertretern von Banken, Unternehmen und weiteren Interessengruppen vor mehr als 200 Teilnehmern anhand komplexer nationaler wie auch »cross-border«-Sanierungsfälle.

Feinjustierung oder alles neu?

Welche kurzfristigen und langfristigen Reformen derzeit in Berlin in Angriff genommen werden, erläuterte zum Auftakt Ministerialdirektorin Marie Luise Graf-Schlicker. Vielfältiger Reformbedarf sei bekannt. Vorrangig arbeite das Bundesministerium der Justiz an einer Feinjustierung der gesetzlichen Sanierung



(v. li.): Dr. Michael F. Keppel, Peter Hoegen, Niklas Lerche, Moderator Dr. Burkard Göpfert, Andreas Ziegenhagen, Christopher Seagon, Hans Joachim Weidtmann, Kolja von Bismarck



(v. li.): Dr. Klaus Pannen, Birgit Kurz, Dr. Klaus Hubert Görg, Moderator Dieter Fockenbrock, MinDir Marie Luise Graf-Schlicker, Dr. Hermann Peter Wohlleben

durch Insolvenzplan und Eigenverwaltung, um diese für alle Beteiligte attraktiver zu machen. Mit einem Referentenentwurf könne bis zum Sommer 2010 gerechnet werden. Im Planverfahren müsse das Störpotenzial einzelner Gläubiger durch eine Verschlingung des Rechtsschutzes eliminiert werden. Zuzulassen sei zudem der Debt-Equity-Swap, die Umwandlung von Gläubigerforderungen in Gesellschaftsbeteiligungen, auch gegen den Willen der Gesellschafter. Auf welchem Weg dies geschehen könne, sei noch in der Diskussion. Favorisiert werde derzeit die Einführung einer eigenen Gruppe für die Gesellschafter, deren Zustimmung zum Plan unter den Voraussetzungen des Obstruktionsverbots verzichtbar sein müsse. Anreize zu einer früheren Insolvenzantragstellung werden von einer Anhörung oder einem Vorschlagsrecht der wesentlichen Gläubiger in Bezug auf die Person des Insolvenzverwalters erwartet. Zur Stärkung der Eigenverwaltung seien eine erleichterte Anordnung bei drohender Zahlungsunfähigkeit und zu Beginn des Verfahrens sowie die Einführung eines vorläufigen Sachwalters anstelle des vorläufigen Insolvenzverwalters erforderlich. Ob neben der nachgebesserten Sanierung in der Insolvenz zusätzlich ein gesetzlich geregeltes vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren erforderlich sei, sei Gegenstand der zweiten Stufe der Reformüberlegungen. An vielfältigen Fragen, wie z.B. ob das Gericht eingebunden werden soll und welches Gericht zuständig sein könne, welche Voraussetzungen für einen Antrag zu verlangen seien und ob das neue französische System ein Beispiel für Deutschland sein könne, werde bereits gearbeitet. Mit Lösungsmöglichkeiten sei hier bis Ende 2010 zu rechnen.

Den Nutzen eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens bezweifelten in der anschließenden Paneldiskussion Insolvenzverwalter Dr. Klaus Hubert Görg sowie Rechtsanwältin Birgit Kurz von der Siemens AG. Solange das Damoklesschwert der Insolvenzanfechtung über den Beteiligten schwebe, seien Sanierungsverhandlungen und einverständliche Regelungen schwer. Roland Berger-»Urgestein« Karl-J. Kraus verwies dagegen auf den enormen Vertrauensschaden durch eine Insolvenz und empfahl ein vorinsolvenzliches Verfahren nach dem Vorbild Frankreichs, das natürlich absolut vertraulich ablaufen müsse, um einen zusätzlichen Nutzen zu bringen. Keinen Bedarf nach weiteren Regelungen sah dagegen auch Insolvenzverwalter Dr. Klaus Pannen.

Wenn Großgläubiger und Gesellschafter an einem Strang zögen und ein gleiches Ziel verfolgten, könne auch jetzt schon hinter verschlossenen Türen und ohne Zwang eine außergerichtliche Sanierung gelingen. Vor einer Zerstückelung in unterschiedliche Verfahrensabschnitte und einem jeweiligen Neuanfang warnte auch Dr. Hermann Peter Wohlleben vom Pensions-Sicherungs-Verein. In Bezug auf den Debt-Equity-Swap als Sanierungsinstrument wiesen die Insolvenzverwalter zudem darauf hin, dass es nicht nur um die Gesellschafter gehe, sondern vor allem auch um die Gläubiger, die auf Grund des Tausches ihre Forderungen gegen Anteile großen Haftungsgefahren ausgesetzt würden.

Fallstudien als Argumente für Reformen

Erwartungsgemäß konnten die Insolvenzverwalter und Berater nach dem Krisenjahr 2009 mit vielfältigen Fallstudien zur außergerichtlichen und insolvenzrechtlichen Restrukturierung aufwarten und damit eine tragfähige Grundlage für die Diskussion notwendiger Reformen liefern. Über gute und schwierige Ausgangsbedingungen sowie die Möglichkeiten insolvenzrechtlicher Restrukturierung in der schwer gebeutelten Branche der Automobilzulieferer berichtete als Sanierungsexperte und Insolvenzverwalter Horst Piepenburg. Im Gegensatz zu seinen Verwalterkollegen forderte er trotz zahlloser Best-practice-Fälle ein gesetzlich geregeltes außergerichtliches Restrukturierungsverfahren. Nach wie vor sei die Insolvenz mit dem Makel des Scheiterns verbunden. Sie verbreite Unsicherheit bei den Beteiligten und werde nicht als Chance erkannt.

Wie eine konsensuale Sanierung auch jetzt schon ohne gesetzliches Sanierungsverfahren mit Hilfe der doppelnutzigen Treuhand gelingen könne, erläuterte im Anschluss Rechtsanwalt und Wirtschaftsprüfer Andreas Ziegenhagen, Salans LLP Berlin, in einem rechtlich sehr anspruchsvollen Vortrag. Dass die Sanierungstreuhand eine Möglichkeit sei, Gesellschafterstrukturen in den Griff zu bekommen und dass eine solche vertragliche Lösung andere Zeichen setze als eine Insolvenz mit Planverfahren, bestätigten in der anschließenden Paneldiskussion auch die Berater Peter Hoegen, Allen & Overy LLP Frankfurt/Main und Dr. Michael F. Keppel. Der breite Mittelstand sei allerdings häufig nur schwer von einer solchen Treuhandlösung zu überzeugen, meinte Hans



Diskussion am runden Tisch über »Das vorgerichtliche Verfahren – Ausweg oder Irrweg?«

Joachim Weidtmann von der Commerzbank AG/Dresdner Bank. Dass nur Druck und die Drohung mit der Insolvenz einen Konsens möglich machen, bestätigte auch Restrukturierungsberater Kolja von Bismarck, Linklaters LLP. Auch wenn sich alle Restrukturierer einig waren, dass die Insolvenz nach wie vor mit Imageschäden und Wertverlusten verbunden ist und eine Lösung im Vertragswege andere, positive Zeichen setzen kann, stand am Ende des ersten Vormittages doch klar die Frage im Raum, mit wie viel Freiwilligkeit eine in ein gesondertes Verfahren eingebettete vorinsolvenzliche Sanierung überhaupt gelingen könnte.

Highlights der Abwicklung eines englischen Insolvenzverfahrens über das Vermögen einer deutschen Telekommunikations-GmbH stellten am Nachmittag Matthias Beck, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, und Stephen Harris, Ernst & Young LLP, anhand der weltweiten Nortel-Konzerninsolvenz dar. Sehr deutlich wurden die Unterschiede zwischen dem Chapter 11-Verfahren nach dem US-Bankruptcy Code, der UK-Administration und dem deutschen Insolvenzverfahren sowie die Probleme der Koordination einer globalen Insolvenz. Handwerkszeug in Form eines »Survival-Modus« für Restrukturierungsunternehmen auf der Intensivstation lieferte den Zuhörern im Anschluss Berater Jörg Rölfs. Kurzfristige und radikale Maßnahmen zur Liquiditäts-

generierung müssten auf einem Notfallplan stehen, bevor eine »normale« Restrukturierung in Angriff genommen und an einer nachhaltigen Neuausrichtung gearbeitet werden könne. Die These, dass die Angst vor gerichtlicher Sanierung unbegründet sei, belegte im Folgenden Insolvenzverwalter Christopher Seagon, Wellensiek Rechtsanwälte, mit seiner Fallstudie »Automotive Restructuring im deutschen Insolvenzrecht«. Dem fügte Restrukturierungsberater Dr. Arne Friel, Baker & McKenzie, das »Shielding«, die Übertragung von IP-Rechten vom Zulieferer auf eine »insolvenzferne« Tochtergesellschaft, als Lösungsmodell hinzu, um in der Zuliefererinsolvenz einen Verlust von Herstellerlizenzen zu verhindern. Zum Abschluss des ersten Veranstaltungstags berichtete Dr. Sebastian Biedenkopf, General Counsel der Conergy AG, aus Sicht eines Unternehmensjuristen von den Problemen in Krisenunternehmen, den geänderten Anforderungen und dem Potenzial der Rechtsabteilung in der Restrukturierungsphase. Gelegenheit zu intensivem Networking und umfassenden Erfahrungsaustausch hatten die Teilnehmer und Referenten schließlich am Abend im Rahmen eines exklusiven von Ernst & Young gesponserten Dinners im Japan Tower. Zu Beginn des zweiten Veranstaltungstags boten drei Round Table-Diskussionen allen Teilnehmern die Möglichkeit zu Erfahrungsaustausch

und Diskussion im kleinen Kreis. Zur Auswahl stand auch hier u. a. das Kernthema der Veranstaltung »Vorggerichtliches Sanierungsverfahren – Ausweg oder Irrweg?«.

Sanierungen am Beispiel Frankreich

Von positiven Erfahrungen und Erfolgen mit der französischen *procédure de sauvegarde* berichtete zunächst Moderator Dr. Reinhard Dammann, Clifford Chance Europe LLP. Das neue Verfahren zeichne sich dadurch aus, dass den Geschäftsführern Zeit zur Rekonstruktion gegeben werde und zivilrechtliche oder strafrechtliche Sanktionen im Falle des Scheiterns ausgeschlossen seien. Gläubigern, die sich an einer Umschuldung beteiligen, werde die Rechtssicherheit geboten, dass eine Insolvenzanfechtung im Falle einer späteren Verfahrenseröffnung ausgeschlossen sei. Eine Haftung von Banken als faktische Geschäftsführer sei ausgeschlossen. Scheitere die Sanierung, könnten die Gläubiger zudem Stundungen und Forderungsaufgaben rückwirkend widerrufen und ihre Ausgangssituation wiederherstellen. Für neues Geld gebe es in einem späteren Insolvenzverfahren Privilegierungen. Überzeugt von der Notwendigkeit oder Nützlichkeit eines solchen zusätzlichen Sanierungsinstruments nach französischem Modell zeigten sich die interessierten Berater und Insolvenzverwalter jedoch trotz der dargestellten »win-win« Situation nicht. Vielmehr waren die Diskutanten überwiegend der Ansicht, dass man mit der Insolvenzordnung einen guten Einheitsrahmen sowohl für Restrukturierungen als auch für die Insolvenzabwicklung habe. Allerdings müsse namentlich bei Eigenverwaltung und Insolvenzplan justiert werden, wie Insolvenzverwalter Dr. Bruno M. Kübler ausführte. Er schlug zur Beseitigung des vielzitierten »Stigmas Insolvenz« vor, die InsO in zwei Verfahren (Restrukturierungs-/Planverfahren mit Eigenverwaltung einerseits und Liquidationsverfahren andererseits) aufzuteilen und in »Restrukturierungs- und Insolvenzordnung (RIO)« umzubenennen.

Zum Thema »Restrukturierung und Anleihen, Hindernis oder nur Herausforderung?« bestätigten die Diskussionsteilnehmer die Schwierigkeiten einer konsensualen Sanierung aufgrund der Vielzahl und Unerreichbarkeit der Gläubiger. Verwalter Dr. Christian Gerloff, Ott & Kollegen, untermauerte diese Beurteilung der Anleihe als Bestandsrisiko für Unternehmen in seiner anschließenden Fallstudie zur ansonsten zumindest »optisch schönen« Escada-Insolvenz.

Dass bei Übernahmen und Investments derzeit noch Zurückhaltung geübt werde, obwohl Kapital vorhanden sei, war das Ergebnis der Diskussionsrunde 3 zum Thema »Unternehmenskäufe in der gegenwärtigen Krise – Erfahrungsberichte, Chancen und Herausforderungen«. Der Markt sei zwar gut, die Bewertungen niedrig und Investments vielversprechend. Noch hätten Private Equity-Häuser und andere Investoren aber an ihrem eigenen Turnaround zu arbeiten. Zudem bestünde die Sorge eines erneuten Abbruchs der Konjunkturerholung. Aus der Sicht eines operativen Restrukturierungsberaters schilderte Dr. Jan Kantowsky, Alix-Partners Düsseldorf, die Probleme europäischer Tochtergesellschaften im Falle der Eröffnung eines Chapter 11-Verfahrens über die Muttergesellschaft und stellte die wesentlichen Elemente eines Notfallplans vor. Eine Case Study von Rechtsanwalt Dr. Lars Westpfahl, Freshfields Bruckhaus Deringer Hamburg, ermöglichte schließlich noch einen Einblick in die verschwiegene Spezialbranche Schifffahrt und zeigte Möglichkeiten zur Sanierung von Schiffsfonds sowie zur Rettung der fahrenden Flotte auf. Weniger mit dem LBO als Instrument der Restrukturierung als vielmehr mit der Restrukturierung der LBOs und der Frage, wie Finanzierungen von Restrukturierungslösungen künftig überhaupt gelingen können, befasste sich eine letzte Gesprächsrunde, bevor Dieter Fockenbrock die Ergebnisse der beiden Tage intensiver Diskussion zusammenfasste.

Er habe den Eindruck, dass die Debatte um den Reformbedarf entspannter geführt worden sei als in den zurückliegenden Jahren, konstatierte Moderator Dr. Burkard Göpfert, Gleiss Lutz. Drei Jahre nach Ausbruch der Krise sei die Wirtschaft von der Intensivstation runter und auf der Normalstation angekommen. Dennoch bleibe die große Frage: »Was kommt jetzt?«, die Göpfert mit mulmigem Gefühl dahingehend beantwortete, dass es nicht um Kleinigkeiten gehe, sondern um durch tektonische Beanspruchung bewegtes Gestein. Zur Kernfrage: Gesetzliches vorinsolvenzliches Verfahren, ja oder nein? könne dem Gesetzgeber wohl mit auf den Weg gegeben werden, dass eine Feinjustierung vorhandener Sanierungsinstrumente kommen müsse und die Angelsachsen als Vorbild vom Tisch seien.

Ein vorinsolvenzliches Verfahren, ggf. nach dem Vorbild Frankreichs, hatte erstaunlicherweise nicht nur bei den Insolvenzverwaltern, sondern auch bei den Beratern größtenteils keine Begeisterung gefunden. Konsens bestand vielmehr dahingehend, dass man aufgrund durchweg vertrauensvoller Zusammenarbeit auch mit den bisherigen Instrumenten zu guten Ergebnissen komme. «