

EU-RECHT

## „Was will man mit dem Verfahren erreichen?“

Welche Chancen und Risiken liegen in den Plänen für ein europaweit einheitliches Sanierungsverfahren, das die Europäische Union anstrebt? Ein Thema auch für das RP-Wirtschaftsforum „Insolvenz und Sanierung“.

VON JÜRGEN GROSCHKE

Nach Plänen der Europäischen Kommission soll ein neues Restrukturierungsrecht dazu beitragen, dass Unternehmen in Schwierigkeiten, aber mit guten Überlebenschancen gerettet werden können. Der Unternehmer bleibe an Bord, das Verfahren liefere zunächst außergerichtlich. „Wenn das was bringen soll, müsste auch in Arbeitnehmerrechte oder in die von Pensionssicherungsvereinen eingegriffen werden können“, sagt Robert Buchalik (Buchalik Brömmekamp). Alle Dinge müssten auf den Prüfstand, die das Unternehmen belasten.

„Die EU will kein Verfahren, das nur die Passivseite des Unternehmens bereinigt“, antwortet Frank Pollmächer (Amtsgericht Düsseldorf). Geplant sei ein außergerichtliches Einigungsverfahren, auch zum Beispiel für Mittelständler. Die nationale Umsetzung müsse dann auch ein „großer Wurf“ sein, der die EU-Intention aufgreife. Auch Vermieter könnte da ins Boot, meint Pollmächer.

Es sei notwendig, die Passivseite in einem geregelten Verfahren vorinsolvenzlich zu sanieren, meint Dr. Marco Wilhelm (Mayer Brown). Die Gläubigerstruktur sei oft vielschichtig, zur Finanzierung gehören mezzanine Mittel, Bonds, Bankdarlehen, große und kleine Gläubiger. „Da wird es immer Blockaden geben.“ Zudem könnten die Unternehmensprobleme selten nur mit einer Bereinigung der Passivseite gelöst werden. Arbeitsrechtliche Themen, etwa Blo-



Die Europäische Kommission schafft ein EU-weites Sanierungsverfahren. Experten betonen aber, dass dabei noch Diskussionsbedarf über Inhalte und Umsetzung bestehe.

FOTOS: MICHAEL LÜBKKE

ckaden von Betriebsräten, spielen – so Marco Wilhelm – auch eine Rolle. „Da muss es natürlich Grenzen und Kontrollmechanismen geben.“

Die außerinsolvenzliche Regelung sei eine privatrechtliche, sagt Dr. André Schröer (Livingstone). Das sollte ermöglicht werden. Doch wenn in einem kodifizierten Einigungsverfahren Rechte Beteiligter, zum Beispiel die der Arbeitnehmer, eingeschränkt werden, werde es problematisch. „Wo zieht man da die Grenze?“

„Wenn man das Prinzip der Vertragstreue aufweichen will, muss es triftige Gründe geben“, fügt Dr. Dirk Andres (AndresPartner) hinzu. Er sieht die Gefahr, dass unerfahrene oder kleine Gläubiger übervorteilt werden, wenn niemand draufschaut. Auch während solcher Verfahren müsse also ein Gericht Einblick haben.

Corinne Rennert-Bergenthal (Abels Decker Kuhfuß Lenzen) meint, es sei ein Verfahren, das nur für Finanz- und Großgläubiger geeignet sei.

„Sonst gibt es keine Waffen-gleichheit.“ Kleine Gläubiger könnten sich keine teuren Berater leisten. Die Frage sei, ob das Verfahren wirklich dazu führe, dass die Probleme gelöst werden. „Nach der Passiv-Bereinigung muss es ans Eingemachte gehen“, betont auch sie.

„Eine außergerichtliche Sanierung ist auch jetzt schon möglich“, betont Dr. Peter Neu (d'Avoine Teubler Neu). Von der EU erwünscht sei jetzt zusätzlich die Möglichkeit, in Gläubigerrechte einzugreifen. „Da muss man aber sehr vorsichtig vorgehen.“ Es sei eine gerichtliche Kontrolle nötig, um Missbrauch zu verhindern, meint daher auch Neu. Er hält die Neuregelung nicht für notwendig, „wir haben ja bereits die Eigenverwaltung“.

Das insbesondere Gläubigerbanken nun nach dem Staat

rufen, er solle in privatwirtschaftliche Verhältnisse eingreifen, ist Burkhard Niesert (Mütze Korsch) skeptisch: „Wenn sie ihr Geschäft nicht verstehen und sich nicht einig werden können, wieso soll der Staat entscheiden?“ Das Ganze sei daher auch eine Frage, wie freiheitlich die Gesellschaft sein wolle.

„Das Gesetz wird kommen“, fasst Dr. Uwe Goetker (McDermott Will & Emery) nüchtern zusammen. Die Diskussionen verlaufen derzeit ähnlich

wie beim Insolvenzplanverfahren. „Das neue Verfahren kann effizient sein, es bedarf aber der Kontrolle und Legitimation.“ Auch Pollmächer geht davon aus, dass das Gesetz kommt, „hoffentlich aber nicht als Schnellschuss“. Er fordert, dass das Gericht erst ins Spiel kommt, wenn eine große Mehrheit der Beteiligten

zugestimmt hat. Dabei denkt er an 90 oder 95 Prozent – 75 sei zu wenig.

**„Eine außergerichtliche Sanierung ist auch jetzt schon möglich“**

## „Ein M&A-Prozess kann auch störend sein“

Ist eine Unternehmenstransaktion in der Krise sinnvoll oder nicht? Das ist nur eine der Fragen, die die Experten zum Thema Mergers & Acquisitions diskutierten.

VON PATRICK PETERS

Bei Sanierungs- und Insolvenzverfahren hört man immer wieder, dass Unternehmen vollständig oder teilweise verkauft werden. Damit soll auf der einen Seite Geld in die Kasse kommen, um die Sanierung voranzutreiben und/oder Gläubiger zu befriedigen; und auf der anderen Seite können durch einen Verkauf ungesunde Betriebsteile abgespalten werden.

Die Experten des 3. RP-Wirtschaftsforums „Insolvenz & Sanierung“ betonen auch, welche Bedeutung sogenannte M&A-Prozesse (Mergers & Acquisitions, also Unternehmenstransaktionen) haben – aber auch, dass sie nicht immer der Weisheit letzter Schluss für Unternehmen in der Krise sind.

„Vor allem in mittelgroßen Verfahren hören wir oft die Forderung nach einem M&A-Prozess, sonst würden die Gläubiger dem Antrag auf Eigenverwaltung nicht zustimmen. Tatsächlich kann eine Transaktion dann Sinn ergeben, wenn Unternehmen es sonst nicht schaffen können“, sagt Robert Buchalik von Buchalik Brömmekamp. Er ist sich mit Georg F. Kreplin (Kreplin & Partner) einig, der herausstellt: „Mit einem M&A-Deal können wir Ergebnisse erzielen, die ein Unternehmen sonst vielleicht nicht leisten kann. Soll das Unternehmen aber durch die Instrumente der Insolvenzordnung nach der Sanierung beim bisherigen Eigentümer verbleiben, kann ein M&A-Prozess störend sein, da beispielsweise durch das Bieterverfahren Interna an den Wettbewerb dringen können.“

Hingegen betont Dr. Guido Krüger (Beiten Burkhardt), dass in der Krise ein M&A-Verfahren jedenfalls dann sinnvoll sei, wenn zu sanierende Unternehmen einen guten Markenkern/Produktkern hätten und ein Investor hierauf aufbauend neue Vertriebs- und Produktionsstrukturen implementieren könne.

Dr. Peter Neu von D'Avoine Teubler Neu kennt die Forderung nach dem Anstoß eines M&A-Verfahrens ebenso aus der Verwalterpraxis. „Die Gläubiger wollen vergleichen und den Unterschied feststellen zwischen der erzielbaren Quote in der Sanierung und der bei einem Verkauf. Das ist nachvollziehbar und muss hochsensibel gehandhabt werden.“

Dr. Dirk Andres (AndresPartner) betont, dass der Verwalter aufzeigen müsse, was möglich sei und was nicht. Nicht immer führe ein Verkauf zur allerbestmöglichen Gläubigerbefriedigung, schließlich hätten vor allem Mitarbeiter und Lieferanten vielmehr Interesse an einem Erhalt des Unternehmens als an einer Übertragung, die für sie unsicher sein könne.

„Oftmals ist aber eine übertragende Sanierung die einzige Möglichkeit jedenfalls Teile eines Unternehmens zu erhalten“, meint Dr. Marco Wilhelm (Mayer Brown).

Eine viel diskutierte Frage ist die des richtigen Preises. Dr. André Schröer (Livingstone) stellt heraus, dass der Wert von Unternehmen in den in der Fachwelt Distressed M&A-Deals genannten Prozessen (also Transaktionen in der Krise) seitens der Verkäuferer häufig völlig überschätzt werde, unter anderem wegen vielfach gesehenen Investitionsstaus.

Corinna von Loeffelholz (Deloitte) weist darauf hin, dass ein M&A-Verfahren grundsätzlich nicht nur der Wertermittlung wegen angestoßen werden sollte, dafür binde es zu viele Ressourcen. „M&A kann aber viel Sinn ergeben, um Investoren zu finden.“

Dass Investoren durchaus bereit seien, sich in Krisenunternehmen zu engagieren, weiß Dr. Paul Fink (FRH). Sie hätten Interesse an guten Ideen. Dr. Uwe Goetker (McDermott Will Emery) sagt jedoch, dass Profis M&A-Transaktionen in der Krise hinterfragten; nicht immer sei die notwendige Transparenz gegeben.