RA Dr. Lars Westpfahl und RA Kolja von Bismarck

Blick unter die Oberfläche

Frankfurt. *200 Teilnehmer folgten der Einladung der Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e. V. (TMA) am 21.11.2013 nach Frankfurt in die Villa Kennedy zur 7. Jahrestagung, die die Insolvenzrechtsreform kritisch unter die Lupe nahm und am Beispiel der SolarWorld AG aufzeigte, warum das ESUG diesem Unternehmen nicht als Mittel der ersten Wahl erschien. Trotz der aufgezeigten positiven Wirkungen des ESUG betonte die TMA die Notwendigkeit eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens und skizzierte ein mögliches Modell in Grundzügen.*

Text: *Rechtsanwalt Dr. Dietmar Schubert, Allen & Overy LLP*

Zum Auftakt betonte Dr. Frank Nikolaus, Vorstandsvorsitzender der TMA, die Notwendigkeit einer leistungswirtschaftlichen finanziellen Sanierung ohne Insolvenz und warb für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren. Die bisher durchgeführte Insolvenzrechtsreform – trotz erster Erfolge – greife zu kurz. Das Schutzschirmverfahren, das mit dem Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) im März 2012 eingeführt wurde, erreiche nicht den gesetzgeberischen Willen, Insolvenzen durch eine erleichterte Unternehmenssanierung abzuwenden. Trotz der positiven Konjunkturentwicklung seien die Restrukturierungsfälle im ersten Halbjahr 2013 angestiegen.

Prof. Dr. Lars P. Feld, Vorsitzender des Walter Eucken Instituts und Mitglied des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, stellte dem Kongress einen makroökonomischen und wirtschaftspolitischen Lagebericht voran. Auch bei der positiven konjunkturellen Lage sei es nicht obsolet, sich mit dem Thema Restrukturierung zu befassen. Insbesondere ein Blick unter die Oberfläche zeige, dass Krisen nicht ausgeschlossen werden können und die Politik sich vor einer fehlgehenden Anreizpolitik hüten müsse.

Vor dem Hintergrund der sich zum Zeitpunkt des Vortrags andeutenden Großen Koalition wählte Feld den Titel »Fiskalpolitik ohne Liberale«. Nach seiner Analyse plane die Koalition eine der wirtschaftlichen Situation unangepasste Steuerpolitik. Ein Teil der Vorhaben führe faktisch zur Rücknahme der Reformagenda 2010.

Unter Bezugnahme auf das Jahresgutachten 2013/14 des Sachverständigenrates trug Feld vor, dass das künftige Wirtschaftswachstum hauptsächlich von einer Investorenattraktivität getragen und sich im Schwerpunkt aus Bau- und Ausrüstungsinvestitionen errechnen werde. Mit dieser Prognose sei zwar die deutsche Volkswirtschaft gut aufgestellt, jedoch nutze die Politik diese Entwicklung nicht nachhaltig.

Anstatt günstige Rahmenbedingungen für Bau- und Ausrüstungsinvestitionen zu setzen, drohen nicht anreizgerechte und ungerechtfertigte Abgaben- und Ausgabenerhöhungen. Vielmehr sollte die Regierungskoalition andere fiskalpolitische Entscheidungen in den Vordergrund rücken. Insbesondere hätten aktuell eine Korrektur der kalten Progression, die Nichteinführung einer Vermögenssteuer, das Ehegattensplitting oder die Fortentwicklung einer dualen Einkommensteuer einen positiven Effekt. Gerade die steuerliche Diskriminierung der Beteiligungsfinanzierung gefährde Wachstumschancen und sollte daher beseitigt werden.

Der Gastrede schloss sich ein Expertenpanel mit Feld, Dr. Frank Schmidt, PricewaterhouseCoopers, sowie Hans Joachim Weidtmann, Commerzbank, unter der Leitung von Nikolaus an. Das Podium wandte sich vor allem steuerlichen Aspekten zu, die im Zusammenhang mit Unternehmenskrisen zu praktischen Problemen führen. Dabei wurden drei Bereiche hervorgehoben: (1) Mangels der angesprochenen steuerlichen Finanzierungsneutralität bei Beteiligungsfinanzierungen würden unternehmerische Finanzierungsentscheidungen nur verzerrt getroffen werden. (2) Die steuerliche Behandlung von Gewinn oder Verlust sollte sanierungsfreundlicher werden. Feld räumte in diesem Zusammenhang ein, dass ökonomisch ein Verlustrücktrag das

Dr. Derik Evertz

Philipp Koecke

Fotos: www.thomastratnik.de

(v. li.) Dr. Frank Nikolaus, Dr. Frank Schmidt, Prof. Dr. Lars P. Feld, Hans Joachim Weidtmann

richtige Instrument sei, aber – um realistisch zu bleiben – mindestens ein umfassender Verlustvortrag ermöglicht werden sollte. (3) Außerdem fehle es an Rechtssicherheit für die Anwendung des Sanierungserlasses, denn dieser beruhe weder auf einer klaren Rechtsgrundlage, noch sei er durch eine einheitliche Rechtsprechung angemessen abgesichert.

Abschließend und damit die folgenden Beiträge einleitend, stellte Feld fest, dass die Insolvenzrechtsreform dazu geführt habe, das Stigma der Insolvenz zurückzudrängen und ein Verständnis für Unternehmenskrisen zu wecken. Mit Blick auf die Missbrauchsgefahr bei Eingriffsmöglichkeiten in Gläubiger- und Gesellschafterrechte wies er auf einen sensiblen Umgang mit den gesetzlichen Sanierungsinstrumenten hin.

Was den »gold standard« auszeichnet

An einem internationalen Blick auf die Entwicklungen im europäischen und deutschen Insolvenzrecht ließen Christian Ebner und Andrew Grimstone, beide Deloitte, unter dem Titel »Cross-border restructurings in Europe – a UK perspective« die Kongressteilnehmer teilhaben. Ausgangspunkt für den Vortrag war die in letzter Zeit zu beobachtende europäische Reformbewegung im Bereich der Insolvenzgesetzgebung. Die jeweiligen Gesetzgeber haben sich in den letzten 18 Monaten normativ sehr stark an die praktischen Erfordernisse angepasst. Dennoch sind für die Referenten Qualitätsunterschiede im Vergleich erkennbar. Im Hauptteil ihres Vortrags legten die Referenten für ihren Vergleich das englische und das US-amerikanische Insolvenzrecht als »gold standard« fest. Für diese Festlegung zogen sie die hohe Flexibilität und die Vorhersehbarkeit eines Verfahrensausgangs, die bestehenden Möglichkeiten eines außergerichtlichen Verfahrens, die flexible Ausgestaltung von Antragsfristen für ein Insolvenzverfahren, die Kontroll- und Einflussmöglichkeit von Gläubigern im Verfahren sowie schließlich die Kriterien für eine Unternehmensbewertung in der Krise als Bewertungsmaßstäbe heran. Dieser Analyse zufolge hat sich insbesondere das deutsche Recht seit Umsetzung des Schuldverschreibungsgesetzes von 2009 und der Einführung des ESUG von 2012 diesem »gold standard« angenähert. Im deutschen Insolvenzrecht seien nunmehr Handlungsoptionen enthalten, nach denen u. a. eine Liquidation mit Erfolg vermieden werden kann. Weiter genieße das deutsche Insolvenzrecht ein vergleichsweise großes Vertrauen, was u. a. in der Ausgestaltung der gerichtlichen Kontrolle zum Ausdruck kommt, die eine Mitsprache der besicherten Gläubiger zulässt.

Zudem gaben Ebner und Grimstone einen Ausblick auf die möglichen Entwicklungen des europäischen Restrukturierungsmarktes. Trotz der mehrfach konstatierten guten gesamtwirtschaftlichen Lage seien die Kreditausfallraten im europäischen Durchschnitt weiterhin hoch. Gleichwohl würde mehr Liquidität bei weniger Zinsen zur Verfügung stehen. Insofern werde der Wachstumsdruck den Markt der Restrukturierungsberatung bedingen und der Schwerpunkt werde künftig bei Sanierungen außerhalb von Insolvenzverfahren liegen.

Nach der Mittagspause folgten jeweils die Sitzungen der Facharbeitskreise: Restrukturierungsberatung (Schwerpunkt: Anforderungen an den Restrukturierungsberater; Leitung Dr. Derik Evertz, Nils Kuhlwein von Rathenow), Restrukturierungsrecht (Schwerpunkt: Die Stellung des Gesellschafters seit dem ESUG – zur Reichweite von Umwandlungs- und Kapitalmaßnahmen im Rahmen von Insolvenzverfahren; Leitung Kolja von Bismarck, Dr. Lars Westpfahl) sowie Kapitalmarkt und Finanzrestrukturierung. Der letztgenannte Arbeitskreis bearbeitete unter der Leitung von Nikolaus und Dr. Leo Plank das Schwerpunktthema »Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren: Jetzt erst recht!«

Dr. Frank Nikolaus, TMA-Vorstandsvorsitzender

Christian Ebner

Einleitend führte Nikolaus den Teilnehmern umfassend die Notwendigkeit und Hintergründe eines solchen Verfahrens vor Augen: Ein Sanierungsverfahren wurde bereits im Vorfeld der letzten Insolvenzrechtsreform gefordert. Der Koalitionsvertrag der letzten Bundesregierung versprach eine entsprechende Einführung. Tatsächlich ist mit dem Schutzschirmverfahren unter dem ESUG dieses Versprechen nicht vollständig eingelöst worden. Erhalten geblieben ist aber die Forderung eines Regelwerks, das eine Sanierung bereits weit im Vorfeld einer Insolvenz ermöglichen soll.

Wo der Schutzschirm an Grenzen stößt

Der Schutzschirm gewährt nach geltendem Recht einem in die Krise geratenen Schuldner eine kurze Schonfrist, in der er – vor Zwangsvollstreckungen geschützt – einen Sanierungsplan ausarbeiten muss. Nach Vorstellung des Gesetzgebers soll so die drohende Insolvenz abgewendet werden können. Die Praxis habe indes gezeigt, dass bei allen Schutzschirmverfahren seit Einführung im Frühjahr 2012 immer ein Insolvenzeröffnungsgrund vorgelegen hätte und daher stets ein Insolvenzverfahren eröffnet worden sei. Der Schutzschirm sei damit immer wie ein Insolvenzverfahren mit Eigenverwaltung abgelaufen. Dies habe nicht zuletzt auch seine Ursache darin, dass die Geschäftsführung den erheblichen Haftungsrisiken in dieser Situation nur durch eine frühe Insolvenzanmeldung begegnen könne. Durch die damit verbundene Zahlungseinstellung sei es unter dem Schutzschirm regelmäßig zum sanierungshinderlichen Vertrauensverlust gekommen. Mithin erfülle das Schutzschirmverfahren nicht vollständig den Gesetzeszweck, Insolvenzen abzuwenden. Wollte man eine Sanierung ohne ein deutsches Insolvenzverfahren durchführen, seien die Gesellschaften bisher darauf angewiesen, auf die Anwendbarkeit ausländischer Sanierungsinstrumente oder Finanzierungsverträge zu hoffen, die eine Neuordnung der Finanzverbindlichkeiten per Mehrheitsentscheidungen vorsehen.

Ein echter Paradigmenwechsel und eine konsequente Umsetzung des gesetzgeberischen Willens könne daher nur ein Regelwerk bewirken, das etwa vergleichbar dem company voluntary arrangement oder scheme of arrangement aus England oder dem mandat ad hoc, der procédure de conciliation oder de sauvegarde aus Frankreich eine Sanierung weit vor dem Insolvenzstadium rechtlich ermöglicht und so im Idealfall eine Insolvenz abwenden kann. Gleichzeitig stünde damit dem deutschen Restrukturierungsmarkt im internationalen Wettbewerb eine optimierte Alternative zu den bisherigen ausländischen Sanierungsverfahren zur Verfügung.

Auch inhaltlich wurde ein mögliches Sanierungsverfahren grob umrissen und diskutiert. Ziel eines Sanierungsverfahrens müsse die Sicherstellung der vollen Zahlungsfähigkeit im operativen Geschäft, ein Ausschluss der Öffentlichkeit und eine Vermeidung der Stigmatisierung des Schuldners sein. Anders als das Insolvenz-

Andrew Grimstone

verfahren soll ein Sanierungsverfahren freiwillig vom Schuldner angestrengt werden können, sodass es weder ein Fremdantragsrecht noch eine Eigenantragpflicht geben soll. Weiter sei die Auswahl der einzubeziehenden Gläubiger entscheidend. Da es um die Restrukturierung der Passivseite (»Neuordnung der Finanzverbindlichkeiten«) geht, sollten nur Finanzgläubiger einbezogen werden. Gerade Zulieferer, Dienstleister oder Mitarbeiter sollten, um eine negative Publizität zu vermeiden, nicht gezwungen sein, Sanierungsbeiträge zu leisten. Im Vordergrund steht also ein Schutz vor einzelnen Finanzgläubigern durch die Erzwingung von Mehrheitsentscheidungen innerhalb dieser Gläubigergruppe, möglicherweise auf Basis einer Zweidrittel-Mehrheit. Wie stark hier in die Rechte der Finanzgläubiger eingegriffen werden darf und in welchem Umfang die Finanzierung eines Sanierungsverfahrens erfolgen kann, muss noch genau untersucht werden. Es ist in der Aussprache jedenfalls deutlich geworden, dass zu starke Eingriffsmöglichkeiten der Dogmatik des deutschen Kreditsicherungsrechts widersprechen. Zu diskutieren wird weiter der präzise Einleitungsgrund sein. Unklar ist, welcher Überschuldungsbegriff zweckmäßiger Weise heranzuziehen ist und wie der Fortführungswert im Detail ermittelt werden könnte. Zur Förderung der Akzeptanz soll ein Sanierungsverfahren grundsätzlich unter gerichtliche Aufsicht gestellt werden.

Die Diskussion hat lebhaft gezeigt, dass die weitere Entwicklung vor allem von der Abgrenzung eines Sanierungs- vom Schutzschirm- und den anderen Insolvenzverfahren abhängen wird. Die Frage, welche Instrumentarien im Sanierungsverfahren bereitstehen sollen, weckt auch Begehrlichkeiten und verleiht der Bestimmung des Verfahrenszwecks, im Kern die Finanzverbindlichkeiten neu ordnen zu wollen, praktische Relevanz. Eine Beschränkung auf Finanzverbindlichkeiten erscheint die vorherrschende Meinung zu sein, wenn auch teilweise operative Maßnahmen, wie z. B. Eingriffe in Dauerschuldverhältnisse oder Arbeitnehmermaßnahmen, diskutiert wurden. Ein Teilnehmer hat daher darauf hingewiesen, dass operative Maßnahmen grundsätzlich im Widerspruch zur Idee des Sanierungsverfahrens stünden und nicht zuletzt die angestrebte Geräuschlosigkeit konterkarierten.

Wie der Sonnenuntergang vermieden wurde

Der fachliche Teil der Tagung schloss mit einem Vortrag von Philipp Koecke, Vorstand Finanzen SolarWorld AG. Koecke wandte unter dem Titel »Restrukturierung mal sonnig!« den Blick auf die praktischen Aspekte einer Restrukturierung aus Sicht eines Vorstands, dessen Mitglieder sich auch während der Krise der Verantwortung gestellt hätten. Die Restrukturierung von SolarWorld, einem Unternehmen, das von Solarmodulen bis hin zu kompletten Solaranlagen eine breite Palette von Photovoltaikprodukten herstellt und vertreibt, sei erforderlich geworden, weil bis 2011 ein Preisverfall von 80 Prozent auf dem Weltmarkt einsetzte und sich die Zubauraten aufgrund einer veränderten Energieeinspeisevergütung bis 2013 halbiert hätten. Koecke beschrieb die Lage so, dass ein gesundes Unternehmen wider Erwarten (Ende 2011) in die Krise geraten sei. Eine zwingend erforderliche Refinanzierung am Kapitalmarkt war damit im Folgejahr nicht mehr möglich. SolarWorld war ein Restrukturierungsfall.

Koecke illustrierte nun auszugsweise die Sanierung. Das Management war mitunter motiviert, ein Planinsolvenzverfahren zu vermeiden. Mit Blick auf das anwendbare Insolvenzrecht machte er deutlich, dass er aus Managementsicht auch eine Planinsolvenz als ein Insolvenzverfahren wahrnehme. Ein solches wollte die Gesellschaft wegen des befürchteten Vertrauens- und Kontrollverlusts im zulässigen Rahmen vermeiden.

Koecke zeigte bei der Beschreibung des Sanierungsprozesses auf, dass die größte organisatorische Schwierigkeit die Führung des Restrukturierungsprozesses neben dem laufenden operativen Geschäft war. Diese Zeit war insbesondere von Sanierungsgutachten und Gläubigerversammlungen geprägt. Es musste bei allen Gläubigern für die Restrukturierung geworben werden. Als besondere Herausforderung in diesem Prozess galt es, die zahlreichen auf Gläubigerseite auftretenden Berater in den Prozess einzubinden. Die Nachfragen zu diesem Punkt zeigten, dass gerade der Umfang der Restrukturierungsberatung in einem solchen Prozess ein kontrovers diskutierter Aspekt sein kann. Aber selbst aus Sicht der Gesellschaft, die sich gerne einen schlankeren Prozess gewünscht hätte, sei diese Beratung nicht wegzudenken gewesen. Die komplexe Interessenlage und die erforderliche Expertise mache auch ex post eine sorgfältige Beratung unvermeidlich. Der Kongress schloss dann mit einem Galadinner, auf dem der BVB-Geschäftsführer Hans-Joachim Watzke die dinner speech bestritt und die Entwicklung »vom drohenden Zwangsabstieg zum Champions-League-Finale« in kurzweiliger Art und Weise Revue passieren ließ. «