

# Challenges, streiten und um »runde« Lösungen ringen

**Königstein im Taunus.** RAin Dr. Dorothee Prostedter, Partnerin von Noerr in München, ist neue Vorstandsvorsitzende der TMA Deutschland e. V. – die erste Frau, die dieses Amt bekleidet. Peter Reuter fragte sie, mit welchen Zielen und Ambitionen sie zur Wahl angetreten ist, ob die Gestaltungsspielräume für Restrukturierer derzeit wegen vieler exogener Faktoren kleiner geworden sind, ob der Überschuldungsbegriff, wie von der TMA vorgeschlagen, weiterhin reformiert werden sollte und wie sich das Fachforum zum Bezugsrechtsausschluss der Minderheitsaktionäre im StaRUG-Verfahren positioniert.

**INDat Report:** Sie sind auf der Mitgliederversammlung der TMA Deutschland e. V. am 15.11.2024 zur Vorsitzenden für die kommenden drei Jahre gewählt worden, zuvor waren Sie bereits Mitglied des Erweiterten Vorstands. Das neue Engagement verlangt von Ihnen noch mehr zeitlichen Einsatz als bisher in der TMA. Was hat Sie persönlich dazu bewogen, dieses Amt anzunehmen, und welche Ziele haben Sie sich vorgenommen, z. B. mehr Visibilität als Lobbyist in den politischen Kreisen Berlins und Brüssels?

**Prostedter:** Die TMA als eine sehr aktive Gemeinschaft hochkarätiger Restrukturierungsexperten hat die Power, die Restrukturierungspraxis positiv zu beeinflussen. Wir können mit viel PS unter der Haube mitgestalten und dafür möchte ich mich als Vorstandsvorsitzende engagieren. Der Verein ist stetig gewachsen, und zwar nicht nur in der Mitgliederstärke, sondern insbesondere in seiner Bekanntheit und Anerkennung in der Branche. Den intensiven fachlichen Austausch unter Restrukturierern aktiv mitzubegleiten und dafür zu sorgen, dass die TMA weiterhin wichtige Impulse in Richtung Gesetzgeber gibt, sind zwei Ziele, bei denen ich Kontinuität zu meinen hochgeschätzten Vorgängern im Vorsitz wahren werde. Und die Frauen, die in der Restrukturierungspraxis bereits etabliert sind, aber den Weg in die TMA noch nicht gefunden haben, werde ich mir erlauben, aktiv anzusprechen. Weil Sie das Thema Lobbying erwähnen: Die TMA ist keine Lobbyorganisation im klassischen Sinne, das wollen wir auch nicht sein. Wir möchten als Fachforum mit unseren Stellungnahmen zu Gesetzesvorhaben dazu beitragen, dass fundierte Einschätzungen renommierter Praktiker öffentlich gehört werden. Rückblickend haben wir hier schon einiges erreicht. Nach vorn betrachtet werden wir nicht nachlassen, für ein international wettbewerbsfähiges Insolvenz- und Sanierungsrecht zu streiten.

**INDat Report:** In den Erweiterten Vorstand sind mit Gesche Basile und RAin Nadja Raiß zwei Frauen neu in das Gremium gewählt worden, dem 15-köpfigen Geschäftsführenden und Erweiterten Vorstand gehören nun vier Frauen an. Unter den aktuell 410 TMA-Mitgliedern gibt es allerdings nur 39 Frauen, also knapp unter 10%. Woran liegt das und wie könnte man den Frauenanteil erhöhen, zumal die Distressed Ladies aufzeigen, dass es recht viele Expertinnen gibt?

**Prostedter:** Wie gesagt möchten wir noch mehr Frauen für die TMA gewinnen. Dabei stehen wir natürlich auch im Wettbewerb mit anderen Vereinen. Wenn sich Frauen z. B. aus Zeitgründen nur für eine Organisation entscheiden, werde ich nicht müde zu wiederholen: Die TMA lohnt sich, allein schon wegen des intensiven, hochkarätigen Austauschs zu den Themen, die die Restrukturierungsbranche bewegen. Die TMA spiegelt unsere Berufspraxis wider: In den Mandaten ringen Männer und Frauen gemeinsam um Lösungen für die Unternehmen. Deshalb finde ich es ungemein wichtig, dass auch auf der Verbandsebene Frauen und Männer gemeinsam diskutieren – und dass Frauen auch Ämter besetzen. Als ich der TMA beigetreten bin, gab es genau eine Frau im Vorstand, jetzt sind es vier aus unterschiedlichen Branchen. Frauen und Männer können sich gegenseitig unterschiedlich inspirieren, challengen, streiten und damit um »runde« Lösungen ringen, auch und gerade im Vorstand, in den Facharbeitskreisen und im Plenum.

**INDat Report:** Die Insolvenzzahlen steigen, einige Marktbeobachter sprechen von einer Insolvenzwelle, andere setzen die Zunahme der IN-Verfahren in Relation zu den Insolvenzzahlen der Finanz- und Wirtschaftskrise, die höher war. Im Vorfeld der Insolvenz stellen die TMA-Mitglieder eine erhöhte Nachfrage nach Sanierungsgutachten und Refinanzierungskonzepten fest. Welche Gestaltungsspielräume haben Restrukturierer bei aktuell vielen (globalen) exogenen Faktoren wie höheren Preisen für Energie und Fachkräfte und bei einem schwachen Transaktionsmarkt?

**Prostedter:** Wenn Restrukturierer in die Mandate kommen, stellt man häufig fest, dass das Management schon an einigen Schrauben zu drehen versucht hat, um Ertrags- und Finanzkraft wieder zu steigern. Oft wird sich aber auf operative Maßnahmen beschränkt, schon aus Zeitgründen. An die strukturellen Veränderungen, die ja durchaus schmerzhaft für das Unternehmen und für die Belegschaft sein können, traut man sich häufig zunächst nicht recht ran. In den Sanierungsgutachten und Konzepten für eine Restrukturierung und Refinanzierung bekommt die Unternehmensleitung dann gespiegelt, wie ernst die Lage ist, wo dringender Handlungsbedarf besteht und wo langfristige Transformation angezeigt ist. Restrukturierer können dann Optionen aufzeigen, aber natürlich nur im Rahmen dessen, was externe,

nicht vom Unternehmen beeinflussbare Faktoren zulassen. Das regulatorische Korsett in Deutschland ist im Wettbewerb um Investitionen gerade in krisenbetroffenen Branchen eine schwere Bürde: Lohnfixkosten – gar nicht mal das Lohnniveau selbst –, Energiekosten und ein selbst im europäischen Vergleich erhöhtes Maß an Regulierung (treffend als deutsches Goldplating europäischer Vorgaben bezeichnet) schrecken Investoren oftmals ab. Hinzu kommt, dass die Überschuldung als Pflichtantragsgrund und alles, was damit verbunden ist – einschließlich Fraudulent-Lending-Konzepte wie §§ 826, 138 BGB etc. –, im internationalen Bieterumfeld schwer vermittelbar ist und Aufwand kreiert, der Unternehmen zusätzlich belastet.

**INDat Report:** Die TMA hatte am 31.08.2023 in einem Papier den Vorschlag zur Zukunft des Überschuldungsbegriffs veröffentlicht, das Sie mit verfasst hatten (siehe dazu INDat Report 08\_2023, S. 30 ff.), wonach die Überschuldung nicht länger Pflichtinsolvenzantragsgrund sein soll, sondern zum Auslöser eines Shift of Fiduciary Duties werden soll. Bleibt dieser Vorschlag weiterhin auf Ihrer Agenda als sog. Gamechanger oder hat sich dieses Anliegen in seiner Dringlichkeit inzwischen relativiert?

**Prostedter:** Ja, das Thema steht weiter oben auf der TMA-Agenda; die Dringlichkeit hat nicht abgenommen. In der politischen Debatte war es zwar in den vergangenen Monaten von anderen Themen überlagert worden. Mit dem Insolvenzrecht hat sich die Ampelregierung kaum mehr befasst. Dabei wäre es gerade jetzt wichtiger denn je. Jetzt, wo immer mehr Betriebe Probleme bekommen und insbesondere die Krise der Automobilbranche auch in der öffentlichen Wahrnehmung angekommen ist, hoffen wir auf eine Berücksichtigung unserer Lösungsvorschläge für ein noch effizienteres Restrukturierungsumfeld. Dies auch im

internationalen Kontext durch Ablösung der Antragspflicht bei Überschuldung durch ein angemessenes System des Shift of Fiduciary Duties. Angesichts der nun anstehenden SanInsFoG- und StaRUG-Evaluation werden wir uns als TMA hierzu sicherlich und gerne mit unseren Vorschlägen einbringen.

**INDat Report:** Am 25.11.2024 hat der Erörterungs- und Abstimmungstermin des Restrukturierungsplans der Varta AG stattgefunden, der die Zustimmung der Mehrheit der Gruppen gefunden hat, der wie der Fall Leoni AG eine Diskussion zum Umgang mit dem Bezugsrechtsausschluss der Minderheitsaktionäre ausgelöst hat, die weiterhin besteht. Zudem gibt es nun mit dem Beschluss des OLG Stuttgart vom 21.08.2024 eine gewisse Rechtssicherheit, wonach ein Gesellschafterbeschluss für die Einleitung eines Verfahrens nach dem StaRUG jedenfalls nicht erforderlich ist, wenn das Restrukturierungsverfahren die einzige hinreichend Erfolg versprechende Alternative zu einem Insolvenzverfahren ist. Sieht die TMA Deutschland (noch) einen dringenden Nachjustierungsbedarf beim StaRUG bzw. welche Bedeutung hat dieses Instrument für die Praxis trotz relativ niedriger Fallzahlen?

**Prostedter:** Als TMA haben wir die Klarstellung durch das Urteil des OLG Stuttgart ausdrücklich begrüßt. Dass für die Anzeige und Durchführung eines StaRUG-Verfahrens eine Gesellschafterzustimmung entbehrlich ist, wenn das StaRUG-Verfahren die einzige Alternative zur Insolvenz ist, halten wir für richtig. Auch hält die TMA den Bezugsrechtsausschluss für Kleinaktionäre in Sanierungssituationen im Rahmen des StaRUG bereits jetzt für grundsätzlich zulässig. Das im StaRUG angelegte Korrektiv ist hier bereits die Vergleichsrechnung: Wenn das Alternativszenario zum Restrukturierungsplan gem. StaRUG eine Wertlosigkeit der Anteile in der Insolvenz bedeutet, soll die Sanierungslösung möglich sein,





RAin Dr. Dorothee Prostedter

auch wenn die Gesellschafter leer ausgehen. Eine Erhöhung der Anforderungen an einen Bezugsrechtsausschluss widerspräche dem Grundsatz, dass die Sanierung über ein StaRUG-Verfahren als Ultima Ratio zur Abwendung der Insolvenz möglich bleiben muss. Der Pool an potenziellen Investoren würde darüber hinaus erwartungsgemäß deutlich kleiner und das StaRUG würde als außerinsolvenzliche Lösungsmöglichkeit unattraktiver, wenn man den Minderheitsgesellschaftern ein Bezugsrecht ermöglichen würde, obwohl diese bereits »aus dem Geld« sind. Eine Klarstellung im StaRUG zu diesen Punkten wäre angesichts der nun entbrannten Diskussion sicherlich begrüßenswert. Was den Schutz der Minderheitsaktionäre angeht, wäre es sinnvoll, die Diskussion dort zu führen, wo sie hingehört: Die prospektrechtlichen Herausforderungen und Fristigkeiten im außergerichtlichen Sanierungsverfahren sind das Thema. Hier braucht es Erleichterungen durch kürzere Fristen und geringere Prospektanforderungen, um Sanierungen außergerichtlich frühzeitig zu ermöglichen, und zwar unter Beteiligung der Minderheitsaktionäre. Der Kapitalmarkt sollte kurzfristige Sanierungssituationen zulassen. Das StaRUG hat sich als ein durchaus international wettbewerbsfähiges Sanierungsinstrument etabliert. Wichtiger als die absolute Zahl an eingereichten Fällen ist, dass das StaRUG als flexibles Instrument auch in großen Fällen reüssiert. Hinzu kommt, dass das StaRUG nach wie vor auch ohne den am Ende eingereichten Plan disziplinierende Wirkung entfaltet und dissentierende Stakeholder rechtzeitig einbremst. Hier sehen wir eine recht hohe »Dunkelziffer«.

**INDat Report:** Eine rechtssichere Anerkennung der StaRUG-Verfahren innerhalb der EU ist gegenwärtig nur bei öffentlichen Restrukturierungsvorhaben gem. EuInsVO möglich. Bei vertraulichen Restrukturierungsvorhaben, die nicht unter die EuInsVO fallen, ist hingegen umstritten, ob die Anerkennung im Ausland nach der Brüssel-Ia-VO oder nach dem internationalen Privat- und Verfahrensrecht der betroffenen Staaten zu erfolgen hat. Wie geht die Praxis mit dieser Unsicherheit um?

**Prostedter:** In der Praxis wird diese Frage oftmals nicht virulent, weil die Anerkennung außerhalb Deutschlands nur dort eine Rolle spielt, wo es für die Erfüllbarkeit des Plans relevant wird.

Wird die Frage im Rahmen des Verfahrens relevant, lässt sich die Möglichkeit der Anerkennung durch Rechtsgutachten regelmäßig hinreichend belegen, wie es für die Erfüllbarkeitsprüfung erforderlich ist. Auch profitiert die Praxis davon, dass die Anerkennungsfrage regelmäßig nicht durchgefochten wird.

**INDat Report:** Die TMA-Jahreskonferenz hat einen erhöhten Bedarf an CROs ausgemacht, für deren längeren Verbleib im Unternehmen plädiert und die digitale Transformation bzw. die Erarbeitung digitaler Geschäftsmodelle als dringliche Aufgaben angemahnt. Sehen Sie die dafür benötigten Experten unter den TMA-Mitgliedern oder sind hier andere Kreise angesprochen?

**Prostedter:** Was die TMA von jeher auszeichnet, ist, dass bei uns alle Berufsgruppen, die für Restrukturierungsprojekte gebraucht werden, vertreten sind – Rechtsanwälte, Unternehmens- bzw. Sanierungsberater, Wirtschaftsprüfer, Insolvenzverwalter, Bankenvertreter und Debt-Investoren sowie auch Richter. Unter unseren Mitgliedern sind selbstverständlich Berater, die selbst regelmäßig als CRO tätig sind, und solche, die aufgrund ihres beruflichen Netzwerks mit CROs regelmäßig und intensiv zusammenarbeiten, deren Qualifikation sie also einschätzen und bekunden können. Mit steigenden Zahlen bei den Sanierungsfällen wächst der Bedarf an erfahrenen CROs weiter, sodass die Mitglieder, die selbst die CRO-Rolle übernehmen, sowie die Mitglieder, die belastbare Empfehlungen aussprechen können, hier Abhilfe schaffen können. Zum Thema digitale Transformation: Ich denke, die Restrukturierungsbranche hat die Digitalisierung schon sehr gut auf dem Schirm; wo Prozesse durch Einsatz von Digitaltechnik automatisiert werden können, bringt dies letztlich immer Effizienzgewinne und Kosteneinsparungen. Wo wir in Zukunft noch genauer werden hinsehen müssen, ist: Wie schaffen wir auch eine digitale Transformation in dem Sinne, dass wir nicht nur die Arbeit von Menschen durch digitale Helfer – wie z. B. KI – schneller und effizienter machen, sondern zu neuen Geschäftsmodellen und damit zu neuer Wertschöpfung kommen? In diesem Punkt stehen viele Unternehmen noch ziemlich am Anfang, ich gehe aber davon aus, dass sich das bald ändern wird, ändern muss. Stellen Sie mir diese Frage also gerne im nächsten Jahr noch einmal. <<