

FINANCE

FINANCE

29.01.2016

Auflage: **19.750**

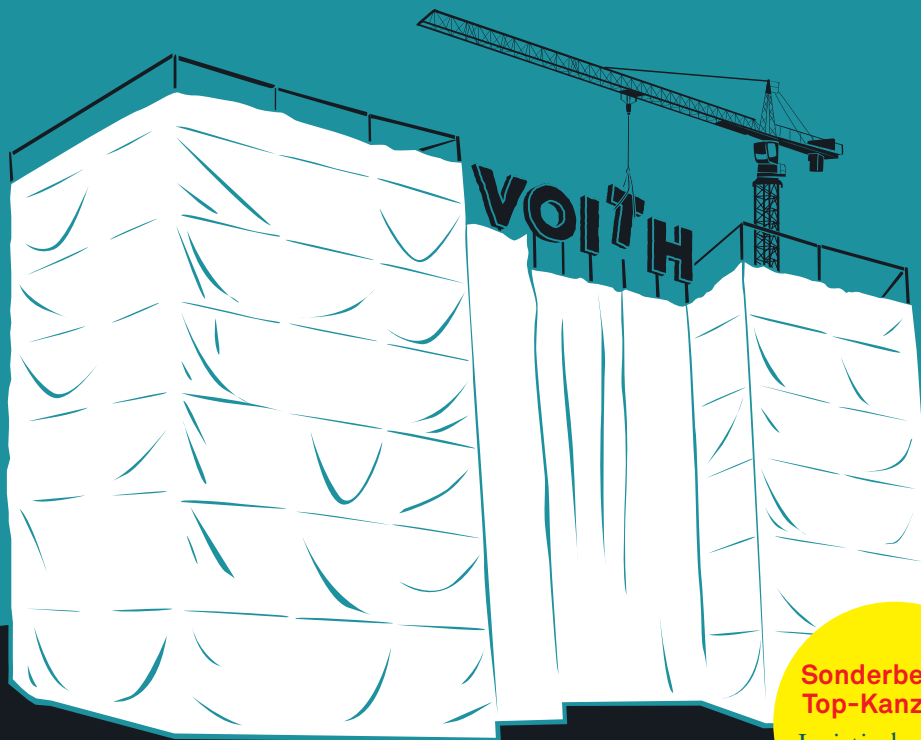
Reichweite: **k. A.**

FINANCE

Januar/Februar 2016

€ 7,-
Österreich € 7,80
Schweiz 13,40 sfr

Das Magazin für Finanzchefs



**Sonderbeilage
Top-Kanzleien**

Juristische Tipps
aus erster Hand

Der Umbau

Wie Voith sich neu erfinden muss

Media-Saturn — Der
aufreibende Weg zum
Multi-Channel-Händler

HSV — Wie CFO Frank
Wettstein die Finanzen
stabilisieren will

Private Equity — KKR
und Goldman drängen
in den Midmarket

100201141127PR-01 am 01.02.2016 über <http://www.lesersauskunft.de>

Restrukturierer fordern mehr Rechtssicherheit

Deutsche Restrukturierungsverfahren stehen in der Kritik: Gerichte seien überfordert, Verwalter überdehnten das Anfechtungsrecht, meint der Berufsverband TMA. Deswegen wählen Finanziere inzwischen lieber den englischen Rechtsraum – etwa bei LBO-Finanzierungen. Text: Markus Dentz

TMA Deutschland

Der Restrukturiererverband TMA Deutschland ist eine Unterorganisation der Turnaround Management Association in Chicago. Die Mitglieder beraten bei Unternehmensrestrukturierungen und -sanierungen sowie bei sanierenden Insolvenzen. Die TMA möchte die wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen des Berufsfeldes verbessern und für eine internationale Harmonisierung eintreten.

— **Große Unternehmenskrisen sind** derzeit Mangelware. Dennoch macht sich die Restrukturierungsbranche Gedanken über Fehlentwicklungen. Insbesondere die Insolvenzen von Q-Cells und Pfeiderer, bei denen Gerichte durch Fehlurteile von sich reden machten, haben Investoren nachhaltig verunsichert – und lassen sie an den Rahmenbedingungen in Deutschland zweifeln. „Wir brauchen mehr Rechtssicherheit“, fordert Kolja von Bismarck, Partner bei der Wirtschaftskanzlei Linklaters und Vorstandsmitglied des TMA Deutschland. In dem Verband haben sich rund 250 Berater, Banker und Insolvenzspezialisten organisiert, um Fragen der Restrukturierung zu diskutieren und dem Gesetzgeber konkrete Vorschläge zu unterbreiten.

Die Unsicherheit in Deutschland habe etwa zur Folge, dass sich Investoren auf Jurisdiktionen zurückziehen, die sie gut kennen. Nach den unrühmlichen Fällen der Vergangenheit setzen Finanzierer jetzt von vornherein auf ausländische Jurisdiktionen, um Unklarheiten zu vermeiden. Das gilt besonders für die sogenannten Leveraged Buy-outs, also Übernahmen, die von Private-Equity-Gesellschaften hochgradig fremdfinanziert werden.

Bei aktuellen Krisenfällen suchen die Berater nach Wegen, um eine Einigung der Gläubiger in einem sicheren Rechtsraum herbeizuführen. Häufig genutzt wird beispielsweise das Scheme of Arrangement (SoA). Das englische Verfahren, mit dem ein Zwangsvergleich unter den Gläubigern herbeigeführt werden kann, kam etwa beim Stuttgarter Parkhausbetreiber Apcoa zum Einsatz. Im Verlauf des Verfahrens fochten in diesem Fall die Gläubiger auch einen Streit darüber aus, ob das englische Recht überhaupt angewendet werden darf. Letztlich hat sich das Scheme of Arrangement in vielen Fällen als schneller, effizien-

ter und vor allem planbarer erwiesen als deutsche Instrumente.

Außerdem kritisiert der TMA Deutschland auch die deutschen Gerichte als „gelegentlich überfordert“. In der Kritik stehen zudem die Insolvenzverwalter, die das Anfechtungsrecht überdehnen würden. Den Ärger der Branche hat besonders Henning Schorisch, Partner der Kanzlei HWW Hermann Wienberg Wilhelm, auf sich gezogen, weil er bei Q-Cells die Berater mit Klagen in Millionenhöhe überzogen hat. Betroffen davon ist auch Nedim Cen, ehemaliger CFO und CEO des Solarunternehmens. Allerdings reagiert der Gesetzgeber bereits auf diese Auswüchse: Ein Entwurf zur Reform des Anfechtungsrechts liegt inzwischen vor. „Die deutschen Verfahren sind zwar besser als vor zehn Jahren“, erklärt Oliver Kehren von Morgan Stanley. Dennoch bevorzugen internationale Investoren Verfahren wie das US-amerikanische Chapter 11.

Gerichte überfordert

Bereits mit dem Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG), das im März 2012 in Kraft trat, fand eine Novellierung des deutschen Insolvenzrechts statt. Dabei war das Schutzschirmverfahren für Unternehmen in drohender Zahlungsunfähigkeit eingeführt worden. Schon von der Begrifflichkeit her sollte das Verfahren dem Instrument des Menetekel der Insolvenz nehmen. Es habe durchaus positive Wirkungen gehabt, wie etwa bei dem Verfahren des Fernsehherstellers Loewe, das relativ geräuschlos abgelaufen sei, so der TMA. Allerdings setzt der Verband auch auf eine EU-Harmonisierung mit einheitlichen Rahmenbedingungen und Regeln.

markus.dentz@finance-magazin.de