

# Zwischen Krise und Crash?

**Heidelberg.** Das nunmehr dritte Heidelberger Symposium zur Unternehmensrestrukturierung fand am 21.4.2010 in der stilvollen Ambiente der Alten Aula der Universität statt. Im Mittelstand der Veranstaltung stand die Frage: »Ist nach der Krise vielleicht schon vor der Krise?« Viele Anzeichen deuteten darauf hin.

**Text:** Anne Laspeyres



Fotos: HGGUR

Ist die Krise gemeistert? Oder stehen wir vielleicht schon vor dem nächsten Crash? Diese Frage treibt offenbar nicht nur Politiker und Volkswirte um, sondern auch Insolvenzverwalter und Sanierungsberater. Entsprechend groß war der Andrang beim Heidelberger Symposium, durch welches Christopher Seagon, Partner bei Wellensiek Rechtsanwälte und Geschäftsführer der Heidelberger Gemeinnützigen Gesellschaft für Unternehmensrestrukturierung mbH (HGGUR), und Michael Blatz, Partner bei Roland Berger Strategy Consultants, die Zuhörer führten. Entscheidend für die Wirtschaftsentwicklung und das Überwinden der Krise seien sieben Faktoren,

so Blatz, namentlich: die Entwicklung der großen Volkswirtschaften USA, China, Russland und Indien, die Verhinderung von Protektionismus, die Wirkung von Konjunkturprogrammen, die Entwicklung der Geldpolitik, welche sowohl inflationstreibend als auch konjunkturhemmend wirken könne, die Preisentwicklung bei Rohstoffen, die Entwicklung der Finanzmärkte sowie die Arbeitslosigkeit als wichtiger Einflussfaktor der Binnennachfrage. Nach diesem Einführungsstatement begrüßte der Prorektor der Heidelberger Universität, Prof. Dr. Thomas Pfeiffer, die Gäste des Symposiums und stellte in einem kurzen historischen Rückblick die Veränderungen

vor, die zur einer Quasi-Restrukturierung der Universität – namentlich im Bereich der interdisziplinären Forschung – geführt haben. Zunehmen würden auch Kooperationen zwischen Universität und Wirtschaft; auf diesen Dialog seien Universitäten heute maßgeblich angewiesen, so Pfeiffer, schließlich hänge das Budget jeder Universität von Steueraufkommen und damit auch von einer erfolgreichen und engagierten Wirtschaft ab.

Der erste Vortrag des Tages beschäftigte sich mit der Rolle des Pensionsversicherungsvereins in der Unternehmensinsolvenz. Dr. Hermann Peter Wohlleben, Mitglied des Vorstands, berichtete zunächst über die



Gerhard Stratthaus



Marcel Herter

Struktur des PSV, dessen Aufgaben die Sicherung der Arbeitnehmeransprüche aus betrieblicher Altersvorsorge – eine wesentliche Säule der Rente – ist. Als gesetzlich vorgesehene, nicht-staatliche Einrichtung habe der PSV in 35 Jahren seiner Existenz etwa 13.500 Arbeitgeberinsolvenzen begleitet und rund 1,2 Millionen Fälle betroffener Arbeitnehmer abgewickelt. Aufgrund der aktuellen Krise und der Insolvenz zahlreicher Arbeitgeber, u. a. des Arcandor-Konzerns, seien die Beiträge der Arbeitgeber im letzten Jahr um 14 Promille erhöht worden – eine zusätzliche Belastung der Arbeitgeberunternehmen in einer ohnehin angespannten Situation, so Wohlleben. Aus seiner Sicht biete gerade das Insolvenzplanverfahren die besten Möglichkeiten, individuelle Lösungen zu erarbeiten, an denen der PSV gerne bereit sei, mitzuwirken. Den Trend hin zu Dept-Equity-Swaps sehe er dagegen eher kritisch; jedenfalls sei dies für den PSV als wirtschaftspolitisch neutrale Institution kein gangbarer Weg, so Wohlleben.

### Die Banken sollten eine dienende Funktion haben

»Jede Therapie bedarf der Diagnose« – leichter gesagt als getan, mag da manch einer denken. So auch Gerhard Stratthaus, vormals baden-württembergischer Finanzminister und nun Mitglied des Leitungsausschusses des Sonderfonds Finanz-



marktstabilisierung (SoFFin). Ein ganzes Ursachenbündel sei für die derzeitige Krise verantwortlich, so Stratthaus. Viele der Ursachen hätten ihren Anfang in den USA genommen, u. a. staatlich geförderter Hausbau »auf Pump«, die großzügige Geldpolitik nach den Anschlägen vom 11. September und ein massives Handelsdefizit. Weitere Faktoren kamen hinzu, insbesondere die fehlende Risikoüberwachung ausgereicher Kredite, da diese bereits »gehedgt« – d. h. verbrieft und das Risiko damit auf andere ausgelagert – worden waren, falsche, zu kurzfristige Anreize bei der Bemessung von Managerboni sowie die weltweite Verflechtung der Finanz-

märkte. Gerade letzteres sei fatal, meinte Stratthaus, denn Banken agierten zwar international, gingen aber national zu Grunde – mit den entsprechenden Konsequenzen für die nationale Volkswirtschaft. Richtig sei die Reaktion der deutschen Regierung gewesen, ist sich Stratthaus sicher. Bundeskanzlerin Merkel hatte am 5.10.2008 in einer Erklärung betont, die deutschen Spareinlagen seien sicher. Dies habe einer Massenpanik – wie etwa in England – vorgebeugt. Auch Investitionsanreize sowie die Bereitstellung von 480 Milliarden Euro durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FimStG) seien richtig gewesen. Gefahr drohe jetzt insbesondere



Prof. Dr. Paul Kirchhof



durch die hohe Staatsverschuldung und der Abkehr vieler Menschen von der sozialen Marktwirtschaft. Der Wunsch nach »Planwirtschaft« werde laut und spiegele den Vertrauensverlust der Menschen wieder. Auch Inflation und Protektionismus vieler Staaten stellten eine ernstzunehmende Bedrohung für den Aufschwung dar, so Stratthaus. Um eine derartige Krise zukünftig zu vermeiden, plädiert Stratthaus für ein Umdenken: »Banken sollten eine dienende Funktion haben«; auch sollten Chancen und Risiken miteinander im Einklang stehen und Banken zu einer größeren Eigenkapitalbasis gezwungen werden – konkrete Pläne seien mit der Ausarbeitung von Basel III bereits in der Diskussion, betonte Stratthaus. Dem Staat käme dabei durch ordnendes Tätigwerden die Aufgabe zu, die Freiheit des Einzelnen und der Wirtschaft zu gewährleisten. Eine Alternative hierzu sehe er nicht, so Stratthaus, schließlich müsse das Vertrauen der Bürger zurück gewonnen werden.

### Operative Sanierung am Beispiel ATS

Im Anschluss an diesen politisch-konzeptionellen Beitrag folgten zwei konkret-praktische Berichte aus den Bereichen operative und finanzielle Restrukturierung von Unternehmen. Rolf Graf, Geschäftsführer der Uniwheels Automotive Holding GmbH, erläuterte am Beispiel der Eingliederung des insolventen Felgenherstellers ATS in den Uniwheels-Konzern eine erfolgreiche operative Sanierung. Aufgrund der Wirtschaftskrise war im Anschluss an die Übernahme der gesamte Uniwheels-Konzern in wirtschaftliche Schieflage geraten. Notwendig wurden hierdurch umfangreiche Restrukturierungsmaßnahmen, insbesondere um die Liquidität des Konzerns zu sichern, Kosten zu senken, Verbesserungen im Bereich der Wertschöpfungsstruktur herzustellen und Wachstum zu generieren. In Kooperation mit Roland Berger konnten diese Ziele durch Implementierung

verschiedener Maßnahmen erreicht werden, u. a. durch Einführung eines rollierenden Forecastsystems, die Senkung von Rohstoffkosten sowie Einschnitte im Bereich Personal. Notwendig sei ein ganzheitlicher Ansatz, betonte Graf. Zusatzbelastungen der Mitarbeiter und des Managements seien unvermeidbar, so Graf, wichtig sei es daher, das Team durch Erfolge, Transparenz und Commitment aller Beteiligten zu motivieren.

Marcel Herter, Managing Director bei der Investmentbank Lazard & Co., erläuterte anschließend wichtige Eckpunkte einer erfolgreichen finanziellen Restrukturierung. Diese könne entweder aufgrund von Liquiditätsengpässen des Unternehmens, einer Überschuldung oder dem breach of covenants erforderlich werden. Wünschenswert sei es, mit den Gläubigern des betroffenen Unternehmens einen Kompromiss zu erzielen, so Herter. Dies würde jedoch oft durch dissertierende Kleingläubiger behindert. Leider gäbe es in Deutschland aber kein Instrument, um »Akkordstörer« zum Einlenken zu zwingen, bedauert Herter. Folge hiervon sei, dass viele Sanierungs- oder Vergleichsvorhaben unnötig hinausgezögert oder gar gänzlich verhindert würden, betonte er.

### Kritik an der Macht der Rating-Agenturen

Als nächster Redner warf Prof. Dr. Paul Kirchhof, Direktor des Instituts für Finanz- und Steuerrecht an der Universität Heidelberg und Bundesverfassungsrichter a. D., die Frage auf, ob der Markt in der Lage sei, den Konflikt zwischen Staat und Unternehmen auszubalancieren. Schließlich sei



(v. li.) RiAG Dr. Helmut Zipperer, RA Christopher Seagon, Präsident des LG Alexander Riedel, RiAG Guido Stephan

Dr. Hermann Peter Wohlleben

die Krise bisher nicht durch den Markt selbst, sondern vom Staat behoben bzw. gemildert worden. Trotz Eingriffe des Staates gäbe es aber keine Alternative zur freien Marktwirtschaft, ist sich Kirchhof sicher, allerdings müsse die Verknüpfung von Chancen und Risiken wirtschaftlichen Tätigwerdens gerade bei Banken wieder hergestellt werden. Etwa sollten Banken das Risiko ausgereicher Kredite nicht einfach über den Kapitalmarkt auf Dritte abwälzen können, sondern zu einer Selbstbeteiligung – beispielsweise in Höhe von 20 Prozent – gezwungen werden. Zu denken sei auch an eine Risikohaftung der Gesellschafter. Kritisch sehe er auch die Macht der Rating-Agenturen, so Kirchhof. Diese würden nicht nur private Unternehmen, sondern auch Staaten bewerten, ohne Rücksicht darauf, dass mit Steuereinnahmen eben auch soziale, ideelle oder gesellschaftspolitische, d.h. unwirtschaftliche Zwecke verfolgt werden.

### Viel Unklarheit bei Listenführung

Im Anschluss an den thematischen Block »Wirtschaftskrise« folgte die Podiumsdiskussion zum Nutzen der Vorauswahlliste. Die mit Spannung erwartete Moderatorin der Diskussion, Ministerialdirektorin beim BMJ, Marie Luise Graf-Schlicker, war leider kurzfristig verhindert. Das Gespräch zwischen den Richtern Alexander Riedel (Präsident des Landgerichts Karlsruhe), Guido Stephan (Richter am Amtsgericht – Insolvenzgericht Darmstadt) und Dr. Helmut Zipperer (Richter am Amtsgericht – Insolvenzgericht Mannheim) moderierte daher Christopher Seagon, der gleich zu Beginn hervorhob, dass die Auswahl des Insol-

venzverwalters die Schicksalsfrage des Verfahrens sei. Aus dem Grund habe das BVerfG in zwei Leiturteilen 2004 und 2006 entschieden, dass jeder Insolvenzrichter verpflichtet sei, eine solche Auswahlliste zu führen. Kontrovers diskutiert wurde die Frage, ob es sinnvoll sei, an jedem Gericht eine eigene Liste zu führen oder ob nicht eine bundesweit gültige Liste sinnvoller wäre, zumindest wären jedoch bundesweit einheitliche Aufnahmekriterien, beispielsweise in einer Berufsordnung für Insolvenzverwalter, sinnvoll. Beklagt wurde auch der Personalmangel, der bei vielen Gerichten dazu führe, dass die Vorauswahlliste nicht durch den Richter selbst, sondern von Rechtspflegern erstellt wird. Unsicherheit bestehe auch in vielen anderen Fragen, etwa sei unklar, ob eine geschlossene Liste geführt werden dürfe bzw. ob ein Kandidat aus der Liste herausgenommen werden könne; es fände daher ein sog. kaltes Delisting statt, d. h. bestimmte Personen stünden zwar auf der Liste, seien aber noch nie zum Insolvenzverwalter bestellt worden. Einig waren sich

alle Richter jedoch in der Frage, dass die Bestellung eines Insolvenzverwalters eine höchstpersönliche Entscheidung sei, die nicht nur die objektive Qualifikation des Kandidaten berücksichtige, sondern gerade auch Erfahrung, Sprachkenntnisse und »soft skills« sowie individuelle Besonderheiten des schuldnerischen Unternehmens. Da für die Bestellung des Insolvenzverwalters im Zweifel gehaftet würde, sei einer Mitwirkung der Gläubiger beim Auswahlverfahren mit Vorsicht zu begegnen. Gleichwohl sei es bei einigen Gerichten bereits üblich, dass Großgläubiger einen von ihnen favorisierten Verwalter vorschlagen können. Die lebhafteste Diskussion schloss mit einem Aufruf an Wissenschaft und Gesetzgebung, den unbefriedigenden Status Quo zu beseitigen: Die Wissenschaft solle ein Verfahren zur Qualitätsbestimmung entwickeln; der Gesetzgeber wiederum müsse endlich verbindliche Regeln schaffen, die das Berufsbild des Insolvenzverwalters eingrenzen und Unklarheiten in Bezug auf die Listenführung und -verwaltung beseitigen. «

