

Banken im Fokus

x Wie gesund ist der Bankensektor?

Seite 3

Europäisches Restrukturierungsverfahren

x Der RL-Entwurf der EU-Kommission in der Diskussion

Seiten 4 | 9-12

Restrukturierung im Wandel

x Digitalisierung und Transformation als Game Changer

Seiten 8 | 12

Führung in der Krise

x Erfolg steht und fällt mit dem Management

Seiten 5 | 7 | 14f. | 17 | 18

Handelsblatt **Journal**

Eine Sonderveröffentlichung der EUROFORUM Deutschland SE

APRIL 2017 | WWW.HANDELSBLATT-JOURNAL.DE

Dr. Hermann, DFB Führungskräfte & Hochleistungssport S.14

Die Vergleichsrechnung im außergerichtlichen Restrukturierungsverfahren – was wird verglichen?

von Dr. Wolf-R. von der Fecht

Am 22.11.2016 hat die Kommission den Entwurf der EU-Richtlinie für einen präventiven Restrukturierungsrahmen (RL-Entwurf) vorgelegt. Danach sollen – stark vereinfacht – die Mitgliedstaaten dafür Sorge tragen, dass wirtschaftlich zwar angeschlagene, aber noch nicht insolvenzreife Unternehmen oder Personen unter Beteiligung bestimmter Gläubiger die Möglichkeit erhalten, ein außergerichtliches Restrukturierungsverfahren durchzuführen, das die Abstimmung über einen Restrukturierungsplan beinhaltet, der dann durch ein Gericht zu bestätigen ist. Dabei sollen, wenn der dafür zu erstellende Restrukturierungsplan von einer qualifizierten Mehrheit der betroffenen Gläubiger akzeptiert wird (Paretoprinzip), auch solche Gläubiger einbezogen und verpflichtet werden, die z.B. einen Forderungsverzicht ablehnen. Im Ergebnis handelt es sich damit um einen Eingriff in das grundgesetzlich geschützte Eigentumsrecht der ablehnenden Gläubiger, der nur unter sehr strengen Voraussetzungen möglich sein sollte.

Freilich müssen sich die Gläubiger ein Bild über Alternativszenarien machen können, um über den Restrukturierungsplan abstimmen zu können. Hierfür werden sie sich zunächst auf Angaben des Schuldners verlassen müssen, der seine Vermögensverhältnisse umfassend offenzulegen hat. In diesem Zusammenhang werden auch Ansprüche

gegen Dritte, z.B. nach dem Anfechtungsgesetz, zu berücksichtigen sein. Die betroffenen Gläubiger müssen danach wissen, wie sie ohne die zu beschließenden Maßnahmen stehen würden, also z.B. im Falle der Veräußerung des Unternehmens oder im Rahmen einer Liquidation. Hier wird die schon aus dem Insolvenzplanverfahren bekannte „Vergleichsrechnung“ ein Kernstück bilden. Im RL-Entwurf wird die Vergleichsrechnung als „Kriterium des Gläubigerinteresses“ („best interest of creditors test“) bezeichnet. Dieses wird definiert als den Umstand, dass kein ablehnender Gläubiger nach dem Restrukturierungsplan schlechter gestellt werden darf, als im Falle der Liquidation, unabhängig davon, ob diese stückweise oder in Form eines Verkaufs als laufendes Unternehmen erfolgen würde. Nach der Konzeption des RL-Entwurfs sind Feststellungen dazu erst im Rahmen der Bestätigung des angenommenen Restrukturierungsplans durch ein Gericht von Amts wegen einzuholen. Gleichwohl wird dieses Kriterium die Basis für die Entscheidung der betroffenen Gläubiger schon zuvor, im Rahmen der Verhandlungen über den Restrukturierungsplan und bei der Abstimmung darüber, bilden.

Man sollte meinen, dass sich dieser Vergleichswert vornehmlich nach dem aktuellen Fortführungswert bemessen müsste, also dem Wert, den das Unternehmen im Falle seiner Veräußerung aktuell am Markt erzielen würde. Denn immerhin darf das betroffene Unternehmen nach dem RL-Entwurf bei der Einleitung des Verfahrens

ja keineswegs insolvenzreif sein, sodass für den Ansatz von Liquidationswerten, der die Insolvenzreife gerade voraussetzt, kein Raum bleibt. Gleichwohl geht der RL-Entwurf vom Liquidationswert aus, also dem Wert, den die Gegenstände des das Verfahren betreibenden Unternehmens im Fall ihrer Veräußerung nach Betriebsstilllegung erzielen würden. Es liegt auf der Hand, dass eine Vergleichsrechnung auf Basis des Liquidationswerts, der regelmäßig deutlich unter dem Fortführungswert liegen wird, dem das Restrukturierungsverfahren betreibenden Schuldner in die Hände spielt. Denn eine Schlechterstellung zu enteignender Gläubiger wird umso eher vorliegen, je höher der Alternativwert ist. Daher wird diese Berechnungsmethode auch von den Verbänden abgelehnt und der Gesetzgeber aufgefordert, im Rahmen der Umsetzung darauf zu drängen, dass der tatsächliche Wert des Unternehmens zu berücksichtigen ist. Angesichts des Umstands, dass es sich beim Restrukturierungsverfahren gerade nicht um ein Insolvenzverfahren handelt, ist dies auch der einzige richtige Weg.

Sollte es jedoch bei der Vorstellung der Kommission und damit bei einer Berücksichtigung nur des Liquidationswerts bleiben, müssten konsequenterweise auch insolvenzspezifische Ansprüche, wie z.B. Anfechtungsansprüche oder Haftungsansprüche gegen die Geschäftsleitung, in diese Bewertung einfließen. Für das Insolvenzplanverfahren ist anerkannt, dass der Schuldner im darstellenden Teil des Plans zu solchen Ansprüchen zumindest Ausführungen dem Grunde nach machen muss, damit die Gläubiger eine Abwägung treffen können. Könnte sich der Schuldner diese Ausführungen im Restrukturierungsplan ersparen, obwohl zu seinen Gunsten das Liquidationsszenario als Bewertung zugrunde gelegt wird, handelte es sich um nichts anderes als um Rosinenpickerei zu Lasten der ablehnenden Gläubiger. Ob auf diesem Weg das erforderliche Vertrauen in das außergerichtliche Restrukturierungsverfahren gefördert würde, erscheint dann mehr als fraglich.

www.vdf.eu



Dr. Wolf-R. von der Fecht, von der Fecht LLP
Rechtsanwälte & Steuerberater

„Gläubiger müssen sich ein Bild über Alternativszenarien machen können, um über den Restrukturierungsplan abstimmen zu können.“