

Newsletter 2/2012

Begleitend zur 9. Handelsblatt Jahrestagung

► Restrukturierung 2013.

25. und 26. April 2013, Hilton Frankfurt



Konzeption und Organisation:

EUROFORUM
Quality in Business Information

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Restrukturierung 2013.

Liebe Leserin, lieber Leser,

Ich freue mich, Ihnen den aktuellen Newsletter begleitend zur Handelsblatt Jahrestagung Restrukturierung zu zusenden. Der Newsletter informiert Sie halbjährlich über aktuelle Entwicklungen und Trends, die wichtig für die Restrukturierungsbranche sind. Unsere Autoren schreiben über Themen aus ihrer Restrukturierungspraxis und geben ihre Expertise an Sie weiter.

Dieses Mal liegt ein deutlicher Schwerpunkt auf dem Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG). Das Interesse an dem am 1. März 2012 in Kraft getretenen Gesetz ebbt nicht ab. Erste Erfahrungen liegen vor. Was hat sich verbessert? Welche Fragen sind noch offen? Insgesamt fünf Artikel widmen sich diesem Thema.

Weiterhin war in den letzten Monaten ein großes Thema, wie Lizenzen in der Insolvenz zu behandeln sind. Auch dazu gibt es einen spannenden Artikel, der sich mit den Problemen befasst, die bleiben obwohl oder weil der Gesetzesentwurf nicht verabschiedet wurde.

Die Schuldenkrise macht Sorgen über alle Branchen hinweg. Roland Berger stellt in diesem Newsletter seine Studie dazu vor.

Schließlich war im Rahmen der 8. Handelsblatt Jahrestagung 2012 im Mai internationale Restrukturierung ein großes Thema. Dr. Göpfert greift in seinem Artikel „Outbound China“ diese Thematik auf. 2013 wird die Jahrestagung Restrukturierung durch einen internationalen Tag ergänzt, auf den Sie sich schon jetzt freuen können. In Kürze gibt es dazu weitere Informationen.

Ich wünsche Ihnen nun viele wertvolle Informationen und Spaß beim Lesen!



Ass. jur. Leonie Harmal
Senior-Konferenz-Managerin im Bereich Recht
EUROFORUM

PS:

Nutzen Sie den etablierten Jahrestreff am 25. und 26. April 2013 im Hilton Hotel in Frankfurt für Sanierungsberater, Rechtsanwälte, Investmentbanker, Work-Out-Experten und Insolvenzverwalter, um Ideen zu gewinnen, Erfahrungen auszutauschen und Ihr Netzwerk zu erweitern.

Außerdem bieten wir vielfältige andere Möglichkeiten, sich im Bereich Restrukturierung, Sanierung und Insolvenz weiterzubilden. So gibt es beispielsweise die Zertifikatslehrgänge „Der Restrukturierungs- und Sanierungsberater“ sowie „Insolvenzrecht in der Praxis für Nichtjuristen“. Schauen Sie auf unsere Homepage unter www.handelsblatt-restrukturierung.de oder rufen Sie mich an unter der Telefonnummer 02 11.96 86-38 82, um Näheres zu erfahren.

ESUG – Wer hat jetzt eigentlich das Sagen? Frank Grell LL.M., Partner, Latham & Watkins, LLP	Seite 5
Erste Erfahrungen mit dem Schutzschirmverfahren Andreas Ziegenhagen, Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Managing Partner Deutschland und Head der Praxisgruppe Restrukturierung in Europa, Salans LLP	Seite 6
Der Schutzschirm in der Praxis Prof. Dr. Georg Streit, Rechtsanwalt und Partner, HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK Partnerschaft von Rechtsanwälten, Steuerberatern und Attorney-at-Law	Seite 7
Die Formvorschriften des ESUG: Denn erstens kommt es anders... Christian Köhler-Ma, Partner, Rechtsanwalt und Insolvenzverwalter, LEONHARDT Rechtsanwälte - Insolvenzverwalter - Notare in Berlin	Seite 8
Eigenverwaltung – aus dem Dornröschenschlaf erwacht? Dr. Sven-Holger Undritz, Partner, Rechtsanwalt und Insolvenzverwalter, White & Case LLP	Seite 9
Lizenzen in der Insolvenz – Gesetzentwurf vom Tisch, Probleme bleiben Prof. Dr. Christian Pleister, Partner, Rechtsanwalt, Leiter Corporate Refinancing Restructuring & Rescue Group, Noerr LLP	Seite 11
Sanierungsplanrechnungen Dr. Dr. Stefan Hohberger	Seite 12
Distressed Investments: Asset-Deal oder Share-Deal? Neue Opportunities für risikobewusste PE-Investoren Dr. Jan Lessing, Principal und Peter Reinhardt, Geschäftsführer, MPI Management Partner & Investor	Seite 15
Staatsschuldenkrise – Auswirkungen auf Finanzierung und Realwirtschaft Max Falckenberg, Partner und Co-Head, und Jakob Rüden, Principal, Bereich Corporate Performance, Roland Berger Strategy Consultants GmbH	Seite 17
China Outbound Dr. Burkard Göpfert LL.M., Rechtsanwalt und Partner, Gleiss Lutz	Seite 18
Führen in Krisenzeiten – Kompetenzanforderungen und Rollenerwartungen im Kontext von Krisenmanagement Dr. Dagmar Wilbs, Head Human Capital Central Europe, Mercer Deutschland GmbH	Seite 19

Distressed Investments: Asset-Deal oder Share-Deal? Neue Opportunities für risikobewusste PE-Investoren



Dr. Jan Lessing, Principal und Peter Reinhardt, Partner der MPI,
MPI Management Partner & Investor

Gezielte Distressed Corporate Investments sind nichts für Jedermann. Natürlich bieten Non Grade Corporate Investments für PE-Investoren einen erhöhten Reiz, weil man mit vergleichsweise niedrigem Kapitaleinsatz hohe Renditen im späteren Exit realisieren kann – sofern die Sanierung des Unternehmens gelingt. Der Asset-Deal aus einem eröffneten Insolvenzverfahren bietet für die meisten PE-Adressen aber nur eingeschränkte Attraktivität, weil zu risikobehaftet und im Detail wenig durchschaubar. Gilt das auch für den Share-Deal, also den Erwerb der Gesellschaft aus der Insol-

venz, die durch ein Planverfahren saniert wird? Das ESUG – seit März 2012 in Kraft – will und wird die bestehende Verwalterpraxis ändern. Mit dem Share-Deal eröffnen sich für die PE-Branche neue Möglichkeiten für Distressed Corporate Investments.

Ohne Plan kein Share Deal

Die gängige Praxis ist der Verkauf der Assets plus Geschäftsbetrieb des insolventen Unternehmens durch den Verwalter. Aber nur für wenige, spezialisierte PE-Adressen ist dieser Asset-Deal eine ernsthafte Option. Die Alternative, der Erwerb der Geschäftsanteile

der insolventen Gesellschaft, die im Insolvenzplanverfahren saniert werden soll, ist bislang ein Exot. Voraussetzung für einen solchen Share-Deal ist ein qualifizierter Insolvenzplan. Ist der Schuldner bzw. der Verwalter als möglicher Initiator nicht willens oder in der Lage, das Planverfahren als Alternative zum Regelverfahren zu initiieren, dann gibt es auch keinen Share-Deal.

Wandel im Insolvenzverfahren

Verwalter sind von ihrer Ausbildung Juristen und keine Sanierer. Da der materielle Teil der Sanierung den meisten fremd

Handelsblatt Veranstaltungen

9. Handelsblatt Jahrestagung, 25. und 26. April 2013, Hilton Frankfurt

Restrukturierung 2013.

DER Treffpunkt der deutschen Restrukturierungs- und Sanierungsbranche!

Notieren Sie sich den Termin!



Info-Telefon:

+49 (0) 2 11. 96 86 – 35 12

Konzeption und Inhalt

Leonie Harmal

Senior-Konferenz-Managerin

leonie.harmal@euroforum.com

Organisation

Michèle Reiher

Konferenz-Koordinatorin

michele.reiher@euroforum.com

Sponsoring und Ausstellungen

Im Rahmen der Handelsblatt Jahrestagung „Restrukturierung“ besteht die Möglichkeit, dem exklusiven Teilnehmerkreis Ihr Unternehmen und Ihre Produkte oder Dienstleistungen zu präsentieren. Ihre Fragen zu Sponsoring- und Ausstellungsmöglichkeiten sowie zur Zielgruppe beantwortet Ihnen gerne:

Berit van Geul

Senior-Sales-Managerin

Telefon: +49 (0) 2 11. 96 86 – 37 13

berit.vangeul@euroforum.com

ist, erfreut sich der Asset-Deal in Verwalterkreisen einer hohen Popularität. Das Verfahren folgt der Interessenlogik des Verwalters – also: schnell verkaufen, weil er ja (für Masseschulden) haftet; einen „akzeptablen“ Kaufpreis für die (absonderungsberechtigten) Gläubiger erzielen und die medienwirksame Verkündung, dass man durch die „übertragende Sanierung“ einen Großteil der Arbeitsplätze gerettet hat. Man überlässt es dabei dem Investor, das Unternehmen (später) zu sanieren. Im Kontrast zum Plan! Dieser steht für „Eigensanierung“ und beinhaltet das Sanierungskonzept und eine konkrete Umsetzungsplanung, die von einem interdisziplinären Sanierungsteam erarbeitet wird. Genügt dieser Asset-Deal-Fokus den Anforderungen in Zukunft? Oder wird der Share-Deal bei sanierungsfähigen Unternehmen zu einer veritablen Alternative?

ESUG sorgt für Paradigmenwechsel

Der Kreis der innovativen Verwalter wird zunehmen. Wer in Zukunft als Verwalter auf dem Piano Plan-Sanierung nicht spielen kann oder will, wird sich schwer tun, über die vorläufigen Gläubigerausschüsse größere Mandate zu akquirieren. Die institutionellen Großgläubiger wie Banken, PSVaG und Kreditversicherer nehmen mehr Einfluss auf das Verfahren und erwarten bessere Verwer-

tungsergebnisse – zurecht. Auch das Management insolvenzbedrohter Unternehmen erkennt zunehmend die Chance der Sanierungsoptionen in der Insolvenz unter Eigenverwaltung bei insgesamt mehr Verfahrenssicherheit für den Antragsteller. Kurzum: Schuldner, Verwalter und Gläubiger bewegen sich auf einer Lernkurve. Aber was hat die PE-Branche davon?

Share Deal – interessant für PE-Investoren

Der Share-Deal ist aus mehreren Gründen interessant für PE-Investoren, die bislang einen großen Bogen um den Asset-Deal gemacht haben:

- 1) Erworben wird ein bei Annahme des Plans stark entschuldetes Unternehmen mit einer restrukturierten Bilanz-Passivseite.
- 2) Die aus einer quotalen Befriedigung der Gläubiger entstehenden (hohen) Sanierungsgewinne führen bei steuerfreier Gestaltung zu einer Rekapitalisierung, die insbesondere für finanz- und kapitalsensible Investoren erheblichen Reiz hat.
- 3) Der Plan liefert mit einem fundierten leistungswirtschaftlichen Sanierungskonzept und einer quantitativ untermauerten Sanierungsplanung eine für den PE-Investor belastbare Informations- und Entscheidungsgrundlage.

4) Dass der Plan die Akzeptanz der Gläubiger braucht, gibt dem Sanierungskonzept Glaubwürdigkeit und Substanz, die im Kontrast zu den meisten M&A-Unterlagen im Asset-Deal stehen.

5) Der Investor kann i. d. R. auf die Gestaltung der Plansanierung Einfluss nehmen. Bei professioneller Steuerung des Verfahrens ist er bei den Gläubigern willkommen, weil er als Financier hilft, die Planquoten abzusichern und den Plandurchführungszeitraum abzukürzen.

Fazit

Die Frage, ob Asset-Deal oder Share-Deal hat sich bislang für viele PE-Investoren nicht gestellt. Mit dem ESUG wird nicht nur die Zahl der Schuldnerinsolvenzpläne deutlich zunehmen, sondern auch die Zahl jener Verwalter, die den Share-Deal aus eigenem Antrieb als innovatives Verfahren nutzen werden – zur eigenen Profilierung aber insbesondere auch zur Optimierung der Verwertungserlöse, weil der Share-Deal dem Asset-Deal überlegen sein kann. Von dieser Entwicklung werden verstärkt auch PE-Investoren profitieren, die Distressed Equity Investments in sanierungsfähige Unternehmen zum Bestandteil ihrer Portfoliostrategie machen wollen.

MPI

MANAGEMENT PARTNER & INVESTOR GMBH

Management Consultants



www.mpi-unternehmensberatung.de

Ein Netzwerk von Spezialisten Wir sichern und gestalten Zukunft.

Als unabhängiges aber vernetztes Consulting-Haus ist MPI fokussiert auf die Restrukturierung von Small und Mid Caps.

Unser Know-how und unsere Erfahrungen liegen auf den folgenden Sachgebieten

- Strategie und Restrukturierung
- Außergerichtliche Sanierung
- Eigensanierung im Insolvenzplanverfahren
- Transaktionsberatung
- Rechtsberatung

MPI deckt mit ihrer Expertise alle relevanten Facetten im Umfeld der Restrukturierung und Sanierung ab. Zu unseren Mandanten zählen

- Geschäftstleitung
- Inhabergesellschafter
- Kreditinstitute
- Beteiligungsgesellschaften
- Insolvenzverwalter

Das entscheidende Merkmal der Beratung durch MPI ist unser ganzheitlicher und interdisziplinärer Ansatz, der uns ermöglicht, intelligente Lösungen mit unseren Spezialistenteams und mit unserem Netzwerk zu entwickeln: Statt Flickwerk schafft MPI umfassende und übergreifende Lösungen mit Perspektive in allen Phasen des Restrukturierungs- und Sanierungsprozesses – und auch dann, wenn es schwierig wird.

Unser Rat ist unabhängig. Wir arbeiten exklusiv für unsere Mandanten und vertreten deren Interessen.

Frankfurt/Zentrale

Peter Reinhardt
reinhardt@mpi-gmbh.com
Platz der Einheit 1
60327 Frankfurt am Main
Tel: 069 - 97 50 34 55
frankfurt@mpi-gmbh.com

Hannover

Schiffgraben 27
30159 Hannover
Tel: 0511 - 1 69 20 06
hannover@mpi-gmbh.com

Wiesbaden

Gutenbergplatz 2
65197 Wiesbaden
Tel: 0611 - 3 41 45 73
wiesbaden@mpi-gmbh.com