

Bankenpools beeinflussen Sanierung positiv

Über Einflüsse des Insolvenzrechts auf das Verhalten der Gläubiger

Die Pleitewelle in Deutschland steuert nach Angaben des Bundesverbandes Deutscher Inkasso-Unternehmen (BDIU) auf einen neuen Höchststand zu. Für 2003 erwartet der Verband bereits zum vierten Mal in Folge sowohl bei Unternehmens- als auch Verbraucherinsolvenzen Rekordmarken: Die für 2003 geschätzten 40 000 Unternehmenspleiten (zuzüglich weiterer 58 000 Pleiten von Selbstständigen und Privaten) mit einem zu erwartenden volkswirtschaftlichen Gesamtschaden von über 50 Milliarden Euro tragen erheblich zur schlechten Stimmung in Deutschland bei. Diese Zahlen verdeutlichen auch, wie außerordentlich wichtig ein modernes Insolvenzrecht ist, das neben dem Gläubigerschutz auch der möglichen Sanierung eines Unternehmens Rechnung trägt.

Im Gegensatz zu den USA, wo die Anzahl der Konkurse deutlich höher liegt als in Deutschland, finden hierzulande Sanierungsmaßnahmen bei Unternehmen in Schwierigkeiten oftmals vor dem Konkursantrag statt. Banken übernehmen in vielen Fällen eine konstruktive Rolle, wenn einige Bedingungen erfüllt sind, über die eine empirische Studie des Frankfurter Center for Financial Studies von Antje Brunner und Prof. Dr. Jan-Pieter Krahen Aufschluss gibt (CFS working paper 2001/04 »Corporate Debt Restructuring – Evidence on Lender Coordination in Financial Distress«).

Kreditdaten von sechs Banken als Basis der Studie

Brunner und Krahen arbeiten auf der Basis empirischer Kreditdaten von sechs führenden deutschen Banken des privaten, öffentlichen sowie genossenschaftlichen Sektors. Dabei werden Daten von Krediten ausgewertet, die an insgesamt 124 mittelständische westdeutsche Unternehmen mit einem Umsatz von zwischen 25 und 250 Millionen Euro und einem Mindest-Kreditvolu-

men von 1,5 Millionen Euro vergeben wurden und die laut internem Bankrating innerhalb des untersuchten Zeitraums von 1992 bis 1997 mindestens einmal in Schwierigkeiten geraten beziehungsweise von einem Ausfall bedroht waren. Untersucht wird, wie die Gläubigerstruktur unter der bis 1998 geltenden »alten« Konkursordnung das Verhalten der Gläubiger in der Sanierungsphase beeinflusst. Insbe-

sondere die Zahl und die Intensität der Bankbeziehungen und ihre gezielte vertragliche Koordination durch Gründung eines Bankenpools nehmen die Wirtschaftswissenschaftler unter die Lupe.

Wichtigstes Ergebnis: Die Gründung eines solchen Bankenpools wirkt sich positiv auf die Erfolgsaussichten einer außergerichtlichen Sanierung des Unternehmens aus. Zusätzlich gilt: Je gleichmäßiger die

Im Schatten der großen Banken: Demonstration für den Erhalt von Holzmann. Nicht immer sind die Bemühungen der Banken erfolgreich, die sich bei drohender Zahlungsunfähigkeit von Unternehmen in so genannten Bankenpools zusammenschließen, um eine außergerichtliche Sanierung der Firma zu erreichen.



Kredite auf die Banken verteilt sind, desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass ein Pool gegründet wird, da so genannte »Free-Rider-Probleme« verringert werden können, bei denen sich Kleinkreditgeber nicht für die Rettung des Unternehmens engagieren, weil sie sich hinter den großen verstecken und diese agieren lassen. Der positive Effekt des Bankenpools reduziert sich jedoch mit zunehmender Zahl der beteiligten Gläubigerbanken: Zu große Pools erzeugen zu hohe Koordinati-

onskosten. Ob Pools überhaupt gegründet werden, hängt von dem erwarteten Sanierungserfolg ab: Je deutlicher die Schieflage des Unternehmens, gemessen am letzten bankinternen Rating, und je höher der zu erwartende Forderungsausfall, desto stärker der Einigungsdruck bei den Gläubigerbanken und ergo der Koordinationserfolg. Die Anreize des deutschen Insolvenzrechts begünstigen außerdem auch die Bildung von Bankenpools.

Unterschiede im Insolvenzrecht USA – Deutschland

Das deutsche Insolvenzrecht, das sich traditionell eher am Gläubigerschutz orientiert, fördert eine besondere Entwicklung: Die vertragliche Koordination innerhalb eines Bankenpools kann bei Unternehmen, die in eine Schieflage geraten sind, aber eine gesunde wirtschaftliche Basis haben, eine vorzeitige Kündigung der Kreditgeber (»Run«) und damit einen Konkurs oft schon

Das Center for Financial Studies (CFS)



Volker Wieland, Ph. D. geleitet, die beide auch eine Professur an der Universität Frankfurt innehaben.

Dialog

Das Center for Financial Studies bietet ein Diskussionsforum über Forschungsinhalte und Praxisbelange in den Bereichen Finanzmärkte, Finanzintermediäre und Monetäre Ökonomie für Wissenschaftler und Praktiker. Zu diesem Zweck veranstaltet das Center regelmäßig internationale Konferenzen, Kolloquien, wissenschaftliche Foren und Fachvorträge zu finanzmarktrelevanten Fragen. Gleichzeitig fördert das Center so den Gedanken- und Informationsaustausch zwischen Wissenschaft und Praxis und den Wissenstransfer.

Erfahrungsaustausch von Bankern und Wirtschaftswissenschaftlern: Das »Center for Financial Studies« veranstaltet regelmäßig Tagungen und Kongresse.

Das Center for Financial Studies (CFS), 1967 als »Institut für Kapitalmarktforschung« an der Johann Wolfgang Goethe-Universität gegründet und eng verknüpft mit dem Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, hat sich in den vergangenen fast 40 Jahren zu einer wichtigen Institution in der internationalen Bankenstadt Frankfurt entwickelt, die Banker und Wissenschaftler zusammenführt. Das Center for Financial Studies hat sich drei wesentliche Aufgaben zum Ziele gesetzt:

- Es betreibt Forschung über Finanzmärkte, Finanzintermediäre und Monetäre Ökonomie.
- Es fördert den Dialog zwischen Wissenschaft und Praxis.
- Es bietet hochgradige Qualifizierung und Weiterbildung.

Forschung

Gefördert von mehr als 120 Banken, Versicherungen, Industrieunternehmen und öffentlichen Institutionen, betreibt das Center for Financial Studies unabhängige und international ausgerichtete Forschung über Finanzmärkte, Finanzintermediäre und Monetäre Ökonomie. Dabei kooperiert das Center als deutscher Partner mit internationalen Forschungszentren und ist Partner mehrerer internationaler Forschungsnetzwerke zu Themen der Finanzmarktarchitektur sowie der Rolle von Banken und Börsen. Anerkannte Wissenschaftler aus dem In- und Ausland besuchen regelmäßig das Institut und wirken an den Forschungsprojekten mit. Die Forschung wird von den beiden Direktoren, Prof. Dr. Jan Pieter Krahen und Prof.

Weiterbildung

Mit ein- bis viertägigen offenen Seminaren sowie Inhouse-Veranstaltungen trägt das Center for Financial Studies zur Qualifizierung und Weiterbildung in den Bereichen Finanzmärkte, Finanzintermediäre und Monetäre Ökonomie bei.

Renommiertere Hochschullehrer, führende Praktiker und bedeutende ausländische Kooperationspartner vermitteln qualitativ hochwertiges Wissen sowie Methoden und Instrumente für die Umsetzung in die Praxis. Die Seminare, Konferenzen und Workshops wenden sich dabei an mittlere und obere Führungskräfte sowie an Experten in Fachabteilungen von Banken, Versicherungen, Handel und Industrie.

Ausführliche Informationen unter: <http://www.ifk-cfs.de>

Neuer Höchststand: 40 000 Pleiten von Unternehmen und Geschäften werden für dieses Jahr erwartet.



im Vorfeld verhindern. Wird ein Konkurs aber tatsächlich beantragt, findet mangels Masse in zwei Drittel der Fälle keine Verfahrenseröffnung statt. Von dem übrigen Drittel werden weitere 20 Prozent nach Eröffnung mangels Masse eingestellt. Wird ein Konkurs abgewickelt, erhalten die Gläubiger durchschnittlich nur zwischen drei und fünf Prozent ihrer Forderungen.

Konkurse in Deutschland nehmen zwar zu, sind aber im Vergleich zu den USA selten. In den USA ist bei Konkursen, die unter Kapitel 11 (»Reorganisation«) des US-Konkursrechts abgewickelt werden, die Wahrscheinlichkeit eines (vorübergehenden?) Sanierungserfolges deutlich größer. Beide Systeme führen zu unterschiedlicher Machtverteilung zwischen dem Schuldner und seinen Gläubigern in der Krise: In Deutschland ist eine enge Abstimmung des Managements mit seinen Gläubigerbanken im Vorfeld eines Konkurses Voraussetzung für das weitere Engagement der Banken. Setzt dann das offizielle Konkursverfahren ein (was es zu verhindern galt), hat das Management hingegen keine operativen Möglichkeiten mehr; ein Konkursverwalter übernimmt die Führung. In Amerika hingegen bleibt die Entscheidungskompetenz länger beim Management (»automatic stay«). Somit ist es den Gläubigern erschwert, die Forderungen einzutreiben. Das bedeutet, dass die Gläubiger ge-

genüber dem Schuldner nicht mehr aktiv werden können. Die gesetzlich festgelegte Rangfolge der amerikanischen Gläubiger (»secured-priority-unsecured creditors«) führt darüber hinaus eher dazu, dass bevorzugte Investoren bereit sind, frisches Geld für eine Sanierung zu geben, da ihre Ansprüche an das Unternehmen dann besser abgesichert sind.

Die vorherrschende Kritik am alten deutschen Konkursrecht, es sei wenig sanierungsorientiert – häufig im amerikanischen Vergleich – erweist sich also sogar für das alte, bis 1998 geltende Konkursrecht als fehl am Platze. Deutsche Unternehmen im Konkurs befinden sich in einem Stadium, in dem die Bemühungen der Gläubiger bereits gescheitert sind; meistens findet schon kein Geschäft mehr statt, die Produktion ist längst gestoppt. In amerikanischen Konkursverfahren hingegen beginnt die Umstrukturierung des Unternehmens und die Abstimmung mit den Gläubigern über einen Sanierungsplan häufig erst mit der formellen Eröffnung des Konkursverfahrens.

Auswirkungen der neuen Insolvenzordnung

Die neue Insolvenzordnung in Deutschland, die seit dem 1. Januar 1999 gilt, ersetzt alle bisher im Konkursrecht geltenden Gesetze. Sie hat die alte Konkursordnung von 1877 in Teilen geändert und Teile der

amerikanischen Gesetzgebung übernommen. So gibt es jetzt beispielsweise auch in einem abgeschwächten Sinne die Möglichkeit des »automatic stay«, wenn der Schuldner den Schutz der Insolvenzordnung sucht: Das Management behält aber auch weiter keine Kontrolle über das Unternehmen, diese geht an einen Insolvenzverwalter über, jedoch wird der Zugriff auf und die Verwertung von Sicherheiten durch die Gläubiger beschränkt, ähnlich wie es im amerikanischen Recht der Fall ist.

Die Bankenpools, die das alte deutsche Insolvenzrecht induziert hat, waren für die deutsche Industrie von Vorteil, weil so ein sanierungsfreundliches Umfeld geschaffen wurde. Die Anreize, im Vorfeld der Insolvenz einen Gläubigerpool zu bilden, werden unter dem neuen Gesetz zwar nicht ganz abgeschafft. Welche Auswirkungen dies allerdings auf die Bereitschaft der Banken zu Poolbildung und Sanierungsaktivität haben wird, muss erst die Praxis der nächsten Jahren zeigen. ♦

Die Autorin

Diplom-Volkswirtin Ulrike Lexis arbeitet zunächst als Referentin im Wirtschaftsministerium Schleswig-Holstein, dann für die Bertelsmann Stiftung Gütersloh als Projektleiterin »Ökonomische Bildung und Qualifizierung« und ist seit Februar 2003 im Center for Financial Studies als Head of Research Management tätig.

Weitere Informationen im Internet:
www.ifk-cfs.de.
Working paper
2001/04