

INTERVIEW: ANGELIKA KRAMER

# „Der Mumm, ins Risiko zu gehen, fehlt“

Restrukturierungsexperte **MARKUS FELLNER** über mögliche Verbesserungen im Insolvenz- und Sanierungsrecht und warum es bei uns wahrscheinlich so bald kein Chapter-11-Verfahren wie in den USA geben wird.

**TREND:** Sie waren zuletzt bei der Sanierung des Wäscheherstellers Huber auf Bankenseite beratend dabei. Welche waren dort die Knackpunkte?

**MARKUS FELLNER:** Zwischen dem Management und den Gläubigern gab es unterschiedliche Zugänge darüber, wie sich der Markt weiter entwickelt. Die Kulturunterschiede waren sehr groß.

**Agieren die Banken in den Zeiten der Corona-Krise anders als davor?** Erstens muss man sagen, dass wir aktuell sehr wenige gerichtliche Insolvenzen aufgrund von Eigenanträgen erleben. Es gibt also sehr wenige Sanierungen. Ich erlebe aber die Banken meistens konstruktiv unterstützend, bereit, Schwierigkeiten zu überwinden. Wenn eine Sanierung scheitert, dann meistens an den Eigentümern des Unternehmens, nicht an den Banken. Dabei sieht man am Fall Huber sehr gut, wie viel man sich ersparen kann, wenn man rechtzeitig sinnvolle Restrukturierungsmaßnahmen setzt und die Sache nicht gerichtsanhängig wird. Allein der Insolvenzverwalter hat wahrscheinlich schon eine Million Euro gekostet. Gerade in solchen Situationen wäre es gut, sich solche Kosten zu ersparen.

**Welche waren die schwierigsten Sanierungen, bei denen Sie als Berater dabei waren?** Wahrscheinlich Steinhoff oder Immofinanz, weil in beiden Fällen die Größe, die Vielschichtigkeit und die

europaweite Anwendung von unterschiedlichen Rechtsordnungen mit abweichenden gesellschafts- und insolvenzrechtlichen Anknüpfungstatbeständen gegeben war.

**Ist das Insolvenzrecht für diese Krise gut ausgestaltet? Also ist etwa die Mindestquote von 30 Prozent bei einer Sanierung mit Eigenverwaltung gut angesetzt?** Ich halte diese Höhe für sehr gut angesetzt, auch der Abstand zwischen Eigen- und Fremdverwaltung ist meiner Meinung nach ausreichend groß. Bei der Eigenverwaltung behält ja das bisherige Management das Sagen. Da ist es gerechtfertigt, höhere ökonomische Ansätze zu wählen.

**Aber warum soll ich als Gläubiger einem Management vertrauen, dass ein**

#### ZUR PERSON. MARKUS FELLNER

ist Gründer und Partner der Wiener Wirtschaftskanzlei Fellner Wartzfeld (fwp). Seit Jahren findet sich der Name des 53-Jährigen an der Spitze vieler Anwaltsrankings, auch im trend-Ranking ist er im Bankenrecht stets top platziert. Er war als Restrukturierungsexperte, der beratend an der Seite der Gläubigerbanken steht, bei nahezu jeder großen Sanierung mit dabei: Von Maculan bis Alpine, von der Bawag bis zur Hypo Alpe Adria und von der Immofinanz bis zuletzt der Huber Gruppe.

**Unternehmen an den Rand der Pleite geführt hat?** In der Praxis ist das ja meist nicht so. Meist wird ja das Management kurz vor oder während einer Sanierung ausgetauscht.

**In Deutschland überlegt man auch, ob man wirklich eine Einigung mit der Mehrheit der Gläubiger über eine Sanierung erzielen muss. Wie praktikabel ist das in der Krise?** Es stellt sich natürlich die Frage, wie erpressbar man aufgrund der Mehrheitserfordernisse ist. Vor allem die Arbeitnehmer setzen hier schon mal ihre Macht ein. Aber diese sogenannten „Akkordstörer“ sind eher in Deutschland ein Problem als in Österreich. In Österreich wird das meist sozialpartnerschaftlich gelöst.

**Walter Ruck, der Präsident der Wiener Wirtschaftskammer, hat kürzlich gemeint, Österreich bräuchte ein moderneres Insolvenzrecht nach dem Vorbild eines Chapter-11-Verfahrens. Sehen Sie das auch so?** Das klingt zwar sehr interessant, halte ich aber zur Zeit für schwer machbar. Das ist eine Kulturfrage, weil in Österreich bzw. Kontinentaleuropa die größten Finanziers Fremdkapitalgeber sind, während die Situation in den USA oder Großbritannien eine ganz andere ist. Debt Equity Swaps, bei denen ein Kreditgeber plötzlich Eigentümer wird, halte ich bei uns für schwer durchsetzbar. Europäische Banken könnten damit auch ein Problem

FOTO: WOLFGANG WOLAK



#### FIXPUNKT BEI SANIERUNGEN.

Österreichische Banken setzten bei großen Restrukturierungen oft auf die Expertise von Rechtsanwalt Markus Fellner.

bekommen, weil sie ganz andere Eigenkapitalvorschriften haben als US-amerikanische. Um hier eine größere Veränderung herbeizuführen, müsste es in Europa also einmal zu einem Umdenken bei der Finanzierungs- und Gläubigerstruktur kommen.

**Aber sinnvoll wäre das Ihrer Meinung nach schon?** Auf jeden Fall! Gerade jetzt in der Krise wären Eigenkapitalinstrumente zur Stützung der Unternehmen überhaupt sinnvoll. Aber wir sind in Österreich und Europa und müssen mit einer FMA und EZB leben. Da ist man viel schneller im Kriminal, wenn man sich als Bank an kriselnden Unternehmen beteiligt. Ich finde auch, dass man es Mitarbeitern erleichtern müsste, sich an ihrem Unternehmen zu beteiligen. Da ist dann die Motivation, dort zu arbeiten, gleich eine ganz andere.

**Gehen Sie davon aus, dass die Zahl der gerichtlichen Sanierungen jetzt im Herbst bzw. Winter zunehmen wird?**

Nein, denn es wurde ja jüngst ein Initiativantrag im Parlament eingebracht, wonach die Insolvenzantragspflicht wegen Überschuldung bis 31. Jänner hinausgeschoben werden kann.

**Das verschiebt aber das Problem nur um ein paar Monate nach hinten, oder?** Irgendwann muss die Regierung das Problem auch lösen und nicht nur verschieben. Bislang ist es ja so, dass Steuern nur gestundet wurden. Man darf Unternehmen aber nicht an ihren Rückzahlungsverpflichtungen ertrinken lassen. Da muss sich die Regierung etwas einfallen lassen. Die Stützungsinstrumente der Republik sind überhaupt zu stark auf Krediten und Förderungen und zu wenig auf Eigenkapitalinstrumenten aufgebaut. In Österreich fehlt weitgehend der Mumm, ins Risiko zu gehen.

**Aber wer will schon den Staat als Miteigentümer im Unternehmen haben?** Das ist schon richtig, aber da müsste man eben Exitszenarien vorsehen, in dem Sinne, dass die Republik die Beteiligung nach einer gewissen Zeit an die Privatwirtschaft weiterverkaufen muss. ■