



BakerHostetler

WELLENSIEK 

Restrukturierungen deutscher Unternehmen in den USA

Mit einem BIP-Wachstum von 2,4% entwickelte sich die US-Wirtschaft im Jahr 2014 positiv, im Wesentlichen getrieben durch einen kräftigen Anstieg der privaten Konsumausgaben um 4,3%. Die Arbeitslosenquote lag mit 5,6% auf dem niedrigsten Stand seit sieben Jahren. Inwiefern mancherorts dennoch Restrukturierungsbedarf besteht und was deutsche Unternehmen hierzu wissen sollten, erläutern Dr. Christoph Lange (Baker Hostetler) und Dr. Rüdiger Theiselmann (WELLENSIEK).

Gibt es derzeit überhaupt Restrukturierungsbedarf für deutsche Tochterunternehmen in den USA?

Theiselmann: Nach dem starken BIP-Wachstum von knapp drei Prozent im Jahr 2014 und der fast euphorischen Stimmung zum Jahreswechsel gibt es derzeit Licht und Schatten. So sind die Einzelhandelsumsätze im Februar 2015 überraschend den dritten Monat in Folge gefallen – immerhin macht der private Konsum in den USA zwei Drittel des BIP aus. Zudem ist die Zahl der Arbeitslosen stärker gestiegen als erwartet. Nicht abzusehen ist zudem, welche Effekte eine für Juni angedachte Zinserhöhung auf die US-Wirtschaft haben könnte.

Welche Krisenfälle beschäftigen Sie in den USA?

Theiselmann: Wir haben neulich die deutsche Holding eines krisenbefangenen Maschinenbau-Konzerns beraten. Auf Geheiß der Banken sollte u.a. mit Blick auf die defizitäre US-Tochtergesellschaft geprüft werden, ob zu einem Stichtag ein Insolvenzgrund vorlag. Unsere Aufgabe lag in der grenzüberschreitenden Koordination der insolvenzrechtlichen Prüfung zusammen mit Anwälten und Wirtschaftsprüfern in den USA.

Welche Insolvenzgründe und Besonderheiten sollte man in den USA auf dem Radarschirm haben?

Lange: Offizielle „Insolvenzgründe“ gibt es in den USA nicht. Typischerweise wird zwar unternehmensseitig ein

Antrag gestellt, wenn eine bilanzielle Überschuldung vorliegt, aber dies ist keine gesetzliche Voraussetzung. Zunehmend werden Anträge auch strategisch eingesetzt und gestellt, ohne dass streng genommen bereits eine bilanzielle Überschuldung besteht: beispielsweise, um eine Umschuldung zu erreichen oder aus einem unliebsamen Mietvertrag oder Kollektivvertrag herauszukommen oder einem Produkthaftungsrisiko zu entgehen.

Was muss das lokale Management in der Krise tun?

Lange: Es besteht keine gesetzliche Insolvenzantragspflicht. Aber spätestens, wenn das Unternehmen in die „Zone of Insolvency“ gerät, obliegen dem Management gewisse Treuepflichten („Fiduciary Duties“) gegenüber den Stakeholdern. Diese Fiduciary Duties können im Einzelfall dazu führen, dass das Management persönlich haftbar gemacht werden kann, wenn einzelnen Gläubigern ein Schaden dadurch entsteht, dass ein Insolvenzverfahren nicht oder nicht rechtzeitig eingeleitet wurde.

Was sollte das US-Management sonst noch beachten?

Lange: Es kann seinen Fiduciary Duties auch dadurch nachkommen, dass Alternativen zu einem Insolvenzverfahren versucht werden. Bestehen beispielsweise Liquiditätsengpässe, kommt als Lösung ggf. in Betracht, die Finanzierung des Unternehmens umzustrukturieren. Zu-

dem können operative Probleme durch geeignete Maßnahmen behoben werden. Diese Alternativen sind in den meisten Fällen gegenüber einem Insolvenzverfahren weitaus vorziehbar.

Mag es für deutsche Unternehmen interessant sein, krisenbefangene Unternehmen in den USA zu erwerben?

Theiselmann: Ja, das gilt im Jahr 2015 insbesondere für die Öl- und Gasbranche sowie die damit verbundenen Zulieferer. Sofern die Ölpreise nach ihrem starken Fall weiterhin auf Niedrigniveau bleiben, werden vor allem kleinere Unternehmen unter Druck geraten. Dies bietet Potenzial für Konsolidierung. Und für Distressed M&A hält das US-Recht ja traditionell vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten bereit.

Was sollten deutsche Unternehmen besonders beachten, wenn sie in den USA ein Unternehmen aus der Krise oder Insolvenz erwerben wollen?

Lange: Zu den wichtigsten Punkten gehört die Due Dilligence; hierbei sollte z.B. geprüft werden, welche Verträge das Krisenunternehmen hat und mit welchen Verbindlichkeiten es belastet ist. Hervorzuheben ist zudem, dass es regelmäßig keinen Sinn macht, ein Krisenunternehmen in den USA außerhalb eines Insolvenzverfahrens zu erwerben.

Warum ist das so?

Lange: Weil nur der Bankruptcy Court den lastenfreien Erwerb („free and clear“) sicherstellen kann. Der Kauf eines Krisenunternehmens wird sich also in aller Regel so gestalten, dass der Kaufvertrag vorsieht, dass das Krisenunternehmen den Bankruptcy Prozess einleitet und in diesem Rahmen das deutsche Unternehmen die Assets des Krisenunternehmens erwirbt. Dazu sollte man wissen, dass neben den gesetzlichen Regelungen auch konkrete Bedingungen für den Verkauf durch den Bankruptcy Court festgelegt werden, meist in Form einer offenen Versteigerung. Das deutsche Unternehmen wird in diesem Rahmen zu überlegen haben, ob es bereit ist, als „Stalking Horse“ aufzutreten, also als Hauptbieter, der die Grundbedingungen bestimmt, oder als einfacher Bieter.

*Vielen Dank für das interessante Gespräch,
Herr Dr. Lange und Herr Dr. Theiselmann.*

Dr. Christoph Lange ist Attorney-at-Law und Partner bei BakerHostetler in New York. Er fokussiert auf grenzüberschreitende M&A-Transaktionen,



insbesondere mit deutschem Bezug. Darüber hinaus berät er deutsche Unternehmen mit Blick auf ihre US-Tochtergesellschaften.

Dr. Rüdiger Theiselmann Rechtsanwalt und Executive Partner bei WELLENSIEK in Frankfurt am Main. Mit seinem Team steuert er



fachübergreifend internationale Restrukturierungsprojekte für deutsche Unternehmen. Sein juristischer Schwerpunkt liegt in der gesellschafts- und insolvenzrechtlichen Beratung von Geschäftsführern, Vorständen und Aufsichtsräten.