

## RECHT UND KAPITALMARKT

# Forcierte „Sanierungskultur“ volkswirtschaftlich nicht sinnvoll

### Insolvenzverfahren stellt Werkzeugkasten für nichtproduktive Unternehmen

Von Jörn Weitzmann \*)

Börsen-Zeitung, 16.6.2018

In der politischen Diskussion um den Umgang mit insolventen Unternehmen dominiert aktuell die These „Sanieren ist besser als zerschlagen“. Doch einer solchen „Sanierung um jeden Preis“ würde kein ernsthafter Ökonom das Wort reden. Die Realwirtschaft in Deutschland steht im europäischen Verhältnis gut da. Die Zahlen der Unternehmensinsolvenzen haben sich seit 2003 praktisch halbiert. Die Weltbankstudie hat Deutschland im Bereich Insolvenzrecht kürzlich einen international hervorragenden 4. Platz bescheinigt. Doch ist das kein Grund, sich zufrieden zurückzulehnen. Die aktuelle Situation ist das Ergebnis systemischer richtiger Weichenstellungen über viele Jahre, die aber nicht linear fortgeschrieben werden können. Das gilt insbesondere, wenn wesentliche Stellschrauben (unmerklich) verändert werden.

Die deutsche Wettbewerbsstärke ist unter anderem Ergebnis einer umfassenden und nachhaltigen Bildung, betrieblicher Qualifikationen, des Bekennnisses zu Qualität. Nachhaltigkeit und die Annahme der Wettbewerbsherausforderungen gehören ebenso dazu. Eine die Stellschrauben verändernde, nur auf Arbeitsplatzergänzung ausgerichtete Rescue Culture führt zu mangelhaftem Wettbewerb, geringem Wachstum und verkrusteten Strukturen.

Unternehmen, die keine ausreichenden Erträge erwirtschaften, um ihre Verbindlichkeiten vollständig und nachhaltig zu berichtigen, müssen in den Turnaround. Gelingt dieser nicht, muss das Unternehmen den Markt verlassen. Hierfür steht das Insolvenzrecht zur Verfügung. Die Haftungsverwirklichung bewirkt, dass die Gläubiger zumindest den Liquidationswert erhalten, gleichzeitig aber eine umfassende Sanierung möglich

ist, und die Beteiligten so einen wirtschaftlichen Mehrwert erhalten können. Die Haftungsdrohung soll die zuständigen Organe zur rechtzeitigen Sanierung anhalten oder dazu, rechtzeitig einen Insolvenzantrag zu stellen. Dabei wird leicht ausgeblendet, dass es im Insolvenzverfahren rechtstechnisch um das Verteilen von Verlusten geht. Volkswirtschaftlich sinnvoll ist es, solche Verluste erst gar nicht entstehen zu lassen.

Verfügt das Unternehmen nicht mehr über ausreichendes Eigenkapital, müssen Vertragspartner, Arbeitnehmer, Sozialkassen, Fiskus und andere Beteiligten zwangsläufig weitere Verluste tragen. Ist kein erfolgreicher Turnaround möglich, muss der Mark Austritt erfolgen, um zu verhindern, dass die Verluste auch gesunde Marktteilnehmer infizieren. Eine faule Kirche reicht aus, um alle Kirschen in der Tüte faulen zu lassen.

Das Insolvenzverfahren stellt den Werkzeugkasten für harte handwerkliche Einschnitte zur Verfügung, etwa einen umfassenden Change-Management-Prozess, ein Reengineering und eine Restrukturierung, die nachhaltiger und tiefgreifender sind als es eine oberflächliche „Haarwäsche“ verbunden mit einem „Hair Cut“ sein können.

Ein effektives und effizientes Insolvenzrecht nimmt zahlungsunfähige und überschuldete Unternehmen rechtzeitig aus dem Markt. Studien der OECD und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bestätigen eindrucksvoll, dass Unternehmen, die über keine ausreichende Ertragsfähigkeit verfügen – sogenannte Zombieunternehmen – zu Marktverzerrungen und geringerer Produktivität führen. Ebenso tragen sie zu fehlerhafter Kapitalallokation, fehlendem Wettbewerb, niedrigeren Löhnen und weniger Arbeitsplätzen bei. Diese Zombieunternehmen können nur überleben, weil sie über einen politi-

schen Zins, der nicht risikoadäquat bemessen ist, weitergehende Unterstützungen und/oder Beihilfen gefördert werden. Haben diese Unternehmen eine gewisse Größe, wird das gern euphemistisch mit dem „Schutz von Arbeitsplätzen“ begründet.

Eine zentrale Rolle spielen aber die tiefen Zinsen. Es dürfte kein Zufall sein, dass sich Zombieunternehmen zahlenmäßig fast im Gleichschritt mit dem Rückgang der Zinsen ausbreiteten. Wenn Geld nichts mehr kostet, wird auch der Druck genommen, Fremdkapital und Zinsaufwendungen abzubauen. Bisweilen zeigen sich bei den tiefen Zinsen auch Banken nachsichtiger gegenüber Problemkunden. Statt teure Wertberichtigungen vorzunehmen, erscheint es ihnen teilweise opportuner, die Kredite erneut zu verlängern. Dieses „Evergreening“ hat teilweise zu einer volkswirtschaftlich malignen Symbiose zwischen Zombieunternehmen und entsprechenden Banken geführt.

Die Stützung nichtproduktiver Unternehmen bewirkt, dass die nicht wettbewerbsfähigen Unternehmen nicht aus dem Markt ausscheiden. Gleichzeitig treten andere Unternehmen in diesen „subventionierten Markt“ nicht ein, es erfolgen nur geringe Investitionen, und die Innovationskraft versiegt. Die Barriers to exit erweisen sich als Barriers to entry. Eine Volkswirtschaft lebt von ständiger Erneuerung. Eine Volkswirtschaft, die nicht wettbewerbsfähige Unternehmen mitschleift, fällt insgesamt zurück. Das hat der Zusammenbruch der sozialistischen Systeme eindrucksvoll bewiesen.

\*) Rechtsanwalt Jörn Weitzmann ist Vorsitzender der Arbeitsgemeinschaft Insolvenzrecht und Sanierung im Deutschen Anwaltverein (DAV).