

**DIE NEUEN
LEITLINIEN ZUR
RETTUNG UND
UMSTRUKTURIER
UNG IN DER**

„REAL ECONOMY“

Mit „Burden Sharing“ und „Comensatory
Measures“ gegen „Zombie Companies“

Gliederung

- Probleme aus der Kommissionspraxis
 - Unternehmen in Schwierigkeiten
 - Rettungsbeihilfen effizient und schnell?
 - Eigenbeitrag zur Problembewältigung
 - Maßnahmen zur Begrenzung von Wettbewerbsverfälschungen
- Sonderfall DAWI- UiS
- Folgerungen

Unternehmen in Schwierigkeiten I

- „Nürburgring“: harte Kriterien nach neuen Leitlinien erfüllt:
 - mehr als die Hälfte des gezeichneten EK zum Stichtag verloren, aber weniger als $\frac{1}{4}$ in den 12 Monaten vor dem Stichtag = **Verschlechterung**
 - Verschuldungsgrad niedriger, weil Verbindlichkeiten überwiegend nachrangige Gesellschafterdarlehen
 - Zinsdeckungsgrad $< 1,0$ = **Verschlechterung**
- „Biria“: (erfolgreiche) Sanierungsinsolvenz = kein Vorliegen der Insolvenzvoraussetzungen (entgegen „Frucona“ zum Vergleichsverfahren, aber weiches Kriterium = **Verbesserung**)
- „Nürburgring“, „Biria“: weiche Kriterien: negatives EK (als maßgebliches Indiz: „MB Immobilien“ (EuG); „Adria Airways“ (KOM)); , steigende Verluste, sinkende Umsätze, verminderter Cashflow = **Verbesserung**

Unternehmen in Schwierigkeiten II

- Verschuldungsgrad/Zinsdeckungsgrad
UiS- Automatismus angemessen:
 - traditionell niedrige EK- Quote vor allem mittelständischer, **gesunder** Unternehmen, vor allem im F&E&I- Sektor
 - hoher (anfänglicher) Fremdfinanzierungsanteil von Investitionen
 - gegenläufige EZB- Politik= niedrige Zinsen zur Erleichterung kreditfinanzierter Investitionen
- Buchwertbasierter Verschuldungsgrad: stille Reserven?
- Konsequenzen eines UiS: Fremdfinanzierung (Darlehen, Bürgschaften) kaum mehr möglich; Beitrag zu Ziel von gemeinsamen Interesse (LL Rdnr.44) nicht immer nachweisbar

Beihilfe oder marktübliches Verhalten

- „Frucona“, „Air Baltic“, „SAS Credit Facility“: pari passu
- „Frucona“: Vergleich nach nationalem Insolvenzrecht ist Beihilfe, wenn Teilverzicht ungünstiger als (vorrangige) Befriedigung
- „Corsica Ferries“ (EuG): überobligatorische Beiträge zur sozialen Abfederung von Unternehmenskrisen können marktüblich sein (Imageerwägungen vergleichbarer großer Unternehmen), müssen aber dargelegt werden und langfristig (volks?-) wirtschaftlich vernünftig sein

Grundsatz der einmaligen Beihilfe

- „Nürburgring“: Kommission wertet **ex-post** frühere Maßnahmen als Beihilfen an UiS: neue Leitlinien insoweit unverändert (Rdnr. 71 FN 38); großzügigere Betrachtung in „Air Baltic“
- Angemessen, wenn beihilferechtliche Situation bei früherer Maßnahme unklar?
 - UiS nur auf Grund weicher Kriterien (nach neuen LL nicht mehr relevant)
 - denkbare Legitimation durch marktübliches Verhalten, Infrastrukturcharakter etc.
 - kein Anlass für formellen Umstrukturierungsplan (Nach „Frucona aber auch bei ex-post Betrachtung notwendig)

Umstrukturierung

Eigenbeitrag

- „KZG S.A. (Polen)“: Debt to Equity Swap und zusätzliches Eigenkapital nicht immer ausreichend, wenn kein neues Kapital
- „Frucona“: Stundung von Lieferantenkredit kein Gläubigerbeitrag, wenn marktüblich
- „Air Baltic“: Gesellschafterdarlehen zu Marktkonditionen ausreichend; Leasing auch mit marktüblicher Absicherung des Leasinggebers ausreichend (Risiko, dass Leasinggut nur mit Verlust weiterverleaset werden kann); Betriebsmittelkredite nicht ausreichend, wenn nicht nachgewiesen ist, dass sie zur Wiederherstellung der Rentabilität beitragen

Umstrukturierung

Begrenzung von Wettbewerbsverfälschungen

- Strukturelle Maßnahmen: Ausgliederung zur Vermeidung einer verschlechterten Marktstruktur (LL Rdnr.80) in bisheriger Praxis nicht zwingend („Air Baltic“)
- „PSA“: Begrenzung einer Finanzierungsgarantie auf das Einhalten bestimmter Marktanteile ist ausreichend; die Inanspruchnahme von Beihilfen zur Wiedererlangung der Rentabilität ist ausreichend, soweit revolvingierende Mittel
- Kalibrierung von Maßnahmen: 7-10% Marktanteilsreduktion ausreichend, wenn Beihilfeempfänger sehr kleinen Marktanteil (0,5%) hat, („Air Baltic“)

Rettungs- und Umstrukturierungsbeihilfen an DAWI - Unternehmen

- Beihilfekonformer DAWI – Ausgleich beugt UiS vor (präzise Ermittlung der Gemeinwohllast, flexibler Überkompensationsmechanismus)
- Erlaubte Ausgleichsleistungen sind Bestandteil der Rentabilitätsabwägungen
- Eigenbeitragsquote wird ohne Ausgleichsleistungen ermittelt
- Beschränkung der Wettbewerbsverfälschung nur, soweit (durch Veräußerung etc.) nicht Gemeinwohlauftrag gefährdet
- Keine Bestandsgarantie für DAWI – UiS, gleitender Übergang zur Betrauung eines wettbewerbsfähigen DAWI-Erbringers erlaubt

Folgerungen

- Die neuen UiS- Kriterien (Verschuldungsgrad/ Zinsdeckungsgrad) sind ein Wachstumshindernis
- Schärfere Anforderungen der Kommission an marktübliches Verhalten
- Keine klare Linie beim Eigenbeitrag
- Relativ großzügige Praxis zu Kompensationsmaßnahmen