

Aus der Produktfamilie Deutscher AnwaltSpiegel

# RestructuringBusiness

Das Online-Magazin für Sanierung, Restrukturierung und Insolvenz

→ unter anderem mit folgenden Themen:



→ \*3  
Umsetzung der EU-Richtlinie 2019/1023  
in Deutschland, Italien und Frankreich



→ 6  
„Silent Retreat“



→ 9  
Handlungsdruck bei E-Commerce-  
Unternehmen



→ 12  
Wenn Deals leaken



Prof. Dr.  
Thomas Wegerich  
Herausgeber  
RestructuringBusiness

## Liebe Leserin, lieber Leser,

Heinrich Meyer, Partner bei ADVANT Beiten in Frankfurt, hat eine sehr aufschlussreiche rechtsvergleichende Studie vorgelegt: Für Deutschland, Italien und Frankreich hat er die vorinsolvenzlichen Sanierungsmöglichkeiten untersucht. In beiden europäischen Nachbarländern gab es schon vor der Umsetzung der EU-Richtlinie 2019/1023 umfassende gesetzliche Möglichkeiten der Sanierung. In Deutschland hingegen dominieren bis heute die insolvenzlichen Restrukturierungsverfahren.

Bei E-Commerce-Unternehmen besteht Handlungsdruck mit Blick auf die Frage, ob das heute in vielen Märkten alltägliche Influencer-Marketing noch das zeitgemäße Mittel der Wahl ist. Unser Autor Frank Brachwitz betont insoweit, dass auch Geschäftsmodelle von Internet-Start-ups ständigen Änderungen unterworfen sind. Lesen Sie selbst.

Wenn M&A-Transaktionen von Insidern vor dem geplanten Zeitpunkt der Veröffentlichung des Deals geleakt werden, so ist das in der Regel für Unternehmen ein GAU. Daniela Münster kennt die Fallkonstellationen.

Ihr

Thomas Wegerich

### EU-RECHT/RESTRUKTURIERUNG

#### 3 **Umsetzung der EU-Richtlinie 2019/1023 in Deutschland, Italien und Frankreich**

In Deutschland dominieren noch immer die insolvenzlichen Restrukturierungsverfahren

Von **Heinrich Meyer**

### UNTERNEHMENSPRAXIS/HR

#### 6 **„Silent Retreat“**

Betriebs(teil)einstellungen in Zeiten des Fachkräftemangels

Von **Dr. Burkard Göpfert, LL.M.**

### KONTAKTE UND ANSPRECHPARTNER

- 15 **Fachbeirat**
- 16 **Strategische Partner**
- 17 **Kooperationspartner**
- 18 **Strategische Partner, Kooperationspartner**
- 18 **Impressum**

### UNTERNEHMENSPRAXIS

#### 9 **Handlungsdruck bei E-Commerce-Unternehmen**

Ist Influencer-Marketing noch eine taugliche Vertriebsstrategie?

Von **Frank Brachwitz**

### UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION

#### 12 **Wenn Deals leaken**

Ausnahmезustand für Unternehmen

Von **Daniela Münster**

Besuchen Sie unsere Website:  
[www.restructuringbusiness-magazin.de](http://www.restructuringbusiness-magazin.de)

# Wenn Deals leaken

## Ausnahmestand für Unternehmen

Von Daniela Münster

Für Journalisten oft ein Scoop, für Unternehmen meist der pure Graus – wenn Insider Transaktionen vor geplanter Bekanntgabe ausplaudern und Medien groß berichten. Denn auf der Corporate-Seite kann dies durchaus einen Deal zum Platzen bringen. Um dieses Fiasko zu vermeiden, ist die frühzeitige Vorbereitung auf einen solchen Ausnahmestand die beste Verteidigung.

Dabei tritt eine solche Situation deutlich häufiger auf, als oftmals angenommen. Der erste globale Leaks-Report von H/Advisors hat für das Jahr 2022 globale Deals mit einem Wert von über 2 Milliarden US-Dollar untersucht, knapp die Hälfte entstammt dabei dem US-amerikanischen Markt. Das Ergebnis ist deutlich: Von den 267 untersuchten Deals weltweit sind trotz Geheimhaltungsvereinbarungen 89 Transaktionen, also ein Drittel, vorab bekannt geworden – das betrifft ein Gesamtvolumen von knapp 800 Milliarden US-Dollar.

### Entscheidende Faktoren – Westeuropa bei Leaks oft vorne

In den verschiedenen untersuchten Regionen gibt es deutliche Unterschiede: 48 Prozent der westeuropäischen Transaktionen sind vorab bekannt geworden (von den acht untersuchten Deals mit deutscher Beteiligung sogar 75 Prozent), nur Deals aus dem Raum Asien-Pazifik sind mit 55 Prozent noch öfter geleakt worden. In den USA hingegen war das nur in 28 Prozent der Deals der Fall.

Signifikante Unterschiede sind auch über die verschiedenen Branchen zu beobachten. Klar ist dabei, dass große



Wie bei den meisten unternehmerischen Ausnahmeständen gilt: Eine zeitige Auseinandersetzung mit möglichen Leaks kann bei Eintritt des Ernstfalls Gold wert sein.

Namen und öffentliches Interesse Journalisten deutlich ansprechen. Entsprechend ist auch der Retailsektor, inklusive Food und Tabak, mit 48 Prozent häufiger betroffen als der Durchschnitt. Im Vergleich hat die Immobilienbranche bei einer vergleichbaren Anzahl an Deals nur 5 Prozent an Leaks aufzuweisen – der mit Abstand niedrigste Wert. Neben Retail sind nur die Luft- und Raumfahrt- so-



**Daniela Münster**

H/Advisors – Deekeling Arndt, Frankfurt am Main  
Director

daniela.muenster@h-advisors.global  
www.deekeling-arndt.com

wie die Rüstungsindustrie häufiger von undichten Stellen betroffen. Dies kann wiederum mit dem Krieg in der Ukraine sowie der erhöhten Nachfrage im Flugverkehr nach Abklingen der Coronapandemie in Verbindung gebracht werden.

Entscheidend für ein Leak ist insbesondere die Größe der Deals. Transaktionen mit einem sehr hohen Volumen werden dabei deutlich häufiger geleakt. Es gilt also: je größer, desto wahrscheinlicher. Deals mit einem Volumen von 2 bis 5 Milliarden US-Dollar kamen in 30 Prozent der Fälle ans Licht, die untersuchten Deals mit einem Volumen von 26 bis 50 Milliarden US-Dollar in 83 Prozent der Fälle, bei einem Volumen von 51 bis 75 Milliarden US-Dollar in 67 Prozent der Fälle.

„Neben Retail sind nur die Luft- und Raumfahrt- sowie die Rüstungsindustrie häufiger von undichten Stellen betroffen.“

Das Volumen der Deals war laut Report jedoch meist nicht akkurat berichtet – was schlichtweg daran liegt, dass der Preis meist bis zur letzten Minute Gegenstand der Verhandlungen ist. Richtig lag die Berichterstattung nur in einem von fünf Fällen – allerdings ist auch in fast der Hälfte der geleakten Transaktionen kein genaues Dealvolumen offiziell genannt worden. Was hingegen sehr häufig bei den untersuchten Leaks stimmte, waren die beteiligten Parteien. In den USA war die Berichterstattung in 79 Pro-

zent der Fälle akkurat, in Westeuropa zu 81 Prozent und in der Region Asien-Pazifik zu 85 Prozent.

### Sondersituation Mitbestimmung insbesondere in Deutschland und Frankreich

Aber woran liegt es, dass Deals in Westeuropa häufiger vorab bekannt werden? Deals über 2 Milliarden US-Dollar sind in den USA zwar häufiger, das Vertraulichkeitsgebot scheint jedoch besser zu funktionieren. Das heißt aber nicht, dass in Westeuropa die Leute mehr aus dem Nähkästchen plaudern. Es gibt schlichtweg andere Parameter, die zu beachten sind. Insbesondere in den großen westeuropäischen Märkten Deutschland und Frankreich sind die Mitbestimmung durch Betriebsräte sowie die Aktivitäten von Gewerkschaften nicht zu unterschätzen. Sie müssen oft frühzeitig involviert werden, Vorabgespräche sind teils zwingend nötig. Dementsprechend steigt das Risiko eines Leaks deutlich.

So sind die im H/Advisors Leaks-Report untersuchten Deals in Westeuropa auch signifikant früher bekannt geworden als in anderen Märkten. Mit durchschnittlich 76 Tagen vor offizieller Ankündigung liegt Westeuropa weit vorne, während in den USA Transaktionen im Durchschnitt erst 23 Tage vorher durchsickern – nur in Osteuropa, dem Mittleren Osten und Afrika liegt der Wert mit zwölf Tagen vor offizieller Ankündigung noch niedriger. Auch hier ist der größere Kreis an Mitwissern in Westeuropa relevant – Stichwort Betriebsräte und Gewerkschaften. Die Leaks bei Transaktionen mit deutscher Beteili-

gung variierten dabei signifikant: Bei den sechs untersuchten Leaks lagen zwischen fünf und 180 Tagen zwischen Leak und offizieller Bekanntgabe.

### Welche Insider geben die Informationen preis?

Bei geleakten Deals gibt es eine Vielzahl möglicher Quellen. Ein Leak kann in der Verhandlung auch durchaus opportun für einzelne Parteien sein – insbesondere, um andere mögliche Käufer ins Spiel zu bringen und darauf aufmerksam zu machen, oder im Gegenteil andere Konkurrenten abzuschrecken.

Das heißt: Leaks sind in der Regel beabsichtigt. Dadurch kann Einfluss auf die aktuelle Situation genommen, der Preis gedrückt oder angehoben werden. Manchmal geht es aber auch schlichtweg darum, die Gunst eines bestimmten Journalisten zu erlangen und die Beziehung zu stärken. Ein Leak kann auch durch mögliche Vorabgespräche mit Journalisten entstehen, wenn diese sich nicht an vereinbarte Sperrfristen halten. Genauso können Informationen auch durch Wettbewerber geleakt werden, mit dem Ziel, einen möglichen Zusammenschluss zweier Unternehmen zu einem neuen Marktführer zu verhindern.

Zu unterscheiden gilt, ob es sich schlichtweg um marktübliche Gerüchte handelt – etwas, das in der Regel immer mal wieder auftritt. Dafür sind die Branchen zu gut untereinander vernetzt. Sollten bei Gerüchten jedoch zunehmend genauere Details aufgenommen werden, kann es sich dabei wiederum um gezieltes Vorgehen handeln.

## Prävention ist unumgänglich

Dementsprechend muss die richtige Vorbereitung frühzeitig erfolgen. Wie bei den meisten unternehmerischen Ausnahmeständen gilt: Eine zeitige Auseinandersetzung mit möglichen Leaks kann bei Eintritt des Ernstfalls Gold wert sein. Quintessenz ist: Die Kommunikation nach einem Leak, sprich die Reaktion eines Unternehmens darauf, kann die Integrität der Verhandlungen maßgeblich beeinflussen.

Zunächst sollten Kommunikatoren alle eventuellen Szenarien genauestens beleuchten und durchspielen. Insbesondere auf die beteiligten Akteure und die geleakten Informationen sollte geachtet werden. Zudem sollte beleuchtet werden, wem der Leak in die Hände spielt. Daneben können auch die unterschiedlichen Zeitpunkte eine Rolle spielen und deutliche Auswirkungen haben. Danach gilt es, eine adäquate, passgenaue Zielgruppenkommunikation aufzusetzen. So ist gegebenenfalls ein Finanzinvestor nach einem Leak „not amused“ und spielt mit dem Gedanken, sich zurückzuziehen. Auch auf solche Fälle muss die Unternehmenskommunikation vorbereitet sein. Neben den Zielgruppen sollte dabei die Bespielung der diversen Kommunikationskanäle Beachtung finden. Denn gerade in Social Media wird verstärkt über Deals berichtet.

Ist die Kommunikationsabteilung auf alle eventuellen Leak-Szenarien vorbereitet, gilt es, konsequent die Berichterstattung zu beobachten. Oft gibt es zwar Berichte, diese weichen jedoch von den tatsächlichen Gegebenheiten ab. Es gilt also genau abzuwägen, ob es sich gebe-

nenfalls nur um marktübliche Gerüchte handelt oder ob wirklich Details durchgesickert sind und eine aktive Kommunikation nötig wird – teils auch im direkten Dialog mit den betroffenen Stakeholdern.

Nur eines ist letztlich noch besser als eine gute Vorbereitung: die komplette Vermeidung von Leaks. Dafür ist es unumgänglich, dass Vorstände so früh wie möglich ihr Team auf Vertraulichkeit einschwören und in die Verantwortung nehmen. Es hat sich gezeigt, dass die nach wie vor die beste Methode ist, um undichte Stellen zu vermeiden. Das gilt nicht nur für Leaks, sondern auch für eine Vielzahl anderer Unternehmenssituationen. ←

### Hinweis der Redaktion:

Wenden Sie sich gerne an die Autorin, wenn Sie Interesse am globalen H/Advisors Leaks-Report haben. [HIER](#) finden Sie den H/Advisors Report. (tw)

ANZEIGE

Deutscher AnwaltSpiegel

Produktfamilie Deutscher AnwaltSpiegel  
Buch- und Zeitschriftenverlage · Frankfurt · Follower: 11

Über uns

Der Deutsche AnwaltSpiegel ist ein Online-Magazin, das sich seit 2009 an die Unternehmenspraxis sowie an den Rechts- und Steuermarkt richtet. Namhafte Autoren aus der Anwaltschaft, aber auch aus Unternehmen sowie nicht zuletzt praxisorientierte Wissenschaftler berichten 14-täglich

Mehr anzeigen

Hauptsitz  
Frankfurt

Unternehmensgröße  
51-200

Branche  
Buch- und Zeitschriftenverlage

Produktfamilie Deutscher AnwaltSpiegel · Fol...  
11 Follower:innen  
4 Tage

Zu Recht nichts mehr verpassen:  
Folgen Sie uns auch auf LinkedIn!

<https://www.linkedin.com/company/produktfamilie-deutscher-anwaltspiegel/>