

Neuanfang einer insolventen Airline

Die japanische Fluggesellschaft Skymark kann wieder durchstarten. Anfang August entschied sich die Gläubigerversammlung mehrheitlich für den Insolvenzplan der privaten Beteiligungsgesellschaft Integral. Am Konzept ist auch die Mutter von All Nippon Airways beteiligt. Ziel ist, dass Skymark zurück an die Börse kommt.

VON ANNEROSE TASHIRO ❖ Der Tag der Entscheidung war der 5. August 2015: Die Gläubigerversammlung stimmte über zwei konkurrierende Insolvenzpläne ab. Der Plan von Integral und All Nippon Airways (ANA) konnte die Mehrheit der Insolvenzforderungen und Gläubiger auf sich vereinen und setzte sich damit gegen den Plan des Leasingunternehmens Intrepid durch. Die Abstimmung zwischen zwei Insolvenzplänen ist eine Besonderheit des japanischen Insolvenzrechts – in deutschen Insolvenzverfahren können den Gläubigern nicht zwei, sondern nur ein Plan zur Entscheidung vorgelegt werden.

Zu den beiden Insolvenzplänen im Fall Skymark kam es aufgrund von Unstimmigkeiten unter den Gläubigern. Integral hatte seine Unterstützung für Skymark kurz nach dem Insolvenzantrag zugesagt und geholfen, den Flugbetrieb aufrechtzuerhalten. Denn die Insolvenz von Japan Airlines 2010 hatte gezeigt: Die Sanierung einer Fluggesellschaft, die nicht fliegt, ist nahezu aussichtslos. Und die Zusammenarbeit der privaten Beteiligungsgesellschaft Integral und der Fluggesellschaft funktionierte: Es gab keine Flugausfälle und kaum Verspätungen.

Ende April wurde die geplante Beteiligung von ANA bekannt gegeben. Ursprünglich sollte auf die Beteiligung einer weiteren Fluggesellschaft verzichtet werden, um die Unabhängigkeit von Skymark zu erhalten. Aber die Gläubiger forderten, Know-how aus der Branche an Bord zu holen.

Widerstand der größten Gläubiger

Ende Mai präsentierten Integral und ANA ihren Insolvenzplan, der eine komplette Abkehr vom Flugzeughersteller Airbus bedeutet hätte. Dies stieß bei den vier größten Gläubigern – alle mit Verbindungen zum Flugzeughersteller Airbus – auf Widerstand. Geplant war, die A330-Flotte von Skymark bis auf Weiteres am Boden zu lassen. Diese Entscheidung wurde kurz nach dem Insolvenzantrag mit Überkapazitäten und zu hohen Kosten begründet. Im vergangenen Jahr hatte Skymark einen Liefervertrag über sechs A380 storniert. Allein Airbus forderte aus diesem Grund über 600 Mio. Euro als Vertragsstrafe von Skymark. Hinzu kamen offene Forderungen des Triebwerk-Lieferanten Rolls Royce und der



Bald könnte wieder mehr Andrang an den Schaltern von Skymark herrschen. Kostensenkungen und Rationalisierungen im Flugbetrieb sollen die Airline wieder profitabel machen.

Airbus-Leasingunternehmen CIT und Intrepid. Letzteres entschloss sich, einen konkurrierenden Plan einzureichen – allerdings ohne eigene Kapitaleinlagezusagen. Vielmehr sollte Integral an Bord bleiben und mit einem Darlehen und anschließendem Debt-to-Equity-Swap eine Quotenzahlung ermöglichen. Im Juli wurde die US-Fluggesellschaft Delta Air Lines für eine Beteiligung gewonnen, die schon länger an einer Expansion nach Asien arbeitete. Durch eine Beteiligung an Skymark hätte Delta einen japanischen Partner für seine Fluggesellschaftsallianz SkyTeam bekommen.

In beiden Plänen war vorgesehen, dass die Gläubiger 15,5 Mrd. Yen (rund 115 Mio. Euro) erhalten – eine Insolvenzquote von 5%. Gläubiger, die Forderungen unter einer Million Yen hatten, sollten zu 100% bedient werden. Weitere 2,5 Mrd. Yen waren eingeplant, um die Masseverbindlichkeiten zu begleichen.

Da Intrepid allein knapp 40% der offenen Forderungen gegen Skymark hielt, mussten Integral und ANA die anderen drei großen Gläubiger auf ihre Seite ziehen. Ein schwieriges

Unterfangen, hatte doch Airbus – aufgrund der Fokussierung auf Flugzeuge des Konkurrenten Boeing – offen seinen Widerstand erklärt.

Erst kurz vor dem 5. August kam es zum Umdenken. Es häuften sich Spekulationen über ein Kaufversprechen von ANA an Airbus, möglicherweise sogar über die beiden bereits fertiggestellten Skymark-A380. Eine offizielle Bestätigung dafür gibt es nicht. Jedoch ist es unwahrscheinlich, dass Airbus ohne Zusagen für den Plan von Integral und ANA gestimmt hätte. Letztlich erhielt der Intrepid-Plan 38,13%, der Skymark/ANA-Plan 60,25% der Stimmen.

Eine Entscheidung für den Plan von Intrepid und Delta wäre für ANA aber auch aufgrund der Landerechte von Skymark am hochfrequentierten

Tokioer Haneda-Flughafen ein schwerer Schlag gewesen. Diese werden von der japanischen Regierung nach einem Schlüssel ausschließlich an japanische Fluggesellschaften vergeben. Durch die Beteiligung von Delta an Skymark hätte erstmals eine ausländische Fluggesellschaft Zugriff auf diese Landerechte erhalten. Ein Zustand, der aus japanischer Sicht auch als schwerer Schlag gegen nationale Interessen gesehen worden wäre. Durch den Erfolg bei der Abstimmung konnte dieses Ergebnis abgewendet werden. Seine geplante Beteiligung an Skymark hat ANA bewusst unter 20% gehalten. Eine höhere Beteiligung hätte dazu geführt, dass die Landerechte neu verteilt worden wären und ein Teil davon an den Konkurrent Japan Airlines gegangen wäre.

Kein klassischer Debt-to-Equity-Swap

Nach einer Kapitalherabsetzung auf null erfolgte eine Kapitalerhöhung. Es wurden 1,8 Millionen Anteile à 10.000 Yen

an die vier neuen Gesellschafter ausgegeben. Die Bareinlage in Höhe von 18 Mrd. Yen erfolgte Ende September – einen Monat nachdem der Insolvenzplan zum 31. August rechtskräftig geworden war.

Integral hält mit zwei Gesellschaften nun mit insgesamt 50,1% die Mehrheit an Skymark. ANA besitzt 16,5% und UDS, ein von der Development Bank of Japan und der Mitsui Sumitomo Banking Corporation etablierter Investmentfonds, 33,4%. Bei der Skymark-Sanierung handelt es sich also nicht um einen klassischen Debt-to-Equity-Swap, wie er 2012 auch im deutschen Insolvenzrecht eingeführt wurde. Danach würden die ursprünglichen Insolvenzgläubiger zu Anteilseignern, die ihre offenen Forderungen als Sacheinlage einbringen. Bei Skymark haben Dritte das Kapital zur Finanzierung der Insolvenzquote und des weiteren Geschäfts zur Verfügung gestellt – eine Option, die auch nach der deutschen Insolvenzordnung möglich ist.

Ende September wurde das Management von Skymark neu besetzt. Das Board hat künftig sechs Mitglieder, den Vorsitz führt Nobuo Sayama, der Präsident von Integral.

Zudem hat bereits der Umbau von Skymark begonnen. Rationalisierungen im Flugbetrieb und Kostensenkungen sollen die Fluggesellschaft wieder profitabel machen. Dabei helfen sollen auch Code-Sharing mit ANA und die Mitbenutzung von deren Buchungssystem. Dennoch kündigte Nobuo Sayama bereits an, die Unabhängigkeit von Skymark verteidigen zu wollen.

Effizienz des Insolvenzrechts

Ende November sollen die Gläubiger die erste Tranche der Insolvenzquote erhalten – nur zehn Monate nachdem der Insolvenzantrag gestellt wurde. Dass dies trotz teils tiefgreifender Differenzen zwischen den größten Gläubigern gelingen konnte, belegt einerseits, wie effizient das japanische Insolvenzrecht ist. Andererseits zeigt es die besondere Hebelwirkung zweier konkurrierender Insolvenzpläne, die den Gläubigern gleichzeitig zur Abstimmung vorgestellt werden.

Bereits in drei Jahren soll Skymark die Rückkehr an die Börse gelingen. Der Handel war im Februar ausgesetzt worden und die Anteile liegen nach dem Private Placement bei den vier Gesellschaftern. Sollte es Integral und UDS – dem Investmentfonds der Banken – dann gelingen, ihre Anteile im Zuge des Börsengangs gewinnbringend zu veräußern, hätten tatsächlich alle Beteiligten von der Sanierung Skymarks profitiert. ❧

Dr. Annerose Tashiro ist Rechtsanwältin und leitet den Geschäftsbereich Internationale Sanierungsberatung/Cross-Border Restructuring and Insolvencies bei Schultze & Braun. Sie hat mehrere Jahre in Japan gelebt und zum japanischen Insolvenzrecht promoviert.

Kontakt: atashiro@schubra.de, +49 (0) 7841-708235