Ausgabe 10_2023
13. Dezember 2023
www.der-indat.de

INDAT REPORT

Fachmagazin für Restrukturierung,
Sanierung und Insolvenz

» *Etappen und Hürden des Sanierungs- und Insolvenzsteuerrechts*

Im steten Wandel der Verzahnung auf der Spur

» *VorsRiBGH a. D. Prof. Dr. Godehard Kayser zur Verzahnung von Insolvenz- und Steuerrecht*

Klarstellungen müssen nicht zwingend durch den Gesetzgeber erfolgen

» *Betriebswirtschaftliche Analyse zum Urteil des OLG Bamberg*

Kann es ein Sanierungskonzept »in Anlehnung an IDW S 6« geben?

» *RiAG Dr. Stephan Beth (AG Ludwigshafen am Rhein) im Porträt*

Lieber im Kollegialorgan als nur Einzelrichter

» *Nachrufe auf Dr. Bruno M. Kübler*

Er wird uns sehr fehlen

impro
immobilien professionell
impro.de
Anzeige

VERLAG INDAT

Einschnitte vorbereiten, bevor es in Richtung Insolvenz geht

Frankfurt am Main. *Die Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e. V. empfiehlt im Zuge eines erhöhten Aufkommens von Restrukturierungsfällen, den deutschen Restrukturierungswerkzeugkasten nachzujustieren, zumal auch das nicht zuletzt wegen des komplexen Leoni-Falls in der Praxis angekommene StaRUG immer noch Unklarheiten beinhaltet, die vorinsolvenzliche Restrukturierungen erschweren oder sogar verhindern können. Peter Reuter fragte Oliver Kehren, Vorsitzender des Vorstands, RA Dr. Georg Bernsau, Mitglied des geschäftsführenden Vorstands, und RA Dr. Leo Plank, Mitglied des erweiterten Vorstands und Co-Leiter des Facharbeitskreises Kapitalmarkt und Finanzrestrukturierung der TMA, wie hilfreich die Verkürzung des Prognosezeitraums im Rahmen der Überschuldungsprüfung gewesen war, wie das StaRUG noch praxistauglicher gemacht werden kann und wie es um die Bereitschaft der Banken bestellt ist, im Restrukturierungskontext Finanzierungen (weiter) zu gewähren.*

INDat Report: Um die Planungssicherheit für Unternehmen im Zuge der starken Preiserhöhungen auf den Energie- und Rohstoffmärkten zu erleichtern, hatte der Gesetzgeber mit Wirkung zum 09.11.2022 im SanInsKG den Zeitraum für die Feststellung einer positiven Fortbestehensprognose im Rahmen der Überschuldungsprüfung befristet bis 31.12.2023 von zwölf auf vier Monate verkürzt, wobei in einzelnen Fällen bereits seit dem 01.09.2023 der längere Betrachtungszeitraum wieder anzulegen war. Als wie bedeutend würden Sie diese befristete Maßnahme im Restrukturierungsgeschehen rückblickend einordnen?

Kehren: Die Verkürzung war sicher sinnvoll, um Unternehmen in besonders herausfordernden Zeiten von dem Mehraufwand für eine langfristige Überschuldungsprüfung zu entlasten. Als TMA hatten wir sogar für einen Prognosezeitraum von marktüblichen drei statt vier Monaten plädiert. Dies auch, um damit im Einklang mit den internationalen Anforderungen zu sein und erneute deutsche Sonderwege – mit entsprechenden Mehrkosten – zu vermeiden. Ohne Zweifel haben von der Regelung vor allem Unternehmen profitiert, die z. B. bei komplexen grenzüberschreitenden Konzernrestrukturierungen sonst ein Problem gehabt hätten, überhaupt eine verlässliche Beratung der Geschäftsleitung im Hinblick auf die Fortbestehensprognose zu bekommen, auch wenn die gefühlte Haftungsgefahr bei seriös beratenen Geschäftsleitern größer sein dürfte als die tatsächliche Haftungsgefahr. Auch musste man schon damals kein Prophet sein, um zu erkennen, dass die gesetzgeberische Selbstbeschneidung hier nicht haltmachen würde und früher oder später die Frage nach der gänzlichen Abschaffung des Überschuldungstatbestands wieder auf die Agenda gesetzt werden würde. So liegt – auch nach Ansicht der TMA Deutschland – in dem Prognosezeitraum nicht das eigentliche Problem, sondern die entscheidende Frage ist heute: Muss Überschuldung überhaupt zwingend in einen Insolvenzantrag münden?

INDat Report: Die TMA hatte am 31.08.2023 dem BMJ in einem Schreiben den Vorschlag zur Zukunft des Überschuldungsbegriffs unterbreitet, demnach die Überschuldung nicht länger Pflichtinsolvenzantragsgrund sein soll, sondern sie zum Auslöser eines Shift of Fiduciary Duties werden soll (siehe dazu auch das Interview Grell/Prosteder im INDat Report 08_2023). Auf welche Resonanz ist dieser Vorschlag im BMJ gestoßen und wo haben Sie Unterstützer für dieses Vorhaben, das die TMA sogar als Gamechanger bezeichnet, finden können?

Plank: Deutschland steht mit der stringenten Handhabung des Überschuldungsbegriffs international ziemlich allein auf weiter Flur. Dass es sich hier um ein »Schönwetterrecht« handelt, zeigt sich schon an der vielfältigen Aussetzung bzw. Modifizierung des Tatbestands der Überschuldung in wirtschaftlichen Krisen. Insofern ist der Vorschlag der TMA in der Tat ein »Gamechanger« und würde Deutschland näher an die internationale Best Practice bringen. Der Vorstand und die Mitglieder der TMA diskutieren diesen Vorschlag intensiv mit interessierten Kreisen und haben bisher viel positives Feedback in diesen Diskussionen erhalten.

INDat Report: Nach anfänglichen Startschwierigkeiten scheint das StaRUG in der Restrukturierungspraxis angekommen zu sein, der Fall der börsennotierten Leoni, bei dem Fremdverbindlichkeiten in Höhe von circa 1,6 Mrd. Euro refinanziert worden sind, gilt als bestandener Eignungstest. Erwarten Sie eine deutlich erhöhte Nachfrage nach den StaRUG-Instrumenten und an welchen Stellen könnten diese aus TMA-Sicht noch praxistauglicher gemacht werden?

Bernsau: In einer Rezession oder einer erweiterten Krise, wie wir sie in Deutschland derzeit haben und sicherlich auch noch längere Zeit haben werden, sind Sanierungstools von großer Bedeutung. So hat zwar das SansInsFoG wegen der befürchteten Folgen der Covid-Krise das StaRUG schneller entstehen lassen. Doch erst die gegenwärtige Krise verlangt nach effektiven Sanierungswerkzeugen. Nicht nur der Fall Leoni zeigt, dass mit dem StaRUG eine Finanzierungskrise gemeistert werden kann, sondern eine ganze Reihe von weiteren Verfahren haben deutlich gemacht, dass das StaRUG hilft,

Oliver Kehren

RA Dr. Georg Bernsau

RA Dr. Leo Plank

große Krisen einzudämmen und Insolvenzen zu vermeiden. Davon wird zunehmend Gebrauch gemacht. In nächster Zeit werden wir absehbar viele weitere Restrukturierungen sehen, die das StaRUG rechtssicher umsetzen wird. Es ist auch zu erwarten, dass mit der Akzeptanz des StaRUG die Praxistauglichkeit steigen und damit auch eine echte Alternative zum englischen Scheme geschaffen wird. Die Kosten eines StaRUG-Verfahrens sind ein Bruchteil der Kosten, die bei einem Scheme anfallen. Die TMA hat schon bei der Einführung des StaRUG kritisiert, dass langfristige Verträge, wie etwa mit dem niederländischen Pendant, dem WHOA, mit einem StaRUG-Verfahren nicht beendet werden können. In diesen Fällen muss das Unternehmen ein Insolvenzverfahren einleiten, um sich von Verträgen zu lösen, obwohl das Geschäftsmodell durch ein Insolvenzverfahren gefährdet wird. Zudem hatte der Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages ein zentrales Element des StaRUG, den Shift of Fiduciary Duties, weg vom Gesellschafter und zugunsten der Kreditoren, gestrichen. Diese beiden Forderungen bleiben nach wie vor bestehen und sollten vom Gesetzgeber aufgegriffen werden.

INDat Report: Derzeit gibt es aufgrund entsprechender Rechtsprechung des AG Hamburg und des AG Nürnberg die Unsicherheit zu der Frage, ob für die Anzeige eines StaRUG-Verfahrens ein Gesellschafter- bzw. Hauptversammlungsbeschluss notwendig ist. Ist in dieser Frage ein Ausgleich der Interessen möglich?

Bernsau: Diese Frage lässt sich leider nicht so leicht beantworten. Neben den genannten Entscheidungen gibt es noch weitere Entscheidungen und ein klarer Trend ist bislang nicht absehbar. Dies führt – zumindest, wenn Gesellschafterinteressen berührt sind – zu der Frage, ob ein StaRUG-Verfahren überhaupt umgesetzt werden kann. Das StaRUG-Verfahren hat den Vorteil, dass letztlich die betroffenen Stakeholder darüber entscheiden, ob beispielsweise ein Kapitalschnitt umgesetzt wird, damit das Unternehmen selbst erhalten werden kann. Die Planbetroffenengruppe »Shareholder« kann sich im StaRUG-Verfahren durch andere Gruppen überstimmen lassen. Benötige ich aber Zustimmung der Shareholder schon zur Einleitung eines StaRUG-Verfahrens, haben sie eine Art »Türwächterfunktion«, die ihnen in einer Krise nicht zusteht. Dann muss das Unternehmen wieder abwarten, bis es ein Insolvenzverfahren einleiten kann, denn dafür brauche ich keinen Gesellschafterbeschluss. Die Entscheidung des AG Nürnberg, nach der zumindest dann kein Hauptversammlungsbeschluss notwendig ist, wenn die Insolvenz des Unternehmens die Alternative ist, ist der richtige Ansatz, um die Interessen der Gläubiger von denen der Gesellschafter zu trennen.

Plank: Der TMA Facharbeitskreis Finanzrestrukturierung hat sich auf der TMA Jahrestagung intensiv mit diesem Thema befasst. Die Entscheidung des AG Hamburg zur Notwendigkeit eines Gesellschafterbeschlusses zur Einleitung eines StaRUG-Verfahrens wurde ganz überwiegend negativ gesehen. Auch hier würde der Vorschlag der TMA zur Abschaffung des Pflichtantragsgrunds Überschuldung und Einführung eines Shift of Fiduciary Duties Abhilfe schaffen. Mit dem Shift of Fiduciary Duties wäre auch die Erforderlichkeit eines Gesellschafterbeschlusses zur Einleitung eines StaRUG-Verfahrens rechtssicher verneint. Im Facharbeitskreis wurde diskutiert, ob die Geschäftsführer mit Vorlage gewisser Dokumente, die die Bewertung des Unternehmens zu einem Stichtag sicher ermöglichen, nicht auch ohne Gesellschafterbeschluss rechtssicher ein StaRUG-Verfahren einleiten können. Hierzu wird der Facharbeitskreis der TMA einen Vorschlag erarbeiten, der als Handreichung für die Praxis dienen kann, solange der Gesetzgeber hier nicht aktiv geworden ist.

INDat Report: Wie schätzen Sie derzeit im Restrukturierungskontext die Refinanzierungsbereitschaft von Geldgebern ein und gibt es einen Trend bzw. eine Notwendigkeit für Unternehmen, Refinanzierungen jenseits der Bankenlandschaft zu suchen?

Kehren: Die grundsätzliche Bereitschaft der Banken, in einem Restrukturierungskontext Finanzierungen zu gewähren oder Anschlussfinanzierungen bereitzustellen, ist nach wie vor hoch. Diese Finanzierungen werden entweder von den existierenden Kreditgebern bereitgestellt, um eine Insolvenz oder eine härtere Restrukturierung zu vermeiden, oder von spezialisierten Fonds, die eine höhere Risikobereitschaft haben und/oder Finanzierungsfazilitäten anbieten können, bei denen sich klassische Kreditgeber schwertun. Allerdings sind die Anforderungen der Kreditgeber, was die Sicherheiten, wirtschaftlichen Konditionen und regulatorischen Rahmenbedingungen betrifft, mittlerweile wesentlich strenger als früher. Die Finanzierungen werden für die betroffenen Unternehmen also teurer. Der Trend, dass Unternehmen Refinanzierungen auch jenseits der »traditionel-

Fotos: Pressefotos der Kanzleien

len« Bankenlandschaft suchen, ist seit Jahren zu beobachten. Mittlerweile sind Private Debt Funds und CLOs in vielen Situationen die dominanten Player. Dieser Trend wird sich vor allem im Leveraged-Buy-out-Bereich eher noch verstärken. In dem Maße, wie sich die Banken, auch aufgrund der regulatorischen Anforderungen und strengeren Risikolimite, zurückziehen, werden alternative Finanzierer diese Lücke schließen.

INDat Report: Die jüngste TMA-Mitgliederbefragung erwartet eine hohe Anzahl von Restrukturierungsfällen, besonders unter Druck stehen die Branchen Retail, Fashion, Automotive sowie Healthcare. Um aus der Krise zu kommen, nennen die TMA-Mitglieder vorrangig operative Maßnahmen, die bekanntermaßen nicht immer in lang geplanten Transformationsprozessen eingebettet sind. Welche Bedeutung geben Sie in der multiplen Krise dem Insolvenzverfahren bzw. der Eigenverwaltung? Die TMA vermittelt den Eindruck, alles auf die Insolvenzvermeidung zu setzen und den Chancen eines geplanten und gut beratenden Insolvenzverfahrens keine hohe Bedeutung mehr beizumessen …

Kehren: Dieser Eindruck ist so nicht ganz richtig. Richtig ist, dass wir natürlich an einem möglichst frühen Zeitpunkt einer sich abzeichnenden Krise ansetzen, weil sich da die meisten Handlungsoptionen ergeben und sich das Unternehmen – sofern es im Kern gesund ist – so neu ausrichten lässt. Dass es das Stigma der Insolvenz in Deutschland noch gibt, lässt sich aus unserer Sicht kaum bestreiten. Selbstverständlich gibt es die Fälle, in denen kein Weg an einer Eigenverwaltung oder dem Regelinsolvenzverfahren vorbeigeht. Wenn wir uns aber ansehen, wie viele Sektoren heute einen massiven Transformationsbedarf haben und welche Geschäftsmodelle absehbar in immer größere Schwierigkeiten kommen werden, wird man ja nicht sagen: Wir schauen mal, wie lange das noch klappt, und wenn es eng wird, dann gehen wir in die Insolvenz und sehen, was sich noch retten lässt. Unser Ansatz ist es, den Unternehmen, die solide wirtschaften, die motiviert sind, sich neuen Marktgegebenheiten anzupassen, die aber in ihrem aktuellen Bestand unter Druck geraten, zu sagen: Ihr müsst jetzt an einem Konzept für eine veränderte Struktur arbeiten und, auch wenn es schmerzt, jetzt Einschnitte vorbereiten, bevor ihr in Richtung Insolvenz steuert. Kurzum: Die Insolvenz kann unzweifelhaft ein Tool bei der Restrukturierung sein, sollte aber sicherlich nicht die erste Option sein. «

17. Jahrestagung der Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e. V. in Königstein/Taunus

Foto: Christina Grigsin und Eduard Grigsin/TMA Deutschland e. V.