

# Die Restrukturierungslandschaft 2021

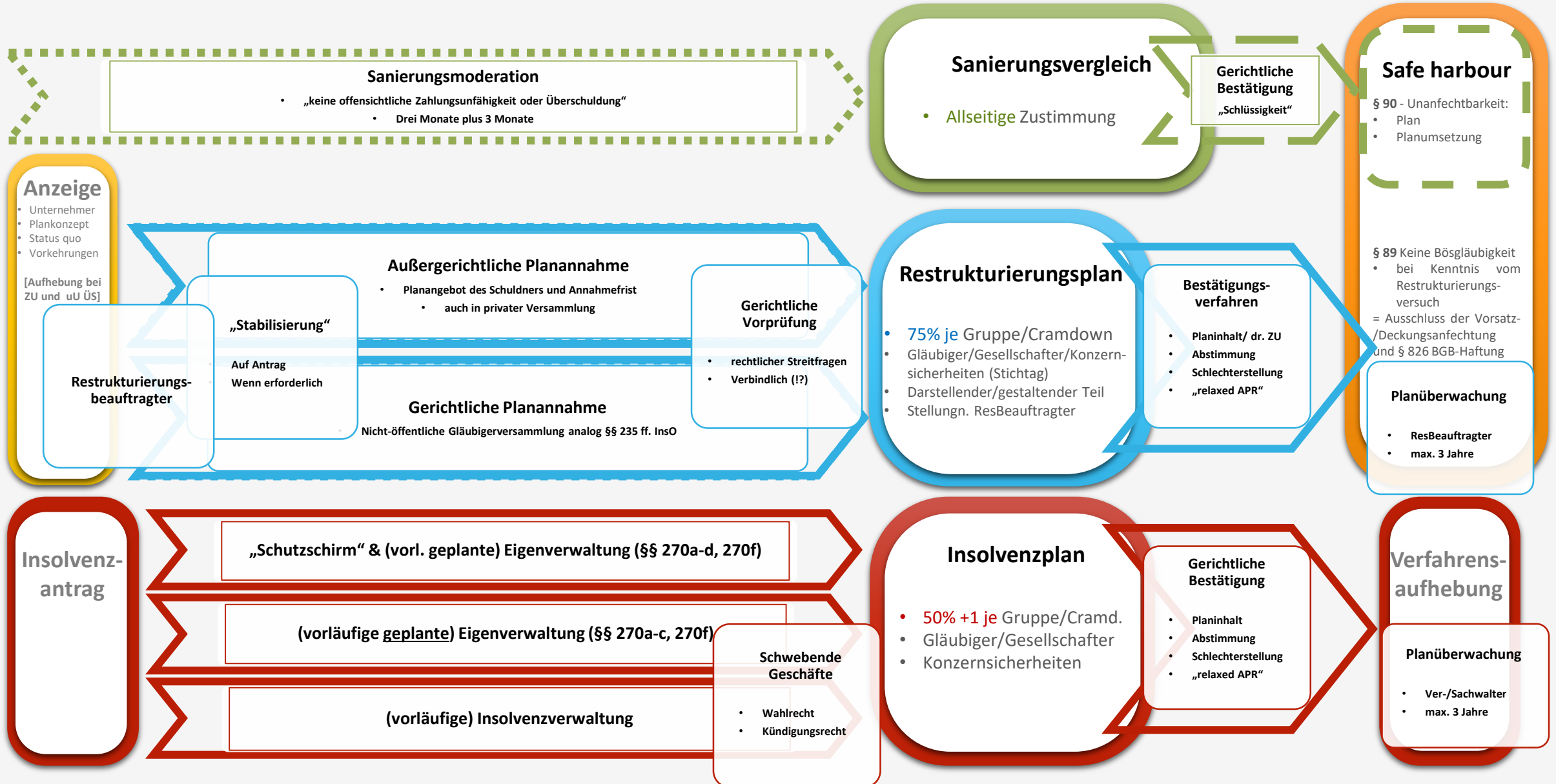
## Erste Fälle zum StaRUG und neue Reformperspektiven in Brüssel

*Prof. Dr. Stephan Madaus*

Vortrag vor dem Berlin/Brandenburger Arbeitskreis für Insolvenzrecht e.V.

24. November 2021

# Planoptionen im neuen deutschen Restrukturierungsrecht



## Ein vorsichtiger Start

- *Kaum veröffentlichte Anzeigen/Entscheidungen* in Restrukturierungssachen
  
- Gründe?
  - Allgemein niedrige Fallzahlen in der Pandemie (Liquidität aus Staatshilfen)
  - Unsichtbare Wirkung als Instrument der Disziplinierung
  - Zu kleines Zugangsfenster (drohende Zahlungsunfähigkeit ohne Überschuldung)
  - Zu wenige Instrumente (keine Einwirkung auf Dauerschuld- und Arbeitsverhältnisse)
  - Kein Zwang bei Verweigerungshaltung der Gesellschafter
  - Keine gesicherte Anwendung auf ausländische Rechtsverhältnisse
  - Keine gesicherte grenzüberschreitende Wirkung (bis Sommer 2022)
  - Neues Recht – neue Gerichte – Neulandrisiken
  - ...

## Reformdiskussionen

### ➤ *2020 Capital Markets Union Action Plan*

- Neuer Richtlinien-/Verordnungsvorschlag der EU Kommission 2022 (Expert Group Meetings 2021/22)  
[EC Communication on “Tackling non-performing loans in the aftermath of the COVID-19 pandemic” (16 December 2020)]
- Harmonisierung des Insolvenzrechts im Bereich:
  - Insolvenzgründe
  - Rangfolge der Gläubiger und Sicherungsrechte
  - Insolvenzanfechtung
  - Asset Tracing
  - Bewertungsgrundsätze

### ➤ *2021 UNCITRAL Model Law on a Simplified Insolvency Regime for Small Businesses*

- Sonderbestimmungen für Kleinunternehmen jenseits der Verbraucherinsolvenz
- Unterstützung durch IMF und WorldBank – gerade angesichts der Pandemiefolgen
- *Mokal et al.*, Micro, Small, and Medium Enterprise Insolvency - A Modular Approach, OUP 2018

### ➤ *Pandemiegesetzgebung*

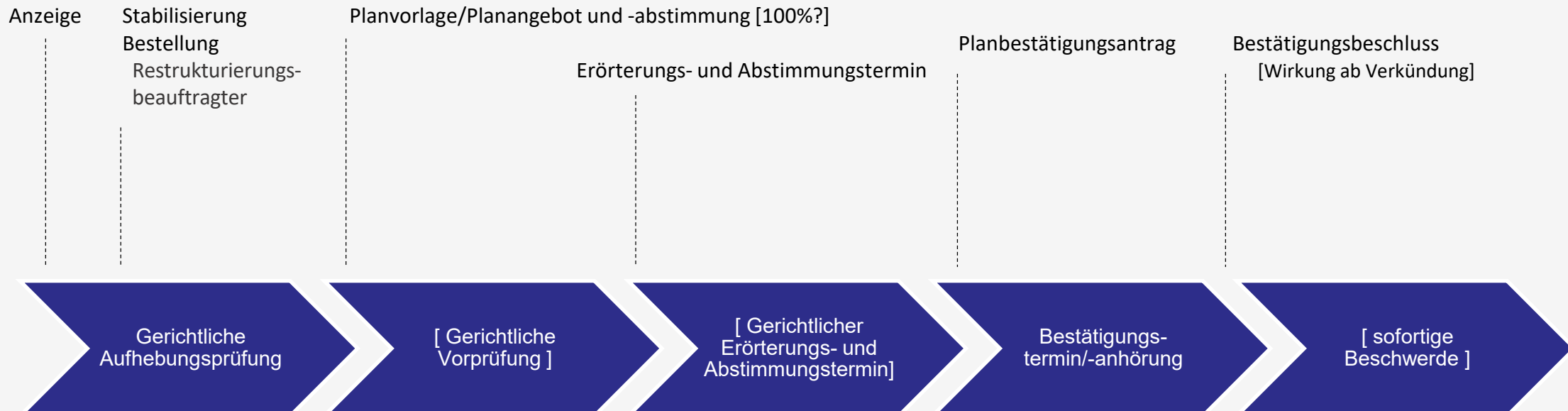
- Aussetzung des Insolvenzrechts bei Naturkatastrophen als Insolvenzgrund?

# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Überblick

## Flexibel, schnell und leise (?!)

- Nutzung derzeit in *mittelgroßen* Unternehmen zur Neuordnung der Kapitalstruktur, inkl. Gesellschafterstruktur
- Oft (?) Exit über einvernehmliche Sanierungslösung

### Verfahrensablauf:

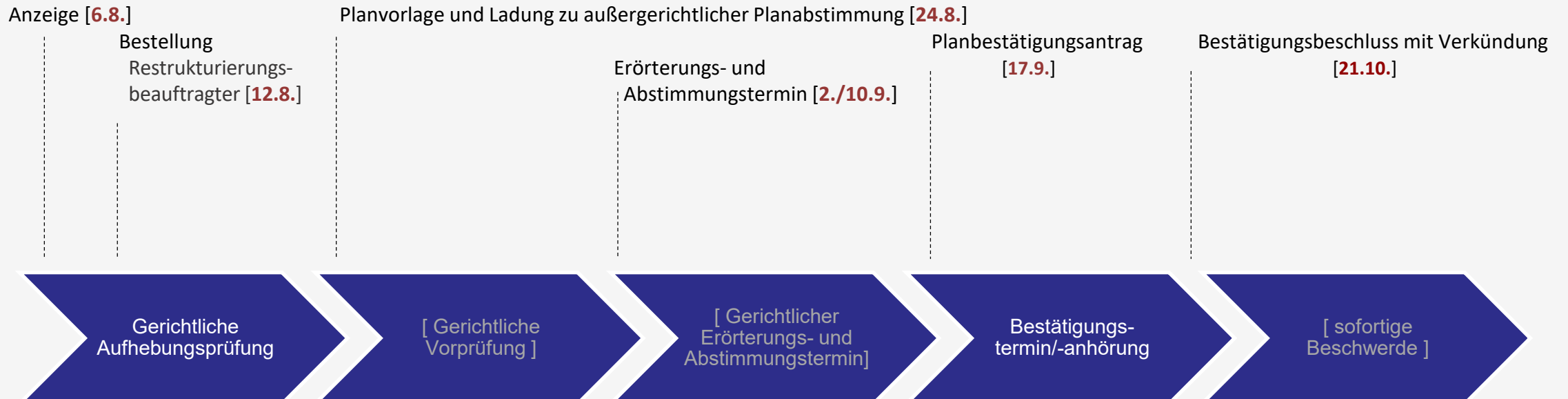


# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Beispiel

## Beispiel eterna Mode Holding GmbH

- Anleihefinanzierung und Gesellschafterdarlehen und durch Tochtergesellschaft besichertes Schuldscheindarlehen
- Vermögen: Anteile an zwei operativen Töchtern
- Quote bei Anleihe und Schuldscheindarlehen gegen Verzicht auf Gesellschafterdarlehen und „fresh money“ in Kapitalerhöhung

### Verfahrensablauf:



## Beispiel eterna Mode Holding GmbH

- Kapitalmarktpublizität: Anzeige – Planvorlage – Planannahme (?) – Planbestätigung (?)
- SchVG-Restrukturierung und Einbindung des GAV: § 19 Abs. 6 SchVG – einheitliche Stimmabgabe durch GAV = Nichtbeteiligung der Anleihegläubiger [Wenn zu laden, wie (ohne öff. Bekanntmachung)?] → GAV!
- Schlüsselfigur Restrukturierungsbeauftragter:
  - (1) Mediator (ähnlich dem Sachwalter) – zwischen den Beteiligten und zum Gericht
  - (2) Gerichtlicher Sachverständiger, Zustellungsbeauftragter und Aufsichtsführender  
→ laufende Prüfung der Aufhebungsgründe; Stellungnahme zum Plan
- (1) Versammlungsleiter? → § 20 Abs. 3: „Den Vorsitz der Versammlung führt der Schuldner.“  
→ § 76 Abs. 2 Nr. 1: „Liegen die Voraussetzungen von § 73 Absatz 1 Nummer 1 oder 2 oder Absatz 2 vor, ... erfolgt die Abstimmung nicht im gerichtlichen Verfahren, leitet der Beauftragte die Versammlung der Planbetroffenen und dokumentiert die Abstimmung.“  
= Versammlungsleitung nur bei Bestellung von Amts wegen → auch *fakultativ*?
- Planänderungen: § 20 Abs. 4: noch im Abstimmungstermin bei Änderung „in einzelnen Punkten“ (Quotenerhöhung?) – sonst Vertagung

# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Gerichtsentscheidungen

## (1) AG Köln vom 3.3.2021 (NZI 2021, 433)

- Plangestaltung eines *Konsortialkredits*
- Entscheidung im Rahmen der *gerichtlichen Vorprüfung* nach § 46 Abs. 3 StaRUG
- Sachverhalt:
  - Konsortialkredit mit Endfälligkeit 31.12.2021 – Verlängerung bis 31.12.2022 erwartet, danach zweifelhaft
  - Parallel Verkauf wesentlicher Beteiligungen bis Ende 2022 geplant
  - Gruppenbildung:

Gruppe	Kriterium	Plangestaltung
1	Restrukturierungsforderungen aller Konsortialkreditgeber	Kürzung + Option zur Beteiligung an neuer Finanzierung
2	Absonderungsanwartschaften aller Konsortialkreditgeber	Kürzung + Option zur Beteiligung an neuer Finanzierung
3	Drittsicherheiten aller Konsortialkreditgeber	Kürzung + Option zur Beteiligung an neuer Finanzierung



# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Gerichtsentscheidungen

## (1) AG Köln vom 3.3.2021 (NZI 2021, 433)

### ➤ Rechtliche Fragestellungen:

- ✓ Drohende *Zahlungsunfähigkeit* im Prognosezeitraum oder durchfinanziert (Bank nicht bereit, „ewig zu verlängern“)?
  - Verlängerung zu prognostizieren, wenn rational? → „vollständige richterliche Überzeugung“ von plausibler Prognose → Darlegen!
- ✓ Keine gerichtliche Überprüfung einer zulässigen *Plangestaltung* auf ihre *Erforderlichkeit*
- ✓ *Gruppenbildung* bei Identität der Personen in allen Gruppen?
  - Differenzierungskriterien? → *Rechte*bezogen! (§ 9 StaRUG) = Differenzierungsgebot trotz beabsichtigter Gleichbehandlung
- ✓ *Vergleichsrechnung* – relevante Alternativszenarien?
  - Relevante Szenarien *ohne Plan* → was ist das „*nächstbeste*“ Alternativszenario? → Plausibilität entscheidet (richterliche Überzeugung!)
  - Gläubigerposition im Alternativszenario → Unternehmensbewertung (ohne Marktansprache) genügt → bezifferte Quotenerwartung (Unsicherheitsgrad abbilden?)

# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Gerichtsentscheidungen

## (2) AG Hamburg vom 12.4.2021 (NZI 2021, 544)

- *Restrukturierung* eines Logistikunternehmens mit ausländischen Töchtern
- Entscheidung im Rahmen der *gerichtlichen Planbestätigung* nach § 63 StaRUG
- Sachverhalt:
  - Restrukturierung eines Logistikunternehmens mit ausländischen Töchtern
  - Sanierungsbeiträge nur „im Konzern“
  - Gruppenbildung:

Gruppe	Kriterium	Forderungsbeträge	Plangestaltung	Stimmabgabe (Kopf + Summe)	
1	Restrukturierungsforderungen aller Tochtergesellschaften	€ 600 Mio.	Planquote (Haircut)	4:0	100%
2	Nachrangige Restrukturierungsforderungen	€ 1.900 Mio. (Gesellschafterdarlehen)	100% erlassen	1:1	50% : 50%
3	Anteilshaber	100% = Null	Kapitalschnitt und Investoreneinstieg	1:1	75% : 25%

# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Gerichtsentscheidungen

## (2) AG Hamburg vom 12.4.2021 (NZI 2021, 544)

### ➤ Rechtliche Fragestellungen:

✓ *Obstruktionsverbot* zur Bindung der ablehnenden Gruppe 2

### *§ 26 Abs. 1 StaRUG:*

Nr. 1 – Keine Schlechterstellung der Gruppe? → *Alternativszenario ohne Plan* ✓

Nr. 2 – Keine Diskriminierung der Gruppe durch den Plan? → *§ 27 StaRUG*

*Abs. 1 Nr. 1* – Kein Planbetroffener > 100%? ✓

Nr. 2 – Kein wirtschaftlicher Wert an nachrangige Gruppe oder Anteilseigner (absolute priority rule) – Ausnahme in § 28 Abs. 2 ✓

[Geschäftsführergehalt an ehemaligen Mehrheitsgesellschafter?]

Nr. 3 – Keine Besserstellung einer gleichrangigen Plangruppe - Ausnahmetatbestand in § 28 Abs. 1 (Sachgerechtigkeit) ✓

Nr. 3 – Mehrheit der Gruppen stimmt tatsächlich zu? ✓

# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Gerichtsentscheidungen

(3) AG Dresden vom 7.6.2021 (BeckRS 2021, 17427); LG Dresden vom 1.7.2021 (BeckRS 2021, 23099)

- *Restrukturierung* eines kleineren Unternehmens im Konzernverbund in *Insolvenznähe*
- Entscheidung im Rahmen der *gerichtlichen Planbestätigung* nach § 63 StaRUG
- Sachverhalt:
  - Sanierungsbeitrag des ausgeschiedenen Geschäftsführers bzgl. seines offenen Abfindungsanspruchs streitig
  - Eintritt der Zahlungsunfähigkeit nach Anzeige der Restrukturierungssache:

## (3) AG Dresden vom 7.6.2021 (BeckRS 2021, 17427); LG Dresden vom 1.7.2021 (BeckRS 2021, 23099)

### ➤ Rechtliche Fragestellungen (1):

✓ *Aufhebung der Restrukturierungssache* bei nachträglicher Insolvenz? § 33 Abs. 2 Nr. 1 StaRUG

(2) Das Gericht hebt die Restrukturierungssache ferner auf, wenn

1. der Schuldner seine Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung nach § 32 Absatz 3 angezeigt hat oder andere Umstände bekannt sind, aus denen sich ergibt, dass der Schuldner insolvenzreif ist;

➤ von einer Aufhebung der Restrukturierungssache kann abgesehen werden,

- wenn die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens mit Blick auf den erreichten Stand in der Restrukturierungssache offensichtlich nicht im Interesse der Gesamtheit der Gläubiger liegen würde;
- von einer Aufhebung kann auch abgesehen werden, wenn die Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung aus der Kündigung oder sonstigen Fälligkeit einer Forderung resultiert, die nach dem angezeigten Restrukturierungskonzept einer Gestaltung durch den Plan unterworfen werden soll, sofern die Erreichung des Restrukturierungsziels überwiegend wahrscheinlich ist.

✓ *Ausverhandelter Restrukturierungsplan + bereits beantragte gerichtliche Abstimmung* → Abstimmung/Bestätigung vorzugswürdig

[Hinweis: *Eingetretene* Zahlungsunfähigkeit ist dann kein Versagungsgrund nach § 63 Abs. 1 Nr. 1 – „keine *drohenden* Zahlungsunfähigkeit“]

# Erste Erfahrungen mit dem StaRUG - Gerichtsentscheidungen

## (3) AG Dresden vom 7.6.2021 (BeckRS 2021, 17427); LG Dresden vom 1.7.2021 (BeckRS 2021, 23099)

- *Restrukturierung* eines kleineren Unternehmens im Konzernverbund in *Insolvenznähe*
- Entscheidung im Rahmen der *gerichtlichen Planbestätigung* nach § 63 StaRUG
- Sachverhalt:
  - Sanierungsbeitrag des ausgeschiedenen Geschäftsführers streitig; Gesellschafterstreit im Hintergrund
  - Gruppenbildung:
    - 5 Gruppen – 3 relevant – kein Eingriff in Anteilsrechte (der Muttergesellschaft) – Gruppen 1 und 2 (50% Quote) stimmen zu

Gruppe	Kriterium	Forderungsbeträge	Plangestaltung	Stimmabgabe (Kopf + Summe)
4	Gesellschafterdarlehen 1	€ 157T	100% erlassen	1:0 100%
5	Gesellschafterdarlehen 2	€ 315T	66% in 225 Monatsraten	1:0 100%
6	Abfindungsanspruch	€ 81T	50% Quote sofort	0:1 100% Ablehnung

## (3) AG Dresden vom 7.6.2021 (BeckRS 2021, 17427); LG Dresden vom 1.7.2021 (BeckRS 2021, 23099)

### ➤ Rechtliche Fragestellungen (2):

✓ *Obstruktionsverbot* zur Bindung der ablehnenden Gruppe?

### § 26 Abs. 1 StaRUG:

Nr. 1 – Keine Schlechterstellung der Gruppe? → *Alternativszenario ohne Plan*

#### *Vergleichsszenario?*

Option 1 – Zerschlagung in Regelinsolvenz: 5,93%

Option 2 – Fortführung und Vermeidung der Insolvenz durch Eingreifen der Mehrheitsgesellschafterin: 100%

Was ist das „nächstbeste Alternativszenario“ (BT-Drucks. 19/24181, S. 128)? AG Dresden vs. LG Dresden

- Plausibilität entscheidet (richterliche Überzeugung!)
- Keine Vermutung zugunsten einer Zerschlagung, sondern zugunsten der Fortführung bei Fortführung im Planszenario (§ 6 Abs. 2)
- Indizien: gescheiterter Verkaufs- oder Investorenprozess; besonderes Marktumfeld (öff. Auftraggeber)

## (3) AG Dresden vom 7.6.2021 (BeckRS 2021, 17427); LG Dresden vom 1.7.2021 (BeckRS 2021, 23099)

### ➤ Rechtliche Fragestellungen (2):

✓ *Obstruktionsverbot* zur Bindung der ablehnenden Gruppe?

#### § 26 Abs. 1 StaRUG:

Nr. 1 – Keine Schlechterstellung der Gruppe? → *Alternativszenario ohne Plan* ✓

Nr. 2 – Keine Diskriminierung der Gruppe durch den Plan? → § 27 StaRUG

*Abs. 1 Nr. 1* – Kein Planbetroffener > 100%? ✓

Nr. 2 – Kein wirtschaftlicher Wert an nachrangige Gruppe oder Anteilseigner (absolute priority rule) – Ausnahme in § 28 Abs. 2

- Ratenzahlung auf Gesellschafterdarlehen? § 2 Abs. 1 Nr. 2 CovInsAG → kein Nachrang
- Unternehmen bleibt bei Gesellschaftern = Gegenstand ohne Wert? (echte Marktansprache notw.? Bewertungsmodell?)

Nr. 3 – Keine Besserstellung einer gleichrangigen Plangruppe - Ausnahmetatbestand in § 28 Abs. 1 (Sachgerechtigkeit)

- Besserstellung des Gesellschafterdarlehens durch 225 Monate Ratenzahlung gegenüber 50% Verzicht?

Nr. 3 – Mehrheit der Gruppen stimmt tatsächlich zu? ✓



**Vielen Dank!**

**Für Anregungen oder Nachfragen:**

**Prof. Dr. Stephan Madaus**

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Zivilprozess- und Insolvenzrecht

Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

06099 Halle (Saale), Germany

T +49 (0)345 552 3190

E [stephan.madaus@jura.uni-halle.de](mailto:stephan.madaus@jura.uni-halle.de)