

Restrukturierung Nordwest 2021





Programm

Aktuelles aus der Sanierung - Finanzierung Post-Corona

- Alexander von Saenger | Schultze & Braun
- Dr. Ludwig J. Weber | Schultze & Braun

Der Flu(g)ch des Condors –

Die Erfolgsgeschichte einer Airlinesanierung und ihre Hindernisse

- Prof. Dr. Lucas F. Flöther | Flöther & Wissing
- Detlef Specovius | Schultze & Braun

Paneldiskussion „Corona und die Zeit danach“

Get-together

1. Aktuelles aus der Praxis

a) Das StaRUG im September 2021 – Wo stehen wir?

- Das StaRUG ist seit dem 1. Januar 2021 in Kraft.
- Auch Gerichte, Rechtsanwälte und sonstige Berater lernen das Verfahren kennen. Vor allem aber: Noch ist vielen Unternehmern diese Möglichkeit unbekannt!
- BGH-Rechtsprechung wird erst in den kommenden Jahren zu erwarten sein.
- Derzeit sind nur wenige Entscheidungen veröffentlicht worden.

1. Aktuelles aus der Praxis

a) Das StaRUG im September 2021 – Was wissen wir?

„Es gibt mehr Kommentare zum StaRUG als Fälle...“

ein dem Verfasser bekannter Berater

Bisher nach unserem Wissen um die 30 relevante Verfahren

Argumentationsmuster zeichnen sich ab:

Vor der Restrukturierung:

„Drohen“ mit der
Restrukturierung



Ermutigen zum Vergleich mit
den Gläubigern

In der Restrukturierung:

„Drohen“ mit der Insolvenz



Ermutigen zur Planannahme

Fazit: Zunächst nur zögerliche Annahme.

1. Aktuelles aus der Praxis

b) Deutschlands erstes StaRUG Verfahren – natürlich bei Schultze & Braun

- Der Fall (AG Karlsruhe): Eine Kapitalgesellschaft mit laufendem Geschäftsbetrieb ohne Beschäftigte wollte in das StaRUG-Verfahren. Hintergrund war die starke Schuldenlast. Sie war schon länger drohend zahlungsunfähig.
- 2 Gläubigergruppen
 - GRUPPE 1: Anleihen/Schuldverschreibungen – Stundung bis 2026
 - GRUPPE 2: Lieferung und Leistung – Verzicht auf 80 %
- Gruppe 1 stimmt dagegen.
- Zwischenzeitlich trat Zahlungsunfähigkeit ein.
- Ergebnis: Das Gericht hob die Restrukturierungssache und die Stabilisierungsanordnung auf.

1. Aktuelles aus der Praxis

c) Die Auswertung – Warum scheiterte das Verfahren?

Zeitpunkt

- Keine ausreichenden Mittel zur Gestaltung
- Zu nah an der Zahlungsunfähigkeit

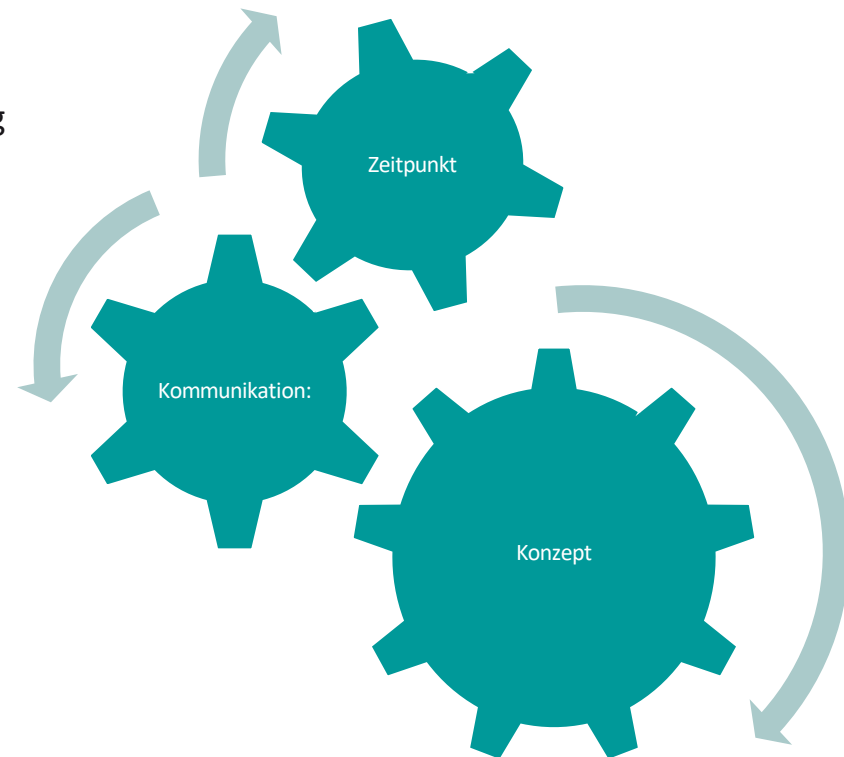
Kommunikation

- Keine Vertrauensbasis mit den Gläubigern
- „Missbrauchsbedenken“ konnten nicht ausgeräumt werden.

Konzept

- Vorteil gegenüber Insolvenz für Gläubiger nicht ersichtlich
- Nachhaltigkeit und Sinn nicht erkennbar

Fazit: „Keine Flucht in die Restrukturierung“



1. Aktuelles aus der Praxis

d) Zweites Fallbeispiel – Restrukturierung aus anderer Motivlage

Fall (AG Stuttgart): Eine Holdinggesellschaft ist drohend zahlungsunfähig, sie ist aber noch Eigentümerin einer Immobilie. Sie hat zwei Gruppen von Gläubigern, ihre Gesellschafter und Finanzierungsgläubiger.

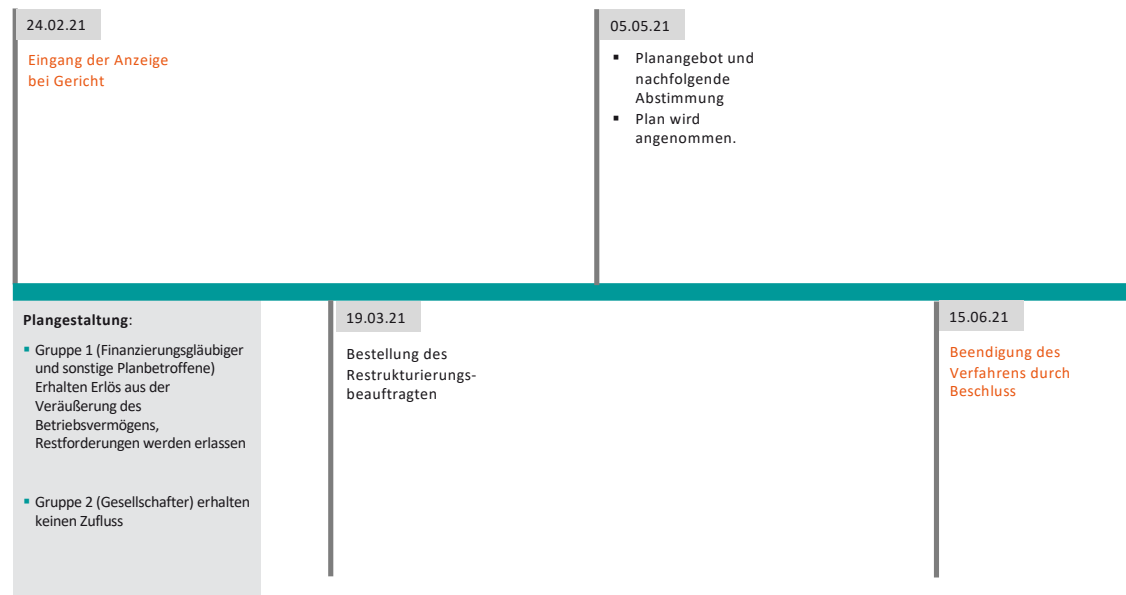
Die Gesellschaft erstellt einen Restrukturierungsplan:

- Gläubigergruppe 1: Finanzierungsgläubiger und sonstige Planbetroffene – erhalten den Erlös aus der Veräußerung des Grundstücks.
- Gläubigergruppe 2: Die Gesellschafter – erhalten keinen Zufluss

Der Plan wird angenommen.

Gläubiger erhalten Erlös. Die Gesellschaft stellt ihre Tätigkeiten ein.

1. Aktuelles aus der Praxis – Praxisfall II



1. Aktuelles aus der Praxis

d) Zweites Fallbeispiel – Warum tut man so etwas?

Schuldner hatte drei Ziele:

- Entschuldung der Gesellschaft bei Vermeidung der Insolvenz
- Liquidation des Gesellschaftsvermögens.
- Erhalt des Rechtsträgers

Motiv: Erhalt des steuerlichen Verlustvortrags in der Gesellschaft

Vorteile der Gläubiger:

- Besserstellung gegenüber dem Insolvenzverfahren
- Deutliche kürzere Zeit

Restrukturierung kann auch anderen Zielen dienen! Hier Liquidation.

1. Aktuelles aus der Praxis

e) BGH, Beschluss vom 14. Januar 2021 – IX ZB 71/18

- Beschluss befasst sich eigentlich mit der Vergütung von Mitgliedern eines Gläubigerausschusses. Vergütung bestimmt sich nach Schwierigkeit, Umfang des Verfahrens und der Schwierigkeit der Aufgaben des Gläubigerausschusses sowie der Beteiligung des Mitglieds.
- Die Vergütung wird durch das Gericht festgesetzt, wenn die Umstände es rechtfertigen. Dies gilt auch für die Festsetzung eines Stundensatzes.
- Wichtig, da sich dieser Beschluss auch auf die die Vergütung des Restrukturierungsbeauftragten anwenden lässt, vgl. Mock in EWiR 2021, S. 145

1. Aktuelles aus der Praxis

f) AG Düsseldorf, Beschluss vom 5. März 2021 -601 SAN 1/21

- Fall: Schuldner beantragt Bestellung eines Sanierungsmoderators gem. § 94 InsO.
- Gericht weist diesen Antrag zurück: Begründung Unterlagen sind nicht vollständig!
 - Beispiel: Angabe „Vermietung“ bei einem Grundstück reicht nicht, es muss auch angegeben, was für ein Mietvertrag und Ertrag
 - Gläubigerverzeichnis muss vollständig sein. Wenn Konten im Soll sind, muss der Schuldner den Kreditrahmen und das Ob sowie Wann der Fälligkeit darstellen.
- Unterlagen sind ausreichend, wenn der Richter prüfen kann, ob eine **offensichtliche Zahlungsunfähigkeit** vorliegt.

1. Aktuelles aus der Praxis

g) AG Köln, Beschluss vom 3. März 2021 – 83 RES 1/21

- Anforderungen an die drohende Zahlungsunfähigkeit identisch mit Inso: Richterliche Überzeugung!
- Aber auch Rahmen der Änderungsmöglichkeiten:

Konsortialkredite

Sanierungsvereinbarungen

- Gestaltungsraum der Restrukturierung:

Möglich sind damit auch Regelungen mit einer „überschießenden Tendenz“, da keine Erforderlichkeit, sondern nur eine Zweckmäßigkeit für eine Änderung vorliegen muss.

1. Aktuelles aus der Praxis

g) AG Köln, Beschluss vom 3. März 2021 – 83 RES 1/21 (II)

Konsortialkredit

- Änderung von Einzelbestimmungen z.B. Fälligkeit
- Über die zwingende Erforderlichkeit für Restrukturierungserfolg hinaus

Sanierungsvereinbarung

- Kein Vertrauensschutz!
- Umfassend gestaltbar, auch wenn diese nur als Nebenvereinbarung eingegriffen wird.

Kritische Rezeption bei Bankrechtlern (Arlt, Brägelmann, Ludwig, ZInsO, 2021, 1485)

- Dieser Maßstab widerspricht teilweise der Gesetzesbegründung.
- Banken tragen hier das aufsichtsrechtliche Risiko

1. Aktuelles aus der Praxis

h) AG Hamburg, Beschluss vom 12. April 2021 – 61a RES 1/21

Fall: In einer Gläubigergruppe wurde die notwendige Mehrheit von 75 % nicht erreicht.

AG Hamburg bestätigte den Plan dennoch. Grundlage war hierbei § 26 Abs. 1 Nr. 1 StaRUG.

Hiernach gilt die Zustimmung erteilt, wenn „die Mitglieder dieser Gruppe durch den Restrukturierungsplan voraussichtlich nicht schlechter gestellt werden als sie ohne einen Plan ständen.“

Vergleichsmaßstab nach AG Hamburg:

„das nächstbeste Alternativszenario“ ist nicht zwingend die Insolvenz, aber es ist die Regelalternative, wenn keine andere ersichtlich ist.

1. Aktuelles aus der Praxis

i) AG Dresden, Beschluss vom 7. Juni 2021 – 574 RES 2/21

Diese Entscheidung setzte sich mit zwei Punkten auseinander:

- Was ist das Alternativszenario gem. § 26 Abs. 1 Nr. 1 StaRUG?
- Wann liegt eine angemessene Beteiligung gem. §§ 26 Abs. 1 Nr. 2, 27 Abs. 1 StaRUG vor, insbesondere ob dem Schuldner hier ein Vorteil zufließt?

Maßstab des Alternativszenario:

Ist ein Verkauf oder eine anderweitige Fortführung aussichtslos, dann darf die Liquidation als Alternativszenario des gescheiterten Plans herangezogen werden.

Zum wirtschaftlichen Vorteil des Schuldners bei Weiterführung:

Das Gericht wendet hier den Maßstab des § 245 InsO an. Weshalb der Vorteil nur dann angenommen wird, wenn ein Dritter zur Unternehmensfortführung bereit sei, was hier nicht vorlag.

1. Aktuelles aus der Praxis

j) Fazit – die Praxis insgesamt

Das StaRUG wird noch nicht breit angenommen.

Die Vorbereitung eines StaRUG Verfahrens ist entscheidend.

- Beratung und umfassende Evaluierung im Vorhinein ist entscheidend.
- Das Unternehmen muss noch ausreichend Liquidität haben, um eine Alternative schaffen zu können
- Ansprechpartner für die Betroffenen ist notwendig

Gerichte sind noch teilweise mit dem neuen Recht kritisch.

Überzeugungsarbeit ist hier erforderlich.

1. Aktuelles aus der Praxis

k) Das Beispiel Eterna - Ausgangslage

Eterna besteht aus zwei Gesellschaften:

- Eterna Mode Holding GmbH mit Unternehmensanleihe
- Eterna Mode GmbH (Operative) mit Schuldscheinanleihe

Bis 2020 auf Wachstumskurs – dann Krise:

- Einbruch der Gewinne während Lockdown
- Folge: Liquiditätskrise – kann Anleihegläubiger können nicht bedient werden
- Vereinbarung mit Gläubigern scheitert.

Am 3. August 2021 stellt Eterna Mode Holding Antrag

Planziel: Schuldenschnitt bei der unbesicherten Unternehmensanleihe gegen Abgeltungsquote



1. Aktuelles aus der Praxis

k) Das Beispiel Eterna - Warum ist die Restrukturierung hier die bessere Alternative?

Zeitpunkt:

- Konkrete und überwindbare Krise
- Operatives Geschäft intakt

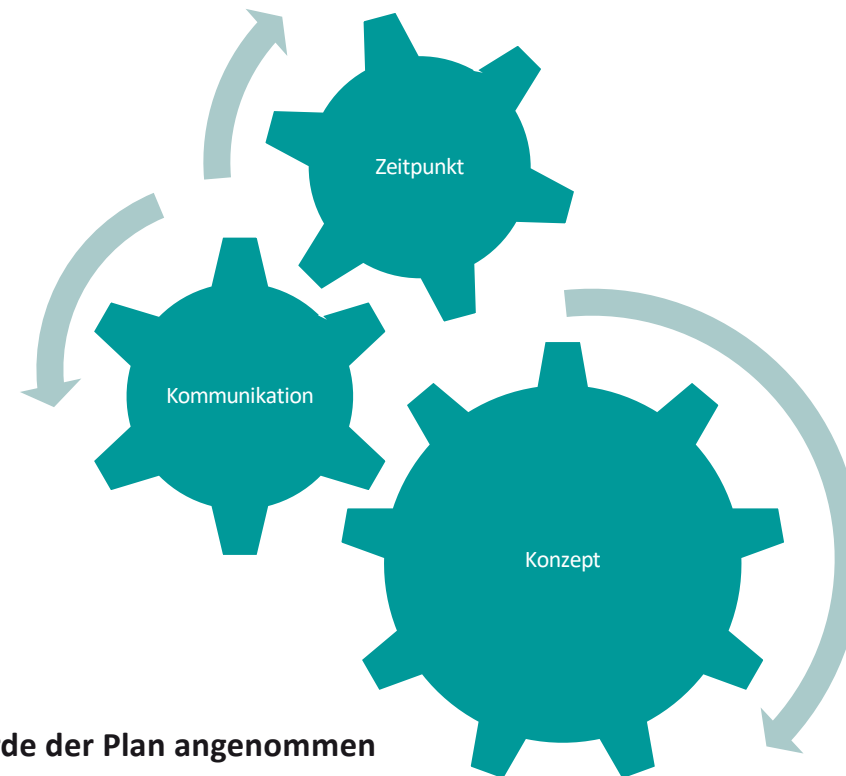
Konzept:

- Gut vorbereitet
- Übersichtliche Gestaltung
- Klare Gruppenauswahl

Kommunikation:

- Frühzeitig
- Selbstbewusst

Ergebnis: Am 10. September 2021 wurde der Plan angenommen



2. Finanzierung Post-Corona – Krise und (k)ein Ende?

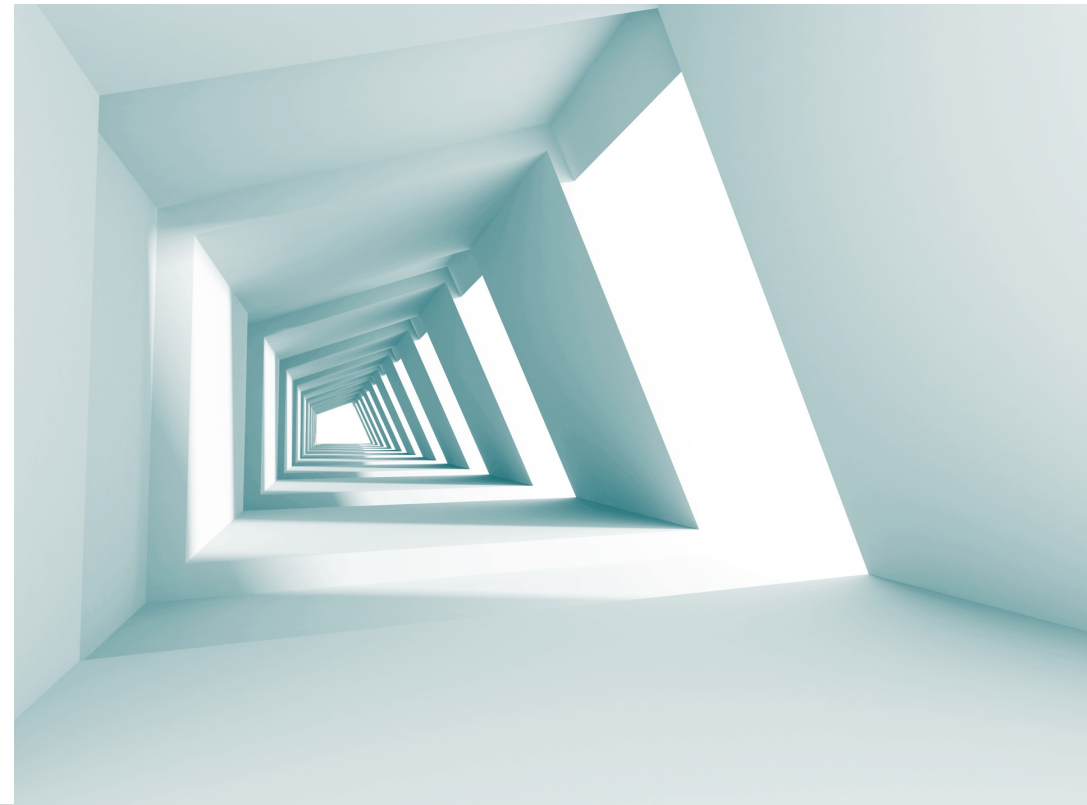
- Die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise haben Unternehmenslenker 2020 und 2021 vor besondere Herausforderungen gestellt.
- Ein Ende der Pandemie zeichnet sich (hoffentlich bald) ab. Und auch bei der Finanzierung sollte der Blick auf die Zeit nach Corona gerichtet werden.

Denn: Vorbereitung kann man nicht nachholen!

- Entscheidend für eine stabile Aufstellung sind drei Faktoren:
 - das Marktumfeld
 - die Finanz- und Liquiditätssituation
 - der Zugriff auf unterschiedliche Finanzierungsinstrumente.

2. Finanzierung Post-Corona – Die neue Wirklichkeit

- Planungsprozesse müssen – nicht nur, aber gerade auch bei der Finanzierung an die neue Wirklichkeit angepasst werden.
- Für eine positive Zukunftsperspektive sind
 - fundiertes Wissen um die Erfolgsaussichten des Kerngeschäfts
 - ein klar definiertes Geschäftsmodell sowie
 - eine effiziente Führungsstrukturdas A und O.



2. Finanzierung Post-Corona – Der Blick nach vorne

Immer die langfristige Strategie im Fokus haben:

- Was erwartet das Unternehmen nach der Coronakrise?
- Welchen Liquiditätsbedarf hat das Unternehmen?
- In welcher Situation befindet sich das Unternehmen?
 - Vor (Corona-bedingten) Herausforderungen (Materialknappheit/Preissteigerung – z.B. Baubranche)
 - Corona-bedingt in finanziellen und/oder operativen Schwierigkeiten (z.B. Reisebranche)
 - Zusätzlicher (Corona-bedingter) Schub (Home Office/Digitalisierung – z.B. ITK-Branche)

Wichtig: Über die klassische Betriebsmittelfinanzierung hinaus die Finanzierung zurückgestellter Investitionen sowie einen möglichen Liquiditätspuffer für unvorhersehbare Ereignisse und den Kapitaleinsatz für die Rückführung eventueller Corona-Zuschüsse und Steuernachforderungen einkalkulieren


2. Finanzierung Post-Corona – Was zu tun ist




- Unternehmer müssen ihren Kreditgebern zeigen, dass ihr Konzept und ihr Geschäftsmodell tragfähig sind. Dabei sind Transparenz und solide Zahlen Trumpf.
- Wechselt bei den Verhandlungen über eine (Nach-)Finanzierung der Beziehungsstatus zwischen Unternehmen sowie Banken und Finanzierungspartnern zu „Es ist kompliziert“, kann auch die doppelte Treuhand einen Ausweg bieten.

2. Finanzierung Post-Corona – Sanierung mit und ohne Insolvenz

Haben alle Finanzierungsbemühungen keinen Erfolg, müssen Verantwortliche beachten, dass die Insolvenzantragspflicht seit dem 1. Mai 2021 wieder vollumfänglich gilt.



Generell gilt: Ein Insolvenzantrag muss nicht das Ende für ein Unternehmen bedeuten – die Insolvenz kann auch ein finanzieller Neustart sein. Insbesondere dein Eigenverwaltungs- oder Schutzschirmverfahren eröffnet dem Management die Möglichkeit, die Sanierung des Unternehmens eigenverantwortlich zu gestalten und im Amt zu bleiben.



Ein Neustart ist seit dem 1. Januar 2021 auch mit einer StaRUG-Restrukturierung möglich. Ein Unternehmen kann selbst bestimmen, mit welchen Gläubigern und in welchem Umfang es sich restrukturieren möchte – im Wesentlichen nicht öffentlich und ohne Insolvenz. Mit dem StaRUG können Restrukturierungen also schnell und gezielt umgesetzt werden.

Finanzierung Post-Corona – Sanierung mit und ohne Insolvenz

Haben alle Finanzierungsbemühungen keinen Erfolg, müssen Verantwortliche beachten, dass die Insolvenzantragspflicht seit dem 1. Mai 2021 wieder vollumfänglich gilt.



Generell gilt: Ein Insolvenzantrag muss nicht das Ende für ein Unternehmen bedeuten – die Insolvenz kann auch ein finanzieller Neustart sein. Insbesondere ein Eigenverwaltungs- oder Schutzschirmverfahren eröffnet dem Management die Möglichkeit, die Sanierung des Unternehmens eigenverantwortlich zu gestalten und im Amt zu bleiben.



Ein Neustart ist seit dem 1. Januar 2021 auch mit einer StaRUG-Restrukturierung möglich. Ein Unternehmen kann selbst bestimmen, mit welchen Gläubigern und in welchem Umfang es sich restrukturieren möchte – im Wesentlichen nicht öffentlich und ohne Insolvenz. Mit dem StaRUG können Restrukturierungen also schnell und gezielt umgesetzt werden.

2. Finanzierung Post-Corona – Exkurs: StaRUG und Haftung (1/2)

- Am Ende des StaRUG hat der Gesetzgeber auch Haftungsregelungen für Berater festgeschrieben.
- Ganz wichtig: Die Regelungen gelten immer – also auch ohne StaRUG-Verfahren. Zudem hängt an diesen Pflichten naturgemäß auch ein Haftungsrisiko bei Pflichtverletzungen. Daher ist die Neuregelung von besonderer Bedeutung für Berater, nicht nur in der Krise ihres Mandanten.



2. Finanzierung Post-Corona – Exkurs: StaRUG und Haftung (2/2)



- Auch für Geschäftsführer stellen die neuen Haftungsregelungen des StaRUG eine wichtige Leitplanke dar.
- Wenn Geschäftsleiter die Haftungsregelungen im Blick haben, sind sie gleichwohl weniger ein Risiko, als vielmehr eine wichtige Leitplanke für eine geordnete Restrukturierung.

2. Finanzierung Post-Corona – Die dunkle Seite

- Eine globale Analyse der Beratung Kearney zeigt: Die Zahl der Zombieunternehmen hat sich seit 2010 weltweit nahezu verdreifacht.
- Durch die Corona-Pandemie ist ihre Anzahl (2020) nochmals deutlich angestiegen.
- Mit dem Blick auf die Zombifizierung der Wirtschaft hat Corona im internationalen Vergleich Deutschland stark getroffen.
- Der Immobiliensektor ist am stärksten „zombifiziert“ – bis zu drei Mal mehr als zum Beispiel Maschinenbau und Automotive.



2. Finanzierung Post-Corona – BGH vs. Zombieunternehmen



- Die Analyse von Kearney zeigt, dass vor dem Hintergrund der aktuell steigenden Zinsen die Gefahr einer weiteren deutlichen Zunahme von Zombies durchaus realistisch ist.
- Da trifft es sich gut, dass der BGH sich mit einer aktuellen Entscheidung gegen Zombieunternehmen stellt und sie aus dem Wirtschaftsleben vertreiben will.