



## RESTRUKTURIERUNG

# DIE PLEITE VERHINDERN

Mit der EU-Restrukturierungsrichtlinie kommen erhebliche Änderungen auf in Schieflage geratene Unternehmen und ihre Gläubiger zu. Mithilfe einer präventiven Restrukturierung sollen Insolvenzen abgewendet werden. In der Kreditwirtschaft wird die Neuregelung jedoch nicht nur positiv gesehen.

► Dieselkrise, Strafzölle, Elektromobilität: die deutsche Autobranche steht unter Druck. Im vergangenen Jahr mussten unter anderem die Autobauer BMW und Daimler, der Bordnetzproduzent Leoni und der Verbindungstechnikspezialist Norma ihre Prognosen wegen Strafzöllen und der Umstellung auf das neue Abgastestverfahren kassieren. Schaeffler und Continental korrigierten ihre Gewinnerwartungen 2018 sogar gleich zweimal nach unten. Zugleich erfordern der Wandel hin zur Elektromobilität, das autonome Fahren sowie digitale Geschäftsmodelle erhebliche Investitionen. Und langfristig wird es für die Produkte einiger Zulieferer keinen Markt mehr geben, wenn Elektromotoren Diesel- und Benzinantriebe ersetzen.

Diese Gemengelage schürt Krisenszenarien in der einstigen deutschen Vorzeigeindustrie. Einer Umfrage der Sanierungsberatung CIC Consultingpartner stufen 46 Prozent der Sanierungs- und Restrukturierungsexperten hierzulande die Auto- und Zulieferindustrie als krisenanfälligste Branche der nahen Zukunft ein – noch vor dem seit vielen Jahren gebeutelten Einzelhandel, den 29 Prozent der Befragten als besonders gefährdet bezeichnen. Die Zahl der Sanierungen und auch Insolvenzen dürfte hier also schon bald steigen.

Da trifft es sich gut – zumindest aus Sicht der betroffenen Unternehmen –, dass das EU-Parlament Ende März die Restrukturierungsrichtlinie beschlossen hat. Anfang Juni stimmte auch der Europäische Rat zu, am 26. Juni wurde die Richtlinie im Amtsblatt veröffentlicht und ist damit in Kraft getreten. Nun müssen die EU-Mitgliedsländer sie innerhalb von zwei Jahren in nationales Recht umsetzen. „Die Richtlinie soll es Unternehmen, die in gewissem Umfang in



*„Wesentliches Ziel der EU-Initiative ist es, die stigmatisierende Wirkung unternehmerischen Scheiterns zu reduzieren“*

–  
**Dr. Alexandra Schluck-Amend,**  
**Leiterin des Geschäftsbereichs Restrukturierung**  
**& Insolvenz, CMS Deutschland**



*„Meine Einschätzung ist, dass sich die aus Sicht der Kreditgeber günstigen und ungünstigen Effekte mindestens die Waage halten.“*

–  
**Prof. Dr. Georg Streit,**  
**Rechtsanwalt und Partner, Heuking Kühn Lüer Wojtek**

finanzielle und wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten sind, ermöglichen, ein Insolvenzverfahren abzuwenden“, bringt es Hannes Gudehus, Abteilungsdirektor im Bereich Recht & Steuern beim Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB), auf den Punkt. „Zentrales Element hierfür ist der sogenannte präventive Restrukturierungsrahmen.“ Dieser sieht unter anderem einen Restrukturierungsplan zur Abwendung der möglichen Insolvenz und zur Gewährleistung der Bestandsfähigkeit des betroffenen Unternehmens vor, so der Syndikusrechtsanwalt.

„Die Richtlinie zielt auf die Harmonisierung von in den Mitgliedsstaaten teilweise vorhandenen vorinsolvenzlichen Verfahren, um dem Schuldner eine ‚zweite Chance‘ zu geben“, erläutert Thorsten Höche, Mitglied der Geschäftsführung und Chefjustiziar beim Bundesverband deutscher Banken. Aus Sicht der Kreditwirtschaft, die dem Vorhaben generell eher kritisch gegenüberstand, sei es begrüßenswert, dass die Richtlinie für die Mitgliedsstaaten Gestaltungsmöglichkeiten bei der Umsetzung in nationales Recht vorsieht. „Diese müssen nun allerdings richtig genutzt werden“, betont Höche. So sollte es beispielsweise klare Regelungen über den Zugang zu dem Verfahren geben.

#### **UNTERNEHMER BLEIBT HERR DES VERFAHRENS**

Unternehmen stehe zukünftig eine gesetzlich geregelte Möglichkeit für die frühzeitige Restrukturierung in Krisensituationen offen, sagt Dr. Alexandra Schluck-Amend, Leiterin des Geschäftsbereichs Restrukturierung & Insolvenz bei der Wirtschaftskanzlei CMS in Stuttgart. „Insbesondere können zukünftig Restrukturierungspläne mit den

nötigen Sanierungsmaßnahmen ausgehandelt werden, über die die Gläubiger nach dem Mehrheitsprinzip abstimmen.“ Ähnliche Vergleichsvereinbarungen sind zwar heutzutage bereits möglich, sie erfordern jedoch die Zustimmung aller Beteiligten, was in der Praxis häufig zur Blockade des Vorhabens führt.

Unternehmern werde mit diesem neuen Verfahren die Möglichkeit eröffnet, ihre wirtschaftliche Handlungsfähigkeit vorhersehbar zu erhalten beziehungsweise wiederherzustellen, erläutert Dr. Stefan Brüggemann, Chefsyndikus bei der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) und Leiter der BUJ-Fachgruppe Banking & Finance. „Im Unterschied zum geltenden Insolvenzrecht bleibt der Unternehmer Herr des Verfahrens. Allein er ist berechtigt, eine außergerichtliche Restrukturierung in Eigenverwaltung zu beantragen.“ Zudem würden ihm im Interesse einer Unternehmensfortführung und zu Lasten seiner Gläubiger weitreichende, den Prozess flankierende Schutzmaßnahmen eingeräumt. „Der Schuldner behält – anders als im Insolvenzrecht – grundsätzlich die Kontrolle über sein Unternehmen und dessen Vermögen“,

so der Unternehmensjurist. Zur Absicherung der Verhandlungen über einen präventiven Restrukturierungsplan kann der Schuldner ein Moratorium beanspruchen. „Geschäftspartnern kann es hiermit untersagt werden, laufende Verträge zu kündigen, Sicherheiten mangels Kündigung zu verwerten und Einzelvollstreckungsmaßnahmen zu beantragen“, sagt Brüggemann. „Die Gläubiger können bei eintretender Zahlungsunfähigkeit während der Restrukturierungsverhandlungen nicht einmal rechtswirksam einen Insolvenzantrag stellen.“ Die im deutschen Recht strafbewehrte Insolvenzantragspflicht der Geschäftsführung muss ebenfalls für die Dauer der vorinsolvenzlichen Restrukturierung ausgesetzt werden. Mit Mehrheitsentscheidung in den Gläubigergruppen oder durch eine behördliche beziehungsweise gerichtliche Entscheidung könne zudem im Zuge des sogenannten „Cram-down“ ein Verzicht auf Forderungen durch widersprechende Gläubiger erzwungen werden, sagt Helaba-Chefjurist Brüggemann. Davon seien auch gesicherte Gläubiger wie beispielsweise Kreditinstitute betroffen. „Den Gläubigern wird die Entscheidung über die Annahme oder Ablehnung eines Restrukturierungsplans zugewiesen“, betont CMS-Experte Schluck-Amend. „Sie haben also großen Einfluss, müssen sich dafür aber mit den neuen Gegebenheiten auseinandersetzen, um ihre Interessen aktiv wahren zu können.“

## SANIERUNG UND UNABHÄNGIGKEIT

Die Zeiten der Konkursordnung sind längst vorbei: Eine Insolvenz bedeutet schon lange nicht mehr automatisch, dass ein zahlungsunfähiges Unternehmen abgewickelt wird. Seit Inkrafttreten der Insolvenzordnung im Jahr 1999 steht der Sanierungsgedanke im Vordergrund. Mit einer weiteren Reform des Insolvenzrechts im Jahr 2011 wurden die Möglichkeiten zur Sanierung durch ein Insolvenzverfahren weiter gestärkt – seitdem gibt es etwa das Insolvenzplanverfahren und das Schutzschirmverfahren. Ergebnis sind zahlreiche erfolgreiche Restrukturierungen.

Dennoch sind Sanierungen im Rahmen eines gerichtlichen Insolvenzverfahrens immer nur die zweitbeste Lösung, weil sie einen beträchtlichen Koordinationsaufwand erfordern und ihr Ausgang nicht immer vorhersagbar ist. Sanierungen außerhalb der Insolvenz lassen sich aber bislang nur mit Zustimmung sämtlicher Gläubiger realisieren. An dieser Stelle kommt die „Richtlinie über einen präventiven Restrukturierungsrahmen, die zweite Chance und Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren“ – kurz: EU-Restrukturierungsrichtlinie – zum Tragen: sie schafft ein zusätzliches, förmliches Sanierungsinstrument, das sich von einer Insolvenz unterscheidet und vorher ansetzt – und grundsätzlich in Eigenverantwortung durchgeführt wird. Es dürfte dazu beitragen, dass Unternehmen in einer Sanierung weniger erpressbar sind und sich nicht von Partikularinteressen einzelner Gläubiger abhängig machen müssen.

## VERÄNDERUNG VON CHANCEN, RISIKEN UND ANFORDERUNGEN

Insbesondere Finanzkreditgläubiger müssten nach dem Inkrafttreten der Richtlinie „mit einer größeren Anzahl an Restrukturierungen der Passivseite außerhalb von Insolvenzverfahren“ rechnen, meint Prof. Dr. Georg Streit, Rechtsanwalt und Partner in der Kanzlei Heuking Kühn Lüer Wojtek in München und Experte für Restrukturierung, Sanierung und Insolvenzrecht. „Voraussichtlich werden viele Fälle bereits allein vor dem Hintergrund der Verfügbarkeit des präventiven Restrukturierungsrahmens letztlich einvernehmlich gelöst werden können, ohne dass für die Nutzung des Rahmens geeignete Unternehmen tatsächlich auf diesen zurückgreifen müssen.“

Die zu erwartenden Änderungen hätten darüber hinaus auch Einfluss auf die Risiken der Kreditgeber, so Streit. „Das Risiko eines Scheiterns außerinsolvenzlicher Sanierungen nach in der Krise erfolgtem Einstieg von professionellen Forderungsaufkäufern, die zu Lasten der betroffenen Gläubigergemeinschaft als Akkordstörer Sondervorteile erreichen wollen, wird erheblich gemindert.“ Zudem würden auch im Mittelstand zu überschaubaren Kosten außerinsolvenzliche Sanierungen möglich, die in der Vergangenheit aufgrund des Erfordernisses der Nutzung ausländischen Rechts bisher nur großen Unternehmen offenstanden. Zugleich entsteht ein Risiko der Gläubiger, im Rahmen eines präventiven Restrukturie-



**HANNES GUDEHUS,**  
Abteilungsleiter im Bereich Recht  
& Steuern beim Bundesverband  
Öffentlicher Banken Deutschlands



**THORSTEN HÖCHE,**  
Mitglied der Geschäftsführung und  
Chefjustiziar beim Bundesverband  
deutscher Banken



**DR. DIRK ANDRES,**  
Fachanwalt für Insolvenzrecht in  
der Kanzlei AndresPartner in  
Düsseldorf

rungsrahmens bei der Entscheidungsfindung überstimmt zu werden. „Meine Einschätzung ist, dass sich die aus Sicht der Kreditgeber günstigen und ungünstigen Effekte mindestens die Waage halten“, so Heuking-Jurist Streit. Dies gelte insbesondere bei vorrausschauendem Handeln und Berücksichtigung der neuen rechtlichen Situation bereits bei der Abfassung von Konsortialkreditverträgen.

### KREDITMARGEN KÖNNTEN STEIGEN

Die Tatsache, dass Gläubiger gegebenenfalls in eine Restrukturierung gezwungen werden können, werde jedoch „zukünftig bei der Risikobewertung einer Kreditvergabe eine Rolle spielen“, meint Dr. Dirk Andres, Fachanwalt für Insolvenzrecht in der Kanzlei AndresPartner in Düsseldorf und Gründungsmitglied des „Forum 270 – Qualität und Verantwortung in der Eigenverwaltung“. Es bleibe aber abzuwarten, wie die Praxis dieses Risiko bewertet. Bankenverbands-Chefjustiziar Höche fordert vor diesem Hintergrund, „wegen der grundrechtsrelevanten Eingriffe in Rechtspositionen der Gläubiger die

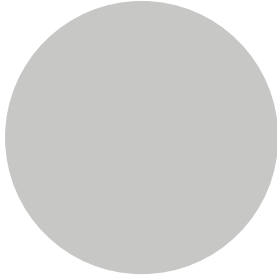
Einbindung der Gerichte nicht zu begrenzen“. Es könne nicht Ergebnis eines solchen Verfahrens sein, „dass den Unternehmen das letzte Vermögen entzogen wird und die Gläubiger leer ausgehen“. Helaba-Chefsyndikus Brüggemann erwartet, dass „die gewerbliche Kreditfinanzierung aufgrund des steigenden Ausfallrisikos der Banken schwieriger wird“. Im Extremfall könnten sogar Kreditanfragen von Unternehmen abgewiesen werden. „Bei der Kreditausreichung ist von den Banken noch stärker auf das Geschäftsmodell des finanzierten Unternehmens und dessen Ertragsfähigkeit abzustellen“, so Brüggemann. Fremdkapitalgeber seien im Interesse der eigenen wirtschaftlichen Stabilität gezwungen, Kreditengagements noch regelmäßiger und auch vorausschauender zu analysieren. Um zu vermeiden, dass vertragliche Rechte durch eine präventive Restrukturierung blockiert werden, könne es auch notwendig sein, sehr viel frühzeitiger als nach derzeitigem Recht aus dem Kreditengagement auszusteigen, „beispielsweise durch den Verkauf der Kreditforderungen“, so der Unternehmensjurist. Zudem müssten die Kreditmargen zur Abdeckung eines steigenden Ausfallrisikos erhöht werden. VÖB-Jurist Hannes Gudehus regt daher an, dass der nationale Gesetzgeber das in der EU-Richtlinie vorgesehene Moratorium „auf eine möglichst kurze Dauer beschränkt sowie gesicherte Gläubiger hiervon ausnimmt“. Anderenfalls könne die Kreditvergabe in Deutschland gefährdet sein.

Neben einer Stärkung der Unternehmer gegenüber ihren Gläubigern sieht die EU-Richtlinie zudem die Bestellung eines fachlich qualifizierten Restrukturierungsbeauftragten durch die Justizverwaltung vor, etwa wenn eine Aussetzung von Einzelzwangsvollstreckungsmaßnahmen erfolgt, wenn ein Restrukturierungsplan durch einen klassenübergreifenden Cram-Down bestätigt werden muss oder wenn der Schuldner oder die Mehrheit der Gläubiger dies beantragt. „Aufgabe der Restrukturierungsbeauftragten ist die Ausarbeitung und Vorlage von Restrukturierungsplänen sowie als Voraussetzung dafür natürlich auch die Verhandlung mit den Gläubigern“, fasst Insolvenzrechtsexperte und Restrukturierungsberater Andres zusammen.

Im Einzelfall kann es sinnvoll für das betroffene Unternehmen sein, einen mit Krisen- und Sanierungsfällen vertrauten Interim Manager zum Restrukturierungsbeauftragten zu bestellen. „In der Regel werden auf das Sanierungsgeschäft spezialisierte Interim Manager geholt, um anstehende Restrukturierungen verantwortlich umzusetzen“, erklärt Ludwig Heuse, geschäftsführender Gesellschafter beim Interim Management-Dienstleister Ludwig Heuse Interim. Schließlich sei in einer Krise Eile geboten. „Nachdem das Unternehmen wieder ruhiges Fahrwasser erreicht hat, verlässt der Interim Restrukturierungs-Manager das Unternehmen wieder“, so Heuse. „Restrukturierungen sind Projekte und Interim Manager arbeiten im Rahmen von Projekten.“ Durch ihre Expertise können sie dazu beitragen, dass die Sanierung erfolgreich verläuft.



**LUDWIG HEUSE,**  
geschäftsführender Gesellschafter  
bei Ludwig Heuse Interim



**DR. STEFAN BRÜGMANN,**  
Chefsyndikus bei der Helaba  
Landesbank Hessen-Thüringen  
und Leiter der BUJ-Fachgruppe  
Banking & Finance

nicht noch zusätzlich verschärfen. Gelingt dies nicht, wären negative Auswirkungen auf die Kreditvergabe kaum auszuschließen.“ Helaba-Chefsyndikus Brüggmann regt konkret an, dass der deutsche Gesetzgeber den Wohlverhaltens-Zeitraum ausschließlich für Unternehmer im Sinne der Restrukturierungsrichtlinie verkürzen und kein darüberhinausgehendes „gold-Plating“ betreiben sollte. Zudem sehe auch die Richtlinie vor, dass Unternehmer Verpflichtungen zur Erreichung der Restschuldbefreiung nachkommen müssen. „Die Verkürzung der Dauer einer Restschuldbefreiung könnte mit einer Verschärfung der bisher selten praxisrelevanten Versagungsgründe verbunden werden“, schlägt Brüggmann vor. CMS-Juristin Schluck-Amend hält davon jedoch wenig: „Wesentliches Ziel der EU-Initiative ist es, die stigmatisierende Wirkung unternehmerischen Scheiterns zu reduzieren.“ Zumindest redlichen Unternehmern solle die Möglichkeit eines baldigen Neustarts eröffnet werden. „Dadurch sollen auch Hemmnisse bei der Unternehmensgründung abgebaut werden“, so Schluck-Amend. Das sei ein positives Signal. Und zwar längst nicht nur für die taumelnde Autobranche. ■

*Harald Czyncholl*

## LEICHTERER NEUSTART

Auch für den Fall, dass die Restrukturierung nicht den gewünschten Erfolg bringt und letztlich doch noch ein Insolvenzverfahren folgt, sieht die EU-Restrukturierungsrichtlinie Erleichterungen für die Schuldner vor: Sie verpflichtet nämlich die Mitgliedsstaaten dazu, die Möglichkeit der vollen Entschuldung eines insolventen Unternehmers innerhalb einer Höchstfrist von drei Jahren sowie die Aufhebung eines damit zusammenhängenden Tätigkeitsverbots sicherzustellen. Inwiefern diese Regelung wirklich praxistauglich ist – auch vor dem Hintergrund, dass die Wohlverhaltensphase ab Eröffnung des Insolvenzverfahrens nach deutschem Recht bislang sechs Jahre beträgt – ist unter Experten umstritten. „Ein Angleichen der Dauer für eine Restschuldbefreiung ist zu begrüßen, da dies derzeit in den verschiedenen EU-Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich gehandhabt wird und dadurch teilweise ein regelrechter Insolvenztourismus entstanden ist“, betont CMS-Expertin Schluck-Amend.

In anderen europäischen Rechtsordnungen wie etwa in Frankreich und England sowie erst recht in den USA sei die Entschuldung leichter und mit deutlich kürzeren Fristen möglich, gibt auch Heuking-Anwalt Streit zu bedenken. „Auch die dortigen Regelungen mit kürzeren Fristen für die Entschuldung von ja bei weitem nicht immer allein aufgrund Eigenverschuldens gescheiterten Unternehmern funktionieren ohne erhebliche Praxisprobleme.“ Die Verkürzung der Wohlverhaltensperiode sei „für Kreditgeber ein wichtiger Parameter schon bei der Kreditvergabe“, betont hingegen Bankenverbands-Chefjustiziar Höche. „Nachdem die Richtlinie sich auf einen Zeitraum von drei Jahren festgelegt hat, wird es nun umso mehr darauf ankommen, dass die übrigen Regelungen das Kreditgeberrisiko



- ✗ Ende Juni ist die EU-Restrukturierungsrichtlinie in Kraft getreten. Sie muss innerhalb der kommenden zwei Jahre in deutsches Recht umgesetzt werden.
- ✗ Die Richtlinie zielt auf die Harmonisierung von in den Mitgliedsstaaten teilweise vorhandenen vorinsolvenzlichen Verfahren, um dem Schuldner eine zweite Chance zu geben.
- ✗ Den Unternehmen steht zukünftig eine gesetzlich geregelte Möglichkeit für die frühzeitige Restrukturierung in Krisensituationen offen.
- ✗ Im Unterschied zum geltenden Insolvenzrecht bleibt der Unternehmer Herr des Verfahrens.
- ✗ Gläubiger können gegebenenfalls durch Mehrheitsentscheidungen oder gerichtliche Anordnungen in eine Restrukturierung gezwungen werden. Dies dürfte künftig bei der Risikobewertung einer Kreditvergabe eine Rolle spielen.
- ✗ Die EU-Richtlinie sieht zudem auf Antrag des Schuldners die Bestellung eines fachlich qualifizierten Restrukturierungsbeauftragten vor, der die Ausarbeitung und Vorlage von Restrukturierungsplänen unterstützen soll.
- ✗ Für den Fall, dass auf die Restrukturierung doch ein Insolvenzverfahren folgt, soll die volle Entschuldung eines insolventen Unternehmers innerhalb einer Höchstfrist von drei Jahren sichergestellt werden.