GÖRG

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Strategische Spielräume bei der Gestaltung von Restrukturierungs- und Insolvenzplänen

Praxisrelevante Gemeinsamkeiten & Unterschiede

13.09.2024

GÖRG

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Agenda

01 Rahmenbedingungen der strategischen Plangestaltung

02 Wichtige Weichenstellung: Gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidung

03 Einbeziehung, Verschonung & Gruppenbildung

04 Vergleichsrechnung

01 Rahmenbedingungen der strategischen Plangestaltung

Wesentliche Gestaltungsaspekte aus Sicht des Planverfassers

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Sicherung der erforderlichen Planmehrheiten

Rechtssicheres Planverfahren

Nachhaltigkeit der Sanierung

Sicherung der ggf. erforderlichen (investorenseitigen) Unterstützung

Strategische Gestaltungsspielräume

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- **Strategischer Gestaltungsspielraum:** Spektrum von Gestaltungsoptionen, die rechtlich nicht determiniert sind und daher vom Planverfasser zur Verfolgung bestimmter Ziele genutzt werden können.

- Spielräume erlauben dem Planverfasser **Eingriffe in das Kräfteverhältnis** der Restrukturierungsbeteiligten

- Wichtige **Unterschiede im Ausgangssetting**:
  - **Insolvenzplan**: Bestmögliche gemeinschaftliche Gläubigerbefriedigung (§ 1 S. 1 InsO) als Zielvorgabe, auch in der Eigenverwaltung. **Gesellschaftsrechtlicher Einfluss ist zurückgedrängt** (§ 276a I S. 1 InsO)
  - **Restrukturierungsplan**: Shift of duties wohl nur partiell (§ 32 I S. 1 StaRUG). Ein § 276a I S. 1 InsO vergleichbares Sonderregime existiert nicht. Folge: intensive Diskussion über die Reichweite der **gesellschaftsrechtlichen Kontrolle** des StaRUG-Rahmens.

Strategische Gestaltung im Spannungsfeld

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Gestaltungsfreiheit

- Gestaltungsspielräume sind gesetzlich intendiert!
- autonome Entwicklung der bestmöglichen Restrukturierungslösung durch die Stakeholder
- Anreiz für Schuldner zur frühen Verfahrenseinleitung

Gestaltungsmissbrauch

- Gestaltungsspielräume korrespondieren mit reduzierter verfahrensrechtlicher Kontrolldichte
- Je gestaltungsoffener das Verfahren, desto anspruchsvoller wird die effektive Wahrnehmung der Verfahrensrechte für die Stakeholder
- Gefahr der Ausnutzung von Informations- und Machtasymmetrien

02 Wichtige Weichenstellung: Gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidung

Einschränkung des Gestaltungsspielraum bei gruppenübergreifender Mehrheitsentscheidung

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Ist ggf. eine gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidung erforderlich?

Ja

Reduzierter Gestaltungsspielraum (§ 245 InsO; §§ 26 ff. StaRUG):

Maßstab: absolute Priorität sofern kein Ausnahmetatbestand vorliegt

Nein

Weiter Gestaltungsspielraum (§ 251 I Nr. 2 InsO; § 64 I 1 StaRUG):

Maßstab: Keine Schlechterstellung von Beteiligten durch den Plan

Fazit: Gruppenübergreifenden Mehrheitsentscheidung ist durch geschickte Gruppenbildung bzw. Einbeziehung (auch im Interesse der Umsetzungssicherheit) möglichst zu vermeiden.

Plangestaltung unter den Vorgaben der absoluten Priorität

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Vorgaben der **absoluten Vorrangregel** (§ 245 InsO, §§ 26 ff. StaRUG):

- Keine Wertzuweisung über Betrag des Anspruchs hinaus
- Keine Wertzuweisung an Nachrangige
- Keine Besserstellung Gleichrangiger

Problem: Wertzuweisung durch (teilweise) **Belassung der Anteile der Altgesellschafter**?

- Tendenz der Rechtsprechung: Keine Wertzuweisung, wenn kein Dritter bereit ist, die Anteile am Unternehmen zu den Bedingungen des Plans zu erwerben
  - Zum Insolvenzplan LG Traunstein NZI 1999, 461, 464
  - Zum StaRUG AG Dresden NZI 2021, 893 Rn. 25
- Feststellung im Einzelfall schwierig

Durchbrechungen der absoluten Priorität

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

	Restrukturierungsplan	Insolvenzplan
Wertzuweisung an Gesellschafter, die zur Planwertrealisierung unerlässlich sind	✓ § 28 II Nr. 1 StaRUG	✓ § 245 I 2 u. 3 StaRUG, wenn Gesellschafter in Geschäftsleitung ist
Wertzuweisung an Gesellschafter bei nur unerheblichen Eingriffen in Gläubigerrechte	✓ § 28 II Nr. 2 StaRUG	X
Besserstellung Gleichrangiger, die nach Art der zu bewältigenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten und nach den Umständen sachgerecht ist	✓ § 28 I 1 StaRUG, allerdings mit Beschränkung des § 28 I 2 StaRUG	X

Fazit: Gestaltung von Restrukturierungsplänen ist im Anwendungsbereich von gruppenübergreifenden Mehrheitsentscheidungen deutlich flexibler als bei Insolvenzplänen.

Reine Gesellschafter-Restrukturierunsgspläne

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- § 26 I Nr. 3 StaRUG: "[…]; *wurden lediglich zwei Gruppen gebildet, genügt die Zustimmung der anderen Gruppe; die zustimmenden Gruppen dürfen nicht ausschließlich durch Anteilsinhaber oder nachrangige Restrukturierungsgläubiger gebildet sein*."

- **Teleologische Reduktion** des § 26 I Nr. 3 StaRUG bei „reinen" Gesellschafterplänen?
  - Dafür dürften Sinn und Zweck des § 26 I Nr. 3 StaRUG sprechen
  - AG München (BeckRS 2023, 4140) lehnt teleologische Reduktion ab

- Kapitalmaßnahmen mit Bezugsrechtsausschluss gegen eine Anteilseignergruppe nur möglich, wenn es auch eine zustimmende (nicht nachrangige) Gläubigergruppe gibt

- Einbeziehung von Gläubigerforderungen ist aber eine Frage der Sachgerechtigkeit (**Erforderlichkeit**); isolierte Gesellschafterkonflikte sind über das StaRUG somit kaum auflösbar

03 Einbeziehung, Verschonung & Gruppenbildung

Einbeziehung und Verschonung

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Wirtschaftliches Ziel: vollständige Befriedigung bestimmter Beteiligter

Restrukturierungsplan

Keine Einbeziehung

Maßstab:
Sachgerechtigkeit
(§ 8 S. 1 StaRUG)

Kein Stimmrecht des Betroffenen

Insolvenzplan

„Verschonung“ = Vorsehen vollständiger Befriedigung

Maßstab:
Sachgerechtigkeit
(§ 222 II S. 2 InsO)

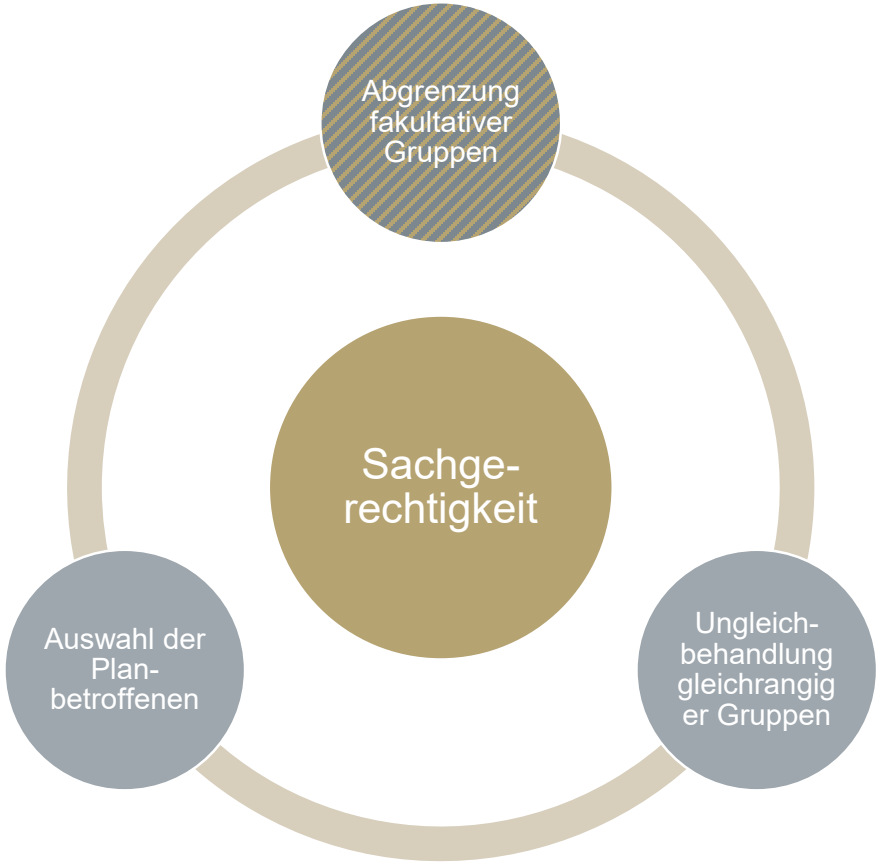
Kein Stimmrecht des Betroffenen (§§ 237 II, 238 II, 238a II InsO)

Sachgerechtigkeit als multifunktionales Kriterium

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- Kriterium der Sachgerechtigkeit entscheidet:

  1. Dürfen bestimmte Kapitalgeber (nicht) einbezogen werden?
  2. Dürfen bestimmte Kapitalgeber in unterschiedliche Gruppen eingeteilt werden?
  3. Dürfen bestimmte gleichrangige Gruppen trotz gruppenübergreifender Mehrheitsentscheidung unterschiedlich behandelt werden?



Unterschiedliche Funktion

Nur im Restrukturierungsplan

Inhaltlich Konkretisierung der „Sachgerechtigkeit“

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- Differenzierung muss „*nach der Art der zu bewältigenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Schuldners und den Umständen*“ gerechtfertigt sein (§§ 8 S. 2 Nr. 2 Ts. 1, 28 I 1 StaRUG); letztlich **Einzelfallentscheidung**
- Wichtiger Topos: **Betriebsfortführungsrelevanz**
- **Auswahlermessen** des Planerstellers ist anerkannt, bei dessen Ausübung auch **strategische Aspekte** einfließen dürfen
- **Jedenfalls sachgerecht:** Differenzierung zwischen Finanzgläubigern und Kleingläubigern (§ 222 III S. 2 InsO; § 8 S. 2 Nr. 2 StaRUG)
- **Jedenfalls nicht sachgerecht:** Auswahl in Abhängigkeit von einer nicht bestehenden Zustimmungsbereitschaft des Betroffenen.
- AG München BeckRS 2023, 4140: Keine Differenzierung danach, ob die Beteiligten nach Maßgabe einer Restrukturierungsvereinbarung eine „Förderpflicht“ übernommen haben.
- **Fazit:** Sachgerechtigkeitskriterium eröffnet erhebliche strategische Gestaltungsspielräume, kann in Grenzfällen aber auch die Rechtssicherheit des Planverfahrens beeinträchtigen.

„Kosmetische Eingriffe“

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- „**Kosmetischer Eingriff**“: Minimaler Eingriff durch den Plan in die Rechte eines Beteiligten (z.B. geringfügige Stundung)

- **Ziel**: Der Betroffene soll ein Stimmrecht erhalten (§ 8 S. 1 StaRUG; §§ 237 II, 238 II, 238a II InsO), um die erforderlichen Mehrheiten zu sichern

- **Zulässigkeit**:
  - Grundsätzlich hat in beiden Verfahren jeder Beteiligte ein Stimmrecht, dessen Rechte durch den Plan **unmittelbar berührt** werden, auch bei **geringfügigen Eingriffen.**
  - Zusätzliche Anforderung im **StaRUG: Sachgerechte Auswahlentscheidung (§ 8 S. 1 StaRUG); weiter Spielraum**

Strategische Überlegungen zur Gruppenbildung im Insolvenz- und Sanierungsplan

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- Unterschiedliche Ausgestaltung der Abstimmungsmodalitäten innerhalb der Gruppen erfordert grundlegend verschiedene **Mobilisierungsstrategien**:
  - **Insolvenzplan**:
    - Einfache **Kopf- und Summenmehrheit** der **abstimmenden Gläubiger** genügt (§ 244 I InsO)
    - Wegen regelmäßig geringer Präsenz in Erörterungs- und Abstimmungsterminen genügt meist die Mobilisierung weniger Schlüsselgläubiger innerhalb einer Gruppe
  - **Restrukturierungsplan**:
    - Qualifizierte Summenmehrheit von **75% der Stimmrechte** ist in jeder Gruppe erforderlich (§ 25 I StaRUG)
    - **Starker Mobilisierungsbedarf** in allen gebildeten Gruppen; fehlende Mobilisierungsfähigkeit spricht ggf. gegen Einbeziehung
    - Da schon >25% eine Blockade ermöglichen, muss auch um **Minderheiten** viel stärker geworben werden

04 Vergleichsrechnung

Vergleichsrechnung und strategische Gestaltung

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- Wesentliche **Funktionen** der Vergleichsrechnung:
  - **Entscheidungsgrundlage** für die Planbetroffenen;
  - Minderheitenschutz über das **Schlechterstellungsverbot** (§ 251 I Nr. 2 InsO; 64 I 1 StaRUG)

Gesetzliche Konzeption:

- größtmögliche Objektivierung
- Gestaltungsspielräume sind nicht vorgesehen

Praktische Realität:

- Szenarioauswahl und Bewertung erfordert Prognoseentscheidung
- Erhebliche **Informationsasymmetrien**

- **Fazit**: Schutz der Planbetroffenen vor Manipulation der Vergleichsrechnung durch Planverfasser ist Voraussetzung für Richtigkeitsgewähr des Planverfahrens.

Das maßgebliche Alternativszenario

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Restrukturierungsplan

- Fortführung ohne Restrukturierung
- Freie Restrukturierung
- Finanzierungsbeschränkte Restrukturierungsmaßnahmen (z. B. nach GesR; SchVG)
- Veräußerung des Unternehmens
- Gesellschaftsrechtliche Liquidation
- Insolvenz

Insolvenzverfahren

- Insolvenzplan
- Übertragende Sanierung
- Einzelliquidation

Welche Szenarien sind darzustellen:

- Wohl h.M.: nur das **nächstwahrscheinliche Szenario**
- a.A. alle Szenarien, die nicht nur eine geringfügige Wahrscheinlichkeit aufweisen
- U.E. richtiger Ansatz:
  - **Konkret** umsetzbare Szenarien: detaillierte planerische Darstellung
  - Nur **abstrakt** mögliche Szenarien: Darlegung der Gründe, die gegen eine Umsetzung im konkreten Fall sprechen

Heilsbringer Dual Track?

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

- Muss parallel zur Eigensanierung über den Plan ein **M&A Prozess** durchgeführt werden?
  - **Insolvenzplan**: Einzelheiten umstritten, aber Dual Track als **Standardvorgehen** der Praxis, wenn M&A-Lösung nicht von vornherein aussichtslos ist.
  - **Restrukturierungsplan**:
    - **e.A.**: grundsätzlich geboten, nur ausnahmsweise entbehrlich
    - **a.A.**: keine grundsätzlichen Pflicht, da mit der Konzeption des StaRUG als leises und schnelles Verfahren unvereinbar

- **Praxisbefund**:
  - Investorensicht auf Dual Track-M&A Prozesse häufig sehr skeptisch; daher ggf. **eingeschränkte Aussagekraft** der Ergebnisse
  - Sicherung der **Verfahrenshygiene** insbesondere in StaRUG-Verfahren ohne Restrukturierungsbeauftragten problematisch.

Ihr Ansprechpartner

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Dr. Karl-Friedrich Curtze
Partner

Alter Wall 20-22
20457 Hamburg

T: +49 40 500360 580
kcurtze@goerg.de

Nils Rüstmann
Referendar

Alter Wall 20-22
20457 Hamburg

T: +49 40 500360 580
nruestmann@goerg.de

GÖRG

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

BERLIN
Tel. +49 30 884503-0
berlin@goerg.de

HAMBURG
Tel. +49 40 500360-0
hamburg@goerg.de

FRANKFURT AM MAIN
Tel. +49 69 170000-17
frankfurt@goerg.de

KÖLN
Tel. +49 221 33660-0
koeln@goerg.de

MÜNCHEN
Tel. +49 89 3090667-0
muenchen@goerg.de

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen stellen weder ein umfassendes Gutachten noch eine Rechtsberatung dar und sollten nicht als Ersatz für eine spezifische Beratung in Einzelfallsituationen betrachtet werden. Dieses Dokument entspricht dem aktuellen Stand und impliziert keine Gesetzesänderungen oder sonstige Änderungen in der Zukunft. Rechtsform, Sitz und Registrierung: GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, Sitz Köln, Amtsgericht Essen PR 1281. Alle Angaben zu vertretungsberechtigten Partnern, Anschriften und berufsrechtlichen Regelungen finden Sie unter: Impressum | GÖRG | GÖRG (goerg.de)