



Titelthema

## »Hidden Champions«

Zukunftsfähig aus der Krise

Special

## Restrukturierung und Sanierung

Titelthema

**Enormes Wachstum**  
Prof. Dr. Hermann Simon

Special

**Effekte auf die Bilanz**  
Wertaufhellende Ereignisse

Special

**Insolvenzgefährdung**  
Drohende Zahlungsunfähigkeit

## Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz

# Fließende Übergänge

Restrukturierungen, Sanierungen und Insolvenzen sind in der Corona-Pandemie in aller Munde: Auch wenn sich die Einbußen der deutschen Wirtschaft noch im Rahmen halten, befinden sich das Reisegewerbe, der (stationäre) Einzelhandel, das Hotel- und Gaststättengewerbe und Kulturveranstalter infolge der staatlichen Verordnungen in einer großen wirtschaftlichen Krise. Aber auch das produzierende Gewerbe erleidet Umsatzeinbußen durch fehlende Rohstoffe und coronabedingte Unterbrechungen der Lieferketten.

### Diverse Corona-Hilfen und die befristete Aussetzung der Insolvenzantragspflicht

Der Gesetzgeber hat seit Beginn der Pandemie mit umfangreichen Hilfsprogrammen versucht, die wirtschaftlichen Lasten für betroffene Unternehmen zu mildern. Neben den Soforthilfen, dem erleichterten Zugang zu KfW-Krediten und dem Rettungsschirm für Warenkreditversicherer (WKV), der bis zum 30. Juni 2021 galt, wurde die gesetzliche Insolvenzantragspflicht mit dem COVinsAG vom 27. März 2020 zeitlich befristet ausgesetzt, um eine pandemiebedingte Pleitewelle zu verhindern. Nach zwischenzeitlichen Modifikationen und Verlängerungen gilt jedoch für haftungsbeschränkte Unternehmensträger seit dem 1. Mai 2021 bei Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung wieder die uneingeschränkte Pflicht, Insolvenzanträge zu stellen. Spätestens seitdem haben Geschäftsführer von GmbHs und GmbH & Co. KGs sowie Vorstände von AGs besonderes Augenmerk auf die finanzielle und die wirtschaftliche Lage ihrer Firmen zu richten. Nach dem Auslaufen der Corona-Maßnahmen ist generell mit einer deutlichen Zunahme von Unternehmensinsolvenzen (»Insolvenzwellen«) zu rechnen.

**Anpassungen im Sanierungsrecht** ▶ Auch vor diesem Hintergrund hat der Gesetzgeber zum 1. Januar 2021 umfassende Neuerungen im Sanierungsrecht auf den Weg gebracht, die Unternehmensleiter noch mehr darauf verpflichten, Krisen früh zu erkennen und Restrukturierungen einzuleiten. Neben ein-

gen Anpassungen in der Insolvenzordnung (InsO) durch das Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (San-InsFoG), die für Unternehmen, die von der Corona-Pandemie betroffen sind, erst ab dem

der Wettbewerbsfähigkeit, umfassen, sollen Sanierungen Krisen nachhaltig beseitigen und die Ertragsfähigkeit wieder herstellen. Soweit Maßnahmen zu Beginn von Krisen eingeleitet werden, spricht man auch von »Turnarounds«.



Dr. Johan Schneider



David Loszynski

1. Januar 2022 gelten, wurden mit dem Unternehmensstabilisierungs- und Restrukturierungsgesetz (StaRUG) erstmals Regelungen geschaffen, Restrukturierungen außerhalb eines Insolvenzverfahrens auch gegen den Willen einzelner Gläubiger durchzuführen. Kernstück ist der dem Insolvenzplan nachgebildete Restrukturierungsplan, der zur wirksamen Annahme die Mehrheit von 75 % der Gläubiger nach Forderungssummen in einzelnen Gläubigergruppen braucht und unter gewissen Voraussetzungen auch die gruppenübergreifende Überstimmung einer Minderheit (»Cross-Class Cram-Down«) erlaubt. Zugang zum StaRUG-Verfahren haben aber nur Unternehmen, denen Zahlungsunfähigkeit droht.

**Restrukturierung oder Sanierung** ▶ Welche Maßnahmen zur Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen einzuleiten sind, ob von Restrukturierung oder von Sanierung zu sprechen ist, hängt davon ab, in welcher Situation sich Unternehmen befinden und welches Ziel Maßnahmen haben, wobei die Begriffe Restrukturierung und Sanierung oft synonym verwendet werden. Während Restrukturierungen jedoch nicht zwingend Krisen in Unternehmen voraussetzen, sondern meist langfristige Maßnahmen der Reorganisation, etwa arbeitsrechtlicher Natur oder Anpassungen des Geschäftsmodells zur Stärkung

**Phasen einer Krise** ▶ Unternehmen durchlaufen in Krisen laut des Standards des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IdW S 6) regelmäßig mehrere Stadien, wobei sich bis zur materiellen Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung) die Stakeholder-, die Strategie-, die Produkt- und Absatzkrise sowie die Erfolgs- und Liquiditätskrise unterscheiden lassen. Die Stadien stellen sich nicht zwingend in der Abfolge dar, sondern sie treten auch singular, parallel oder überlappend auf.

Krisen spitzen sich in der Regel zu. Dass Unternehmensleiter anhand ihrer betriebswirtschaftlichen Auswertungen und Kennzahlen in der Lage sein müssen, Krisen früh zu erkennen, betrifft nicht nur die Liquiditätsentwicklung, sondern noch weitere Faktoren, zu denen die Beobachtung von Lagerbeständen und Auftragseingängen, des Forderungsbestands, des Verschuldungsgrads sowie der Eigenkapitalquote zählen. Wenn die Liquidität voraussichtlich nicht mehr reicht, um die fälligen Verbindlichkeiten der nächsten 24 Monate zu decken, liegt drohende Zahlungsunfähigkeit vor, die ein Insolvenzantragsrecht, aber noch keine Pflicht zur Stellung eines Insolvenzantrags begründet. Erst wenn Unternehmen wahrscheinlich in den nächsten 12 Monaten nicht mehr durchfinanziert sind, liegt die Überschuldung vor, die zu einem Insolvenzantrag innerhalb von sechs Wochen zwingt. Sind Unternehmen nicht mehr in der Lage, innerhalb von drei Wochen mindestens 90 % ihrer fälligen Verbindlichkeiten zu bedienen, tritt in der Regel Zahlungsunfähigkeit ein mit der Folge, dass spätestens innerhalb von drei Wochen ein Insolvenzantrag zu stellen ist.

**Restrukturierungsmaßnahmen** ▶ Welche Restrukturierungsmaßnahmen zur nachhaltigen Sanierung von Unternehmen zu ergreifen sind, hängt von den Ursachen der wirt-

schaftlichen Krise ab, die vielfältig sein können, und lässt sich daher nur im Einzelfall beantworten. Grundsätzlich zu nennen sind Konflikte unter Shareholdern oder Stakeholdern, falsches Personalmanagement, unzureichende Kundenorientierung, unsystematische Beobachtung der Entwicklungen im Wettbewerb, fehlende oder ineffektive Innovationen und Investitionen, qualitativ mangelhafte Marketing- und Vertriebskonzepte, Schwächen im Sortiment, Qualitätsprobleme oder eine ungesunde Finanzierungsstruktur.

Soweit das Geschäftsmodell an sich tragfähig ist und die Probleme nur in der Finanzierungsstruktur liegen, sind vorrangig finanzwirtschaftliche Maßnahmen zu ergreifen (»Restrukturierung der Passivseite«). Häufig sind aber auch leistungswirtschaftliche Maßnahmen gefragt, die Eingriffe in das operative Geschäft erfordern. Nur auf die Behebung der Liquiditäts- oder Überschuldungskrise ausgerichtete Maßnahmen reichen im Regelfall nicht für eine nachhaltige Sanierung aus, solange nicht auch die Ursachen der Krisenstadien behoben werden. Zu einer nachhaltigen

Sanierung sowie als Entscheidungsgrundlage für künftige leistungs- und/oder finanzwirtschaftliche Restrukturierungsmaßnahmen dienen vor allem Sanierungsgutachten, die nach dem Standard IdW S 6 erstellt werden.

**Beteiligte an Restrukturierungen** ▶ Sobald sich Anhaltspunkte für eine Stakeholder-, eine Strategie- oder eine Erfolgskrise ergeben, bietet sich die Einbindung eines spezialisierten Unternehmensberaters an, der den Personalstamm, das Produktportfolio, die Marktposition und die Unternehmensstrategie prüft, um Optimierungspotentiale zu ermitteln. Oft jedenfalls gelingt es so, nachteilige Folgen auf die Ertrags- und Liquiditätslage zu vermeiden. Ebenso kann sich auch schon in frühen Krisenstadien Restrukturierungsbedarf ergeben, um schwere Belastungen, die einem echten »Turnaround« im Weg stehen, zu beseitigen.

Mit der Erstellung von Sanierungsgutachten – die für eine weitere Sanierungsfinanzierung regelmäßig benötigt werden – werden Unternehmensberater oder auch Wirtschaftsprüfer mandatiert. Auf das Restrukturierungs-

recht spezialisierte Anwälte sollten diesen Prozess dann begleiten, um Verhandlungen mit den Stakeholdern zu führen oder Restrukturierungsverfahren nach dem StaRUG oder – soweit in zugespitzten Krisen geboten – Insolvenzanträge vorzubereiten, die ebenfalls auf eine Sanierung ausgerichtet sein können.

Wesentliche Sanierungsinstrumente der InsO sind die Eigenverwaltung, das Schutzschirmverfahren, das Insolvenzgeld, die insolvenzbedingte Beendigung langfristiger Verträge, erweiterte insolvenzarbeitsrechtlichen Maßnahmen, der Insolvenzplan und die übertragende Sanierung durch den Unternehmensverkauf aus der Insolvenz. Alle diese Maßnahmen bedürfen einer sehr sorgfältigen rechtlichen und betriebswirtschaftlichen Vorbereitung sowie der umfassenden Einbindung der relevanten Stakeholder. ■

*Dr. Johan Schneider, Managing Partner, Mitglied der Praxisgruppe Restrukturierung, und David Loszynski, Salaried Partner und Mitglied der Praxisgruppe Restrukturierung, Heuking Kühn Lüer Wojtek, Hamburg*

Sie suchen  
einen professionellen  
Interim Manager?

10+  
JAHRE  
DIGITALISIERTE  
PROZESSE

7000+  
INTERIM  
MANAGER IM  
NETZWERK

25+  
JAHRE  
ERFAHRUNG

500+  
ERFOLGREICHE  
PROJEKTE

Ein Projekt  
duldet keinen Aufschub.  
Und wer soll's machen?  
Sprechen Sie uns an.



Transformation  
durch Interim Management  
[www.interim-management.de](http://www.interim-management.de)  
+49 (0) 6173 92 41-0

**H** → LUDWIG HEUSE GMBH  
INTERIM-MANAGEMENT.DE  
Erfolgreich seit 1993