

Dezember 2025

# CHANCE & KRISE

präsentiert von  Schultze & Braun

Neues zu  
Restrukturierung  
und Insolvenz



**MIT SPEZIAL  
„RECHTSFRAGEN  
IN DER SANIERUNG“**



**TEIL 11 VON  
„Erfolgsfaktor  
Sanierung“**



**DES EINEN LEID,  
DES ANDEREN FREUD**





**TICKER**

# ENTSCHEIDENDE WEICHENSTELLUNGEN UND STEIGENDE KREDITAUSFALLRISIKEN

Anfang November 2026 standen beim traditionellen Roundtable der Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e.V. (BKS) mit Vertretern von Banken und Finanzinstituten, Kreditinvestoren, Kreditservicern, Finanzdienstleistern und Beratungsunternehmen die zentralen Herausforderungen und Chancen für den Finanzplatz Frankfurt im Fokus. Besonders in Zeiten tiefgreifender Transformationen wie derzeit steht die Finanzindustrie vor entscheidenden Weichenstellungen – gerade auch angesichts des für deutsche Banken immer größer werdenden Risikos von Kreditausfällen und der Bedeutung, Lösungen für NPL (non performing-loans / notleidende Kredite) zu finden. Diese Bedeutung bestätigt auch das aktuelle NPL-Barometer der BKS und der Frankfurt School of Finance & Management. Die stärksten Stresssignale senden gewerbliche Immobilienkredite.

Deutsche Banken tun daher gut daran, sich mit den Lösungen zu befassen, die es für sie bei der Schiefelage eines Eigentümers oder einer Besitzgesellschaft gibt, und welche Vorteile eine Treuhand und die Zwangsverwaltung einer Immobilie haben können. Diese Optionen und ihre Vorteile ordnen Dr. Ludwig J. Weber und Rüdiger Bauch von Schultze & Braun in ihrem Beitrag „Finanziell einsturzgefährdet: Immobilien und Kredite in Not“ auf dem Blog der Kanzlei ein. In ihrem Beitrag „Kredite und Krisen“ auf dem Blog von Schultze & Braun erläutern Jürgen Sonder, der Präsident der BKS und Dr. Ludwig J. Weber, warum ein funktionierender und professioneller Sekundärmarkt für notleidende Kredite und eine profunde Krisenexpertise angesichts der in der deutschen Finanzwirtschaft verstärkt ins Blickfeld rückenden Kreditrisiken umso wichtiger sind.



E D I  
T O R  
I A L

„Es geht ein Ruck durchs StaRUG“ – so lautete der Titel unserer Juli-Ausgabe in diesem Jahr, in der wir einen Schwerpunkt zur vorinsolvenzlichen Restrukturierung hatten. Bald fünf Jahre ist das StaRUG nun in Kraft – bis die Branche mit ihm warm geworden ist, hat es aber eine ganze Zeit gedauert. Wurde dem Gesetz nach seinem Inkrafttreten zunächst die Praxis-tauglichkeit abgesprochen, steht es nun im Spannungsfeld zwischen Restrukturieren und (Klein-)Anlegern und vor einer Evaluierung.

Natürlich weiß auch ich nicht, wie das Ergebnis der StaRUG-Evaluierung aussehen wird und welcher Änderungsbedarf sich daraus ergibt. Was ich aber ganz sicher weiß: Dass wir für Sie, liebe Leserinnen und Leser, an diesem wichtigen Thema dranbleiben und auch im kommenden Jahr wieder jeden Monat – beginnend mit der Februar-Ausgabe – drei Themen rund um Restrukturierungen, Sanierungen und Insolvenzen einordnen werden. So, wie wir das auch in dieser Ausgabe von Krise & Chance wieder gemacht haben.

Vor gut einer Woche, am 13. November 2025 hat der Bundesgerichtshof entschieden, dass Schadensersatzansprüche von Aktionären keine Insolvenzforderungen sind. Dr. Elske Fehl-Weiledner und Dr. Michael Rozijn von Schultze & Braun erläutern im Interview „Des einen Leid, des anderen Freud“, warum das eine gute Nachricht für die Wirtschaft ist.

Die direkte Qualifikation für die Fußball-Weltmeisterschaft 2026 hat die Herren-Nationalmannschaft Italiens

– anders als die deutsche – nicht geschafft. Beim Anstieg der Insolvenzen gehört Italien in diesem Jahr gleichwohl zur Weltspitze – mit dem Blick auf das deutsche Exportvolumen nach Italien von über 80 Milliarden Euro pro Jahr sollten sich Unternehmen hierzulande daher mit dem italienischen Insolvenzrecht und seinen Besonderheiten, aber auch der insolvenzfesten Bestellung von Sicherheiten befassen, die Alessandro Honert und Dr. Johannes Heck von Schultze & Braun in ihrem Beitrag „Krise und Insolvenz von Geschäftspartnern in Italien: Frühzeitige Planung und Absicherung“ darstellen.

Um ein ordentliches Stück Holz geht es bei der erfolgreichen Sanierung der Ziegler-Gruppe. 27 von 33 operativ tätigen Gesellschaften der Gruppe verkauft, 1.900 von 2.600 Arbeitsplätzen erhalten – das Ergebnis der Insolvenzverwaltung des Holzkonzerns kann sich definitiv sehen lassen! Wie das gelang und welche Rolle das Zusammenspiel von Distressed M&A-Spezialisten und Insolvenzverwalter Volker Böhme hatte, zeigt der inzwischen elfte Teil unserer Serie „Erfolgsfaktor Sanierung“.

Ich wünsche Ihnen eine informative Lektüre und im Namen der gesamten Redaktion eine besinnliche Adventszeit, frohe Weihnachten und einen guten Rutsch ins neue Jahr!

Ihr Tobias Hirte





# DAS VERMEIDEN DER ZAHLUNGSUNFÄHIGKEIT IST CHEFSACHE

Die USA haben Mitte November 2025 ihre Zahlungsunfähigkeit mit einem Übergangshaushalt überwunden – zumindest bis Ende Januar. Der Rekord-Shutdown dauerte insgesamt sechs Wochen. Damit hätten die USA in Deutschland die Frist zur Insolvenzantragspflicht wegen des Insolvenzgrunds der Zahlungsunfähigkeit doppelt überschritten. Das verdeutlicht: Auch Geschäftsleiter von Unternehmen sollten das Vermeiden der Zahlungsunfähigkeit zur Chefsache machen – gerade, weil es bei Unternehmen eine festgelegte Schuldenobergrenze nicht gibt, ein Aussetzen von Schulden- und Haftungsgrenzen, um nachfolgend wieder Liquidität besorgen zu können, oder ein

Übergangshaushalt ausgeschlossen sind und den Geschäftsleitern eine strafrechtliche und zivilrechtliche Haftung droht, wenn sie nicht rechtzeitig handeln. Stefan Höge und René Schmidt von Schultze & Braun erläutern auf dem Blog der Kanzlei, was Zahlungsunfähigkeit konkret bedeutet, wie man feststellt, ob ein Unternehmen bereits zahlungsunfähig ist, und welche Folgen der Eintritt der Zahlungsunfähigkeit für Geschäftsführerinnen und Geschäftsführer haben kann. Aber auch ein Insolvenzantrag bedeutet nicht automatisch das Aus für ein Unternehmen. Das deutsche Insolvenz- und Sanierungsrecht bietet viele Möglichkeiten, um ein Unternehmen zu erhalten.



## EINS STEHT FEST: BRAUEREIEN VOR GROSSEN HERAUSFORDERUNGEN

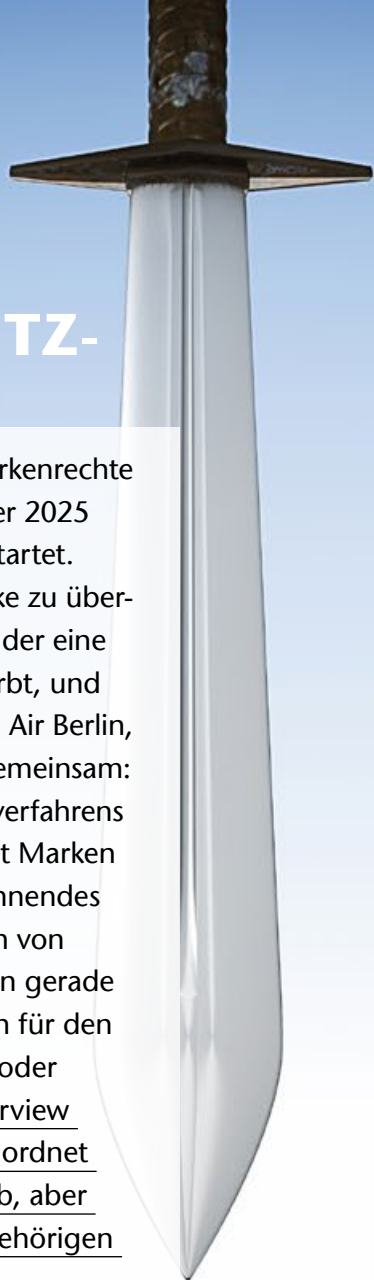
Dass die Privatbrauerei Eichbaum Anfang November angekündigt hat, sich in eigener Regie sanieren zu wollen, wirft ein weiteres Schlaglicht auf die großen Herausforderungen, vor denen Brauereien in Deutschland stehen. Ende August 2025 hatte Stefan Blaschak, der Chef der Großbrauerei Oettinger in einem Interview gesagt, dass er auch aufgrund des stetig sinkenden Bierkonsums in Deutschland mit einer Pleitewelle unter Brauereien rechnet – eine Sichtweise, die sich auch in den Ergebnissen einer Umfrage widerspiegelt, für die Schultze & Braun sich von Anfang bis Mitte November an die LinkedIn-Follower der Kanzlei gewandt hat. 91 Prozent der Antwortenden rechnen damit, dass es in der Brauereiwirtschaft zu einem Anstieg der Insolvenzen kommen wird. 36 Prozent

gehen von einem Anstieg in großem Umfang aus, 55 Prozent sind der Ansicht, dass es einen Anstieg in Einzelfällen geben wird. Neun Prozent geben an, dass sie nicht mit einem Anstieg rechnen. Fakt ist: Die Liste der Herausforderungen für Brauereien ist nach wie vor lang. Zusätzlich zum seit Jahren sinkenden Bierabsatz kommen nach wie vor die wirtschaftlichen Nachwehen der Corona-Pandemie und hohe Herstellungskosten. Dr. Jürgen Erbe und Rüdiger Bauch von Schultze & Braun erläutern in ihrem Beitrag „Das halb volle Glas Bier“ auf dem Blog der Kanzlei, warum gerade kleine und mittelgroße Brauereien unter Druck stehen und welche Möglichkeiten es trotzdem gibt, damit für sie das finanzielle Glas trotz aller Herausforderungen halb voll und nicht halb leer ist.





# EIN ONLINE-NEUSTART UND EIN DATENSCHUTZ-DAMOKLESSCHWERT



Der spanische Modehändler Victrix hat die Markenrechte an Gerry Weber gekauft und Anfang November 2025 den Webshop der Damenmodemarke neu gestartet. Eine eingeführte und am Markt bekannte Marke zu übernehmen, ist häufig die Absicht eines Investors, der eine Marke im Zuge eines Insolvenzverfahrens erwirbt, und Gerry Weber hat damit etwas mit Tupperware, Air Berlin, Maredo, Praktiker, Neckermann oder Quelle gemeinsam: Sie wurden als Marke im Zuge eines Insolvenzverfahrens von Investoren übernommen. Der Umgang mit Marken insolventer Unternehmen ist in der Tat ein spannendes Thema – eines, mit dem sich Dr. Michael Rozijn von Schultze & Braun regelmäßig beschäftigt. Denn gerade bekannte oder traditionsreiche Marken können für den Neustart oder den Ausbau von Unternehmen oder Produktlinien das Marketing befeuern. Im Interview „Markante Marken“ auf dem Blog der Kanzlei ordnet Rozijn die Besonderheiten ein, die beim Erwerb, aber auch dem Verkauf einer Marke und der dazugehörigen Preisfindung beachtet werden müssen.

Generell gilt: Im Zusammenhang mit Webshops und in allen B2C-Geschäftsbereichen sind für die Übernahme und den Neustart eines Unternehmens unter „neuer Flagge“ die Kundenbeziehungen oft ein Kernargument für den Unternehmenserwerb aus der Insolvenz - ein Thema, mit dem Michael Rozijn ebenfalls regelmäßig zu tun hat. Wichtig ist: Würde es ausschließlich nach den Beschlüssen der Datenschutzkonferenz gehen, würde fast jede Übertragung von Kundendaten – als wertvolles Asset eines insolventen Unternehmens – scheitern: Denn danach sind die meisten Kundendaten entweder nicht übertragbar, oder die Übertragung erfordert ein langes datenschutzkonformes Procedere, oder sie sind für den Erwerber zur Fortsetzung des Unternehmens nicht zu Werbezwecken nutzbar, also uninteressant. Im Interview „Distressed M&A und Datenschutz“ auf dem Blog von Schultze & Braun erläutert der Rechtsanwalt, wie der Datenschutz und die Übernahme von Kundendaten zusammenpassen und welche Maßnahmen zur Datenschutzkonformität weiterhelfen.





**TITEL**



**DES EINEN LEID...**



**...DES ANDEREN  
FREUD**





**Schadensersatzansprüche von Aktionären sind keine Insolvenzforderungen – das hat der Bundesgerichtshof am 13. November 2025 entschieden. Dr. Elske Fehl-Weileder und Dr. Michael Rozijn von Schultze & Braun erläutern, warum das eine gute Nachricht für die Wirtschaft ist.**

***Frau Fehl-Weileder, Herr Rozijn, welche Auswirkungen hat die Entscheidung des Bundesgerichtshofs für Aktionäre?***

**Fehl-Weileder:** Im Insolvenzverfahren konkurrieren verschiedene Beteiligte um die noch vorhandene Insolvenzmasse. Am 13. November 2025 ging es vor dem Bundesgerichtshof um den Rang von Aktionärsforderungen im Fall Wirecard. Die Karlsruher Richter haben grundsätzlich klargestellt, dass Aktionäre ihre Schadensersatzforderungen auch dann nicht zur sogenannten Insolvenztabelle anmelden können, wenn sie beim Aktienkauf getäuscht wurden, sodass sie – wie alle Gesellschafter – im Insolvenzverfahren in der Regel leer ausgehen.

**Rozijn:** Der BGH verweist in seiner Entscheidung auf die Grundprinzipien des Insolvenzverfahrens und hebt die Gläubigerinteressen als Schutzzweck hervor. Im Verteilungskonflikt zwischen verschiedenen Stakeholdern, der im Insolvenzfall zu lösen ist und der Gesellschafterforderungen ganz ans Ende der Verteilungsreihenfolge verweist, sieht das Gericht auch für die Ansprüche des geschädigten Aktionärs eine Nähe zu seiner Beteiligung an der Gesellschaft.

***Wie ist dieser Nähe-Begriff zu verstehen?***

**Rozijn:** Dieser Nähe-Begriff ist zunächst wenig greifbar und unbestimmt. Allerdings liefert der Bundesgerichtshof hier auch eine weitere Erklärung: Der

Schadensersatzanspruch mag zwar kapitalmarktrechtlicher Natur sein, aber er entsteht nur aufgrund der Beteiligung als Aktionär. Mit dem bezweckten, wenn auch – wie im Fall Wirecard – täuschungsbedingten Erwerb der Anteile trage der Aktionär auch die Risiken aus diesem Erwerbsgeschäft, die mit der Aktionärsstellung verbunden sind. Der Anspruch mag also nicht unmittelbar aus dem Gesellschaftsverhältnis, etwa aus der Satzung resultieren, ist aber so „gesellschafternah“, dass er im Verteilungskonflikt mit den Insolvenzgläubigern zurücktritt.

**Fehl-Weileder:** Der Bundesgerichtshof lässt im Ergebnis in seiner Entscheidung allerdings ausdrücklich offen, ob es sich bei den Schadensersatzansprüchen der Aktionäre um Gesellschafteransprüche handelt, die nur bei einer Ausschüttung des Überschusses nach § 199 der Insolvenzordnung – also nach 100 Prozent Quote auf Forderungen nach § 38 und Nachrangforderungen nach § 39 der Insolvenzordnung berücksichtigt werden, oder ob es etwa nachrangige Forderungen im Sinne des § 39 Absatz 1 Nummer 5 der Insolvenzordnung handelt – also Forderungen, die einem Gesellschafterdarlehen gleichzustellen sind.

***Welche weiteren Auswirkungen hat die Entscheidung?***

**Fehl-Weileder:** Die Entscheidung trägt weiter dazu bei, die Einordnung von Forderungen von Gesellschaftern in Insolvenzverfahren zu präzisieren und



## Aktionäre in der Insolvenz: Bitte hinten anstellen!

Die Entscheidung des Bundesgerichtshofs richtet ein generelles Schlaglicht auf Aktionäre und Aktiengesellschaften (AG) in der Insolvenz. Denn die AG ist als Gesellschaftsform beliebt – auch, weil sie es Außenstehenden leicht macht, sich über Aktien an einem Unternehmen zu beteiligen. Dr. Elske Fehl-Weileder und Dr. Michael Rozijn von Schultze & Braun erläutern im Interview auf dem Blog der bundesweit vertretenen Kanzlei, welche Besonderheiten es bei der Insolvenz einer AG gibt.

die Position der Gläubiger einer Gesellschaft im Verhältnis zu ihren Gesellschaftern zu stärken. Sie hat aber nicht nur für Aktionäre, sondern auch für weitere Gläubigergruppen eine große Bedeutung – und hier kommt „Des einen Leid, des anderen Freud“ ins Spiel.

### *Inwiefern ist die Entscheidung „Des einen Leid, des anderen Freud“?*

**Fehl-Weileder:** Hätte der BGH anders entschieden und die Entscheidung des Oberlandesgerichts München als Vorinstanz bestätigt, hätte sich die Situation der anderen Insolvenzgläubiger verschlechtert: Da es je nach Aktienverteilung eine Vielzahl an Aktionären gibt, die Schadensersatzansprüche wegen Täuschung beim Ankauf hätten geltend machen können, hätte sich dadurch die Zahl der Forderungen und Gläubiger signifikant erhöht. Das wiederum hätte große Auswirkungen auf die Quote gehabt, die an die Insolvenzgläubiger verteilt wird. Oder anders formuliert:

Je mehr Gläubiger, desto geringer die Quote für jeden einzelnen.

### *Welche Auswirkungen hat die Entscheidung für besicherte Gläubiger wie zum Beispiel Banken?*

**Rozijn:** Dieser Aspekt – der jetzt nicht eintritt – ist nicht nur für die unbesicherten Gläubiger von Relevanz, sondern auch für besicherte Gläubiger wie zum Beispiel Banken ein Grund der Freude – oder zumindest der Erleichterung. Denn oftmals gehen die Forderungen der besicherten Gläubiger über den Wert beziehungsweise Erlös der Sicherheit hinaus, sodass auch besicherte Gläubiger meist mit Teilen ihrer Forderungen in den Bereich der unbesicherten Gläubiger hineinreichen. Also hätte – wenn der Bundesgerichtshof zugunsten der Aktionäre entschieden hätte – auch für besicherte Gläubiger das Risiko bestanden, dass sie auf ihre nach Verwertung der Sicherheiten verbleibenden Forderungen in Insolvenzverfahren nur eine geringere Quote kriegen und dadurch die Befriedigungsaussichten geschmälert werden.

### Die Interviewpartner:



**Dr. Elske Fehl-Weileder** ist Rechtsanwältin und Fachanwältin für Insolvenz- und Sanierungsrecht bei Schultze & Braun.



**Dr. Michael Rozijn** ist als Rechtsanwalt bei Schultze & Braun im Bereich Wirtschaftsrecht tätig.

**Fehl-Weileder:** So hätten sich auch Auswirkungen auf die Kreditvergabe an Unternehmen ergeben können: Banken und Investoren hätten im Falle einer Einordnung der Aktionärsansprüche als Tabellenforderungen bei der Vergabe von Krediten zurückhaltender werden oder diese verteuern können, wenn sie künftig im Insolvenzfall mit mehr konkurrierenden Forderungen hätten rechnen müssen – auch hier gilt also: Des einen Leid, des andern Freud.





# KRISE UND INSOLVENZ VON ITALIEN: FRÜHZEITIGE PLAN

Die direkte Qualifikation für die Fußball-Weltmeisterschaft 2026 hat die Herren-Nationalmannschaft Italiens nicht geschafft. Beim Anstieg der Insolvenzen gehört Italien in diesem Jahr gleichwohl zur Weltspitze – mit dem Blick auf das deutsche Exportvolumen nach Italien von über 80 Milliarden Euro pro Jahr sollten sich Unternehmen hierzulande daher mit dem italienischen Insolvenzrecht und seinen Besonderheiten, aber auch mit der insolvenzfesten Bestellung von Sicherheiten befassen.

## Neues Sanierungs- und Insolvenzrecht

Seit Sommer 2022 gibt es in Italien ein neues Sanierungs- und Insolvenzrecht sowie reformierte und neue Restrukturierungsverfahren, in denen im Allgemeinen die Position der in Italien ansässigen Schuldner im Fall einer finanziellen Schieflage im Vergleich zu früheren Verfahren gestärkt ist. „Die insolvenzfeste Bestellung von Sicherheiten bei Geschäften mit italienischen Partnern hat für deutsche Unternehmen daher eine ungemein große Bedeutung“, erläutert Dr. Johannes Heck von Schultze & Braun, der in Deutschland und Italien als Rechtsanwalt zugelassen ist. „Deutsche Unternehmen als Gläubiger italienischer Schuldner sollten sich beim Thema Sicherheiten nicht den berühmten Fußballer-Spruch `Mailand, Madrid – Hauptsache Italien´ zum Vorbild nehmen, sondern die Besonderheiten der italienischen Sicherheiten kennen und die Eigenarten des italienischen Sanierungs- und Insolvenzrecht im Blick haben.“

## Komprimierte Gläubigerinteressen

Zur frühzeitigen Krisenabwendung soll italienischen Unternehmen insbesondere das neue außergerichtliche Sanierungsverfahren (composizione negoziata della crisi) dienen, das italienische Unternehmen bereits seit Mitte November 2021 freiwillig nutzen konnten und das nun fester Bestandteil des italienischen Sanierungs- und Insolvenzrecht ist.

„In diesem freiwilligen Verfahren wird das italienische Unternehmen von einem unabhängigen Sanie-

rungsexperten begleitet. Es soll eine Krise frühzeitig überwinden können, weshalb bei diesem Verfahren die Schuldnerinteressen ins Zentrum gestellt und die Gläubigerinteressen komprimiert werden“, sagt Alessandro Honert von Schultze & Braun. Der in Italien und Deutschland zugelassene Rechtsanwalt ist an den Standorten der Kanzlei in Bologna und Mailand tätig und leitet das Cross Border Office Italien. „Das Ziel des italienischen Gesetzgebers ist, dass die Unternehmen das Sanierungsverfahren so früh wie möglich nutzen – also, wenn die Belastungen im besten Fall noch gar nicht übermäßig sind.“

Es ist aber auch möglich, dass insolvente Unternehmen das Verfahren durchlaufen – allerdings muss für sie dann noch eine Sanierungsperspektive gegeben sein. Zur frühzeitigen Erkennung der Krisenanzeichen hat das italienische Recht Meldemechanismen für qualifizierte institutionelle Gläubiger (Finanzamt und Sozialversicherungsbehörden) und Kreditinstitute eingeführt. Diese Gläubiger müssen dem Unternehmer festgelegte, ihnen zur Kenntnis gelangte Krisenanzeichen anzeigen.

## Forderungen im wirtschaftlichen Abseits

„Durchläuft ein italienischer Geschäftspartner – insolvent oder nicht – das außergerichtliche Sanierungsverfahren, bedeutet das für deutsche Unternehmen als Gläubiger, also zum Beispiel als Lieferant mit einer offenen Forderung, dass alle Maßnahmen zur Forderungsbeitreibung wie etwa Vollstreckungs-



# GESCHÄFTSPARTNERN IN UNG UND ABSICHERUNG

maßnahmen mit dem Schuldnerantrag gestoppt werden – oder, um eine Fußballallegorie zu verwenden: ein deutscher Gläubiger steht mit seiner Forderung in einem solchen Fall im wirtschaftlichen Abseits“, erläutert Honert.

## Nach dem Verfahren ist vor dem Verfahren

Wenn die Sanierung eines italienischen Unternehmens in der *composizione negoziata della crisi* scheitert, wird allerdings nicht automatisch ein Liquidationsverfahren eröffnet. Das Sanierungsverfahren soll nicht zur Vorstufe des Konkurses werden, weshalb das italienische Unternehmen dann einen sogenannten attestierten Sanierungsplan oder einen vereinfachten Liquidationsvergleich (*concordato semplificato con piano liquidatorio*) vorschlagen kann. Zudem kann das Unternehmen eines der sonstigen alternativen Verfahren zur Regelinsolvenz anstrengen. Sepp Herberger würde sagen: Nach dem Verfahren ist vor dem Verfahren, und auch für die italienische Fußball-Nationalmannschaft, die *Squadra Azzurra*, ist ja noch eine Qualifikation für die Weltmeisterschaft 2026 über die Play Offs möglich.

## Erweiterung der Sanierungsmöglichkeiten

In Italien wurden im Sommer 2022 zudem bereits bestehende präventive Restrukturierungsrahmen reformiert und neue eingeführt, die für Gläubiger unterschiedliche Auswirkungen haben. Hierzu zählen insbesondere:

- Beim „genehmigungspflichtigen Restrukturierungsplan“ (*piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*) kann das italienische Unternehmen in seinem Restrukturierungsplan – einer Art Vergleich mit den Gläubigern – von den gesetzlichen Verteilungskriterien und Vorrechten (zum

Beispiel Sicherheiten) abweichen. Allerdings muss der Plan dafür von allen Gläubigerklassen einstimmig angenommen werden.

- Bei den „präventiven Vergleichsverfahren“ (*concordato preventivo*) erhält das italienische Unternehmen mehr Spielraum bei der Befriedigung der Forderungen seiner Gläubiger. Im Falle eines Vergleichsverfahrens mit Unternehmensfortführung muss diese nun nicht mehr vorrangig aus den Erträgen geleistet werden, die im Rahmen der Unternehmensfortführung erwirtschaftet werden.

„Zusammengefasst bedeuten die reformierten und neuen Verfahren für Schuldner und Gläubiger eine Erweiterung der Sanierungsmöglichkeiten, da ein – heute oft praktizierter – Turnaround einfacher wird“, sagt Heck. „In Deutschland sind vorinsolvenzliche Restrukturierungen mit dem StaRUG seit dem 1. Januar 2021 möglich. Seit Mitte Juli 2022 sind StaRUG-Restrukturierungen durch eine mögliche EU-weite Anerkennung für deutsche Unternehmen weitaus rechtssicherer.“

## Aufmerksam sein

Die Besonderheiten des italienischen Insolvenz- und Sanierungsrechts zeigen, dass es für deutsche Unternehmen, die Geschäfte mit italienischen Partnern machen, wichtig ist, aufmerksam zu sein und sich im Fall der Fälle professionelle Unterstützung an die Seitenlinie oder auf den Platz zu holen, um nach Möglichkeit keine finanziellen Verluste zu erleiden. Denn wie im Fußball gilt auch in der Wirtschaft die alte Weißheit: „Grau is’ im Leben alle Theorie – aber entscheidend is’ auf’m Platz.“







SERIE

# EIN ORDENTLICHES STÜCK HOLZ: DIE ERFOLGREICHE SANIERUNG D

27 von 33 operativ tätigen Gesellschaften der Gruppe verkauft, 1.900 von 2.600 Arbeitsplätzen erhalten – das Ergebnis der Insolvenzverwaltung des Holzkonzerns Ziegler kann sich definitiv sehen lassen!

Wie das gelang und welche Rolle das Zusammenspiel von Distressed M&A-Spezialisten und Insolvenzverwalter Volker Böhm hatte, verdeutlicht der elfte Teil unserer Serie „Erfolgsfaktor Sanierung“.

„Auf Holz klopfen“ bedeutet sprichwörtlich, dass man jemandem Glück und Erfolg wünscht – und sicherlich klopft auch so mancher Insolvenzverwalter „auf Holz“, wenn es um den Verkauf eines insolventen Unternehmens geht. Wenn es jedoch wie bei der Ziegler-Gruppe direkt um 33 operative Gesellschaften im In- und Ausland – also ein ordentliches Stück Holz – geht, ist es mit Glück allein nicht getan. Das Klopfen auf Holz muss in einem so komplexen und umfangreichen Sanierungsfall mit Fachexpertise und Erfahrung einhergehen, um zu einem erfolgreichen Abschluss zu gelangen.

Ende November 2024 musste die Ziegler Holding-Gesellschaft mit Sitz in Plößberg in der Oberpfalz Insolvenz anmelden, und zahlreiche Tochtergesellschaften zogen in den folgenden Monaten nach. Für Volker Böhm von Schultze & Braun, der vom Amtsgericht in Weiden zuerst als vorläufiger Insolvenzverwalter berufen und dann nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens als Insolvenzverwalter bestätigt wurde, trotz jahrelanger Erfahrung in der Sanierung von komplexen Unternehmensstrukturen eine echte Herausforderung. „Nach einer ersten Einschätzung bestanden gute Chancen, die Gruppe mittels Insolvenzverfahren neu zu ordnen“, sagt Volker Böhm. „Mein oberstes Ziel war der Erhalt von möglichst vielen Arbeitsplätzen in der Region und darüber hinaus.“

## Die Uhr tickt

Zeit für viel Kontemplation blieb allerdings keine. Mehr als 30 Tochtergesellschaften mit laufendem operativem Geschäftsbetrieb in Deutschland, Schweden und Rumänien, dazu eine komplexe wirtschaftspolitische Gemengelage geprägt durch den Nachfrageeinbruch im Bausektor infolge des Ukraine-Kriegs, steigender Energiekosten, des Zinsanstiegs – die Fallhöhe bei einem Misserfolg war enorm. Entsprechend alternativlos war, eine Lösung zu finden. „Normalerweise können wir das vorläufige Insolvenzverfahren nutzen, um einen Geschäftsbetrieb so weit zu stabilisieren, dass der Abschluss des Investorenprozesses auch noch einige Monate nach Verfahrenseröffnung erfolgen kann“, sagt Volker Böhm mit Blick auf die ungewöhnlich herausfordernden Gegebenheiten bei der Ziegler-Group und ihren Tochterunternehmen. „Bei Ziegler hatten wir hingegen bei den meisten Unternehmen nur maximal zehn Wochen Zeit, um eine Lösung zu finden und die Stilllegung zu vermeiden.“

## Eine Grundsatzentscheidung mit Folgen

Aber wie konnte das möglich gemacht werden? Schnell wurde deutlich, dass eine Rettung nur mit Hilfe eines oder mehrerer externen Investoren gelingen könnte. So musste innerhalb kürzester Zeit eine echte Grundsatzentscheidung getroffen werden –

**Über die Ziegler-Gruppe:** Die ZIEGLER GROUP war eine Unternehmensgruppe, die in zahlreichen Wachstums- und Zukunftsbranchen engagiert war. Neben dem Kerngeschäft, der Holzproduktion und -verarbeitung für die Bauindustrie, war die Gruppe unter anderem auch in der Logistik, der Pelletproduktion, der Forstwirtschaft, im Haus- und Fensterbau sowie in der Haustechnik tätig.



Im vorangehenden Teil von „Erfolgsfaktor Sanierung“ geht es um die Übernahme der OMERAS Oberflächenveredelung und Metallverarbeitung aus Lauter-Bernsbach durch die indische HLE Glascoat. Ausschlaggebende Faktoren für den Sanierungserfolg waren das langfristige wirtschaftliche Potenzial der neuen Zusammenarbeit und – ebenso wichtig wie Zahlen, Prognosen und Erwartungen für den neuen Partner – die stimmige Unternehmenskultur.

# ER ZIEGLER-GRUPPE

mit weitreichenden Folgen für den anknüpfenden Restrukturierungsprozess: nämlich, ob nach Investoren gesucht werden sollte, die den Konzern als Ganzes übernehmen? Oder wäre es aussichtsreicher und strategisch sinnvoller, die Gruppe von vornherein aufzuteilen?

Eine Antwort darauf fand sich schnell, denn die Bandbreite der unterschiedlichen Tochterunternehmen der Ziegler-Gruppe machte einen Verkauf als Ganzes weniger wahrscheinlich als eine Aufteilung. So war der Geschäftsbetrieb in den Jahren vor der Insolvenz erheblich ausgeweitet worden. Neben den großen Sägewerken und den weiteren holzverarbeitenden Betrieben wurden branchenfremde Unternehmen zugekauft, etwa im Bereich der Haustechnik, des Maschinenbaus oder sogar der Gastronomie. Das Ergebnis: ein unternehmerischer Gemischtwarenladen mit wenig Attraktivität für Investoren. „Die Investorensuche auf eine Gesamtlösung auszuweiten war deshalb wenig aussichtsreich und hätte wertvolle Zeit gekostet“, so Böhm., „Wir haben deshalb die Betriebe je nach Geschäftstätigkeit in Einheiten zusammengefasst und sie passenden Investoren angeboten.“

## **Der Komplexität des Verfahrens und der Unternehmensgruppe Herr werden**

Unterstützung dabei holte sich Volker Böhm unter anderem von den Distressed-M&A-Experten des internationalen Beratungsunternehmens PwC. Timo Klees, ein erfahrener Übernahmespezialist und Kenner der betroffenen Branchen, und sein Team begleiteten den Investorenprozess in enger Abstimmung, indem sie aktiv potenzielle Investoren identifizierten und entsprechende Verhandlungen begleiteten. So gelang es, der Komplexität des Verfahrens und der Unternehmensgruppe Herr zu werden.

„Um die Schlagkraft für die parallel durchgeführten Investorenprozesse zu erhöhen, haben wir auch unsere internationalen PwC-Kollegen zum Beispiel in Skandinavien und Österreich eingebunden. Ziel unserer Marktansprache war, wettbewerbsfähige und erfolgreiche Investoren zu finden, die den Bedürfnissen der Unternehmen der Ziegler-Gruppe gerecht werden“, sagte Timo Klees. „Und wir sind überzeugt davon, dass uns dies dank des guten Teamworks zwischen der Insolvenzverwaltung und uns gelungen ist.“

Die Ergebnisse geben dem Recht: „Natürlich ist jeder Arbeitsplatz, der durch ein Insolvenzverfahren verloren geht, für die jeweiligen Betroffenen ein schwerer Verlust“, unterstreicht Böhm. „Angesichts der außergewöhnlichen Umstände bin ich aber froh, dass es uns gelungen ist, eine solch große Zahl von Arbeitsplätzen zu erhalten, außerdem das Sägewerk im Oberpfälzer Wald als wichtigen Abnehmer für die regionalen Waldbauern.“ Nicht zuletzt konnten durch die Investorenlösungen für die rund 3.000 Gläubiger des Konzerns – darunter viele Handwerker und Dienstleister aus der Region sowie die Arbeitnehmer – substanzielle Erlöse erzielt werden. Überdies blieben die geretteten Betriebe der regionalen Wirtschaft als künftige Vertragspartner erhalten.

## **Erfahrung, Expertise, Timing und Teamwork**

Es wird deutlich: Die Sanierung der Ziegler-Gruppe ist – im Kontext der Umstände – ein großer Erfolg. Möglich gemacht hat ihn eine Kombination aus Faktoren, ebenso rar und relevant, wie die der Herausforderungen: Erfahrung und Expertise des Insolvenzverwalters, Teamwork und Timing mit externen Spezialisten sowie eine klare Vision, worum es am Ende geht – und ein wenig auf Holz zu klopfen schadet sicherlich auch nicht.





In diesem Online-Seminar erhalten Sie eine topaktuelle Übersicht und praxisorientierte Antworten auf sanierungsrechtliche Fragestellungen in- und außerhalb eines gerichtlichen Insolvenzverfahrens. Die Referenten beleuchten dabei die typischen Probleme und zeigen praxisnahe Lösungen für die Beteiligten auf. In den Interviews auf den nächsten vier Seiten sprechen sie über die Themen des Seminars und des Workshops.

## UNTERNEHMENSSANIERUNG MIT DEM STARUG

Unternehmen sanieren, bevor die Insolvenz eintritt – das ist das Ziel des Unternehmensstabilisierungs- und Restrukturierungsgesetzes. Petra Heidenfelder, Fachanwältin für Insolvenz- und Arbeitsrecht bei Schneider Geiwitz & Partner erläutert die Vorteile des StaRUG und ordnet ein, für welche Unternehmen es geeignet ist.

*Frau Heidenfelder, seit wann gibt es das StaRUG?*

**Heidenfelder:** Das Unternehmensstabilisierungs- und Restrukturierungsgesetz, kurz StaRUG ist am 1. Januar 2021 in Kraft getreten und stellt die Umsetzung der Restrukturierungs-Richtlinie der EU in deutsches Recht dar. Vereinfacht zusammengefasst, können sich Unternehmen mit dem StaRUG auf der Grundlage eines von den Gläubigern mehrheitlich angenommenen Restrukturierungsplans sanieren. Der Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen des StaRUG ist also kein Insolvenzverfahren, sondern ein strukturiertes vorinsolvenzliches Reorganisationsverfahren.

*Wann kommt ein Verfahren nach dem StaRUG in Betracht?*

**Heidenfelder:** Bei dem Verfahren nach StaRUG handelt es sich um ein Sanierungsverfahren im Vorfeld eines Insolvenzverfahrens. Das bedeutet, dass ein Schuldner zwar einerseits sanierungsreif sein muss, andererseits aber noch nicht insolvenzreif sein darf. Für die Sanierungsreife greift das StaRUG auf den Begriff der drohenden Zahlungsunfähigkeit in § 18 InsO zurück. Zugangsvoraussetzung für ein Verfahren nach StaRUG ist daher, dass der Schuldner nur

drohend zahlungsunfähig ist. Schuldnern, die bereits zahlungsunfähig oder überschuldet sind, ist der Zugang zu einem StaRUG- Verfahren verwehrt.

*Was sind die Vorteile?*

**Heidenfelder:** Ein StaRUG-Verfahren ist bis auf wenige Ausnahmen nicht öffentlich und die Unternehmen führen die Sanierung stets in eigener Regie und Verantwortung durch, vergleichbar mit einer Eigenverwaltung oder einem Schutzschirmverfahren. Zudem ist die Begrenzung auf bestimmte Gläubigergruppen möglich: Die Geschäftsleitung eines Unternehmens muss in einem StaRUG-Verfahren nicht alle Gläubiger in die Sanierung einbeziehen. Sie kann vielmehr gezielt planen und auswählen, welche Gläubiger sie beteiligen möchte und welche nicht.

*Was beinhaltet ein Restrukturierungsplan?*

**Heidenfelder:** Im Restrukturierungsplan, den das Unternehmen erstellt, werden der Rahmen und die Maßnahmen der Restrukturierung definiert. Diese können aber nicht einfach nach dem Ermessen des Unternehmens definiert werden. Denn es muss eine Drei-Viertel-Mehrheit der in den Plan einbezogenen Gläubiger zustimmen. Das ist weniger als bei einer



# der Sanierung

außergerichtlichen Sanierung, bei der sämtliche Gläubiger zustimmen müssen. Zudem ist es in einem StaRUG-Verfahren möglich, Gläubiger oder sogar Gläubigergruppen zu überstimmen, die gegen den Restrukturierungsplan stimmen. Dadurch verringert sich das Risiko, dass opportunistische Gläubiger die Sanierung blockieren. Zudem kann die Geschäftsleitung bei einem StaRUG-Verfahren entscheiden, ob es sich mit oder ohne eine Begleitung durch das Gericht sanieren möchte. Für eine hohe Rechtssicherheit und falls nicht alle Gläubiger den Sanierungsmaßnahmen zustimmen, bietet sich jedoch eine gerichtliche Bestätigung des Restrukturierungsplans an.

## ***Gibt es auch Nachteile?***

**Heidenfelder:** Das StaRUG ist sehr beratungsintensiv, es müssen Vorgespräche mit Banken, Kreditversicherern

und Gläubigern geführt werden. Es gibt zudem viele Verfahrensbeteiligte, und es müssen zahlreiche Gutachten erstellt werden. Dadurch ist das Verfahren auch kostenintensiv und für Klein und Mittelständische Unternehmen in der Regel nicht geeignet. Bekannte Fälle, bei denen das StaRUG genutzt wurde, sind der Automobilzulieferer Leoni und der Batteriehersteller Varta.

## **Die Interviewpartnerin:**



**Petra Heidenfelder** ist seit über 30 Jahren im Insolvenz- und Sanierungsgeschäft tätig, zuerst bei Banken und seit 2002 bei Insolvenzverwalterkanzleien. Sie ist deutschlandweit bekannt und wurde zuletzt bei der Einführung des StaRUG als Sachverständige im Rechtsausschuss des Bundestages gehört.

## DAS IDW S 6 GUTACHTEN

**Schwache Konjunktur, hohe Kosten und restriktive Finanzierer: Ralf Zuleger, Rechtsanwalt bei Sernetz Schäfer, erläutert, worauf Unternehmen und Gläubiger bei einer außergerichtlichen Sanierung achten sollten und wie die juristischen Anforderungen an ein Sanierungsgutachten aussehen.**

***Herr Zuleger, bei einer Sanierung spielt die Hausbank des Schuldners immer eine zentrale Rolle – gerade, weil sie oft ein sogenanntes IDW S 6 Gutachten verlangt. Warum?***

**Zuleger:** Durch das Gutachten erhalten die Hausbank, aber auch andere Finanzierungspartner, wichtige Informationen darüber, ob das Unternehmen langfristig und erfolgreich am Markt bestehen kann. Das Gutachten wird dabei häufig nach dem IDW-Standard S 6, einem Branchenstandard, gefertigt, der dafür sorgt, dass in allen Gutachten wesentliche Faktoren und Kennzahlen enthalten sind – auch

wenn natürlich jedes Unternehmen und auch jede Krise individuell betrachtet werden muss. Durchleuchtet werden etwa die Wettbewerbs- und Renditefähigkeit des Unternehmens. Ein IDW S 6-Gutachten, das auch Sanierungsgutachten genannt wird, gibt damit auch Unternehmen in Krisensituationen eine Grundlage für die Kreditvergabe.

***Ein Sanierungsgutachten hat neben den von der Rechtsprechung vorgegebenen Anforderungen***





*wirtschaftlicher Art auch rechtliche Bedeutung.*

*Von wem kann es erstellt werden?*

**Zuleger:** Ein Sanierungsgutachten könnte eigentlich auch vom Unternehmen selbst erstellt werden. Aber erst, wenn sich ein unabhängiger Experte damit befasst, sind das Gutachten und eine darauf gestützte Finanzierung nach Auffassung des BGH und des IDW „anfechtungsfest“ – aber nur, wenn das Gutachten ansonsten die Anforderungen des BGH enthält, was bei einem IDW S 6-Gutachten der Fall ist. Es geht über die Frage der Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung hinaus und untersucht, ob eine positive Fortbestehensprognose besteht und sanierungsfähig ist. Nur wenn diese Frage positiv beantwortet werden kann und das Unternehmen mit überwiegender Wahrscheinlichkeit saniert werden kann, wird es neue Liquidität in Form eines Sanierungskredits erhalten. Mit einem positiven Sanierungsgutachten sichert sich das Finanzinstitut zudem gegen eventuelle Haftungsrisiken ab, falls es trotz der Sanierungsbemühungen doch zu einer Insolvenz kommt.

*Und wenn festgestellt wird, dass eine Zahlungsunfähigkeit besteht?*

**Zuleger:** Dann müssen unverzüglich, jedoch spätestens innerhalb von 21 Tagen Maßnahmen ergriffen werden, die die Zahlungsunfähigkeit beseitigen. Wenn die Zahlungsunfähigkeit nämlich nicht beseitigt werden kann, ist der Geschäftsführer zur Insolvenzantragstellung verpflichtet. Das bedeutet aber nicht automatisch, dass die Sanierungsbestrebungen in einem solchen Fall nicht weiter durchgeführt werden können.

*Sondern?*

**Zuleger:** In Deutschland kann man die verschiedenen Verfahrenswege zur Restrukturierung und Sanierung von Unternehmen in außergerichtliche und gerichtliche unterscheiden. Bei dem außergerichtlichen Verfahren wird die Sanierungslösung unter Einbeziehung aller Stakeholder herbeigeführt und durch eine konsensuelle vertragliche Vereinbarung geregelt.

*Und wenn eine übereinstimmende vertragliche Vereinbarung nicht möglich ist?*

**Zuleger:** Früher blieb dann nur der Weg in ein Insolvenzverfahren, wie es im Falle einer nicht beseitigten Zahlungsunfähigkeit ohnehin zwingend vorgegeben ist, und es kann dort neben der reinen Liquidation auch eine übertragende Sanierung unternommen werden. Mit dem StaRUG wurde am Jahreswechsel 2020/2021 der Rechtsrahmen für eine insolvenzabwendende Sanierung geschaffen. Unternehmen können sich dadurch auf der Grundlage eines von den Gläubigern mehrheitlich angenommenen Restrukturierungsplans sanieren. Der Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen ist also kein Insolvenzverfahren, sondern ein strukturiertes Reorganisationsverfahren.

#### Der Interviewpartner:



**Ralf Zuleger**, Rechtsanwalt bei Sernetz Schäfer, München, ist seit mehr als 30 Jahren mit der Reorganisation und Sanierung von Unternehmen beschäftigt, viele Jahre davon in verantwortlicher Position in einer deutschen Großbank.



# der Sanierung

## SANIERUNG AUS BANKENSICHT

Rechtsanwalt Peter Gresikowski erläutert, worauf kriselnde Unternehmen bei Sanierungskrediten und -konzepten achten sollten, warum die Formel „BALMP-S“ von besonderer Bedeutung ist und wie Kreditnehmer und Kreditgeber von einem Sanierungsgutachten profitieren.

*Herr Gresikowski, was sind die wichtigsten Voraussetzungen für Unternehmen in ökonomischer Schieflage, um einen Kredit von der Bank für die Sanierung zu bekommen?*

**Gresikowski:** Spätestens, wenn ein Unternehmen in der Krise mit Banken über eine Tilgungsaussetzung, eine Verlängerung der Darlehenslaufzeiten oder die Vergabe von Sanierungskrediten sprechen muss, müssen aus Bankensicht immer zwei Fragen beantwortet werden: „Darf ich dieses Unternehmen sanieren?“ und „Ist mir der - erlaubte - Sanierungsversuch den von mir verlangten Aufwand wert?“.

*Was sind bei dieser Antwort die entscheidenden Faktoren?*

**Gresikowski:** Wenn eine Bank die Begleitung eines angeschlagenen Unternehmens in Betracht zieht, hat sie sich ein Sanierungsgutachten des Kreditnehmers vorlegen zu lassen, um die Sanierungsfähigkeit beurteilen zu können. In der Regel wird von der Bank ein Sanierungsgutachten gemäß IDW S 6 vom Unternehmen gefordert. Dieses Gutachten ist aufgrund der MaRisk Auflage der EZB und der BaFin und nach Basel-Richtlinien bei der Kreditvergabe an Unternehmen in der Krise zwingend erforderlich. Erst auf Grundlage dieses Gutachtens, das auf dem Sanierungskonzept des Unternehmens aufbaut, darf die Bank eine Entscheidung über die weitere Begleitung des angeschlagenen Unternehmens treffen.

*Warum bestehen Banken auf einem Sanierungsgutachten?*

**Gresikowski:** Banken agieren nicht im rechtsfreien Raum und müssen bei ihren Entscheidungen im Krisenumfeld zahlreiche aufsichtsrechtliche und Haftungsaspekte berücksichtigen, die in den MaRisk, dem Bürgerlichen Gesetzbuch, aber auch der Insolvenzordnung, dem Strafgesetzbuch und der BGH-Rechtsprechung zu finden sind. Mit einem Sanierungsgutachten kommen Banken ihrer Verpflichtung nach, die Sanierungsfähigkeit eines Kreditschuldners zu prüfen. So hart das zunächst klingt geht es auch um die Antwort auf die Frage, ob es für das sanierte Unternehmen eine Marktberechtigung gibt.

*Worauf sollten Unternehmen bei einem Sanierungskonzept achten?*

**Gresikowski:** Die Knackpunkte bei einem Sanierungskonzept liegen aus Bankensicht oft in den Punkten der von mir so genannten „BALMP-S“-Formel. Damit sind die IDW-S-6-Kapitel Beschreibung, Analyse, Leitbild, Maßnahmenplan, Planverprobrobungsrechnung und bankseitige Schlüssigkeitsprüfung gemeint. Im Bereich Analyse sollten zum Beispiel Ursachen für die wirtschaftliche Schieflage nicht einfach nur aufgezählt, sondern miteinander in Bezug gebracht werden. Zudem sind schwammige Aussagen zu den Insolvenzgründen keine gute Wahl. Eine realistische Sicht auf die Dinge und Transparenz sind hier Trumpf. Ein Leitbild, das mit dem Marktumfeld nicht



konsistent ist, wird keine Sanierung ermöglichen. Gleiches gilt für die vermeintlich beste Planverprobnungsrechnung, wenn sie nur auf aufgrund traumhafter Prämissen schlüssig ist.

**Können Sie den Nutzen eines Sanierungsgutachtens für Kreditnehmer und Kreditgeber mit einem Beispiel verdeutlichen?**

**Gresikowski:** Ein Farbenhersteller hatte eine neue Fabrik gebaut, um sein Geschäft zukunftsfähig zu machen. Jedoch stellte sich die eingeplante Umsatzsteigerung nicht ein, und die Banken, die den Neubau finanzierten, wurden richtigerweise nervös. Das bankenseits geforderte Sanierungsgutachten eines externen Beraters sorgte dafür, dass die insgesamt elf finanzierenden Banken bei der Stange blieben, weil darin ein realistischer Weg für die Sanierung

aufgezeigt wurde, der bei Zielerreichung für alle Beteiligten von Vorteil ist. Nach – völlig untypischen – zwölf Jahren bankenseitiger Sanierungsbegleitung gab es eine neue Finanzierungsstruktur, bei der zehn der elf Banken finanziell abgelöst wurden. Der Farbenhersteller ist auch heute noch am Markt aktiv und wieder Akquisitionsziel der Banken.

#### Der Interviewpartner:



Peter Gresikowski verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung in der Betreuung von Unternehmenssanierungen, die er als risikoverantwortlicher Senior-Sanierer bei der DZ Bank AG in einer Vielzahl von Krisenfällen erworben hat.

## DIE VORSATZANFECHTUNG IN DER SANIERUNG

Karsten Kiesel, Rechtsanwalt bei der bundesweit vertretenen Kanzlei Schultze & Braun spricht über die Gründe für ein IDW S6-Gutachten, aktuelle Entwicklungen der insolvenzspezifischen Haftungsansprüche und die Rechtsprechung zur Vorsatzanfechtung.

**Herr Kiesel, auch für 2025 wird wieder ein großer Anstieg bei den Unternehmensinsolvenzen erwartet. Wann und warum verlangen Gläubiger ein IDW S6-Gutachten?**

**Kiesel:** Das Bestehen eines ernsthaften und erfolgversprechenden Sanierungskonzepts ist im Rahmen einer außergerichtlichen Sanierung für verschiedene Akteure von Bedeutung, sollte die Sanierung später doch scheitern. Insbesondere Kreditinstitute können sich bei einer Unternehmenskrise an bestimmten Maßnahmen nur beteiligen, wenn durch ein Sanierungsgutachten bestätigt ist, dass die Sanierung hinreichenden Aussicht auf Erfolg hat.

**Welche Bedeutung hat die Insolvenzanfechtung in der Sanierung?**

**Kiesel:** Mit der Einführung der Insolvenzordnung 1999 und der BGH-Rechtsprechung dazu in den letzten 25 Jahren ist das Anfechtungsrecht verschärft worden. Für die in den letzten drei Monaten vor Antragstellung erhaltene Zahlungen oder eingeräumte Sicherheiten sind die Anforderungen an die Anfechtbarkeit durch eine Insolvenzverwalter eher gering. Aber auch für erheblich länger vor dem Insolvenzantrag liegende Zeiträume können Anfechtungsgefahren bestehen, die sich insbesondere in der Rückforderbarkeit von Zahlungen oder wirkungs-



# der Sanierung

losen Sicherheiten äußern können. Hier kann es helfen, wenn eine erfolgsversprechender Sanierungsversuch nachgewiesen werden kann.

## ***Wann liegt eine anfechtbare „vorsätzliche Gläubigerbenachteiligung“ vor?***

**Kiesel:** Eine Bevorzugung einzelner Gläubiger kann zur Anfechtbarkeit führen, auch wenn sich der Vorgang lange vor dem Insolvenzantrag ereignet hat. Die Kenntnis eine drohenden oder eingetretenen Zahlungsunfähigkeit spielt hier regelmäßig eine bedeutende Rolle. Dabei hat die Vorsatzanfechtung für die Betroffenen erhebliche wirtschaftliche Bedeutung, weil häufig lange Zeiträume und damit hohe Summen geltend gemacht werden. Und regelmäßig gibt es neue Gerichtsentscheidungen zur Vorsatzanfechtung gemäß § 133 InsO, die wegen der unter Umständen bis zu zehnjährigen Anfechtungsfrist, der zeitlich am weitesten zurückreichende Anfechtungstatbestand ist.

## ***Wie hat sich die Vorsatzanfechtung in den letzten Jahren gewandelt?***

**Kiesel:** Im April 2017 gab es eine Reform des Anfechtungsrechts mit dem Ziel diese zu erschweren, was allerdings in der Praxis nur geringe Auswirkungen hatte. Vor einigen BGH-Entscheidungen seit dem Jahr 2021 war es für Insolvenzverwalter vergleichsweise einfach, auch lange zurückliegende Zahlungen an Gläubiger anzufechten und zurückzufordern.

Erkennbare Liquiditätsprobleme beim schuldnerischen Unternehmen waren häufig bereits kritisch. Mit gleich mehreren Entscheidungen seit dem Mai 2021 hat der BGH die Vorsatzanfechtung für Insolvenzverwalter komplexer und schwieriger gemacht und Anfechtungsgegnern zusätzliche Werkzeuge an die Hand gegeben, um Anfechtungen abzuwehren. So spielen die besonderen Umstände des Einzelfalles eine wichtige Rolle, und die Kenntnis von der Zahlungsunfähigkeit eines Geschäftspartners allein reicht grundsätzlich nicht mehr aus, um eine Kenntnis der Beteiligten vom Gläubigerbenachteiligungsvorsatz zu belegen.

## ***Welche Faktoren spielen inzwischen eine größere Rolle?***

**Kiesel:** Die Zukunftsperspektive des Insolvenzschuldners im Hinblick auf die Liquiditätssituation bei Zahlungen und der Blick des Anfechtungsgegners darauf haben an Bedeutung gewonnen. Zudem werden nachträgliche Entwicklungen eher berücksichtigt, wenn zuvor eine erkennbare Zahlungsunfähigkeit eingetreten war – etwa, ob die realistische Aussicht bestanden hat, dass die Zahlungsunfähigkeit in einem bestimmten Zeitraum wieder beseitigt werden kann. Dadurch wird die Situation für den Anfechtungsgegner insgesamt zwar besser, aber gleichzeitig auch nicht einfacher.

### **Der Interviewpartner:**



Karsten Kiesel ist als Rechtsanwalt im Bereich des Insolvenzrechts tätig. Der Schwerpunkt seiner Tätigkeit liegt in den Bereichen insolvenzspezifischer Ansprüche, krisenspezifischer Haftung und Sanierungsberatung.



**T E R  
M I N E**

# DEZEMBER 2025 – MÄRZ 2026

Rechtsfragen in der Sanierung

01.12.2025, online

Das Nachlassinsolvenzverfahren

02.12.2025, online

Verbraucherinsolvenz & Restschuldbefreiung -  
das Wichtigste in Kürze

05.12.2025, online

Insolvenztabelle

13.01.2026, online

Insolvenzsteuerrecht

20.01.2026, online

Insolvenz und Zwangsvollstreckung

05.02.2026, online

Sanierungskredite

26.02.2026, online

Umsatzsteuer in der Insolvenz

17.03.2026, online



Bilanzanalyse in Sanierungs- & Insolvenzfällen

18.03.2026, online

Betriebliche Altersversorgung in der Insolvenz

20.03.2026, online

Basiswissen Insolvenzrecht für SachbearbeiterInnen

25.03.2026, online

Bilanzkosmetik & Bilanzmanipulation erkennen

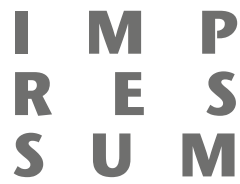
25.03.2026, online

e-Learning: Verbraucherinsolvenz und Restschuldbefreiung  
online

e-Learning: Praxiswissen Insolvenzrecht  
online

e-Learning: Die Restschuldbefreiung  
online





© 2025 FORUM · Institut für Management.  
Alle Rechte vorbehalten.

FORUM · Institut für Management GmbH  
Vangerowstraße 18  
D-69115 Heidelberg  
[www.forum-institut.de](http://www.forum-institut.de)

Schultze & Braun GmbH & Co. KG  
Eisenbahnstraße 19–23  
77855 Achern  
[www.schultze-braun.de](http://www.schultze-braun.de)

Fotos:  
[stock.adobe.com](https://stock.adobe.com)

Gestaltung: [www.derzweiteblick.org](http://www.derzweiteblick.org)

# KRISE & CHANCE

Neues zu Restrukturierung und Insolvenz

