



ESUG-Studie 2016

ESUG in der Praxis
angekommen, vorinsolvenzliches
Sanierungsverfahren erwartet

Agenda

- | | | |
|----------|---|----|
| A | Management Summary
ESUG in der Praxis angekommen, vorinsolvenzl. Verfahren erwartet | 3 |
| B | Einleitung
ESUG-Reformen gehen ins fünfte Jahr | 8 |
| C | ESUG in der Praxis
Umfrage zeigt zunehmende Etablierung der ESUG-Regelungen | 12 |
| D | Ihre Ansprechpartner
Roland Berger und HgGUR | 41 |

**A. Management
Summary –
ESUG in der Praxis
angekommen,
vorinsolvenzliches
Verfahren erwartet**



Im vierten Jahr nach Einführung der ESUG-Reformen gefestigte Erfahrungsbreite

Management Summary (1/4)

- § Zum **vierten Mal** seit Einführung des ESUG im Frühjahr 2012 wird mit dieser Studie ein **umfassendes Meinungsbild** zur Auswirkung der **ESUG-Reformen** auf die Sanierungslandschaft ermittelt. Wie im Vorjahr hat die **Heidelberger gemeinnützige Gesellschaft für Unternehmensrestrukturierung mbH (HgGUR)** die Studie in Zusammenarbeit mit **Roland Berger** erstellt

- § Hierzu wurden **1.600 Entscheider** mit umfassenden **praktischen Erfahrungen** mit den ESUG-Reformen befragt: **Insolvenzverwalter und -richter, Gläubiger, Manager/CROs sowie Berater** (Anwälte, Wirtschaftsprüfer und Unternehmensberater). Damit bildet **diese Studie** ein besonders **breites Spektrum** zum Thema ESUG ab

- § Es lässt sich entlang der Zeitreihe eine **weitere Differenzierung/Festigung der Meinungen** zum ESUG feststellen: Der Anteil der Befragten, **die ein außer- bzw. vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren** fordern, ist **seit dem Vorjahr deutlich gestiegen**

- § Bei den Umfrageteilnehmern liegen **inzwischen umfangreiche Erfahrungen und eine breite Informationsbasis** vor. So haben aktuell beispielsweise 87% aller Befragten **Erfahrungen** mit der Einrichtung **eines (vorläufigen) Gläubigerausschusses**, während dies bei der ersten Studie 2012 nur 25% bejahen konnten; auch **Erfahrungen mit Eingriffen in die Gesellschafterrechte** (z.B. Debt-to-Equity-Swap) haben inzwischen 78% der Beteiligten (2012: 41%)

Insgesamt werden die Erwartungen erfüllt – Gläubigermitwirkung in der Praxis angekommen, vorl. Eigenverwaltung kritischer gesehen

Management Summary (2/4)

- § Ca. **93%** der Umfrageteilnehmer sehen ihre **Erwartungen** durch das ESUG **voll oder zumindest teilweise** erfüllt – hier lässt sich ein **geringfügiger Anstieg** feststellen; trotz weiterer Differenzierung des Meinungsbilds wird die **Einschätzung** der Reformen **per Saldo zunehmend positiv**

- § **Einzelne Neuregelungen** des ESUG werden zunehmend kritisch gesehen, vor allem die **vorläufige Eigenverwaltung** wird **deutlich kritischer** eingeschätzt als noch im Vorjahr (**-14 PP**). Die Einrichtung des **vorläufigen Gläubigerausschusses mit Einfluss auf die Verwalterwahl** kann hingegen als die **gelingenste Neuerung** gelten; gegenüber dem Vorjahr halten noch mehr Befragte diese Neuregelung für gelungen (**+13 PP**)

- § Weiterhin **kritisch beurteilt** wird die **Rechtssicherheit** einzelner Regelungen. Während die Beurteilung in Bezug auf den (**vorläufigen**) **Gläubigerausschuss etwas schlechter** ausfällt, ist die **Unsicherheit** in Bezug auf die **weiteren Neuregelungen gesunken**. Gründe für die Verschlechterung in Bezug auf den (vorläufigen) Gläubigerausschuss sind mutmaßlich aktuelle Urteile zu Haftungsthemen

- § Dieser **Trend** wird durch **weitere Umfrageergebnisse bestätigt**: Nach Ansicht der Umfrageteilnehmer hat das beteiligte **Management** zunehmend Schwierigkeiten mit den ESUG-Regelungen, vergleichsweise schwer tun sich laut einer Vielzahl der Befragten noch die **Insolvenzgerichte** aufgrund der für sie fundamentalen Änderungen. Im Gegensatz dazu hat sich vor allem die **Gläubigerseite** mit den ESUG-Regelungen **arrangiert**, nicht zuletzt auch aufgrund ihrer **deutlich gestärkten Position** innerhalb der Verfahren

Kein weiterer Standardisierungsbedarf für §270b-Bescheinigungen gesehen – Gut vorbereitete Antragstellung erfolgskritisch

Management Summary (3/4)

- § Hinsichtlich Art und Umfang der **Bescheinigung nach §270b InsO** ist das **Meinungsbild** weitgehend **stabil**. Der **IDW S 9 gewinnt** bei allen Teilnehmern zunehmend **an Bekanntheit**

- § Weiterhin hält **keiner der befragten Richter** sowie 21% aller Teilnehmer das durch den Bundesverband Deutscher Unternehmensberater e.V. (**BDU**) vorgeschlagene "**Grobkonzept**" für die §270b-Bescheinigung für **maßgeblich**; dieses wird **ebenfalls regelmäßig** für die Erstellung der Bescheinigung **herangezogen, allerdings** hat sich **keine** der beiden **Alternativen als überlegen durchgesetzt**

- § Ein weitergehender **Standardisierungsbedarf** für die **Bescheinigung nach §270b InsO** besteht nur in geringem Umfang hinsichtlich des **Wortlauts der Bescheinigung** – Hier wird die Notwendigkeit zur individuellen Betrachtung der Fälle gesehen

- § Eine **enge Abstimmung** zur Bescheinigung und zur vorgesehenen Verfahrensart empfiehlt sich daher weiterhin bzw. ist frühzeitig mit dem verantwortlichen **Insolvenzrichter** zu suchen

- § Eine gute Vorbereitung der Insolvenzantragstellung in Eigenverwaltung v.a. mit Blick auf das **Sanierungskonzept** bleibt weiterhin die **größte Herausforderung** und ist erfolgsentscheidend. In Verfahren mit vorl. Eigenverwaltung/ Schutzschirmverfahren werden Anträgen auf Eigenverwaltung in Summe häufig stattgegeben. Festzuhalten ist hier jedoch, dass **Gläubiger und Insolvenzrichter** die Anträge allerdings **zunehmend kritischer** beurteilen: Wurden 2012 noch 34% (66%) der abgelehnten Anträge auf Eigenverwaltung durch die Gläubiger (Insolvenzgerichte) abgelehnt, sind dies in der aktuellen Studie bereits 53% (47%) der Anträge. Gleichwohl ist der Anteil der vorläufigen Verfahren, die auch eröffnet werden, um 9 Prozentpunkte gestiegen

Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren zur Ergänzung des Instrumentariums erwartet – Erstes Stimmungsbild liegt vor

Management Summary (4/4)

- § Für eine **Erweiterung des Insolvenz-Instrumentariums** durch ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren hat es 2016 bereits **öffentliche Konsultationen** gegeben – im **vierten Quartal 2016** wird hierzu ein **Vorschlag der EU-Kommission** erwartet. Diese **Umfrage** zeichnet also **ein erstes Stimmungsbild**, da die Ausgestaltung derzeit noch nicht konkretisiert ist
- § Die geplanten Neuerungen zur Einführung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens werden aktuell **positiv beurteilt**. Grundsätzlich wird eine **Regelung befürwortet**, die **das Instrumentarium** für eine frühzeitige vorinsolvenzliche Sanierung **erweitert**, wenn eine Existenz- oder Liquiditätskrise vorliegt. **Der überwiegende Teil der Befragten erwartet eine höhere Akzeptanz** dieses Verfahrens gegenüber den ESUG-Reformen aufgrund des fehlenden Stigmas der Insolvenz und des einhergehenden potentiellen leistungswirtschaftlichen Schadens (v.a. Kaufzurückhaltung bei B2C-Geschäften) – Gläubiger, Gesellschafter und CROs haben hier eine überdurchschnittliche Erwartung
- § Als **wesentliche Gestaltungselemente** für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren werden die **Mehrheitsbindung** von finanziellen Restrukturierungsmaßnahmen und die **Überwindung von Akkordstörern** gewertet. Im Gegensatz zum europäischen Ausland wird eine Zugangsbeschränkung zu einem vorinsolvenzlichen Verfahren als notwendig erachtet
- § Für Zustimmungen zum Plan und/oder Moratorium über Vollstreckungsmaßnahmen wird – u.a. durch den Eingriff in Eigentumsrechte – ein formaler Prozess erwartet/ befürwortet. Zudem wird ein **i.d.R. nicht öffentliches Verfahren für erforderlich gehalten**, um unkalkulierbaren wirtschaftliche Nachteile zu vermeiden

B. Einleitung –
ESUG-Reformen
gehen ins fünfte Jahr



Das ESUG war angetreten, eine neue Insolvenzkultur in Deutschland zu schaffen – Bereits zahlreiche prominente Verfahren

Einführung – ESUG

- > Die Reform des Insolvenzrechts zum 1. März 2012 sollte eine „**neue Insolvenzkultur**“ herbeiführen
- > Ziele des ESUG sind die **Stärkung des Gläubigereinflusses, die Erleichterung der Eigenverwaltung sowie der Abbau von Hemmnissen und Verzögerungen** im Planverfahren
- > Zu den wichtigsten Neuerungen zählen die **Einführung des vorläufigen Eigenverwaltungsverfahrens (§270 a InsO), des Schutzschirmverfahrens (§270 b), die Einrichtung eines einflussreichen vorläufigen Gläubigerausschusses sowie der Debt-to-Equity-Swap**

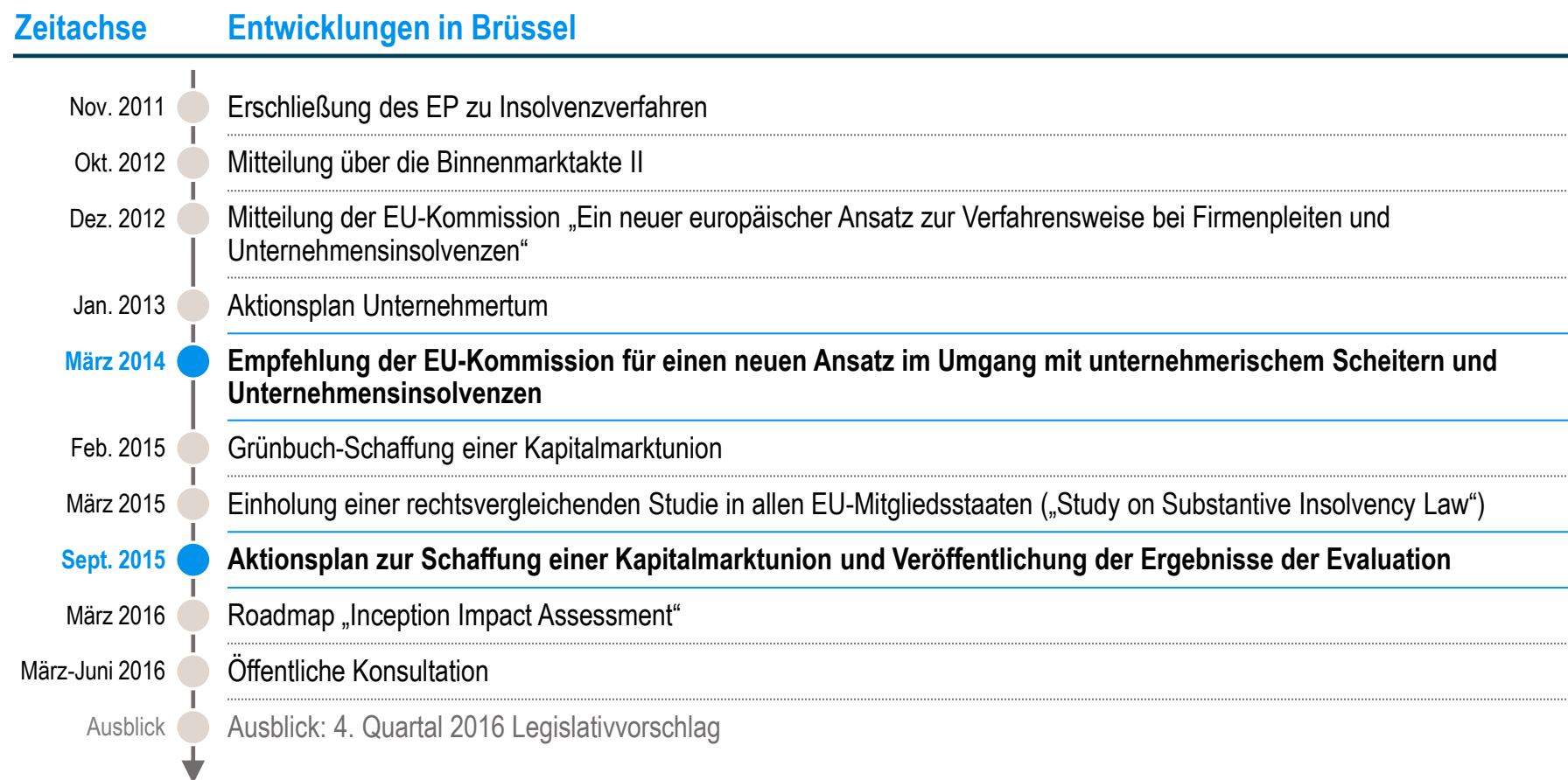


Bereits zahlreiche **prominente Insolvenzverfahren** wurden unter ESUG initiiert, darunter:



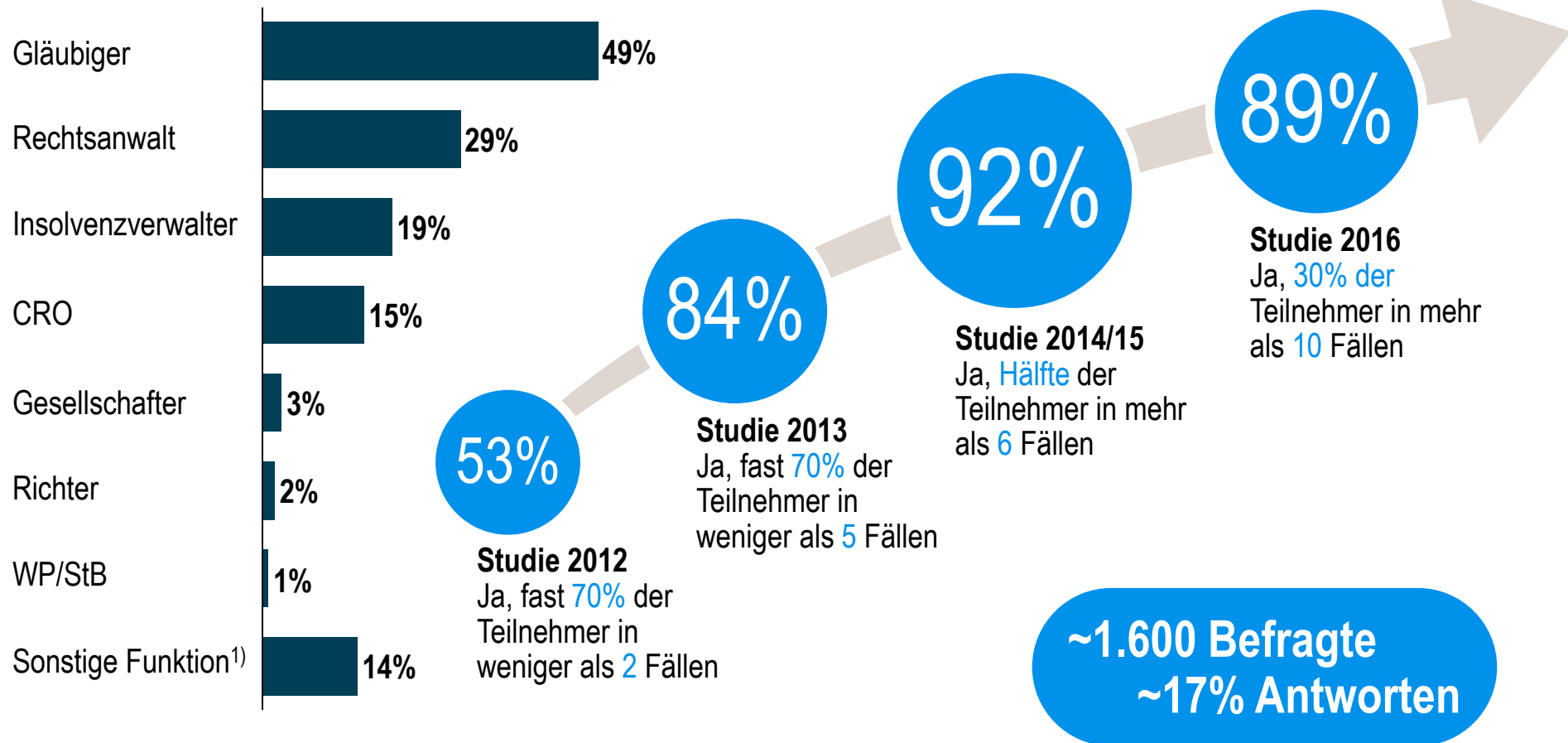
Ergänzung des Instrumentariums durch ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren – Legislativvorschlag in Q4 2016 erwartet

Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren – Zeitliche Abfolge der Vorbereitungsschritte



Für diese Studie wurden 1.600 Entscheider zu ihren Erfahrungen und ihrer aktuellen Einschätzung bezüglich des ESUG befragt

Teilnehmer der aktuellen Studie (Mehrfachnennungen möglich), ESUG-Erfahrung



1) Bspw. als Mitglied des vorläufigen Gläubigerausschusses oder Vertreter des Lieferantenpools

C. **ESUG in der Praxis** –
Umfrage zeigt
zunehmende
Etablierung der ESUG-
Regelungen

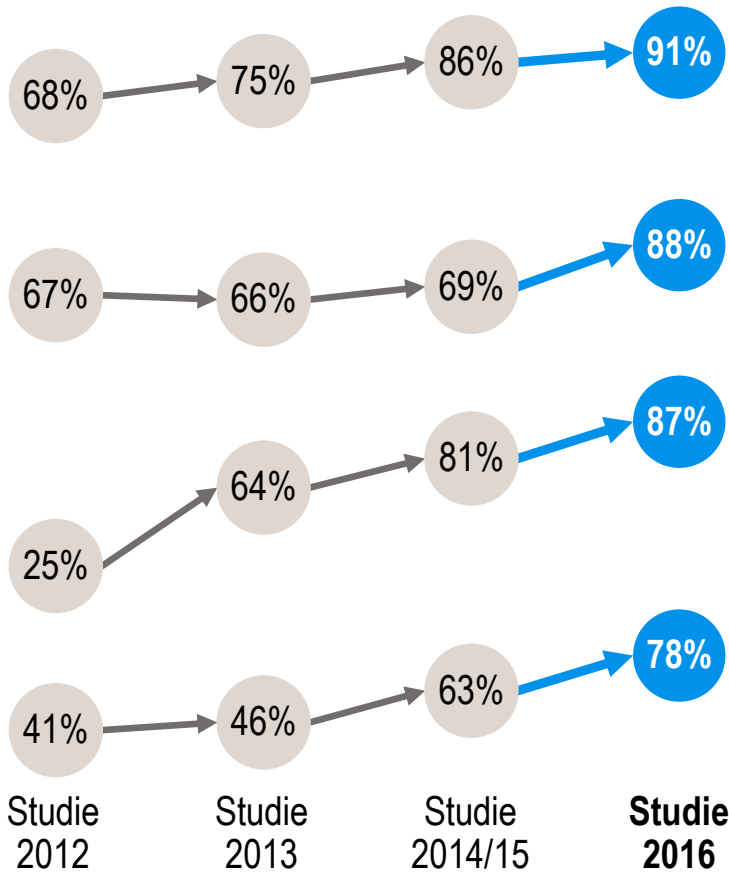


C.1 Breites Meinungsbild nach vier Jahren ESUG-Studie

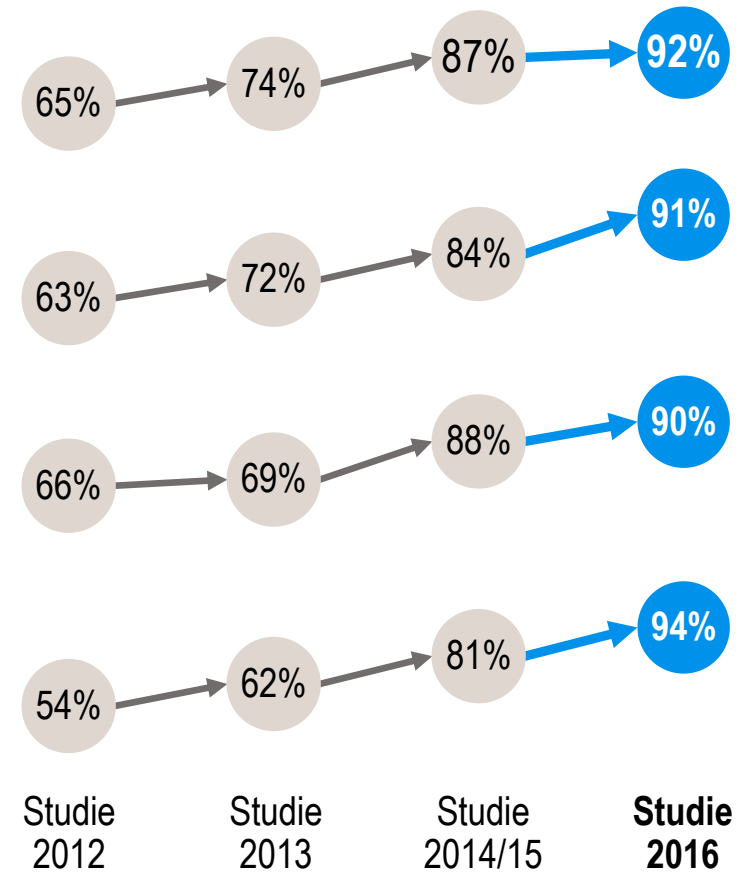


Nach vier Jahren ist bei den Umfrageteilnehmern umfangreiche Erfahrung und eine breite Informationsbasis vorhanden

Mit welcher Neuregelung besteht Erfahrung? [%]

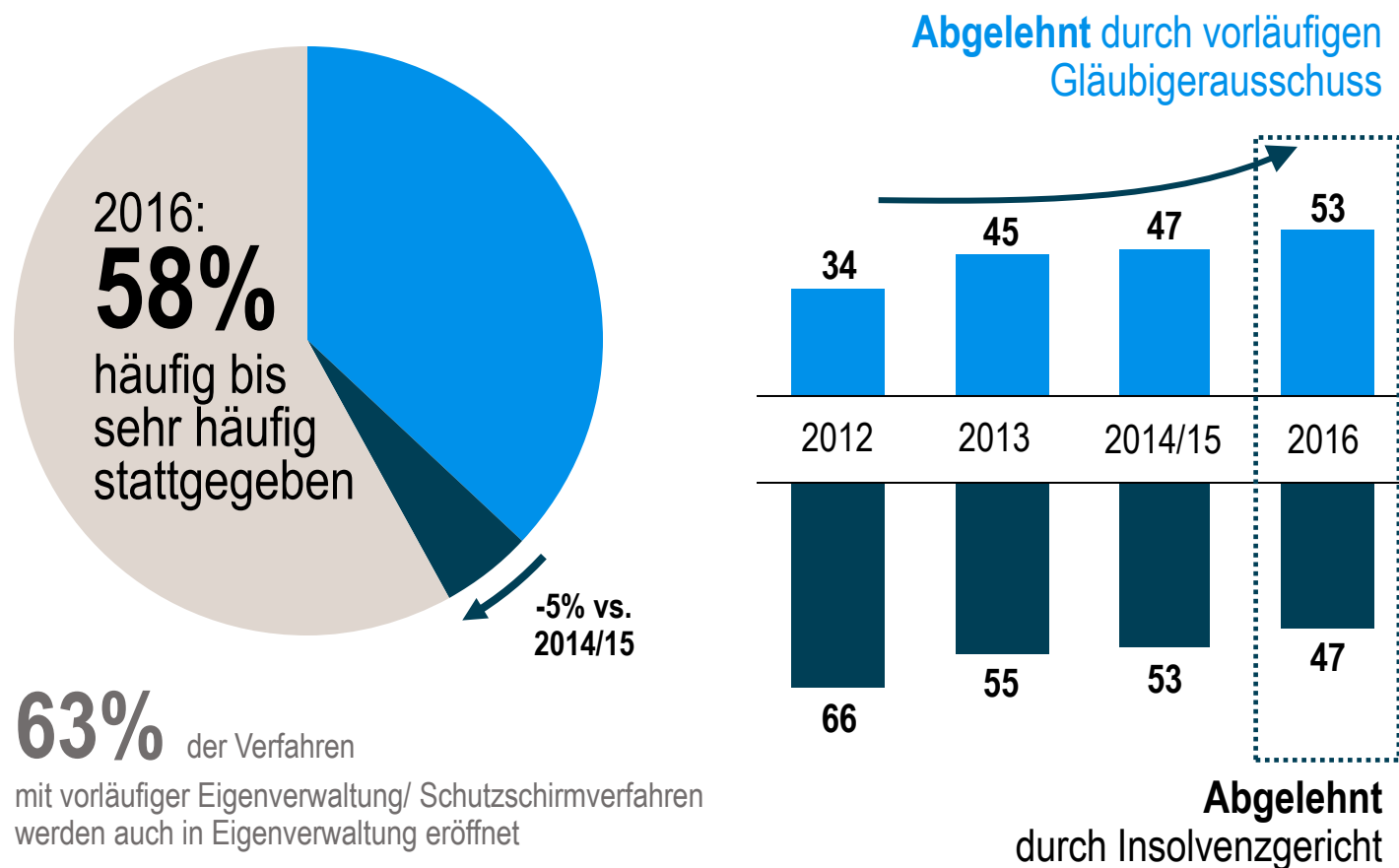


Fühlen Sie sich ausreichend informiert? [%]



Anträgen auf Eigenverwaltung wird seltener stattgegeben als noch 2014/15 – Gläubiger beurteilen Anträge kritischer

Erfahrungen mit der Antragstellung auf Eigenverwaltung [Anteil der Nennungen]

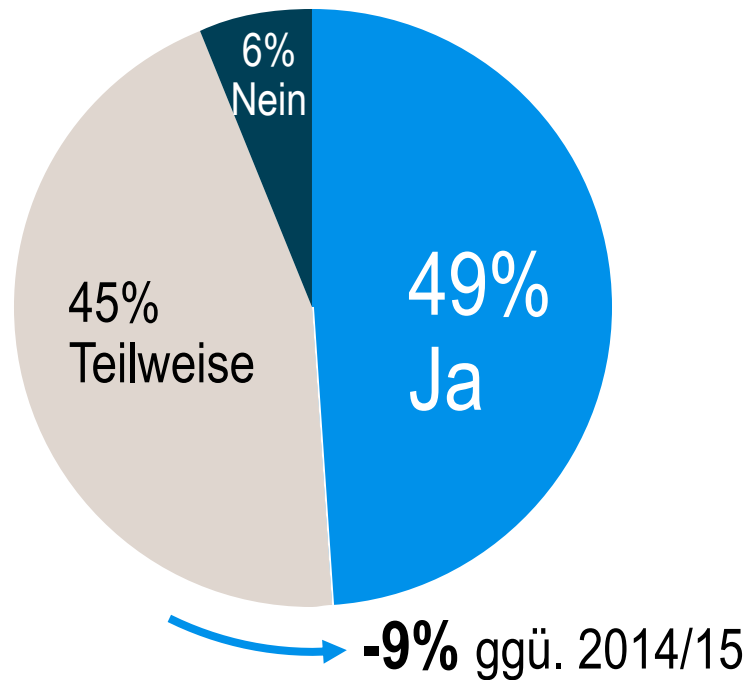


- > Anträgen auf Eigenverwaltung wird seltener als im Vorjahr stattgegeben
- > Die Gläubiger und Insolvenzgerichte verweigern die Zustimmung zur Eigenverwaltung noch häufiger als in den vergangenen Jahren
- > Rd. 63% der Verfahren mit vorläufiger Eigenverwaltung/Schutzschirmverfahren wurden auch in Eigenverwaltung eröffnet – dieser Wert ist höher als in den Studien von 2014/15 und 2013 (54% bzw. 55%)

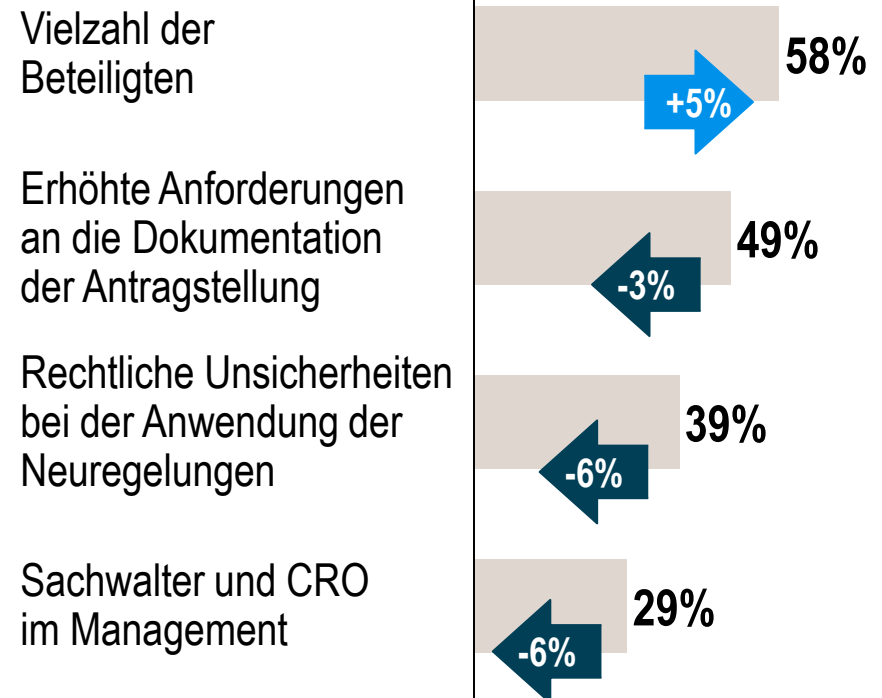
Komplexität der Antragstellung ist im Vergleich zu 2014/15 zurückgegangen – Wesentlicher Treiber ist Vielzahl der Beteiligten

Komplexität durch ESUG-Reform

Komplexität der Antragstellung gestiegen? [%]

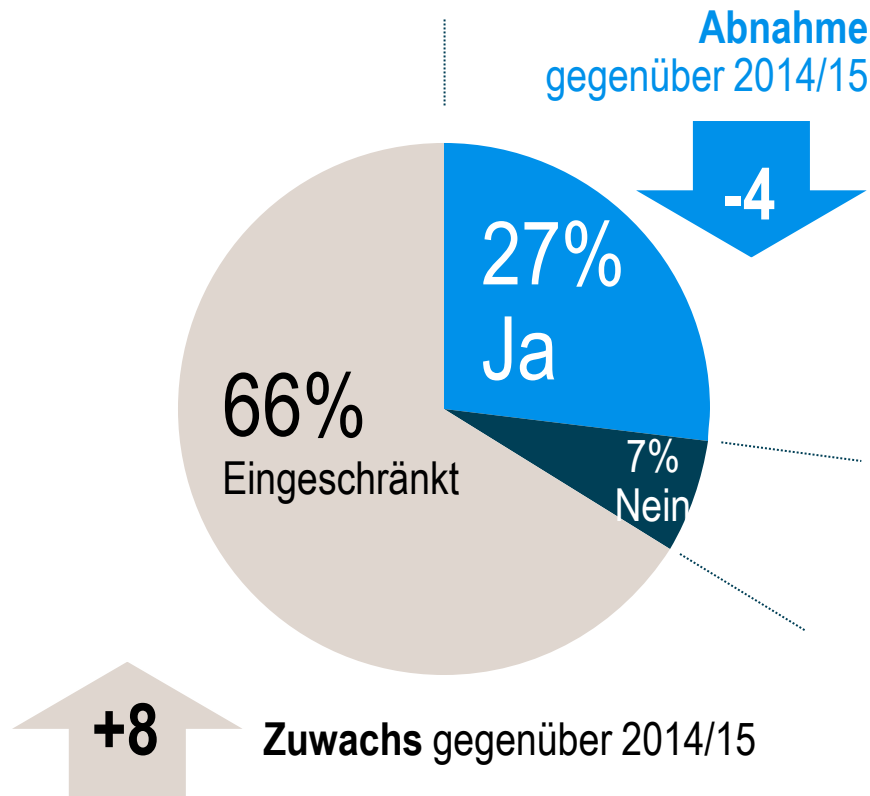


Was sind die wesentlichen Treiber? [%]

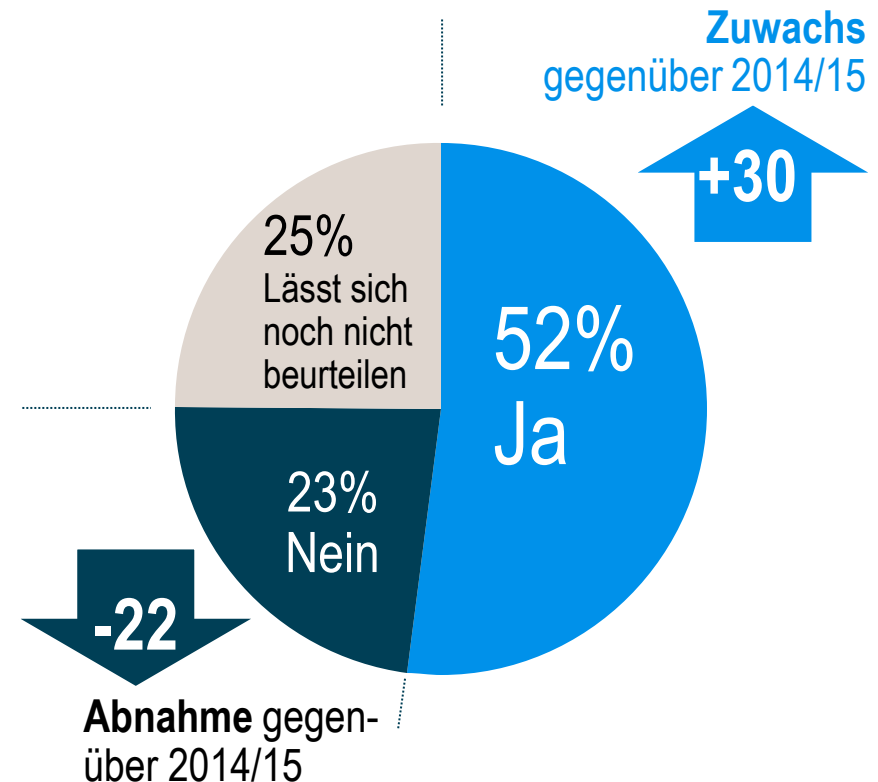


Ca. 93% sehen Erwartungen durch das ESUG teilweise erfüllt – Verlangen nach derzeit unkonkretem vorinsolvenzlichem Verfahren

Hat das ESUG in Summe
Ihre Erwartungen erfüllt? [%]

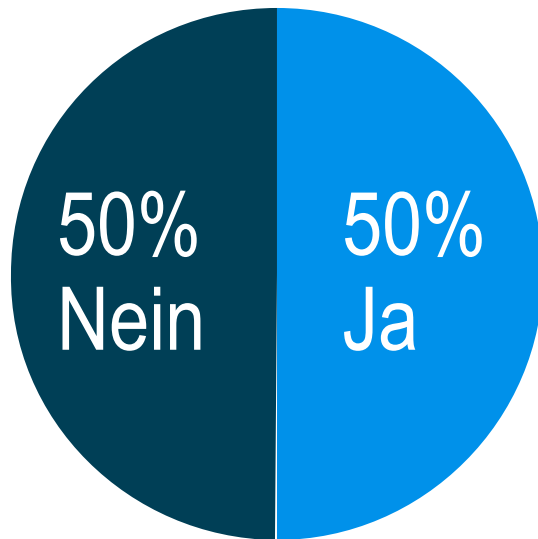


Ist nach den bisherigen Erfahrungen mit
dem ESUG ein außer- bzw. vorinsolvenzliches
Sanierungsverfahren noch erforderlich? [%]

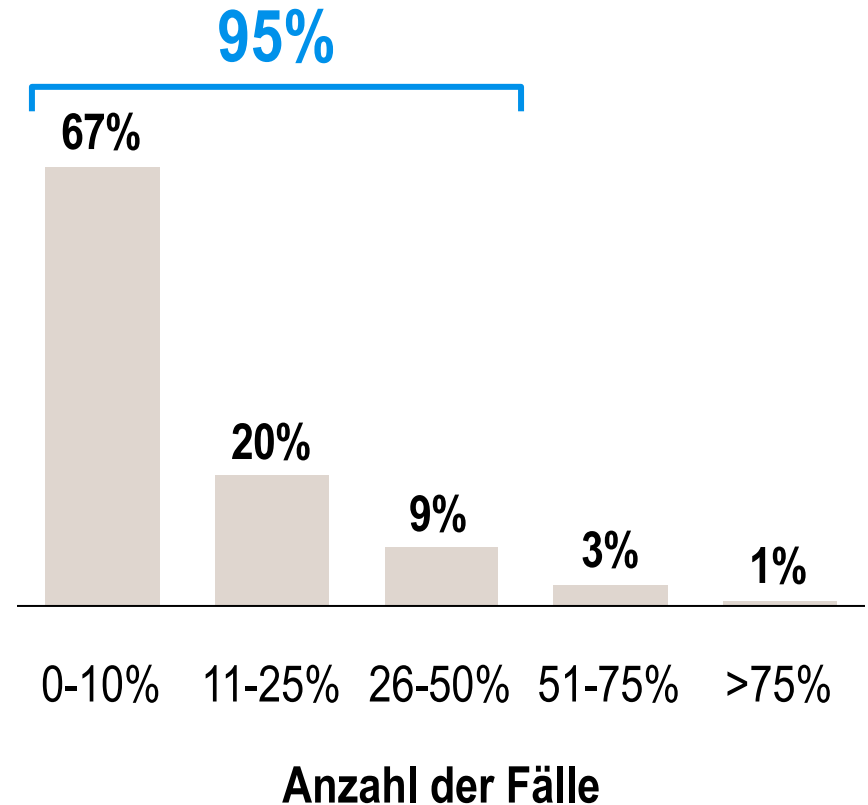


Vorinsolvenzliche Sitzverlagerungen ins Ausland waren bereits vor Einführung des ESUG eine Randerscheinung – Keine Änderung

Hat sich die Anzahl der vorinsolvenzlichen Sitzverlagerungen ins Ausland durch die ESUG-Reformen reduziert? [%]



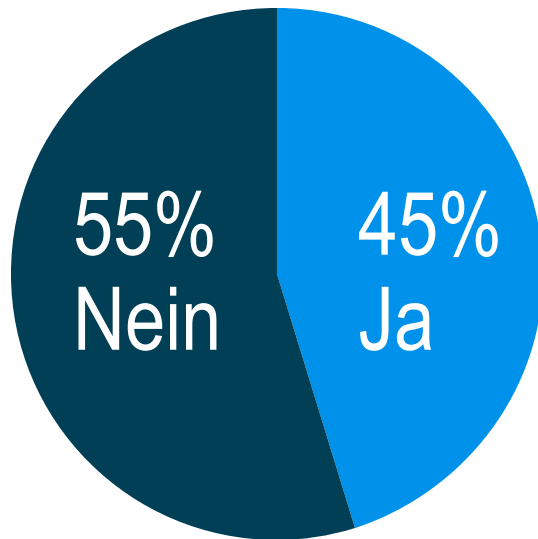
Wie üblich waren aus Ihrer Sicht Sitzverlagerungen ins Ausland vor Einführung des ESUG? [%]



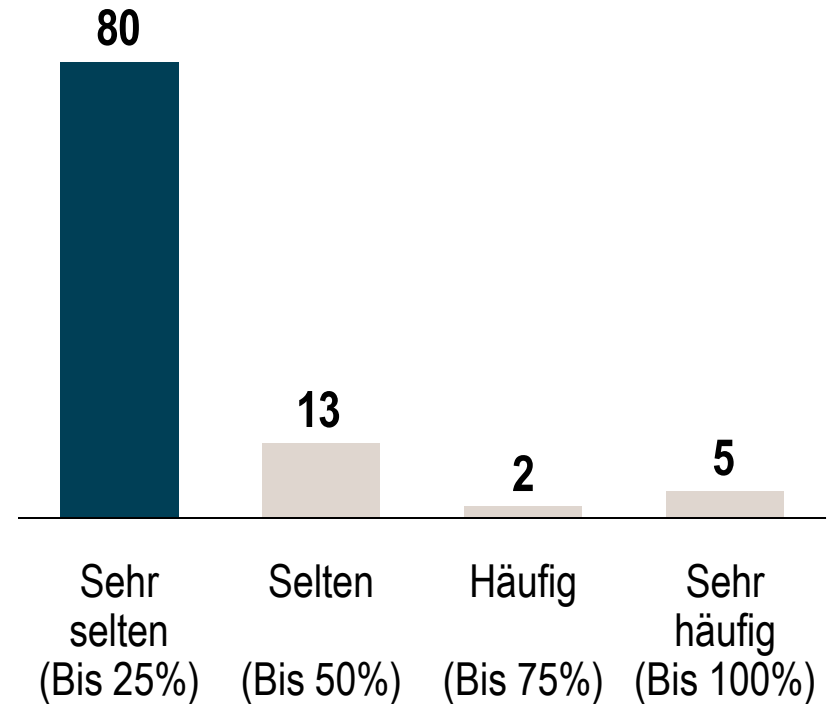
Ein Großteil hat noch keine Erfahrung mit einem Debt-to-Equity-Swap gemacht – Das Instrument stellt insgesamt die Ausnahme dar

Häufigkeit der Anwendung eines Debt-to-Equity-Swaps

Wurde ein *Debt-to-Equity-Swap* zur Umwandlung von Gläubigerforderungen *genutzt?* [%]

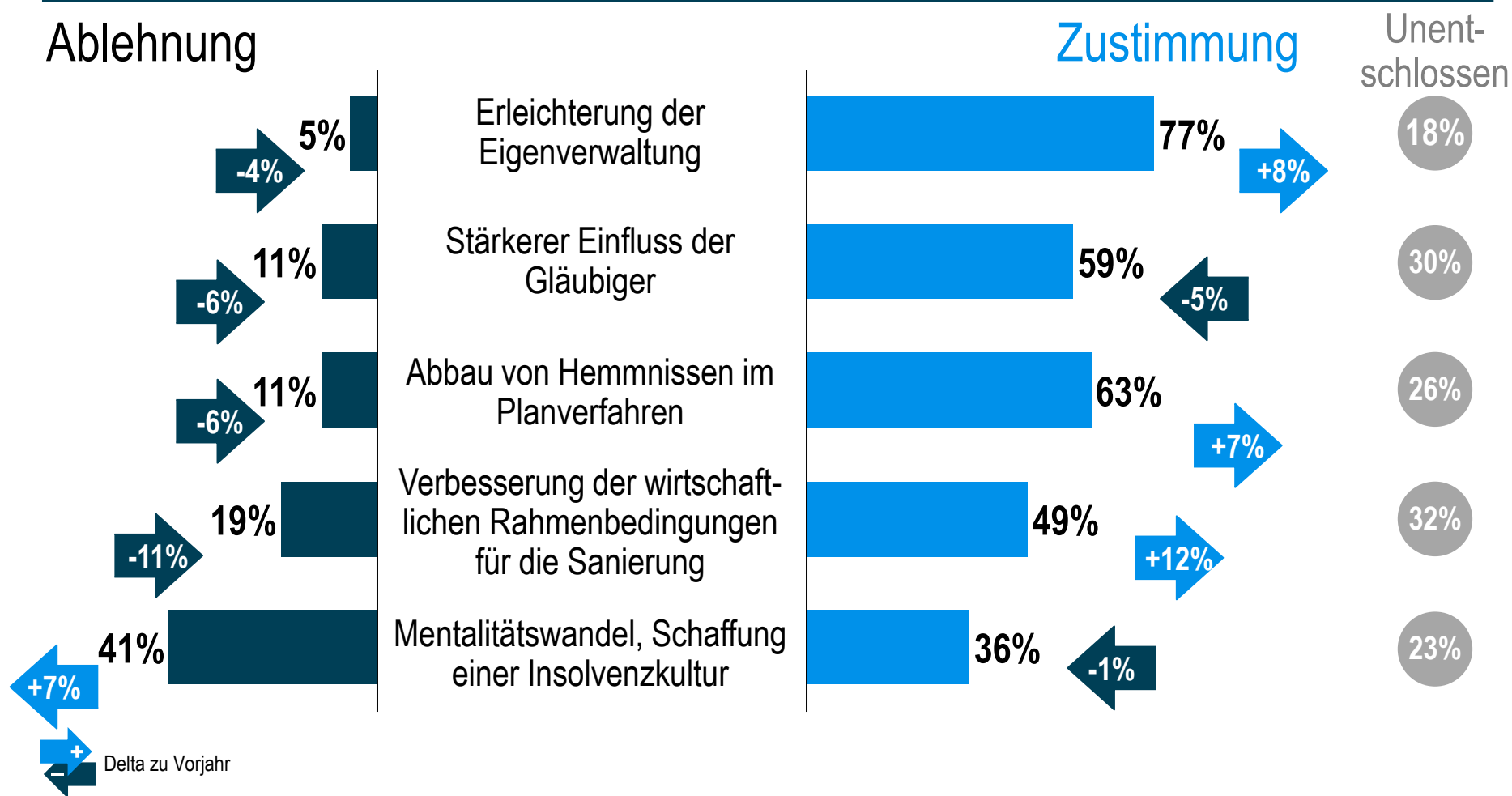


Wie oft wurde dieses Instrument genutzt?



Eigenverwaltung erleichtert – Die vom Gesetzgeber beabsichtigten weiteren Ziele, u.a. Mentalitätswandel, erfordern teilw. noch Zeit

Wurden die seitens des Gesetzgebers gesetzten Ziele bislang erfüllt? [%]

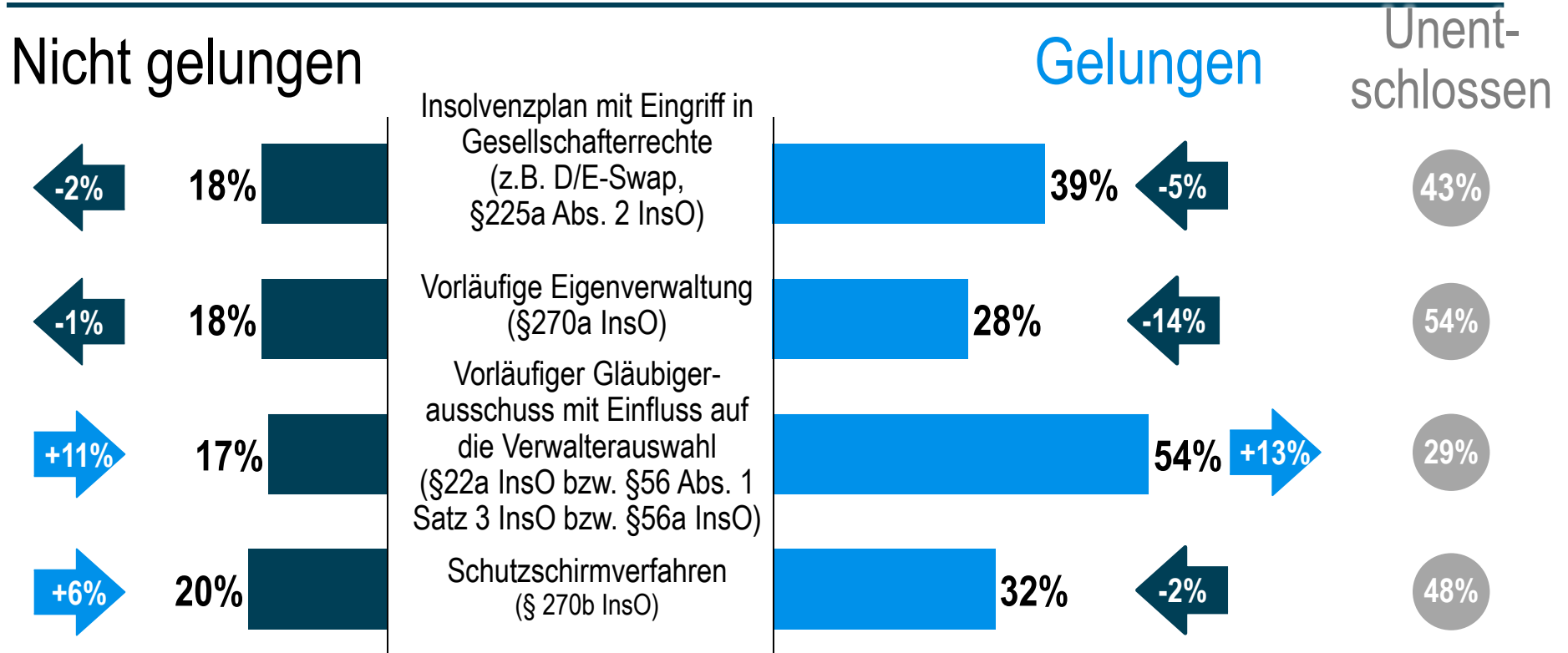


C.2 Bewertung der Neuregelungen im Detail



Der vorläufige Gläubigerausschuss mit Einfluss auf die Verwalterwahl gilt als eine der gelungensten Neuregelungen des ESUG

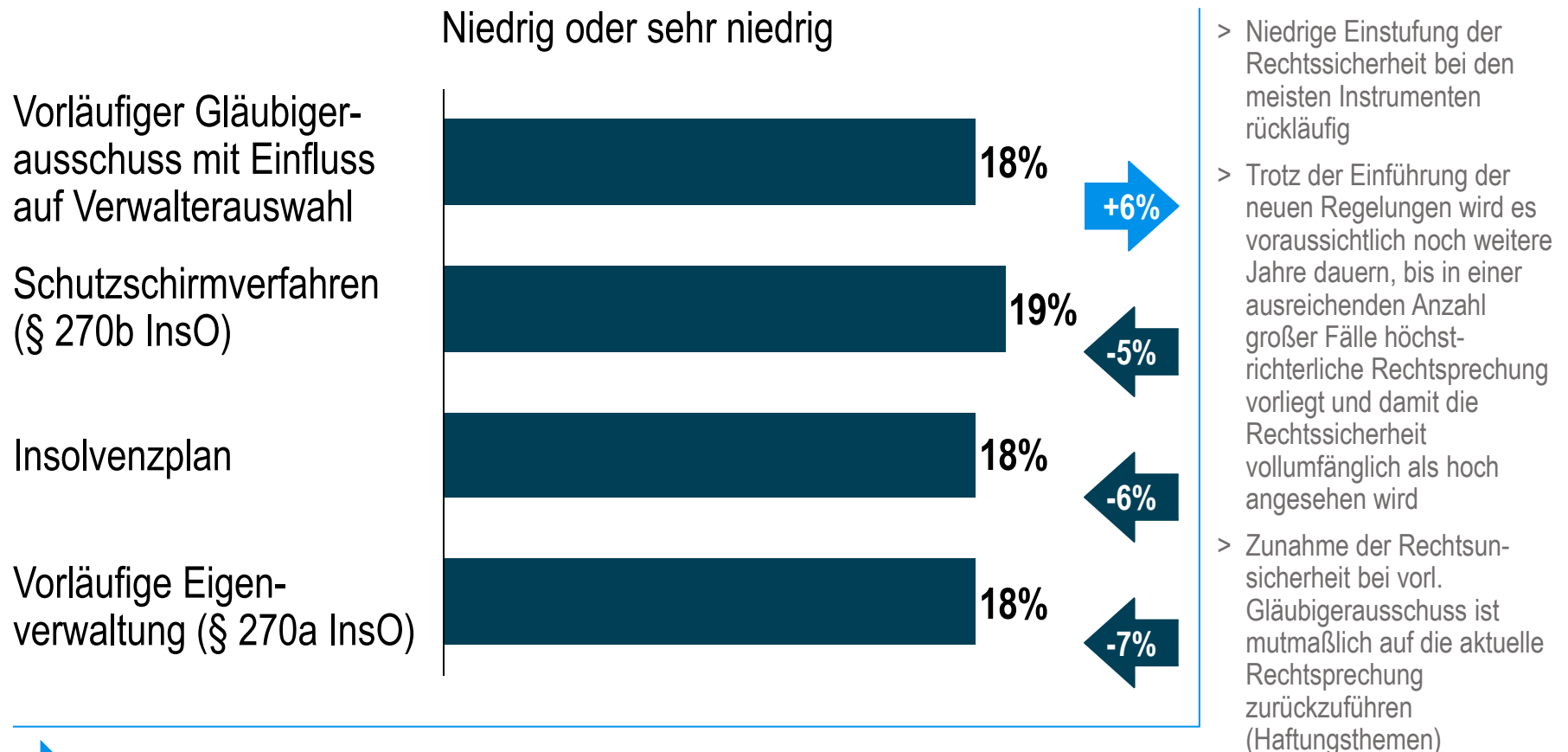
Wie bewerten Sie im Einzelnen die wesentlichen Neuregelungen des ESUG vor dem Hintergrund der gesetzlich beabsichtigten Stärkung der Gläubigerrechte und der verbesserten vorinsolvenzlichen Handlungsmöglichkeiten? [%]



 Delta zu Vorjahr

Dennoch wird die Rechtssicherheit des vorl. Gläubigerausschusses niedriger eingeschätzt als im Vorjahr, ggf. wegen Haftungsthemen

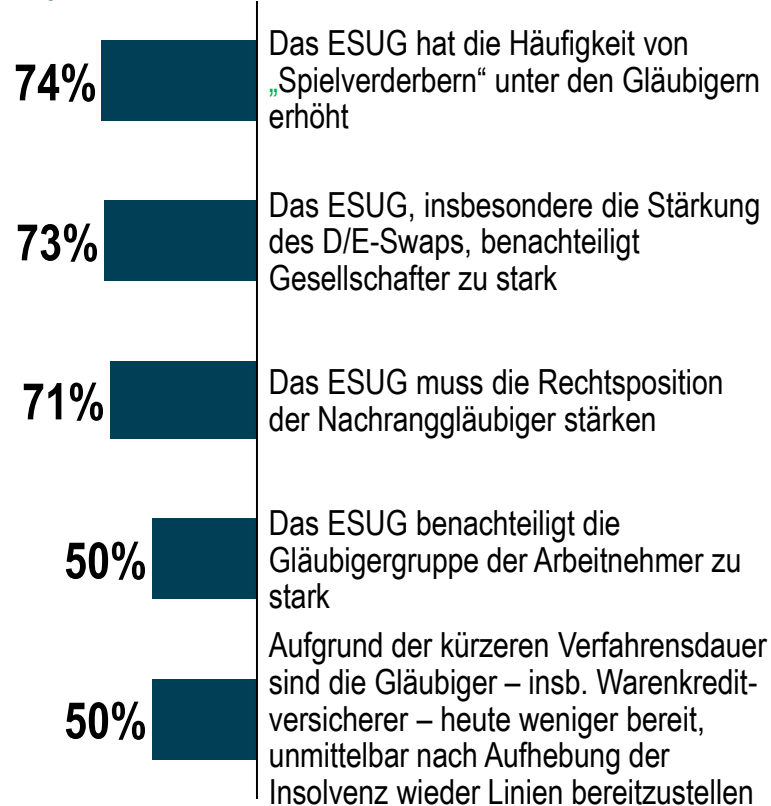
Bewertung der Rechtssicherheit



Benachteiligung einzelner Stakeholder wird nicht mehr als Problem gesehen – Fachliche Qualität der Richter ist deutlich gestiegen

Wie beurteilen Sie die folgenden Thesen?

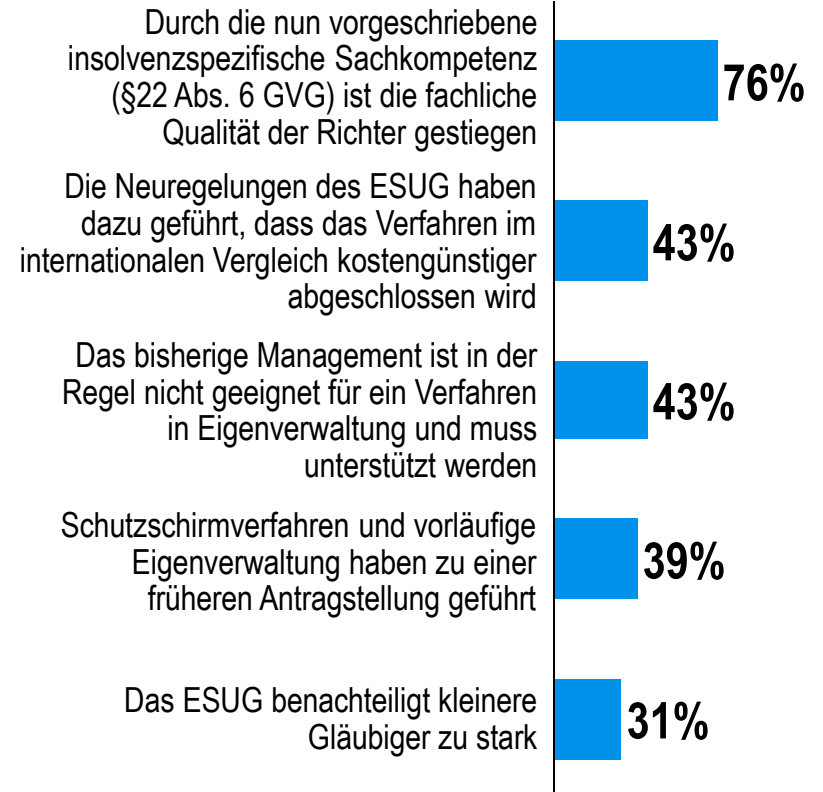
Ablehnung



Top 5



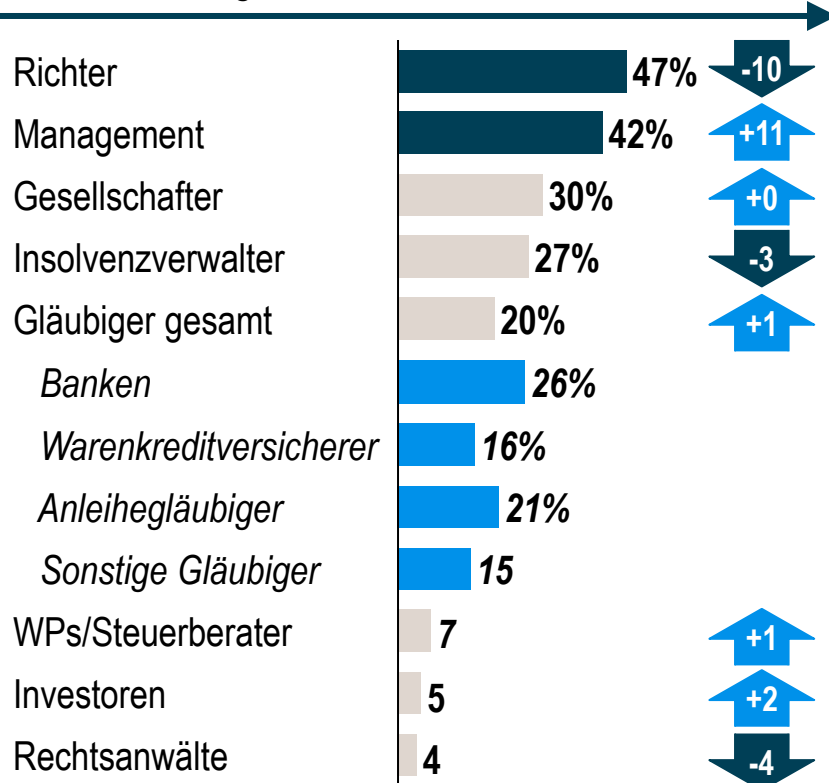
Zustimmung




Nach Einschätzung der Teilnehmer tun sich Richter als Beteiligte noch schwer

Einschätzung der Verfahrensbeteiligten

Welche Beteiligte tun sich schwer?



 Veränderung ggü. Vorjahr

Wesentliche Gründe

Macht- und Kontrollverlust

Informationsaustausch zwischen Management des Schuldners und Sachwalter ist problematisch, Kompetenzen des Insolvenzgerichts wurden eingeschränkt

Insolvenzverwalter

Manche Insolvenzverwalter haben Schwierigkeiten mit dem konsensualen Ansatz, Insolvenzgerichte wollen weiterhin Herren des Verfahrens sein

Rechtsanwalt

Problematische Haftungsrisiken als Mitglied des Gläubigerausschusses, Abhängigkeit vom Konzept des Sanierungsberaters

Insolvenzverwalter

Beteiligte akzeptieren nur schwer, dass Überwachung durch den Gläubigerausschuss erfolgt

Gläubiger

Fehlende Erfahrung und Kenntnisse

Misstrauen aufgrund Unkenntnis der Beteiligten und der Situation

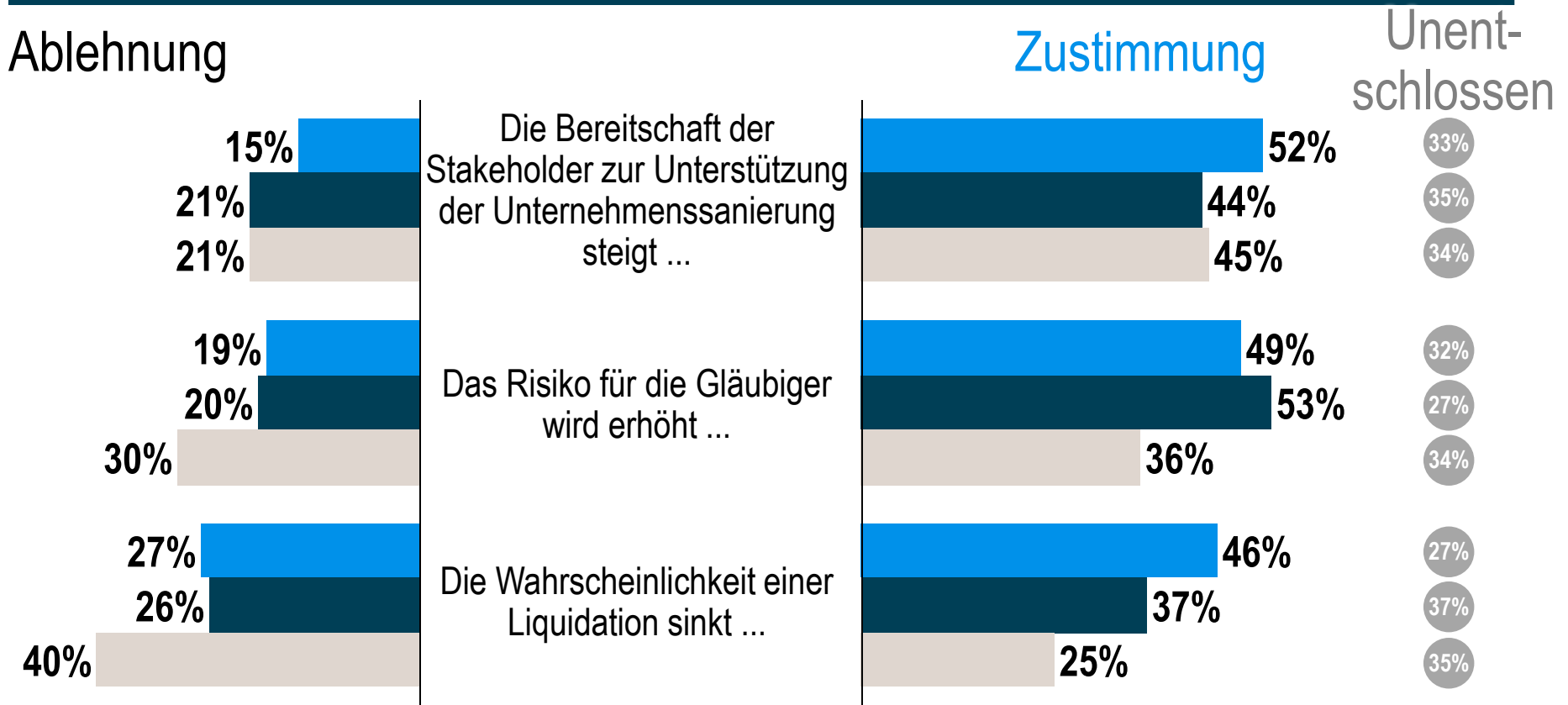
Rechtsanwalt

Gefühlte Rechtsunsicherheit wegen Erfahrungsmangel

Rechtsanwalt

Eigenverwaltung und Schutzschirm erhöhen das Gläubigerrisiko, steigern gleichwohl die Sanierungsbereitschaft der Stakeholder

Wie beurteilen Sie Eigenverwaltung, Schutzschirmverfahren und D/E-Swap [%]



...durch

■ Eigenverwaltung
 ■ Schutzschirmverfahren
 ■ D/E-Swap

C.3 Einschätzung der Bescheinigung nach §270b InsO

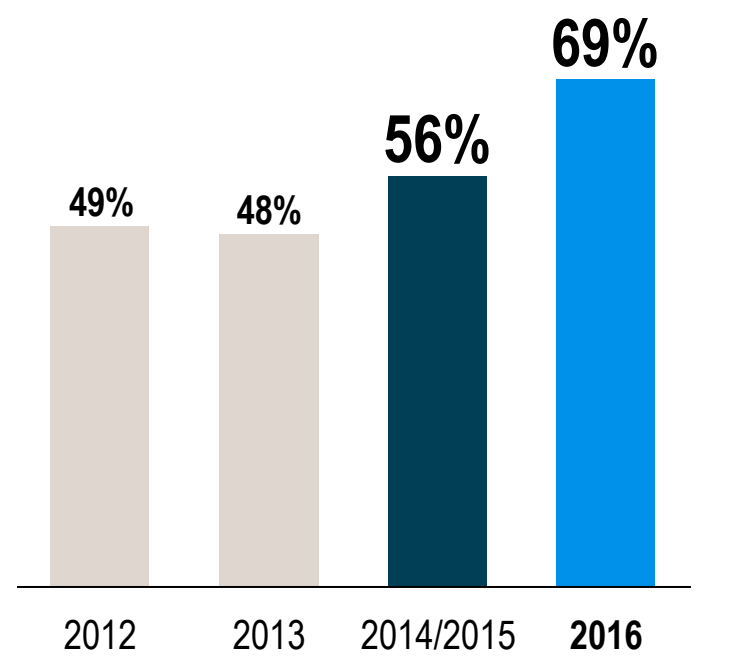
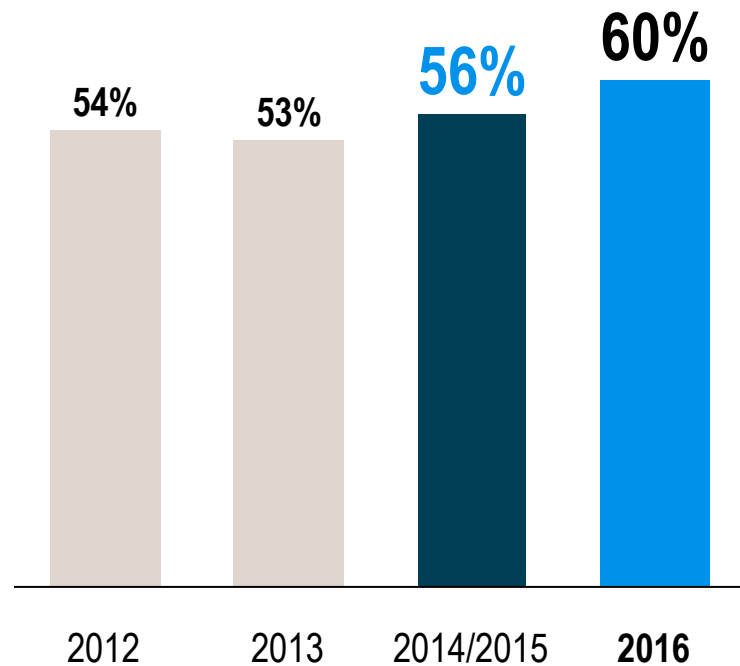


Bekanntheit des IDW-Standards zur Bescheinigung gemäß § 270b InsO steigt stetig

Relevanz des IDW S 9 für die Bescheinigung gemäß § 270b InsO

Die Bescheinigung gemäß § 270b InsO wurde mit Bezug auf den IDW S 9 ausgestellt¹⁾ [%]

Sollte der IDW S 9 für diese Bescheinigung maßgeblich sein? [%]



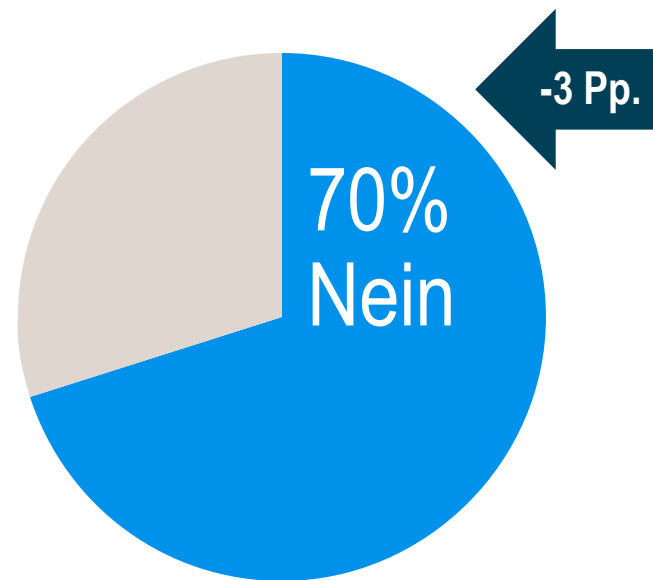
1) Anteil Antworten „Ja“ Alle Teilnehmer

Wunsch nach weiterer Standardisierung nur in geringem Umfang vorhanden – Individuelle Fallbearbeitung weiterhin erforderlich

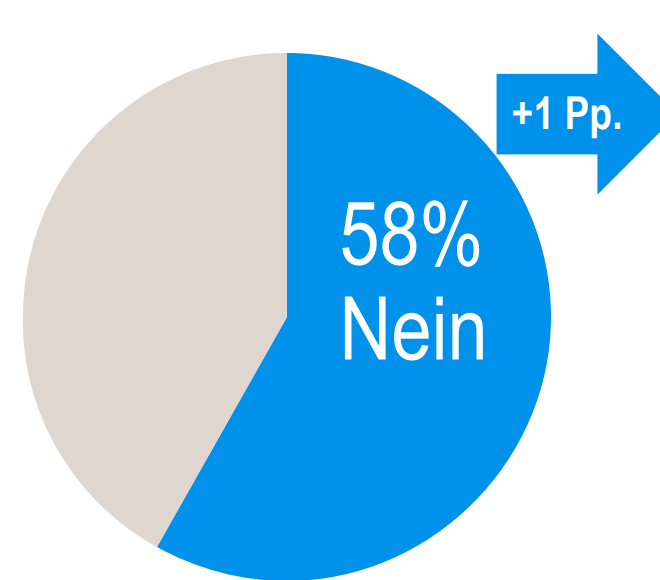
Bedarf nach weiterer Standardisierung der Bescheinigung gemäß § 270b InsO

Es besteht hinsichtlich der Bescheinigung gemäß § 270b InsO weiterer Standardisierungsbedarf...

... hinsichtlich des Wortlauts der Bescheinigung



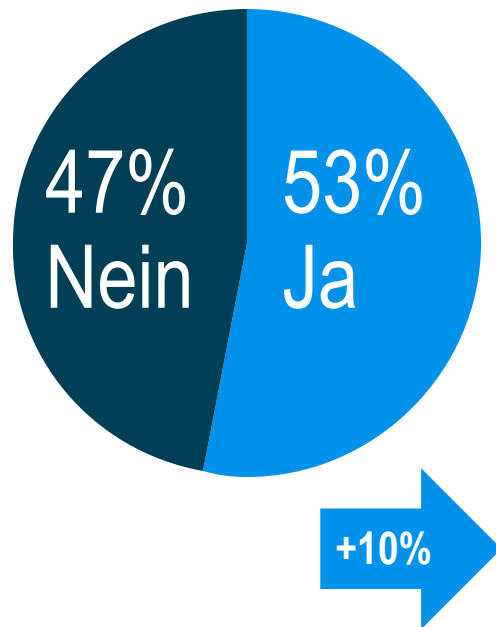
... hinsichtlich der durchzuführenden Arbeiten



Das BDU-Grobkonzept wird regelmäßiger herangezogen, obwohl es als maßgeblicher Standard mehrheitlich Ablehnung erfährt

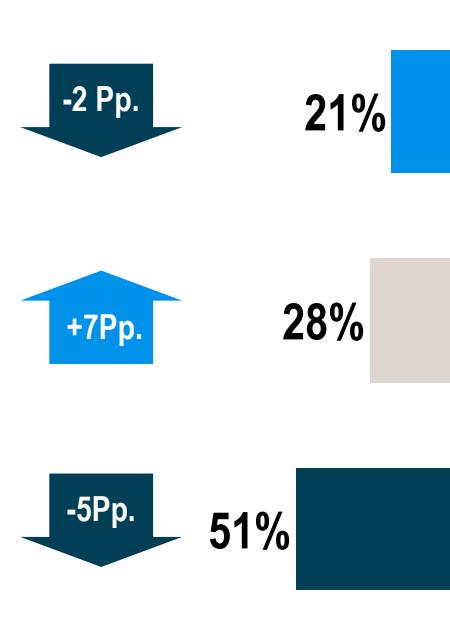
Relevanz des BDU-Grobkonzepts für die Bescheinigung gemäß § 270b InsO

Wurde die Bescheinigung gemäß § 270b InsO mit Bezug auf das BDU-Grobkonzept ausgestellt?



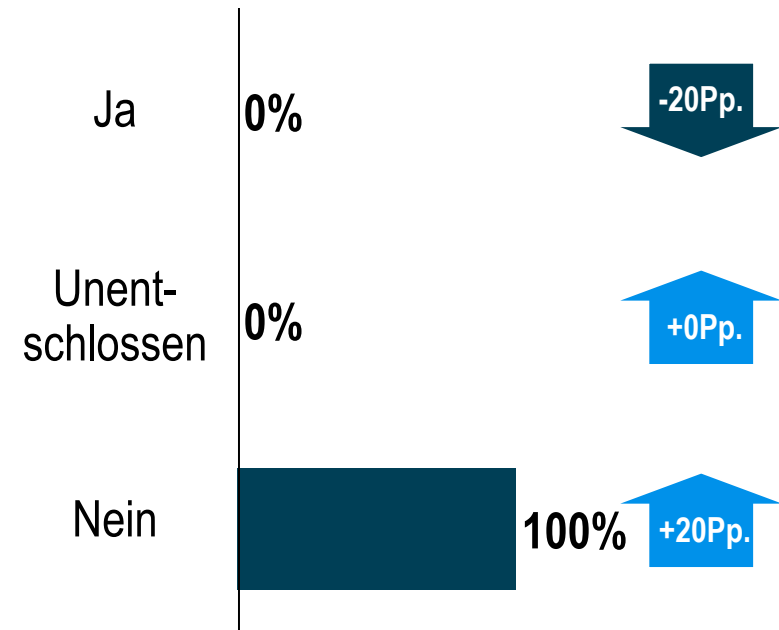
Sollte das BDU-Grobkonzept für diese Bescheinigung maßgeblich sein?

Gesamteinschätzung



Sollte das BDU-Grobkonzept für diese Bescheinigung maßgeblich sein?

Einschätzung Richter



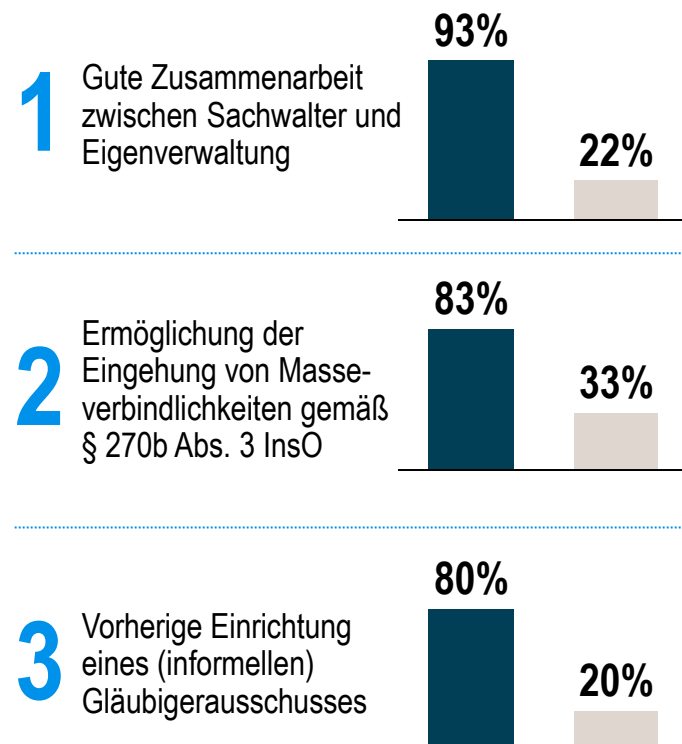
C.4 Erfolgsfaktoren der Eigenverwaltung



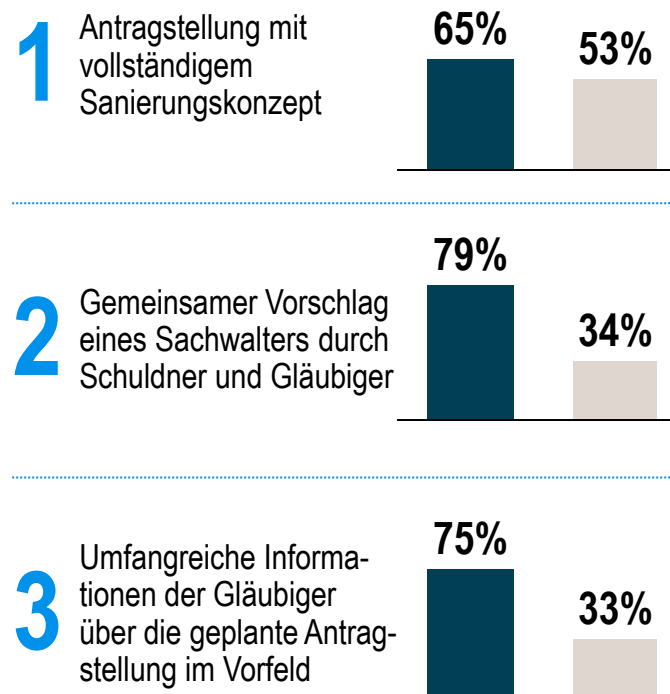
Gut vorbereitete Antragstellung auf Eigenverwaltung v.a. mit Blick auf das Sanierungskonzept ist weiterhin die größte Herausforderung

Erfolgsfaktoren beim Antrag auf Eigenverwaltung [Anteil der Nennungen¹⁾]

Wichtigste Erfolgsfaktoren



Schwierigste Erfolgsfaktoren

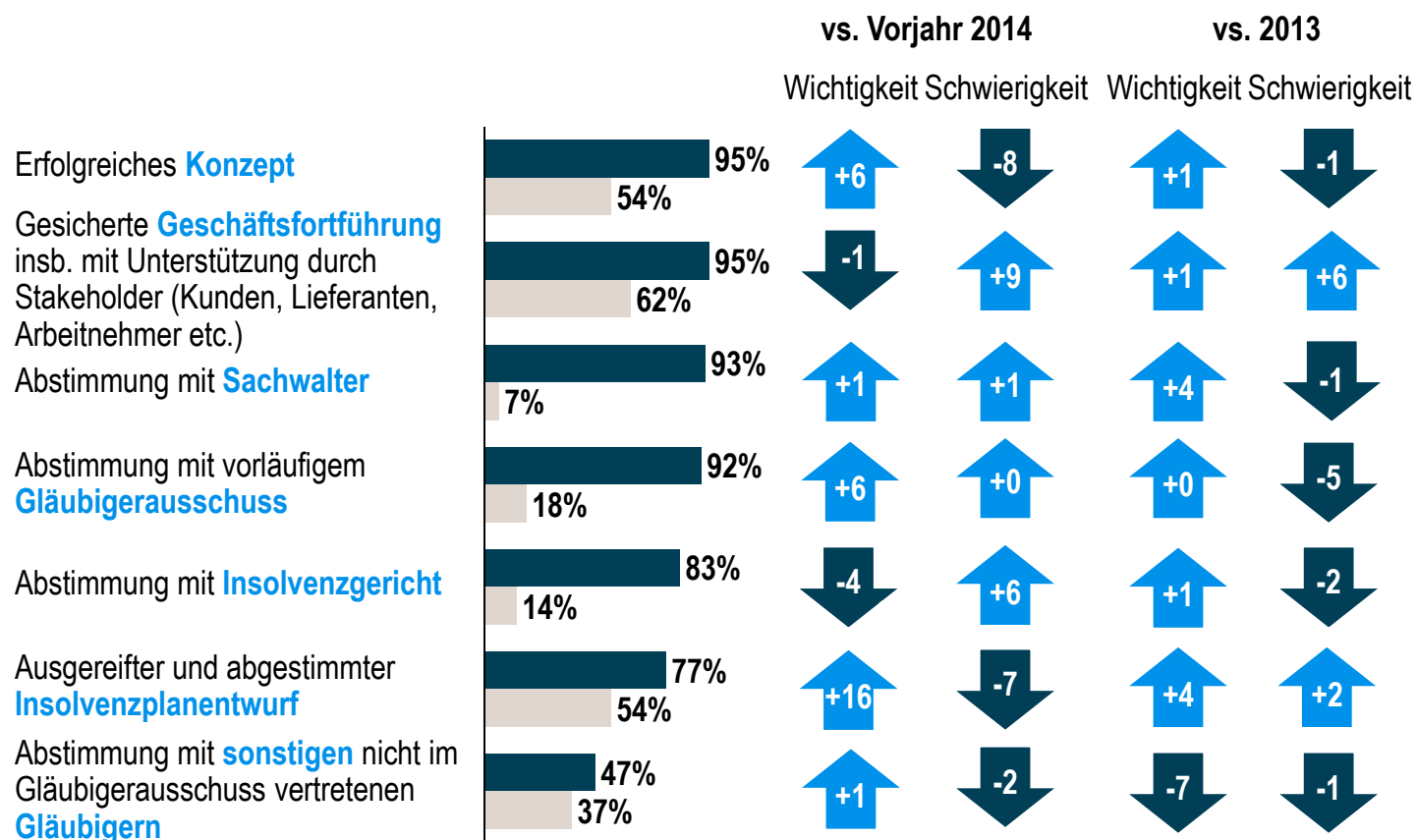


- > Die Antragstellung bleibt v.a. mit Blick auf das Sanierungskonzept die größte Herausforderung – dies stellt vor allem bei großen Unternehmen aufgrund eines deutlich höheren Zeitbedarfs eine Hürde dar
- > Vorabstimmung des Vorschlags für einen Sachwalter zwischen Schuldner und Gläubiger gilt als wichtiger, jedoch relativ schwieriger, Erfolgsfaktor
- > Die Realisierung der drei wichtigsten Erfolgsfaktoren stellt überwiegend keine Hürde dar

Wichtig/Sehr wichtig
 Schwierig/Sehr schwierig
 1) Summe aus Nennungen ‚Wichtig‘ und ‚Sehr wichtig‘

Gesicherte Geschäftsfortführung mit voller Stakeholder-Unterstützung ist weiterhin kritisch für die erfolgreiche Verfahrenseröffnung

Erfolgsfaktoren für die Verfahrenseröffnung in Eigenverwaltung [Anteil Nennungen¹⁾]

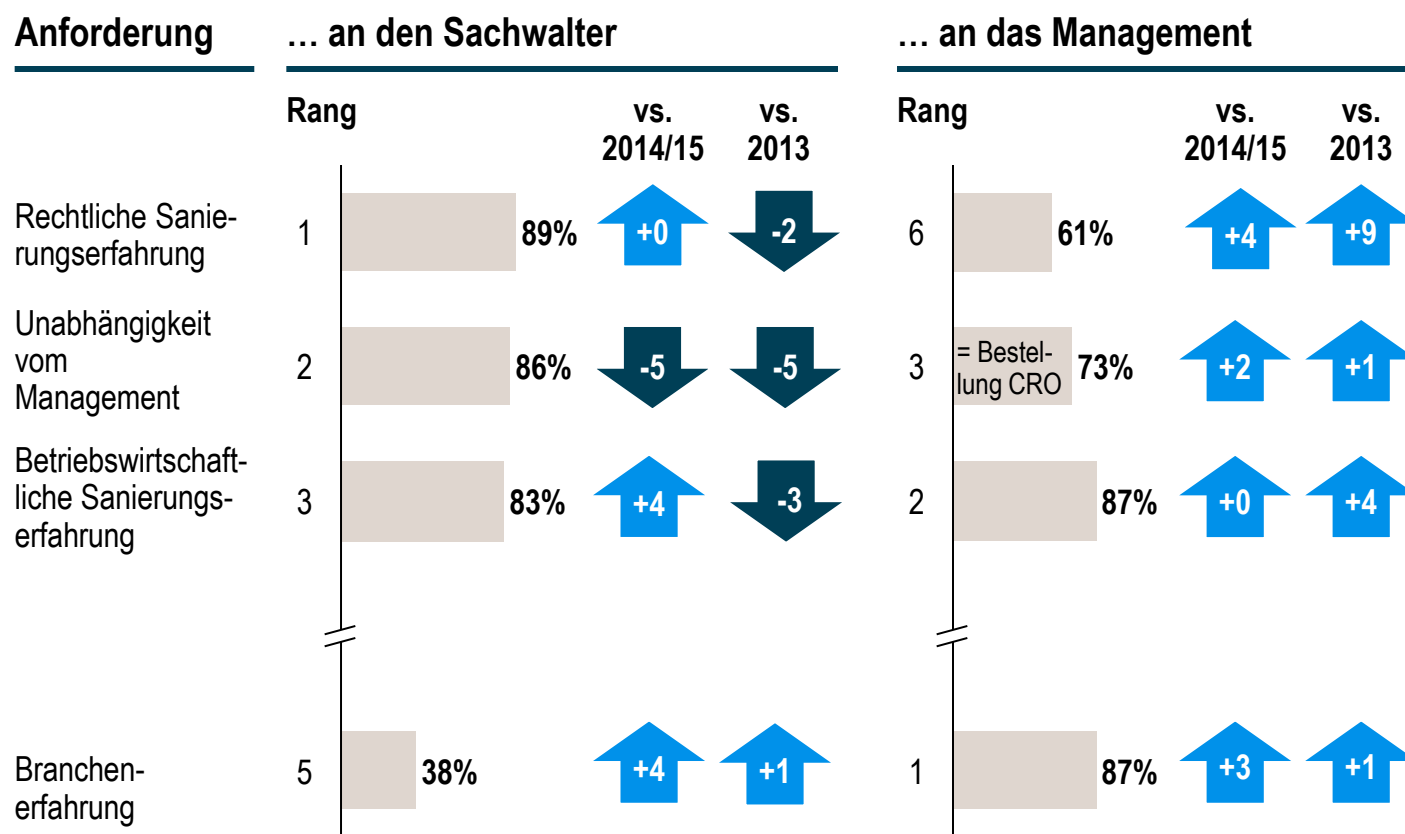


- > Aufgrund steigender Komplexität der ESUG-Verfahren ist der Bedarf nach einem erfolgreichen Konzept deutlich gestiegen
- > Kongruent dazu hat die Bedeutung der Abstimmung mit dem (vorläufigen) Gläubigerausschuss im Vergleich zum Vorjahr deutlich zugenommen
- > Die gesicherte Geschäftsfortführung insb. mit Unterstützung aller relevanten Stakeholder ist der schwierigste Erfolgsfaktor; er legt in diesem Kriterium weiter zu

1) Summe aus Nennungen ‚Wichtig‘ und ‚Sehr wichtig‘

Branchenerfahrung sowie rechtliche Sanierungserfahrung sind die wichtigsten Anforderungen an die Eigenverwaltung

Anforderungen an Sachwalter u. eigenverwaltendes Management [Anteil Nennungen]¹⁾



- > Dem Management wird die Unabhängigkeit des CRO immer wichtiger; für den Sachwalter hingegen verliert sie an Relevanz
- > Betriebswirtschaftliche Sanierungserfahrung gewinnt für den Sachwalter an Bedeutung, für das Management bleibt sie gleichermaßen wichtig
- > Die Branchenerfahrung gewinnt für den Sachwalter weiter an Bedeutung
- > Für das Management zählt ebenso Branchenerfahrung mehr als Sanierungserfahrung

1) Wichtig/Sehr wichtig

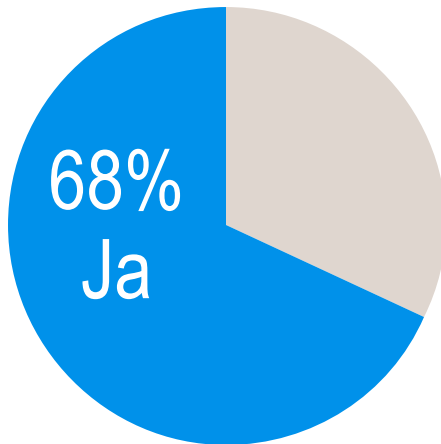
C.5 Erwartungen zum vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren



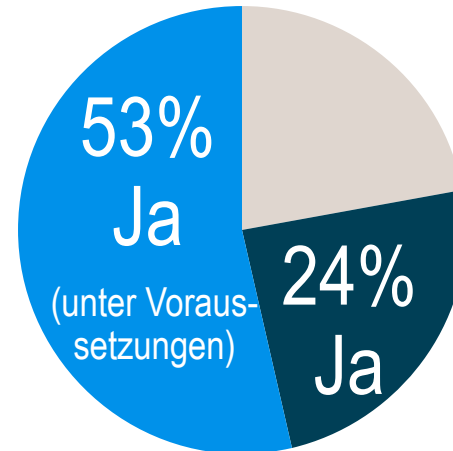
Ein vorinsolvenzliches Verfahren wird zur Ergänzung des Instrumentariums gewünscht – Höhere Akzeptanz als ESUG erwartet

Relevanz eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens

Bedarf es neben der Möglichkeit des § 270b InsO der ergänzenden Option eines vorinsolvenzlichen Verfahrens, um das Sanierungsinstrumentarium effizient abzurunden?



Gehen Sie davon aus, dass ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren im Gegensatz zum ESUG eine höhere Akzeptanz genießen wird?

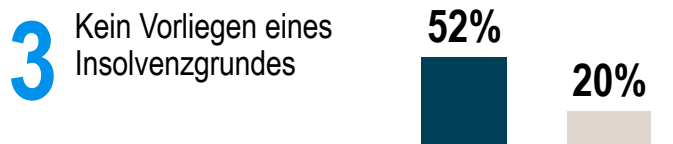
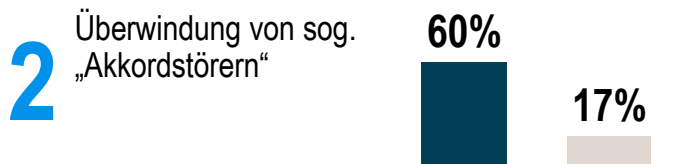


- > Für ein vorinsolvenzliches Verfahren sprechen sich Gläubiger, Gesellschafter und Investoren überproportional aus
- > Richter, Steuerberater und Management sind hier eher indifferent
- > Bei allen befragten Gruppen wird eine höhere Akzeptanz ggü. ESUG erwartet – Gläubiger, Gesellschafter und CROs haben mit über 80% eine überdurchschnittliche Erwartung an die Akzeptanz
- > Bei Investoren und Richtern lag noch keine eindeutige Meinung vor, u.a. wird das frühe Stimmungsbild widerspiegelt

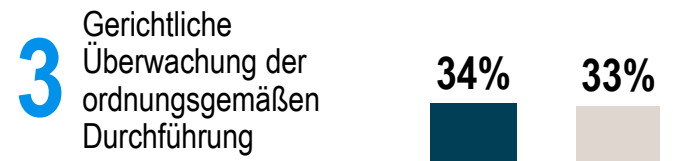
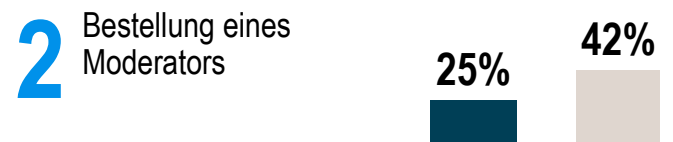
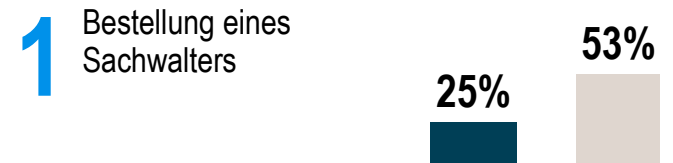
Mehrheitsbindung bei fin. Restr.-Maßnahmen und Überwindung von sog. „Akkordstörern“ als wesentliche Gestaltungselemente erwartet

Aspekte für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren [Häufigkeit Rang]

Hohe Relevanz



Geringe Relevanz



- > Durch die Mehrheitsbindung im Rahmen einer finanziellen Restrukturierung wird in Eigentumsrechte eingegriffen – hier wird die Eröffnung eines formalen Prozesses erwartet
- > Durch die Mehrheitsbindung kann auch die Einflussnahme einzelner Parteien eingeschränkt werden
- > Im Gegensatz zu den gerichtlichen Verfahren wird der Bestellung eines Sachwalters geringe Bedeutung in diesem Verfahren beigemessen

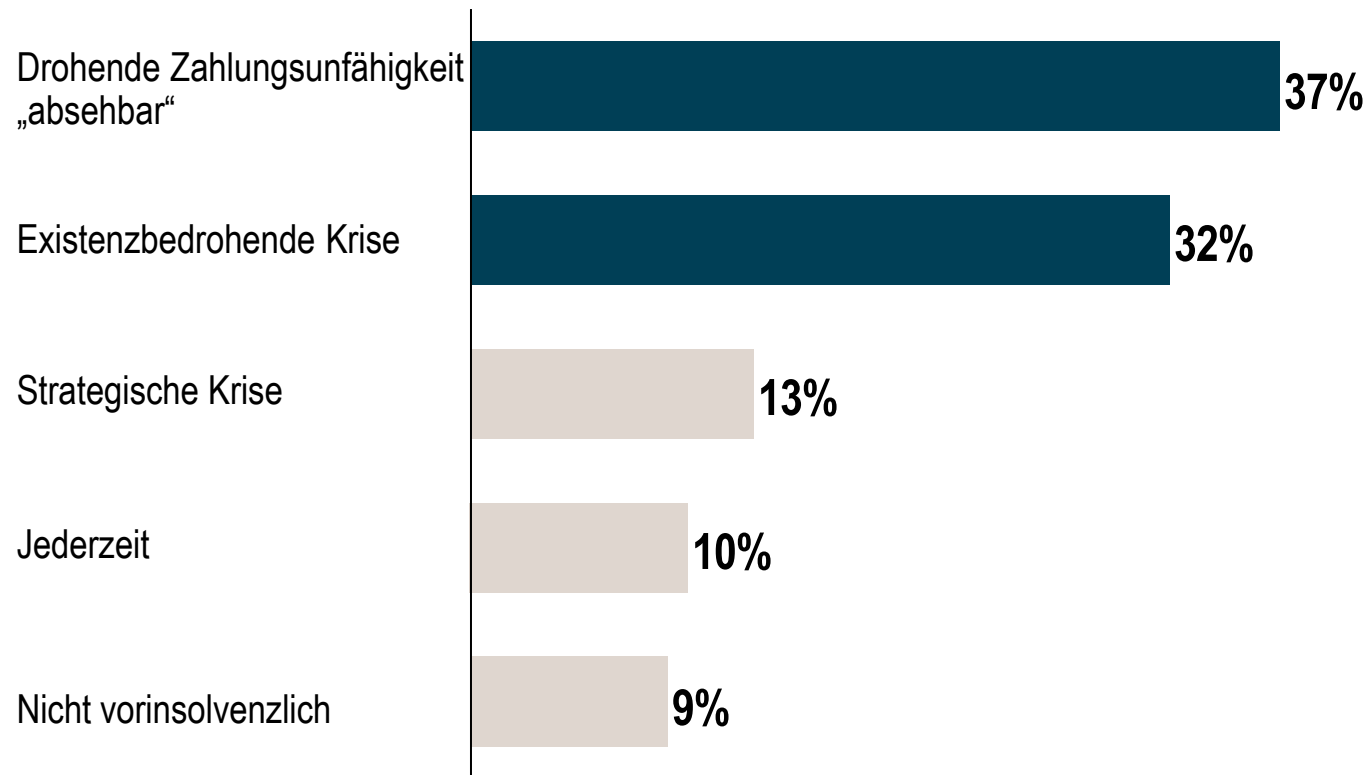
■ Hoch¹⁾ □ Gering

1) Summe aus Einordnung Ranking „1“ bis „3“

Zugangsbeschränkung zum vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren gefordert – Existenz-/Liquiditätskrise als Kriterium

Aspekte für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

Wann sollte der Zugang zu einem vorinsolvenzlichen Verfahren möglich sein?

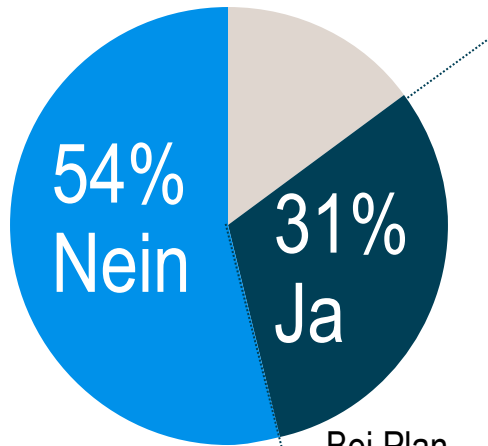


- > Im Ausland (Großbritannien, Frankreich) ist der Zugang zu einem vergleichbaren Verfahren jederzeit möglich
- > Die befragten Richter sehen hier zu großen Anteilen die Notwendigkeit einer Insolvenz als min. Kriterium, befürworten kein außergerichtliches Verfahren
- > Anwälte und Investoren wünschen sich am ehesten den jederzeitigen Zugang

Das vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren soll i.d.R. nicht öffentlich werden – Formaler Prozess bei Planzustimmung oder Moratorium

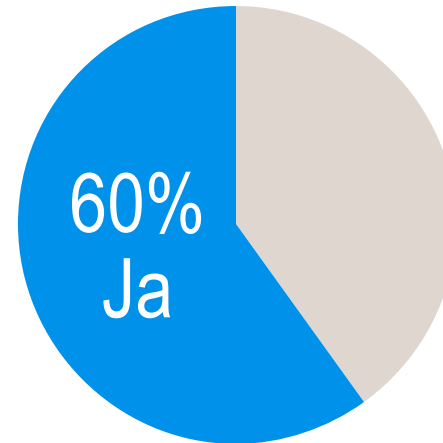
Aspekte für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

Sollte ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren immer öffentlich sein (z.B. durch Eintrag in ein entsprechendes Register)?



Bei Plan-Zustimmung oder Moratorium über Vollstreckungsmaßnahmen

Sollte ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren ab einem zu definierenden Zeitpunkt die Eröffnung eines formalen Prozesses beinhalten?



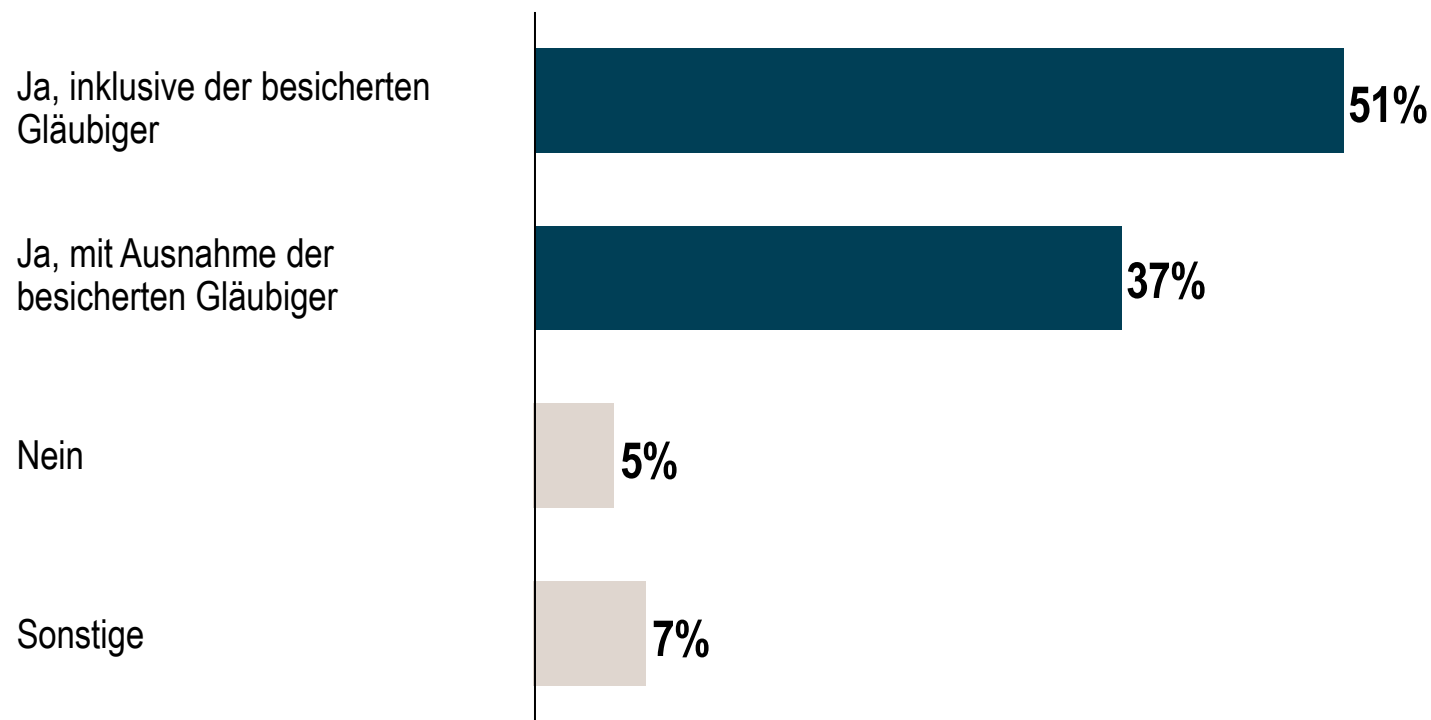
Bei Plan-Zustimmung oder Moratorium über Vollstreckungsmaßnahmen

- > Bei allen befragten Gruppen deutlicher Wunsch zu einem nicht öffentlichen Verfahren zur Vermeidung von wirtschaftlichen Nachteilen
- > Ausnahme bilden die Gläubiger, die in dieser Hinsicht indifferent sind
- > Hinsichtlich eines formalen Prozesses spiegelt die Gesamtverteilung – mit Ausnahme der Richter – auch das Bild der einzelnen Gruppen wider

Mehrheitsbindung sollte auch besicherte Gläubiger berücksichtigen – Gläubiger diesbezüglich indifferent

Aspekte für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

Sollte ein Restrukturierungsplan, der mehrheitlich von den Gläubigern angenommen wurde, für alle Gläubiger verbindlich sein?



- > Die Berücksichtigung von besicherten Gläubigern bei Mehrheitsbindungen ist bis auf die Teilnehmergruppe der Gläubiger selbst eindeutig
- > Die befragten Gläubiger sind hier vermutlich aufgrund eigener Interessen gespaltenen Meinung

D. Ihre Ansprechpartner –
Roland Berger und
HgGUR



Ihre Ansprechpartner zu den Ergebnissen der ESUG-Studie



**Dr. Rainer
Bizenberger**

Senior Partner

Roland Berger GmbH
Bertolt-Brecht-Platz 3
10117 Berlin

E-Mail: rainer.bizenberger@rolandberger.com

Tel.: +49 30 39927 - 3582

Restructuring &
Corporate Finance



**Dr. Jörg
Eschmann**

Partner

Roland Berger GmbH
OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-8
60306 Frankfurt am Main

E-Mail: joerg.eschmann@rolandberger.com

Tel.: +49 69 29924 - 6299

Restructuring &
Corporate Finance

Ihre **Ansprechpartner** zu den Ergebnissen der ESUG-Studie



Michael Blatz

Geschäftsführer

HgGUR mbH
Blumenstraße 17
69115 Heidelberg

E-Mail: blatz@hggur.de

Tel.: +49 30 39927 - 3347



**RA Christopher
Seagon**

Geschäftsführer

HgGUR mbH
Blumenstraße 17
69115 Heidelberg

E-Mail: seagon@hggur.de

Tel.: +49 6221 9118 - 0

Roland
Berger

