

InsO-Studie 2015



Ist die deutsche Insolvenzordnung nach
3 Jahren ESUG international wettbewerbsfähig?

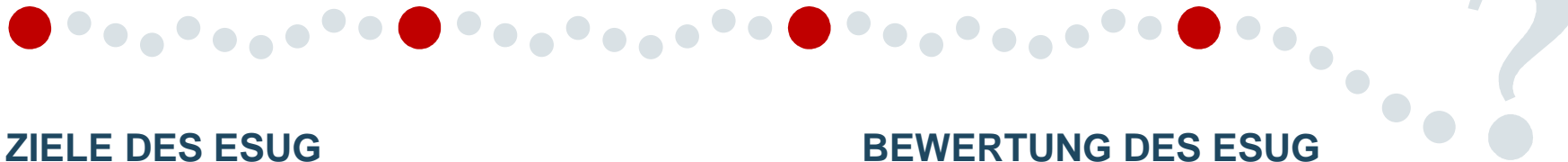
Berlin, Juni 2015

McKinsey&Company

Noerr

Die McKinsey/Noerr-InsO-Studie 2015 untersucht die internationale Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Insolvenzrechts 3 Jahre nach dem ESUG

ESUG (März 2012)



ZIELE DES ESUG

- **Stärkung** der **Wettbewerbsfähigkeit** des deutschen Insolvenzrechts
- **Stopp** der **Sanierungsflucht** nach England

WICHTIGSTE NEUERUNGEN

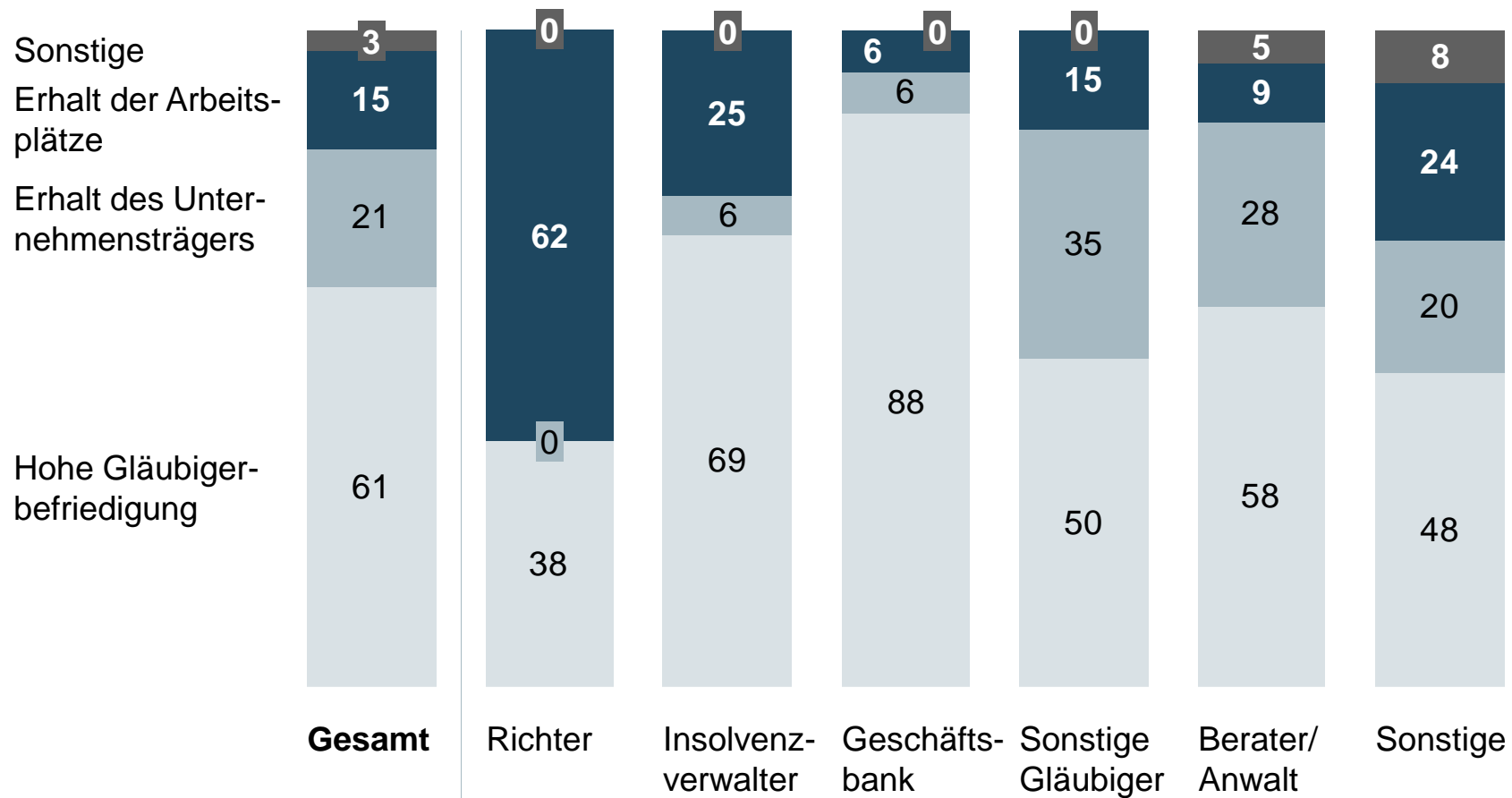
- **Stärkung** des **Gläubigereinflusses**
- **Erleichterung** der **Eigenverwaltung**
- **Abbau** von **Hemmnissen** und **Verzögerungen** im Planverfahren

BEWERTUNG DES ESUG

- **Bewertung** des ESUG durch **Gesetzgeber** erst **nach 5 Jahren** vorgesehen
- **Vorliegende Studie** mit **Zwischenbilanz** nach **3 Jahren**
- Fokus auf **Wettbewerbsfähigkeit** im **internationalen Kontext**
- Dafür wurden im März 2015 **ca. 220 Sanierungs- und Insolvenzexperten** befragt
- **Über 2/3** der **Befragten** haben bereits **Erfahrungen mit anderen Rechtsordnungen** gesammelt

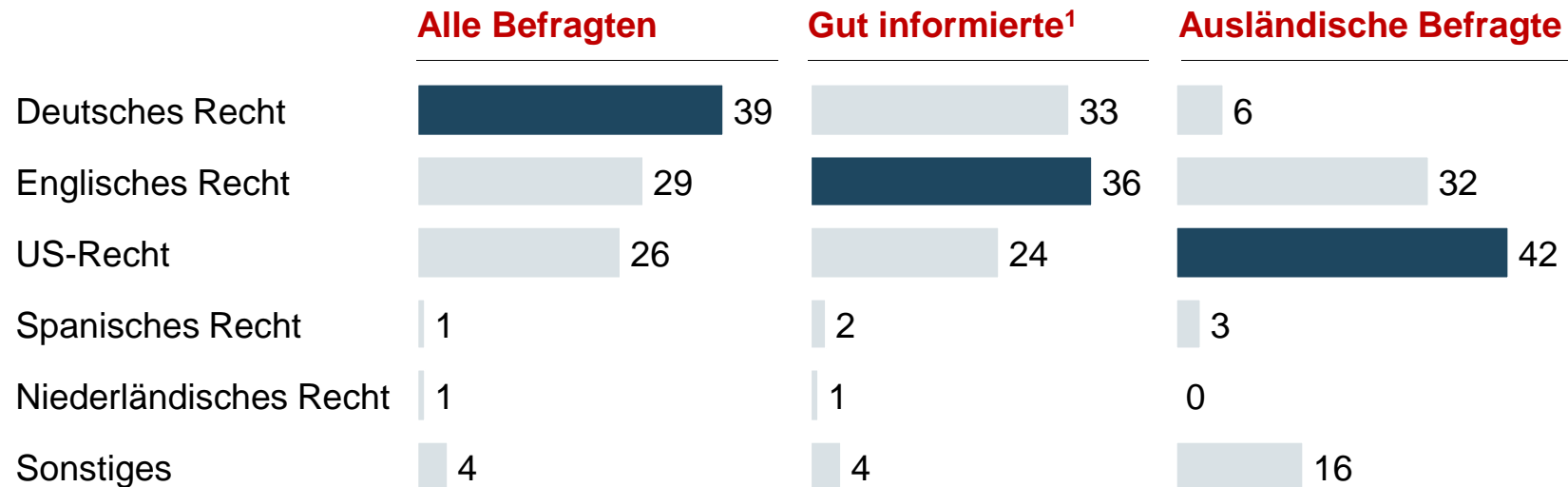
Eine hohe Gläubigerbefriedigung wird nach wie vor als das wichtigste Ziel einer gerichtlichen Sanierung gesehen

Was ist das wichtigste Ziel einer gerichtlichen Sanierung?
in Prozent



Das deutsche Insolvenzrecht ist international konkurrenzfähig, im Ausland wird aber US- und englisches Recht als wettbewerbsfähiger eingeschätzt

Welches Insolvenzrecht halten Sie in Bezug auf Restrukturierungen für das attraktivste?
in Prozent



"Durch das ESUG ist m.E. das dt. Insolvenzrecht wettbewerbsfähiger geworden. Wenn man nicht nur finanziell restrukturieren will, sondern auch operativ, halte ich ein Verfahren unter Eigenverwaltung/Schutzschirm nach InsO sogar für besser geeignet als ein SoA unter englischem Recht."

– Deutsche Geschäftsbank

"Wenn wir ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren hätten, wäre Deutschland auch als Sanierungsstandort wettbewerbsfähig."

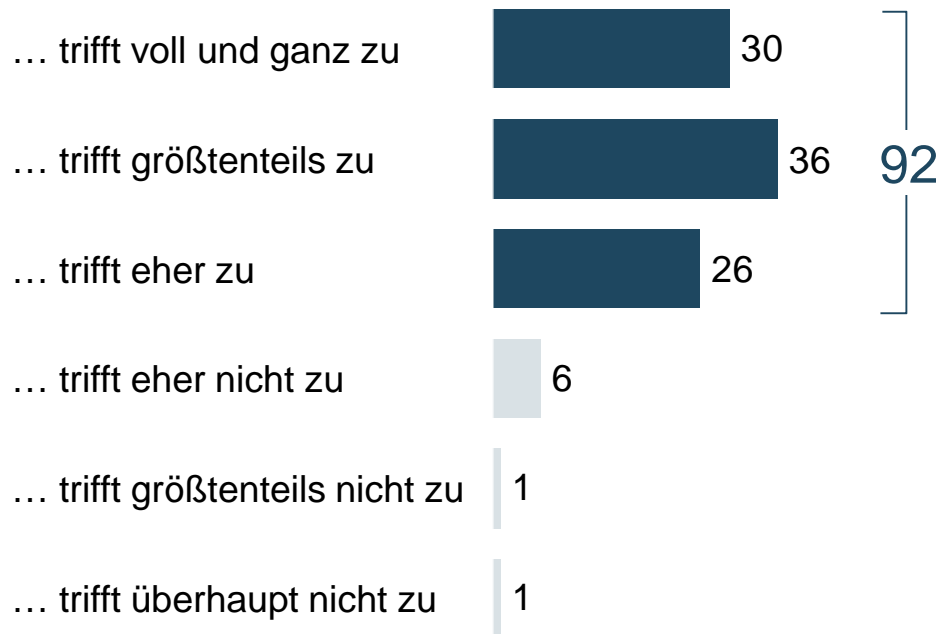
– Angelsächsischer Distressed Investor

¹ Teilnehmer mit positiver Antwort auf die Frage: Ich fühle mich über die Möglichkeiten, die mir andere Rechtsordnungen bieten, ausreichend informiert

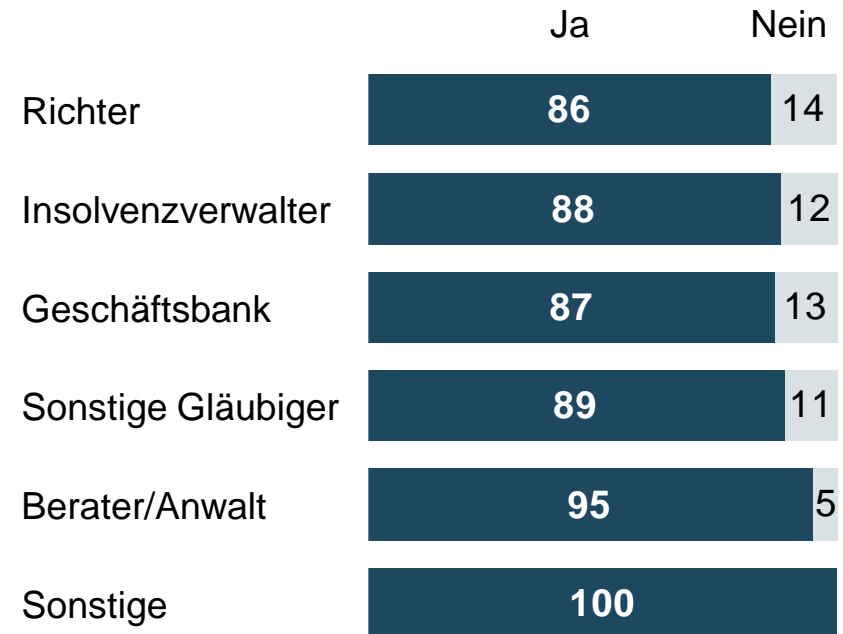
Die Änderungen des ESUG haben das deutsche Sanierungsrecht attraktiver gemacht – breite Zustimmung in allen befragten Gruppen

Die Änderungen des ESUG haben das deutsche Sanierungsrecht attraktiver gemacht
in Prozent

Die hohe Zustimmung...



... spiegelt sich in allen Gruppen wider



"Auch wenn nach ESUG noch nicht alles perfekt ist, so ist es doch besser als das, was wir bisher in Deutschland hatten."

– Angelsächsischer Distressed Investor

Planbarkeit ist das wichtigste Kriterium für die Auswahl einer Jurisdiktion – dieses Kriterium ist post ESUG im deutschen Recht überwiegend erfüllt

✓ Kriterium erfüllt [✓] Kriterium teilweise erfüllt ✗ Kriterium nicht erfüllt

Kriterien	Was sind die wesentlichen Kriterien für die Auswahl einer bestimmten Jurisdiktion für ein Insolvenzverfahren? in Prozent		Welche Bedingungen sehen Sie im deutschen Insolvenzrecht (post ESUG) erfüllt? in Prozent	
	in Prozent	in Prozent	in Prozent	in Prozent
Gute Planbarkeit des Verfahrens	37	27	✓	
Geringe Dauer des Verfahrens	17	12	[✓]	
Einflussmöglichkeiten des Schuldners	14	20	✓	
Begrenzung auf bestimmte Gläubigergruppen	11	6	✗	
Geringe Missbrauchsgefahr	8	12	[✓]	
Einfache Zugangsvoraussetzungen	7	17	✓	
Geringe Verfahrenskosten	5	6	✗	

“*„Durch das ESUG hat das deutsche Insolvenzrecht für Unternehmer, Management und Berater eine vielfach höhere Planungssicherheit gewonnen und gleichzeitig den Wettbewerbsvorteil Insolvenzgeld erhalten können.“*

– Insolvenzverwalter

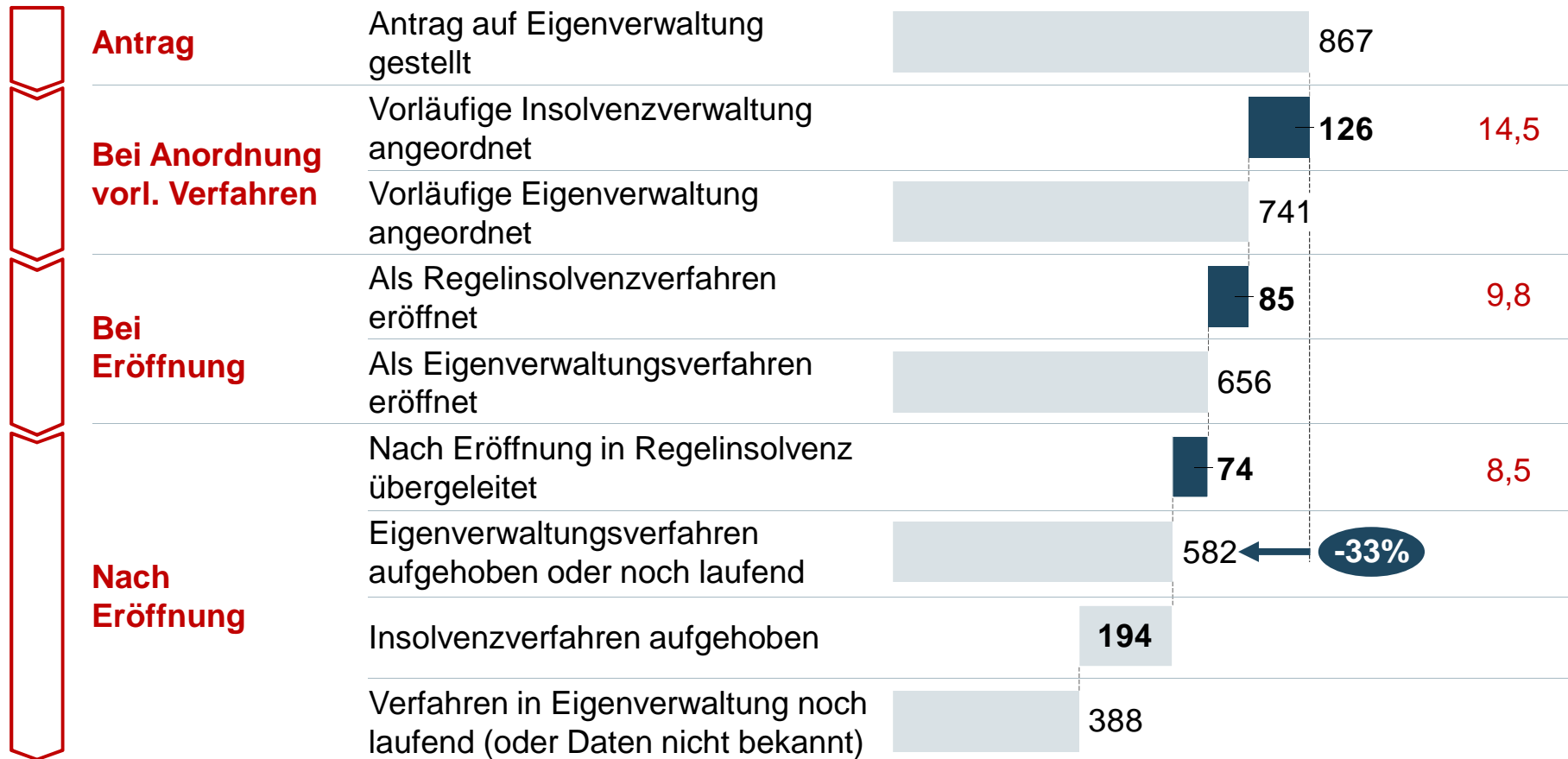
Die gesetzlich regelbaren Kriterien für Verfahren in Eigenverwaltung sind im ESUG erfüllt – Risiko: mangelnde Kompetenz des Managements

✓ Kriterium erfüllt [✓] Kriterium teilweise erfüllt ✗ Kriterium nicht erfüllt

Kriterien	Bitte nennen Sie die für Sie wichtigsten Faktoren einer erfolgreichen Sanierung in Eigenverwaltung in Prozent	Welche Kriterien sehen Sie im deutschen Insolvenzrecht (post ESUG) erfüllt? in Prozent	
Kompetentes Managementteam (Know-how, Einsatz CRO)	22	7	✗
Zusammenarbeit Eigenverwalter und Sachwalter	19	13	✓
Zusammenarbeit mit einem kompetenten vorläufigen Gläubigerausschuss	14	14	✓
Planbarkeit des Verfahrens	13	14	✓
Frühe Antragstellung	10	11	[✓]
Abstimmung mit dem Insolvenzgericht	8	10	[✓]
Schneller Verfahrensabschluss	6	6	✗
Unabhängigkeit des Sachwalters	4	10	[✓]
Auswahlrecht des Schuldners bez. des vorläufigen Sachwalters	4	14	✓

Rund 1/3 der beantragten Eigenverwaltungen werden im Verfahrensverlauf in ein Regelinsolvenzverfahren übergeleitet

*Bezogen auf alle Anträge
in Eigenverwaltung
in Prozent*

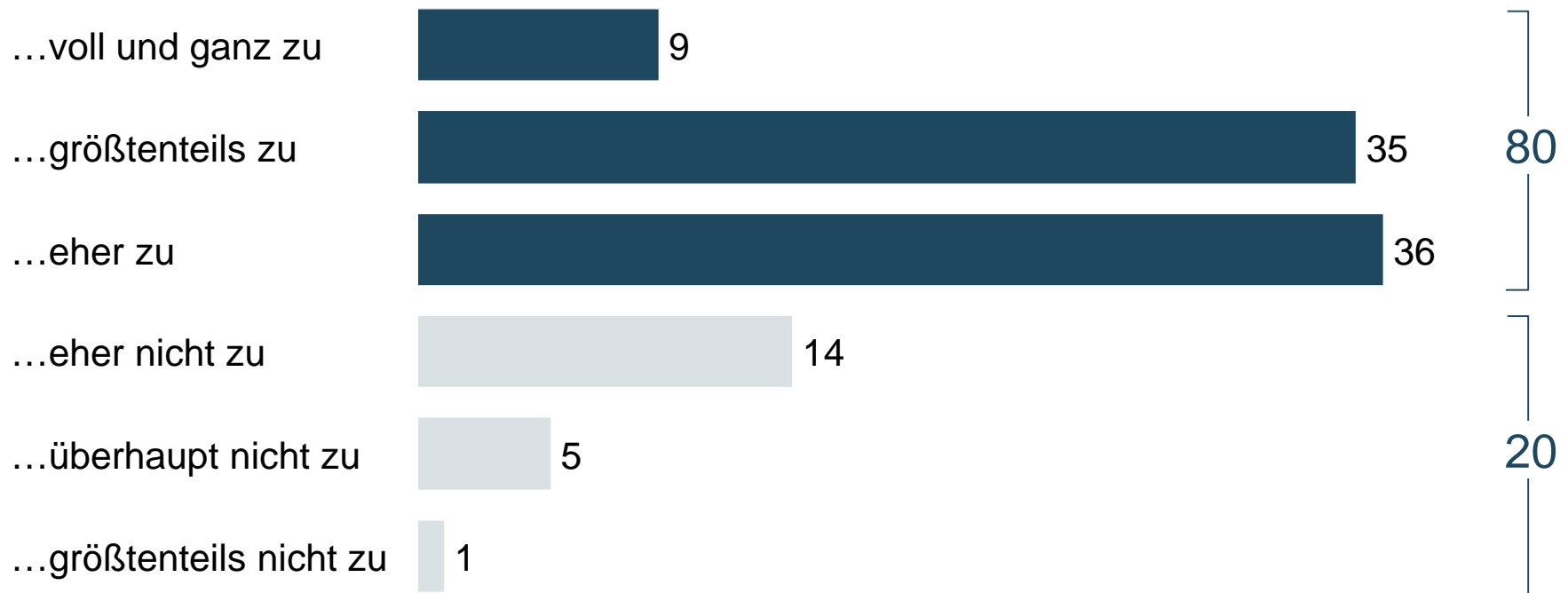


Allerdings gingen mit den Verbesserungen eine höhere Komplexität und ein erhöhter Beratungsaufwand einher...

Durch das ESUG entstand eine höhere Komplexität der Sanierung und ein erhöhter Beratungsaufwand

Trifft ...

in Prozent



“

"Insb. ist das [...] Schutzschirm- samt Planverfahren zu komplex."

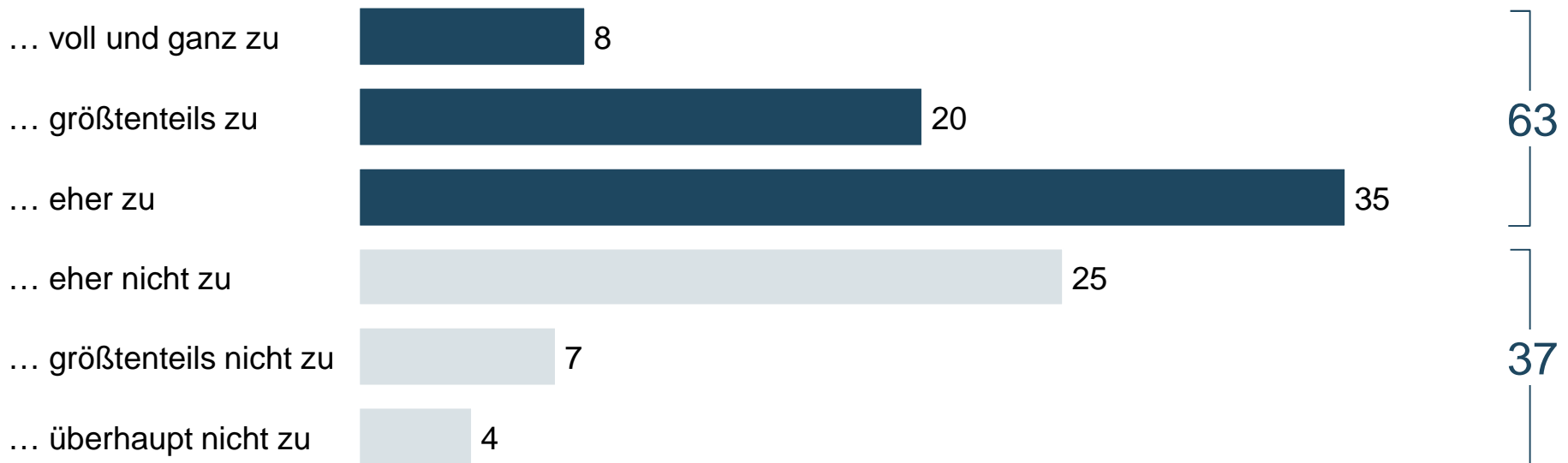
– Universitätsprofessor

...was sich auch in höheren Kosten für die Sanierung widerspiegelt

Eine Sanierung im Schutzschirm- und anschließenden Insolvenzverfahren führt zu höheren Kosten als eine Sanierung im Planverfahren (vor Neuerungen)

Trifft ...

in Prozent



“

"Im Regelfall vermag ein Schuldner ohne externe Beratung nicht erfolgreich ein Eigenverwaltungsverfahren einzuleiten [...]."

– Insolvenzrichter

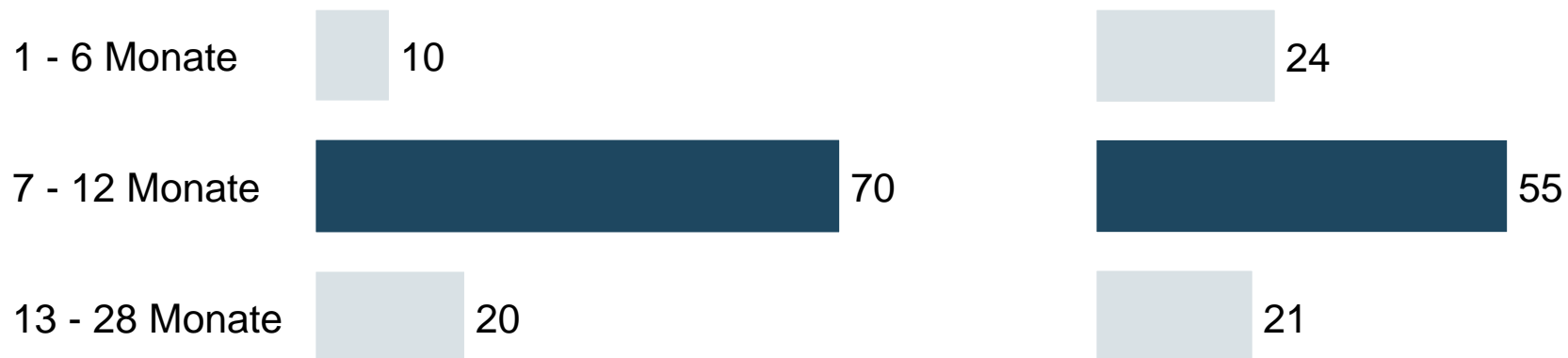
"Vor allem für kleinere Unternehmen sind die Hürden aber hoch: Die Kosten für die Beratung liegen meist bei mindestens 200.000 EUR [...]."

– Rechtsanwalt

Schutzschirm und anschließendes Insolvenzverfahren werden i.d.R. nach 7 - 12 Monaten abgeschlossen

Wie lange dauert Ihrer Erfahrung nach die Sanierung im Schutzschirm- und anschließenden Insolvenzverfahren?
in Prozent

**Analyse Dauer Antragstellung bis Aufhebung der Verfahren
März 2012 bis April 2015**
in Prozent



2/3 der Befragten nehmen die Sanierung im Schutzschirm- und anschließenden Insolvenzverfahren als verhältnismäßig zügig wahr

Die Einflussmöglichkeiten der Gläubiger werden nach Einführung des ESUG positiv gesehen

		Zustimmung in Prozent
Gesellschafter- rechte	I Die im Insolvenzplan möglichen Eingriffe in Gesellschafterrechte (z.B. Debt Equity Swap) benachteiligen die Gesellschafter nicht zu sehr	81
	II Die Möglichkeit der Mitwirkung im Gläubigerausschuss erhöht die Bereitschaft der Gläubiger , die Sanierung zu unterstützen	83
Mitwirkung des Gläubigers	III Gläubigerausschüsse werden zunehmend professioneller	82
	IV Die Rechte des vorläufigen Gläubigerausschusses sollten ausgebaut werden	62

“

"Die Insolvenzordnung hat nunmehr ihre gesellschaftsrechtliche Enthaltsamkeit aufgegeben."

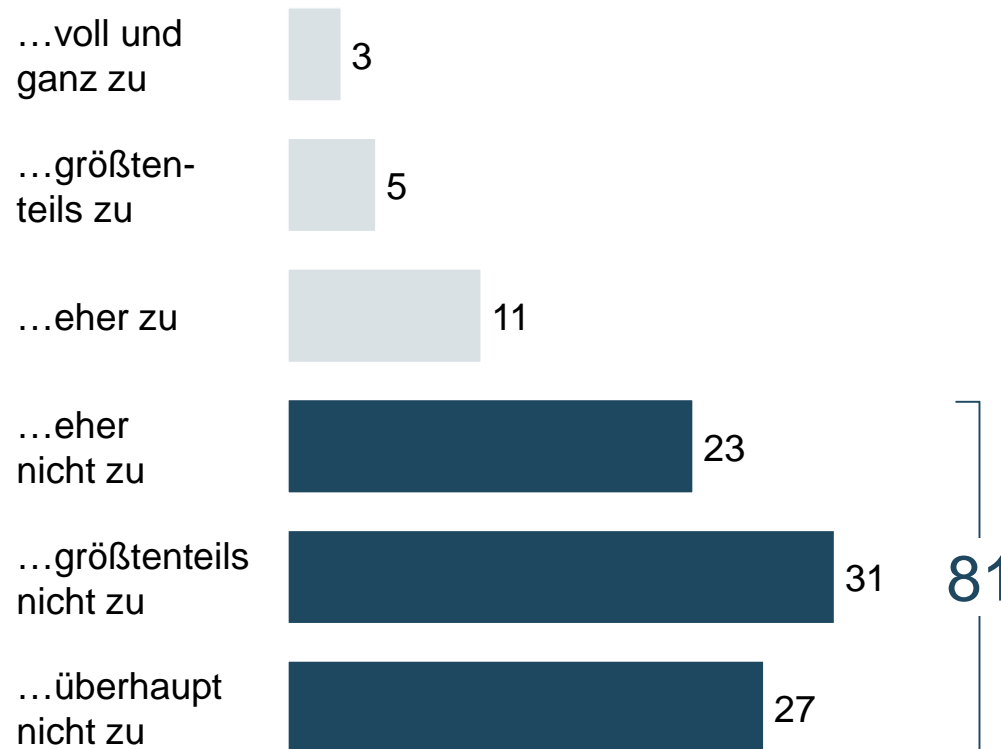
– Insolvenzverwalter



Die im Insolvenzplan möglichen Eingriffe in Gesellschafterrechte sind angemessen

Die im Insolvenzplan möglichen Eingriffe in Gesellschafterrechte (insb. Debt Equity Swap) benachteiligen Gesellschafter zu sehr in Prozent

Trifft ...



Kommentare

- Debt Equity Swap als Restrukturierungsinstrument in den USA und Großbritannien etabliert
- Initiierung des Debt Equity Swaps durch ESUG auch in Deutschland erleichtert (Obstruktionsverbot §245 InsO und Differenzhaftung §254 Abs. 4 InsO)
- Debt Equity Swap in einigen prominenten Verfahren umgesetzt





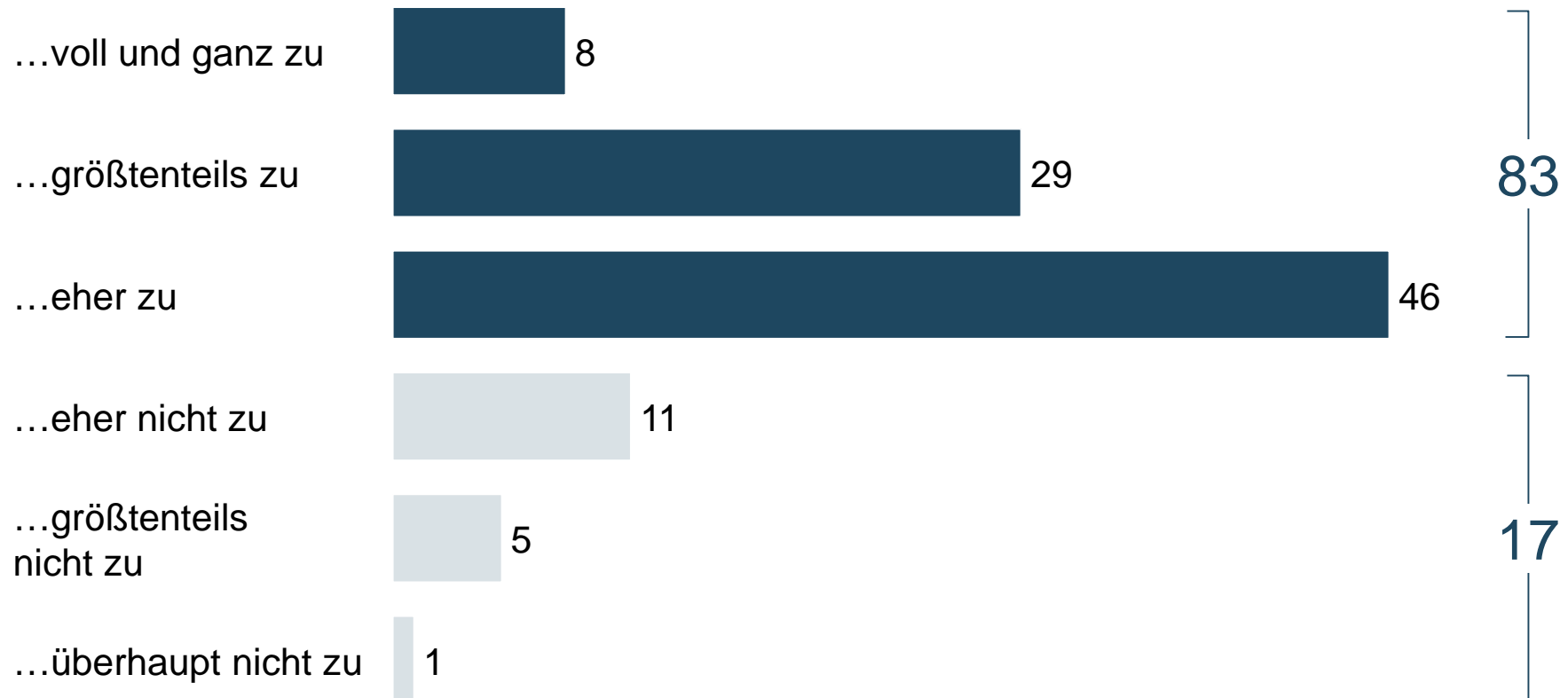
Die Möglichkeit der Mitwirkung im Gläubigerausschuss erhöht die Bereitschaft der Gläubiger, die Sanierung zu unterstützen

BACKUP

Durch die Möglichkeit der Mitwirkung im Gläubigerausschuss erhöht sich die Bereitschaft der Gläubiger, die Sanierung zu unterstützen

Trifft ...

in Prozent



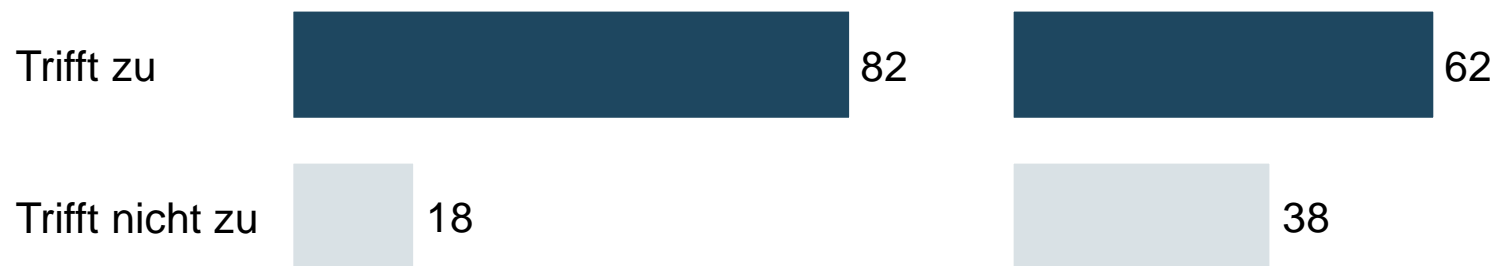


Gläubigerausschüsse werden professioneller – die Rechte des vorläufigen Gläubigerausschusses sollten ausgebaut werden

BACKUP

Gläubigerausschüsse werden zunehmend professioneller
in Prozent

Die Rechte des vorläufigen Gläubigerausschusses sollten ausgebaut werden
in Prozent



"Unsere Praxiserfahrung bei der Mitwirkung im (vorläufigen) Gläubigerausschuss ist grundsätzlich positiv."

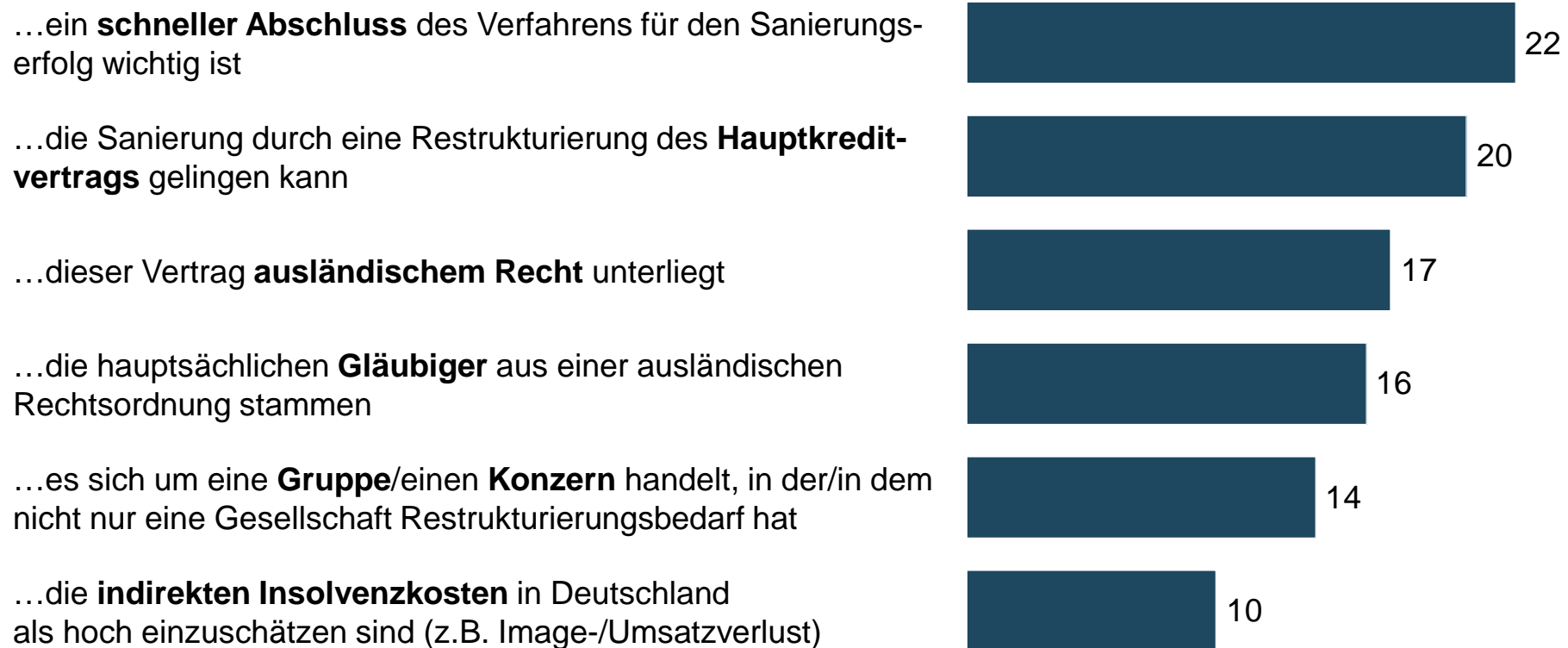
– Deutsche Geschäftsbank

"Wir gehen grundsätzlich nicht in den Gläubigerausschuss."

– Deutsche Geschäftsbank

Auch post ESUG gibt es vielfältige Gründe für eine Sanierung nach ausländischem Recht – Bewertung einzelfallbasiert

Eine Sanierung nach ausländischem Recht ist zu wählen, wenn ...
in Prozent

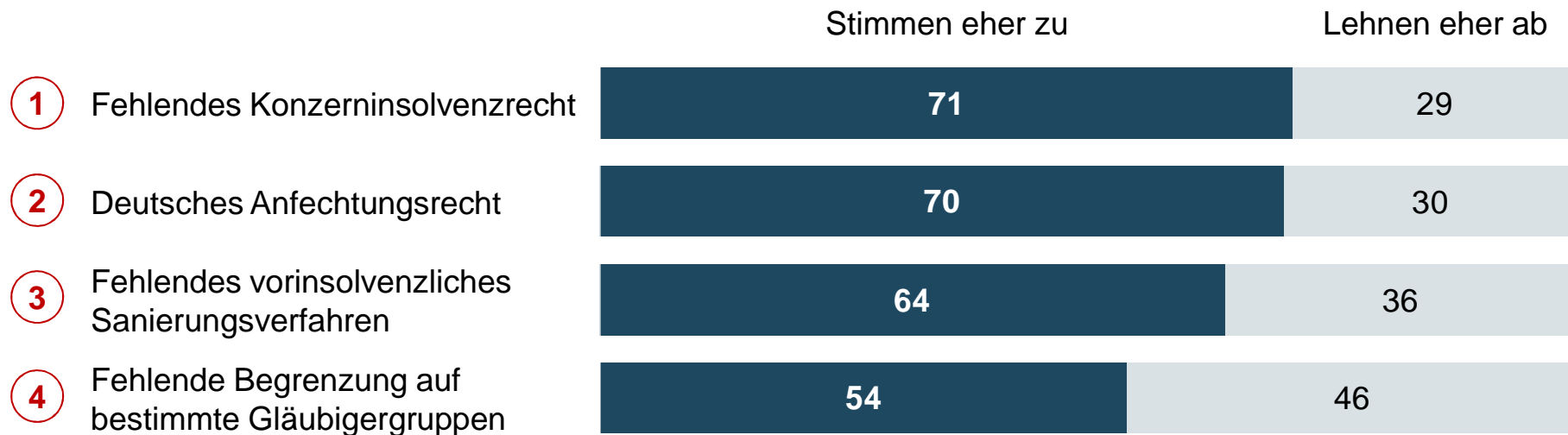


In der Praxis war insb. die Begrenzung auf einzelne Gläubigergruppen ein wichtiges Argument



Es wurden 4 wesentliche Nachteile des deutschen Insolvenzrechts gegenüber anderen Rechtsordnungen angeführt

Werden folgende Charakteristika als Nachteile des deutschen Insolvenzrechts wahrgenommen?
in Prozent



Für Richter und Insolvenzverwalter fallen die Nachteile des deutschen Insolvenzrechts tendenziell weniger stark ins Gewicht

“

"Leider muss man in Deutschland weiterhin Insolvenz anmelden – ESUG hat das nicht verhindert – obwohl ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren längst überfällig ist."

– Angelsächsischer Distressed Investor

"Dass wir in Deutschland kein brauchbares Konzerninsolvenzrecht haben, ist schlecht, und die derzeitigen Entwürfe hierzu lassen leider nichts Gutes erahnen – Kooperation ist schön, nur wenig justiziabel."

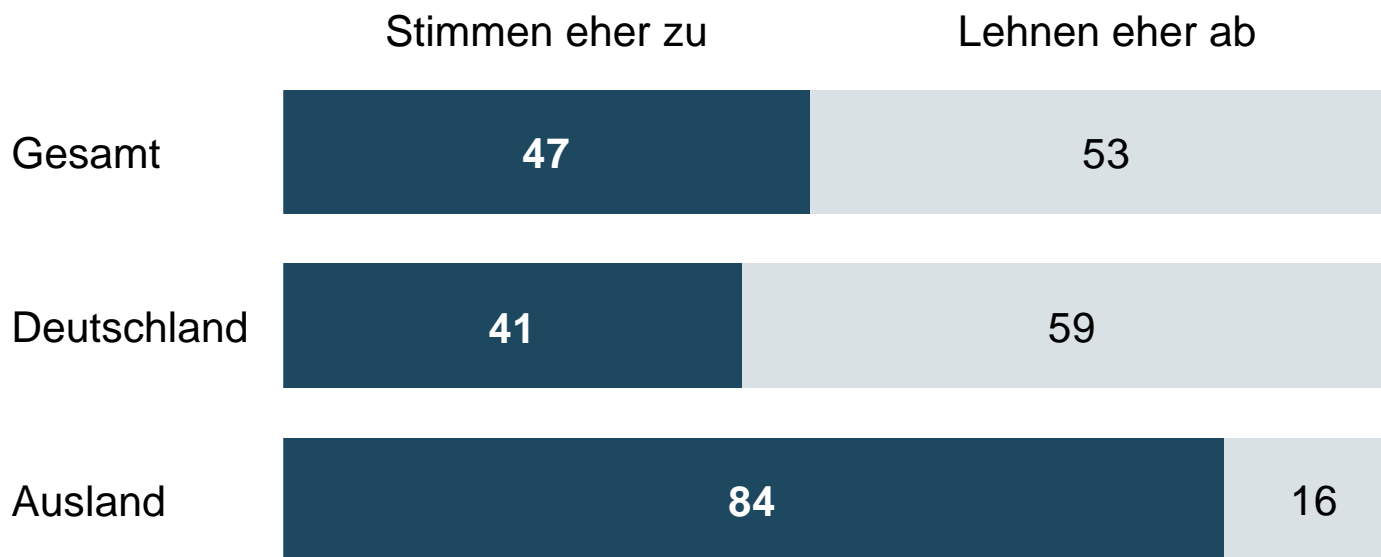
– Angelsächsischer Distressed Investor

Bei ausländischen Befragten besteht großes Interesse an der zusätzlichen Gerichtssprache Englisch

BACKUP

Englisch sollte als zusätzliche Gerichtssprache in deutschen Insolvenzverfahren bei überwiegend internationaler Gläubigerschaft eingeführt werden

in Prozent



Fazit und Ausblick

- Deutsches Insolvenzrecht 3 Jahre nach ESUG **überwiegend positiv bewertet** – **Ausländische Befragte sehen** noch **Defizite** im Vergleich zu **US- oder englischem Recht**
- **Nachteil: Restrukturierung gegen Willen einzelner Gläubiger nur in vollem**, alle Geschäftsbeziehungen des Schuldners erfassenden **Insolvenzverfahren möglich**
- **(Vorinsolvenzliches) Sanierungsverfahren** mit Möglichkeit, **Restrukturierung nur mit abgegrenzter Gläubigergruppe** durchzuführen, wäre großer Schritt zur weiteren Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit des Restrukturierungsstandortes Deutschland
- Zahl der Unternehmensinsolvenzen seit 2010 Jahr für Jahr rückläufig – **Lackmustest einer großen Pleitewelle steht noch aus. "Fluchtgefahr" von Verfahren ins Ausland noch nicht gebannt**, insb. nicht bei großen und komplexen Verfahren mit Fokus auf finanzieller Restrukturierung

Wir freuen uns auf die Diskussion mit Ihnen!

Noerr

McKinsey&Company



Dr. Thomas Hoffmann

Partner, Co-Leiter
Restrukturierung
und Insolvenz

thomas.hoffmann
@noerr.de

Dr. Andrea Braun

Wissenschaftliche
Mitarbeiterin/
Referendarin

andrea.braun
@noerr.de

Klaus Kremers

Partner, Recovery
and Transformation
Services

klaus_kremers
@mckinsey.com

Daniel Himmel

Junior Partner,
Recovery and
Transformation
Services

daniel_himmel
@mckinsey.com

Dr. Johannes Klein

Junior Partner,
Recovery and
Transformation
Services

johannes_klein
@mckinsey.com

Michael Becker

Engagement
Manager, Recovery
and Transformation
Services

michael_becker
@mckinsey.com

Lea Weinekötter

Senior Associate

lea_weinekoetter
@mckinsey.com

Noerr

Noerr ist eine der führenden europäischen Wirtschaftskanzleien mit über 500 Professionals in Deutschland, Europa und den USA. Der Praxisgruppe Restrukturierung und Insolvenzrecht gehören mehr als 50 Professionals an. Noerrs umfassende Rechtsberatung in diesem Bereich wird durch die betriebswirtschaftlich ausgerichtete Noerr Consulting sowie durch die Team Treuhand für Spezialaufgaben wie die Übernahme von Anleihevertretungen und Sanierungsgesellschafterstellungen ergänzt

McKinsey&Company

McKinsey & Company ist die führende Topmanagement-Beratung mit ca. 9.000 Beratern weltweit und ca. 1.300 Beratern in Deutschland. Recovery & Transformation Services (RTS) ist eine im Jahr 2010 gegründete Einheit von McKinsey, die sich ausschließlich auf holistische Transformationen und Restrukturierungen fokussiert. Dabei greifen wir auf Professionals aus der Industrie, Private Equity und der Restrukturierungsszene zurück und verbinden deren Sanierungserfahrung mit dem globalen Netzwerk von Branchen- und funktionalen Experten unserer Firma. Wir arbeiten Hand in Hand mit unseren Klienten: Wir beraten, treiben Veränderungsprozesse in Führungs- und Linienpositionen, verhandeln mit Stakeholdern und implementieren