

Die große Furcht vor der Insolvenzwelle

Das neue Sanierungsrecht ist nur für größere Unternehmen geeignet. Auf die kommt es gesamtwirtschaftlich gesehen aber auch an.

VON ANNETTE BECKER, DÜSSELDORF

Die Kassandrarufer werden zum Jahresende lauter. Aufseher, Wirtschaftswissenschaftler, aber auch Banker fühlen sich bemüßigt, vor dem dicken Ende der Coronakrise, das 2021 und danach auf die Kreditwirtschaft zukommt, zu warnen. Derweil signalisieren die jüngsten Daten zur Insolvenzentwicklung Entwarnung. Nach Angaben der Wirtschaftsauskunftei Creditreform werden in diesem Jahr so wenige Firmenpleiten gezählt wie zuletzt 1993. Die auf den ersten Blick widersprüchlichen Aussagen passen gleichwohl zusammen, ist es der Bundesregierung doch gelungen, mit zahlreichen finanziellen und nicht finanziellen Maßnahmen die Folgen der Pandemie für die Wirtschaft abzumildern – zumindest vorerst.

An erster Stelle ist dabei die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht zu nennen, die den Unternehmen bis Ende September ermöglichte, bei Zahlungsunfähigkeit auf den Gang zum Amtsgericht zu verzichten. Bei Überschuldung galt die Regelung sogar bis Ende Dezember 2020. Damit scheint die Insolvenzwelle für 2021 programmiert. Die Expertenschätzungen reichen von 18 600 bis 30 000 Firmenpleiten. Creditreform geht für das kommende Jahr von 24 000 Insolvenzen aus. Das wäre ein rasanter Anstieg um fast 50 %, aber immer noch deutlich weniger als im Gefolge der Finanzkrise.

„Wir werden keine große Insolvenzwelle sehen“, glaubt dagegen Ulrich Störk, Sprecher der Geschäftsführung von PwC Deutschland. Viele Unternehmen hätten Erfahrungen gesammelt, um mit der aktuell schwierigen Situation umzugehen, und profitierten zudem von staatlicher Finanzierungshilfe zur Überbrückung von Nachfrageausfällen. Eine Sicht auf die Dinge, die auch Patrik-Ludwig Hantzsch, Leiter der Wirt-

schaftsforschung bei Creditreform, teilt. Im kommenden Jahr stünden die Bundestagswahl und einige Landtagswahlen an. Von daher werde die Politik alles tun, um die Insolvenzzahlen einzudämmen, denkt Hantzsch. Ohnehin nähmen größere Firmen das deutsche Insolvenzrecht inzwischen zunehmend als Chance zur Neuausrichtung wahr, ist der Ökonom überzeugt. So hatte Gerry Weber beispielsweise 2019 im Weg der Insolvenz in Eigenverwaltung den Kopf aus der Schlinge gezogen. Galeria Karstadt Kaufhof strengte im April zunächst ein insolvenzrechtliches Schutzschirmverfahren an, das im Sommer in eine Insolvenz in Eigenverwaltung mündete.

Bundesjustizministerin Christine Lambrecht glaubt sogar, mit dem Unternehmenssanierungs- und -restrukturierungsgesetz – kurz StaRUG –, das zum 1. Januar 2021 in Kraft tritt, einen reibungslosen Übergang hinzubekommen. Diese Hoffnung geht nach Einschätzung von Restrukturierungsexperten zwar an der Realität vorbei, dennoch loben die Fachleute das neue Sanierungsgesetz in den höchsten Tönen. Der Haken ist, dass das Gesetz aufgrund seiner Komplexität wohl nur für größere Unternehmen ab einem Jahresumsatz von 100 Mill. Euro infrage kommt. Für die Sanierung in einem rechtlich komplexen Umfeld bedürfe es externer Expertise, ist Tillmann Peeters, Geschäftsführer der Sanierungsberatung Falkenteg, überzeugt.

„Es wäre vorteilhaft, wenn die ersten Sanierungen unter dem StaRUG von hoch qualifizierten Beratern durchgeführt würden. Mangelhafte Beratung nicht spezialisierter Rechtsanwälte hatte dem Schutzschirmverfahren bei der Einführung geschadet“, stößt Michael Baur, Managing Director der Unternehmensberatung Alix Partners und Vorsitzender des Re-

strukturierungsverbands TMA, ins gleiche Horn. Die professionelle Beratung ist allerdings mit hohen Kosten verbunden, die sich viele Unternehmen, die ohnehin mit dem Rücken zur Wand stehen, nicht leisten können.

Das müssen sie aber auch gar nicht, denn „die reine Zahl der Insolvenzen führt in die Irre“, findet Baur. „Es kommt auch auf den volkswirtschaftlichen Schaden – beispielsweise gemessen am Gläubigerschaden und der Anzahl der Arbeitsplatzverluste – an. Der ist typischerweise bei einer Großinsolvenz viel größer, als wenn hundert Kleinbetriebe zugleich in die Insolvenz gehen.“ In diesem Sinne ist die Pleitewelle schon 2020 angekommen, dürfte das Schadensvolumen doch um 44 % auf 34 Mrd. Euro hochschnellen – allein die Gläubiger von Wirecard meldeten Forderungen von mehr als 12 Mrd. Euro an. Zugleich steigt die Zahl der insolvenzbedingten Arbeitsplatzverluste in diesem Jahr um mehr als die Hälfte auf 332 000.

In diesen Zahlen spiegelt sich der ungebrochene Trend zur Zunahme von Großinsolvenzen. Die Coronakrise hat diese Entwicklung nur beschleunigt, die Saat im Sinne von Strukturbrüchen war schon lange zuvor gelegt – angefangen bei der Digitalisierung über Handelskriege bis hin zu branchenspezifischen Umwälzungen wie in der Autoindustrie die Elektrifizierung. Die Pandemie kommt nur on top. Die Umwälzungen sind bisweilen so groß, dass Geschäftsmodelle nicht mehr funktionieren. Ein Beispiel dafür ist der stationäre Handel, der schon lange in Schwierigkeiten steckte, aufgrund der Kontaktbeschränkungen in diesem Jahr aber massiv Marktanteile an den Online-Handel verloren hat.

Von daher werden künftig in jeder Sanierung – ob inner- oder außerhalb des Insolvenzrechts – die

Geschäftsmodelle genauestens unter die Lupe genommen. „Ich sehe die Gefahr, dass viele Unternehmen darauf vertrauen, dass mit ausreichendem Impfschutz in der Bevölkerung alles wieder wird wie zuvor. Diese Einschätzung könnte sich als Fata Morgana erweisen“, warnt Baur. Gerade Banken hinterfragen zunehmend, ob Unternehmen noch eine Daseinsberechtigung am Markt haben, sprich wettbewerbsfähig sind. Die konzeptionellen Hausaufgaben müssten die Unternehmen heute erledigen, denn morgen könnte es zu spät sein.

Auch in den Banken hat ein Umdenken eingesetzt. Ging es den Kreditinstituten nach der Finanz-

krise vor allem darum, größere Kreditausfälle zu umschiffen, um das aufsichtsrechtliche Eigenkapital zu schonen, ist die Bereitschaft, gutem Geld schlechtes hinterherzuwerfen, heute kaum noch vorhanden. Erschwerend kommt hinzu, dass viele Unternehmen den Verschuldungshebel schon bis zum Anschlag hochgeschoben haben und die coronabedingten Verluste weiter am Eigenkapital zehren. Frisches Eigenkapital gibt es allerdings nur dann, wenn das Geschäftsmodell stimmt. „Die Fremdkapitalkapazitäten sind nicht zuletzt oft durch die zusätzlichen KfW-Hilfskredite erschöpft“, weiß Baur. Die Fähigkeit, sich frisches Eigenkapital zu be-

schaffen, mache in der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen aber den Unterschied. „Tesla ist dafür das Paradebeispiel.“

Ob die Sanierung am Ende im Rahmen eines Schutzschirmverfahrens oder aber unter dem neuen Sanierungsregime erfolgt, ist letztlich egal. Entscheidend ist, dass das StaRUG eine weitere Option eröffnet, die mit Zielgenauigkeit überzeugt. Da wie dort sind jedoch tragfähige Geschäftsmodelle die Voraussetzung. Ohne diese wird es auch unter dem StaRUG nicht die erforderliche Unterstützung der Gläubiger geben.

(Börsen-Zeitung, 31.12.2020)