



Beitrag von Dr. Alfred Ponzer
Wirtschaftsanwalt &
Sanierungsspezialist
BREITER PONZER

StaRUG: Fluch oder Segen? Aussichten für 2026

Im Bereich des StaRUG verbleibt es zum Jahresbeginn 2026 dabei, dass in der Praxis berechtigte Kritik an Fallgestaltungen geübt wird, in denen das spezielle Sanierungsinstrument im Ergebnis zwar formal erfolgreich, aber aus der Sicht vor allem von betroffenen Finanzgläubigern und Aktionären in einer jedenfalls subjektiv gesehen unfairen Art und Weise eingesetzt wurde, um „lästige Beteiligte“ im Einzelfall billig abzufinden und die Aktiengesellschaft - auch auf Aktionärsebene - komplett neu aufzustellen.

Das StaRUG hat sich in der Breite der Sanierung von kleineren und mittleren Unternehmen nicht etablieren können. Die Komplexität und der Aufwand, insbesondere die oftmals ausufernde Beteiligung von diversen Beratern und entsprechend hohe Kosten, sind in diesem Segment nicht oder nur ganz ausnahmsweise zu stemmen. Fälle, in denen mit einem überschaubaren Aufwand ein einzelnes Problem wie eine vakante Steuerverbindlichkeit oder eine drohende Niederlage in einem Zivilprozess mit diesem speziellen Sanierungstool erfolgreich eingefangen werden, sind die Ausnahme. In aller Regel geht es um größere Aktiengesellschaften, bei denen die Restrukturierung ungesicherte Finanzverbindlichkeiten und die Ebene der Aktionäre betrifft. Besonders effektiv ist das StaRUG für Gestaltungen im Bereich von Anleihen. In einem diesseits betreuten Fall wurde gerade in einem Verfahren ohne gerichtliche Beteiligung die Laufzeit von dem Schweizer Recht unterfallenden Anleihen einer Liechtensteiner Gesellschaft - nach einer partiellen Rechtswahl zum deutschen StaRUG - wirksam verlängert.

Durch die Presse gegangen sind Fälle mit größeren Aktiengesellschaften wie der Softline AG, Leonie AG, Varta AG und zuletzt vor allem der BayWa AG. Die zuständigen Restrukturierungsgerichte haben in allen Fällen den Restrukturierungsplan jeweils bestätigt. Dies verwundert nicht, da diese Pläne wie sonst auch Insolvenzpläne mit einer gesonderten rechtlichen Absicherung gegen mögliche Rechtsmittel quasi immunisiert werden. Wer einen Nachteil erleidet, wird nach einer gesonderten Klausel im Plan insoweit außerhalb des Planverfahrens (später) ggf. entschädigt - wenn er seinen Schaden einklagt und obsiegt.

Die Prüfung durch das Restrukturierungsgericht und durch den von ihm eingesetzten Beauftragten befasst sich nur eingeschränkt mit Fragen der Angemessenheit oder gar der Fairness der Planregelungen. Ob der wirtschaftliche Ausgleich angemessen ist, den die vom Plan Betroffenen für ihr Ausscheiden oder die Beschränkung ihrer Rechte erhalten, kann in der Regel nahezu dahinstehen, weil in der konkreten Situation, wie sie mit der Einleitung des Verfahrens entsteht, alle Alternativen kaum mehr gleichwertig oder gar vorteilhaft sein können. Die Planbetroffenen haben im Grunde genommen nur die Wahl, dem Plan zuzustimmen - oder mit einer Insolvenz noch schlechter zu fahren, und zwar im Zweifel deutlich schlechter.

Ob aktuell zum StaRUG laufende Reformüberlegungen an dieser Sachlage etwas ändern, bleibt abzuwarten. Die öffentliche Kritik an unfairen Planbedingungen hat allerdings vielleicht schon erste Früchte getragen. Im Falle der BayWa AG ging es erklärtermaßen nur darum, einige wenige opponierende Finanzgläubiger in das mit der großen Mehrheit der Finanzierungspartner und den Ankeraktionären abgestimmte Sanierungskonzept sowie die Eckpunkte einer langfristigen Sanierungsvereinbarung einzubinden. Dieses Ziel erscheint legitim.

Allgemein sollte die Vorlage einer neutralen Bewertung von sachverständiger Stelle gefordert werden, ob das vom Unternehmen und seinen Beratern vorgelegte Konzept wirtschaftlich fair ist, und dies vor dem Start in das Verfahren, da für die Beteiligten zu einem späteren Zeitpunkt in aller Regel keine wirklichen effektiv vergleichbaren Alternativen zu der Zustimmung und zu der Umsetzung des Restrukturierungsplans des Unternehmens mehr verbleiben.