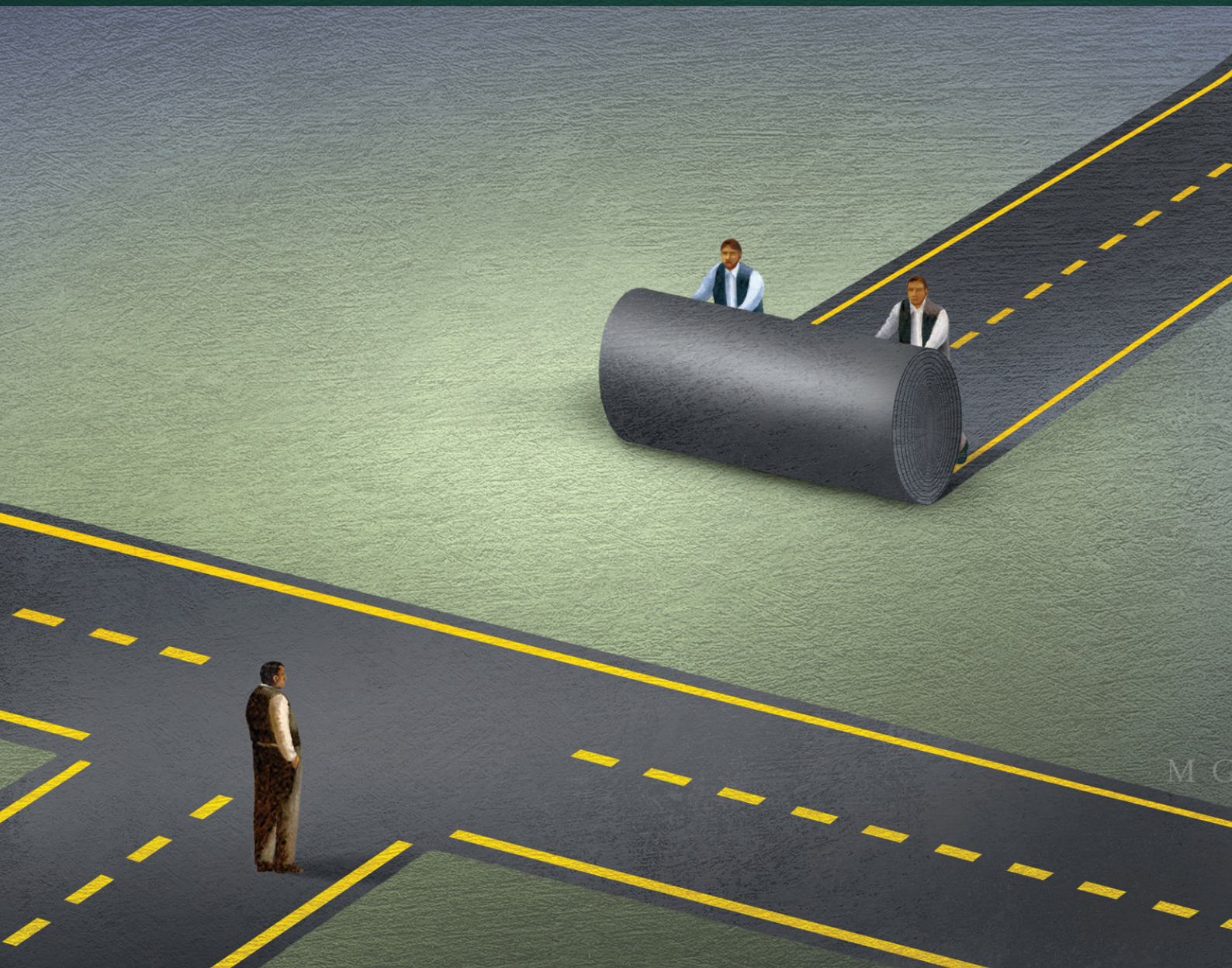
BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP

Fünf Jahre ESUG

Wesentliche Ziele erreicht



The Boston Consulting Group (BCG) ist eine internationale Managementberatung und weltweit führend auf dem Gebiet der Unternehmensstrategie. BCG unterstützt Unternehmen aus allen Branchen und Regionen dabei, Wachstumschancen zu nutzen und ihr Geschäftsmodell an neue Gegebenheiten anzupassen. In partnerschaftlicher Zusammenarbeit mit den Kunden entwickelt BCG individuelle Lösungen. Gemeinsames Ziel ist es, nachhaltige Wettbewerbsvorteile zu schaffen, die Leistungsfähigkeit des Unternehmens zu steigern und das Geschäftsergebnis dauerhaft zu verbessern. BCG wurde 1963 von Bruce D. Henderson gegründet und ist heute an 85 Standorten in 48 Ländern vertreten. Für weitere Informationen: bcg.com.

Das Game-Changing-Programm von BCG
Wir leben in einer Zeit, in der sich alles immer schneller verändert. Alte Vorgehensweisen werden schnell obsolet, und es eröffnen sich immer wieder neue Möglichkeiten. Es liegt auf der Hand, dass sich das Spiel verändert. Wir bei The Boston Consulting Group sind aber optimistisch: Wir sind überzeugt, dass die grundlegenden Wachstumstreiber stärker sind als je zuvor. Um jedoch von diesem Trend zu profitieren, müssen Führungskräfte proaktiv handeln, den Status quo in Frage stellen und mutige Schritte unternehmen – auch sie müssen das Spiel verändern. Die Entscheidungen, die sie heute und im Verlauf der nächsten zehn Jahre treffen, haben dauerhaft außerordentliche Auswirkungen auf ihre Untenehmen, die globale Wirtschaft und die Gesellschaft insgesamt. Zur Unterstützung und aus Anlass des über 50-jährigen Bestehens von BCG tragen wir die besten Ideen, Erkenntnisse und Erfolgsrezepte zusammen – um in Zukunft verantwortlich mitzugestalten. Die vorliegende Publikation ist Teil dieses Bestrebens.

BCG

The Boston Consulting Group

Fünf Jahre ESUG

Wesentliche Ziele erreicht

Dr. Ralf Moldenhauer, Rüdiger Wolf

März 2017

AUF EINEN BLICK

Die mittlerweile fünfte Ausgabe dieser Studie betrachtet alle eröffneten Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung seit Inkrafttreten des ESUG. Mit einem Datenumfang von nun 59 Monaten und mehr als 1.200 Verfahren in Eigenverwaltung lassen sich zuvor aufgestellte Hypothesen aus vorherigen Studien belastbar erhärten. Zudem kann sich die in diesem Jahr zum dritten Mal durchgeführte Umfrage zu den materiellen Ergebnissen der Eigenverwaltungen auf eine weiter gestiegene Anzahl bereits abgeschlossener Verfahren stützen. Vor diesem Hintergrund können folgende wesentliche Ergebnisse abgeleitet werden:

1. Wesentliche Ziele der Einführung des ESUG wurden erreicht – Insolvenzverfahren sind berechenbarer, der Einfluss der Gläubiger wurde gestärkt, die Eigenverwaltung hat deutlich an Bedeutung zugenommen.

2. Eigenverwaltung bleibt zwar die Ausnahme, hat sich jedoch als wichtige Alternative zum Regelverfahren etabliert – der derzeitige Anteil der Eigenverwaltungsverfahren ist mit 2,6 % stabil.

3. Insbesondere bei Insolvenzen größerer Unternehmen gewinnt die Eigenverwaltung an Bedeutung – mehr als die Hälfte der größten 50 Unternehmensinsolvenzen in 2016 wurde in Eigenverwaltung durchgeführt.

4. Eigenverwaltungsverfahren sind für die Gesellschafter nach wie vor sehr attraktiv – in weniger als der Hälfte der Fälle wird in die Gesellschafterrechte eingegriffen, im Falle eines Eingriffs verbleiben den Altgesellschaftern im Durchschnitt 10 % der Anteile.

5. Die von den Gläubigern erwarteten Sanierungsbeiträge steigen tendenziell – in drei von vier Fällen kommt es zum Haircut, dabei liegt der Forderungsverzicht in 90 % der Fälle über 50 %.

AUF EINEN BLICK

Fazit: Die Einführung des ESUG ist ein Erfolg, auch wenn nicht alle Ziele des Gesetzgebers erreicht wurden. Wesentliche Ziele wurden erreicht: Es wurde eine neue Insolvenz- und Sanierungskultur geschaffen, die Eigenverwaltung wurde gestärkt, und die Insolvenzverfahren sind für die Gläubiger besser plan- und steuerbar.

Offen bleibt die Frage, ob durch das ESUG tatsächlich gerichtliche Sanierungen früher eingeleitet werden. Aus den erhobenen Daten ergeben sich keine Hinweise auf eine schnellere Antragstellung. Die hohe Quote von Übergängen in das Regelverfahren sowie die eher mäßigen Ergebnisse für die Gläubiger sprechen jedenfalls eher dafür, dass die meisten Anträge nicht früher als vor Einführung des ESUG gestellt werden.

Mit Blick auf die Ergebnisse für die Gläubiger, die rückläufige Verwendung von Hebeln zur finanzwirtschaftlichen Sanierung und den stark abnehmenden Anteil mittlerer und großer Unternehmen bei den Eigenverwaltungen lässt sich schlussfolgern, dass der noch einzuführende präventive Sanierungsrahmen für vorinsolvenzliche Sanierungen hier seine Berechtigung haben wird, insbesondere um die Passivseite von Unternehmen unter Mitwirkung weniger Gläubiger noch frühzeitiger erfolgreich zu sanieren, wo dies ohne gerichtliche Mitwirkung nicht möglich ist.

RÜCKBLICK – FÜNF JAHRE SEIT EINFÜHRUNG DES ESUG

Fünf Jahre nach Inkrafttreten des Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) kann anhand der in den letzten fünf Jahren erhobenen Daten ein erstes Fazit gezogen werden, ob die Gesetzesnovelle ihre Ziele erreicht hat.

Ziel des Gesetzgebers war es u. a., eine frühzeitige Sanierung zu ermöglichen und eine höhere Berechenbarkeit von Insolvenzverfahren zu erreichen. Die Absicht bestand darin, Unsicherheiten hinsichtlich des Ablaufs und der Dauer eines Insolvenzverfahrens zu reduzieren, um eine größere Planungssicherheit für die Schuldner zu gewährleisten. Darüber hinaus sollte der Einfluss der Gläubiger, u. a. durch mehr Entscheidungskompetenz in (vorläufigen) Gläubigerausschüssen und die Auswahl des Insolvenzverwalters gestärkt werden. Durch ein erleichtertes Eröffnungsverfahren sollte die Eigenverwaltung deutlich mehr Bedeutung gewinnen. Schließlich sollte das ESUG eine Straffung des Planverfahrens erzielen und somit den Insolvenzprozess verkürzen bzw. kompakter zu machen.

Im Ergebnis sind wesentliche Ziele der ESUG-Einführung erreicht worden. Dauer und Ablauf von Insolvenzverfahren sind planbar geworden und zeigen über die letzten Jahre konsistente Entwicklungen, und Verfahren können von Einleitung bis Aufhebung innerhalb von neun bis zehn Monaten abgewickelt werden. Zudem gelang die Stärkung der Eigenverwaltung und des Gläubigereinflusses. Mit dem Schutzschirmverfahren wurde dem Schuldner zudem ein neues und eigenständiges Sanierungsverfahren zur Verfügung gestellt, das ganz wesentlich zu einer neuen Insolvenz- und Sanierungskultur in Deutschland beigetragen hat.

1.236 Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung wurden seit Inkrafttreten des ESUG im März 2012 beantragt bzw. durchgeführt.[1] Davon wurden 741 Verfahren in Eigenverwaltung eröffnet, 378 wurden bereits geschlossen bzw. aufgehoben. Insgesamt wurden in den letzten fünf Kalenderjahren 2012 bis Jan. 2017 rund 48.300 Insolvenzverfahren bei Personen- und Kapitalgesellschaften eröffnet. Die 1.236 in den 59 Monaten nach Inkrafttreten des ESUG in Eigenverwaltung nach § 270 a bzw. § 270 b InsO beantragten Verfahren haben damit einen Anteil von ca. 2,6 % an den Gesamtverfahren der letzten fünf Kalenderjahre (siehe Abbildung 1). Damit ist der Anteil der Eigenverwaltungsverfahren auch in diesem Jahr stabil. Schaut man sich die deutschlandweite Verteilung an, kann auch nach fünf Jahren ESUG wieder das regionale Gefälle bezüglich der Anteile an Eigenverwaltungsverfahren bestätigt werden: Während die höchsten Anteile weiterhin in Sachsen (4,3 %) und im Saarland (4,2 %) zu finden sind, wird in Bremen, Hamburg, Hessen und vor allem in Mecklenburg-Vorpommern die 2%-Schwelle unterschritten.

Abbildung 1 | Anteil Eigenverwaltungsverfahren (EV) an den eröffneten Gesamtinsolvenzen 2012 bis 2016 nach Bundesländern

Bundesland	Gesamt[1] 2012 – 2016	EV 2012 – 2016[2]	Anteil 2012 – 2016[2]	Anteil 2012 – 2015[3]
Baden-Württemberg	4.748	172	3,6 %	4,0 %
Bayern	7.217	166	2,3 %	2,8 %
Berlin	3.179	72	2,3 %	2,6 %
Brandenburg	1.317	33	2,5 %	3,0 %
Bremen	728	10	1,4 %	1,3 %
Hamburg	2.023	37	1,8 %	1,3 %
Hessen	3.671	55	1,5 %	1,6 %
Mecklenburg-Vorpommern	936	11	1,2 %	1,5 %
Niedersachsen	4.558	101	2,2 %	2,0 %
Nordrhein-Westfalen	10.252	285	2,8 %	2,6 %
Rheinland-Pfalz	1.949	39	2,0 %	2,3 %
Saarland	481	20	4,2 %	3,5 %
Sachsen	3.038	131	4,3 %	6,1 %
Sachsen-Anhalt	1.250	37	3,0 %	2,7 %
Schleswig-Holstein	1.997	54	2,7 %	2,8 %
Thüringen	1.036	23	2,7 %	2,3 %
Gesamt	**48.380**	**1.236**	**2,6 %**	**2,7 %**

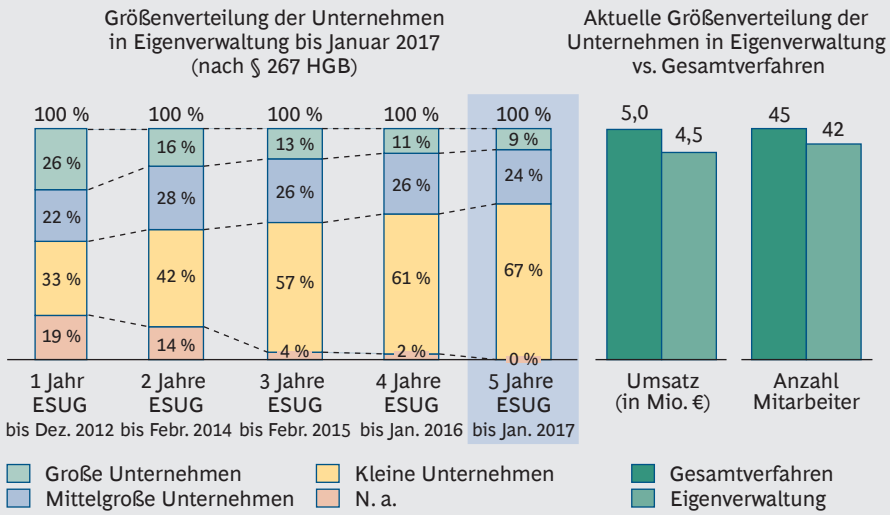
[1] Insolvenzverfahren von Personen- und Kapitalgesellschaften 2012 – 2016 (keine natürlichen Personen)
[2] Betrachtungszeitraum März 2012 bis Januar 2017 (59 Monate)
[3] Siehe vorherige Studie "Vier Jahre ESUG". Betrachtungszeitraum März 2012 bis Februar 2016
Quelle: BCG/WBDat-Studie, Vier Jahre ESUG – In der Realität angekommen; STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

[1] Per 31. Januar 2017

Hinter den 1.236 beantragenden Gesellschaften stehen 1.068 Unternehmen, die z. T. für mehrere Gesellschaften das Verfahren eingeleitet haben.

Auch in diesem Jahr sind die Unternehmen in Eigenverwaltung im Schnitt erneut kleiner geworden. Damit setzt sich eine bereits im letzten Jahr festgestellte Entwicklung fort. Mit einem Anteil von 67 % an allen Eigenverwaltungsverfahren machen kleine Unternehmen (i.S.d. § 267 HGB) den Großteil aus. Hier ist nochmals eine deutliche Steigerung gegenüber dem Vorjahr erkennbar (Vorjahr 61 %). Als große Unternehmen lassen sich nach fünf Jahren ESUG nur noch 9 % klassifizieren. Das typische Unternehmen in Eigenverwaltung hat **einen Umsatz von rund € 4,5 Mio. und rund 42 Mitarbeiter.**[2]

ABBILDUNG 2 | Größenklassen der Unternehmen in Eigenverwaltung



Quelle: BCG/WBDat-Studie, Vier Jahre ESUG – In der Realität angekommen; STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

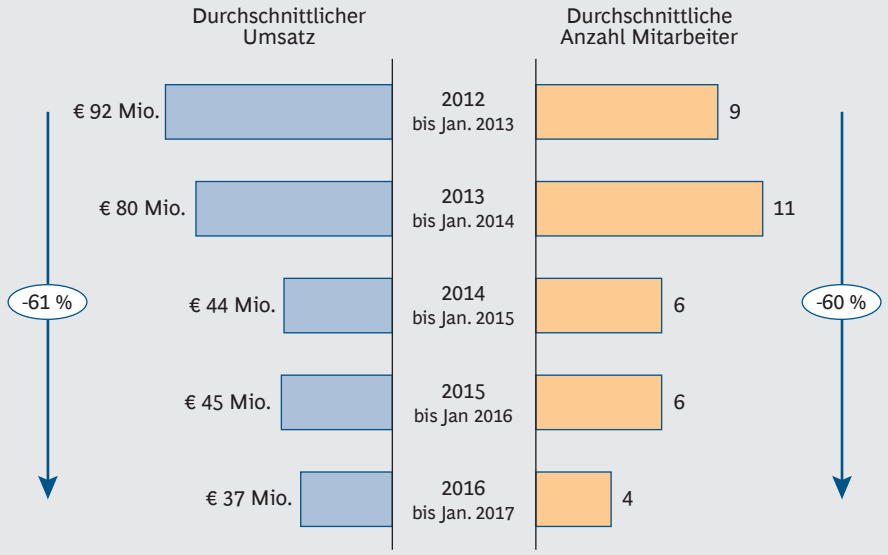
Eigenverwaltungsverfahren vor allem für kleine Unternehmen

Die Entwicklung der Größenverteilung bestätigt, dass Eigenverwaltungsverfahren zunehmend für kleinere Unternehmen relevant sind. Insgesamt ist sowohl beim durchschnittlichen Umsatz wie auch bei der Anzahl der Mitarbeiter für Eigenverwaltungsverfahren ein Rückgang von ca. 60 % über die letzten fünf Jahre erkennbar (siehe Abbildung 3). Diese Entwicklung muss allerdings vor dem Hintergrund des deutlichen Rückgangs der Großinsolvenzen gesehen werden sowie der generellen Entwicklung, dass mehr kleinere Unternehmen im allgemeinen Insolvenzaufkommen auftreten.

Bei den 50 größten Unternehmensinsolvenzen[3] hatten Eigenverwaltungen im Jahr 2016 mit 58 % einen im Vergleich zu den Vorjahren hohen Anteil (siehe Abbildung 4). Eigenverwaltungen werden somit zunehmend auch bei größeren Unternehmen als interessante Alternative angesehen. Trotzdem bleibt festzuhalten, dass 2016 die 50 größten Unternehmensinsolvenzen im Schnitt deutlich kleinere Unternehmen als in den Vorjahren betrafen.

[2] Auswertung auf Basis des Medians der letzten verfügbaren Unternehmenszahlen
[3] Laut Mitarbeiteranzahl – Quelle: JUVE Verlag für juristische Information GmbH

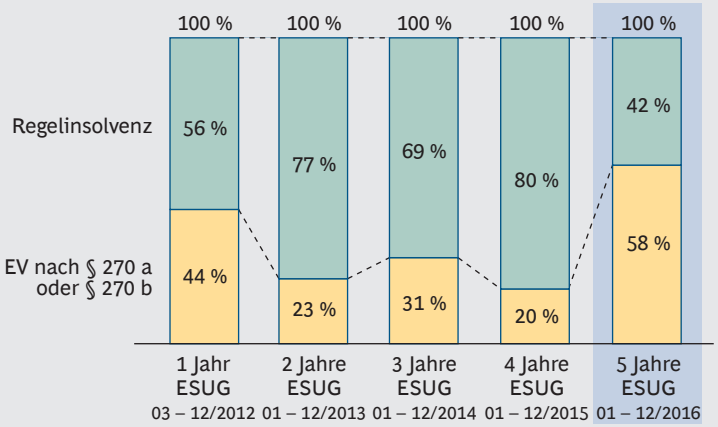
Abbildung 3 | Entwicklung Umsatz/Mitarbeiter von Unternehmen in Eigenverwaltung



Quelle: STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

Abbildung 4 | Top-50-Unternehmensinsolvenzen nach Umsatz

Top-50-Unternehmensinsolvenzen
Anteil der Anträge auf Eigenverwaltung

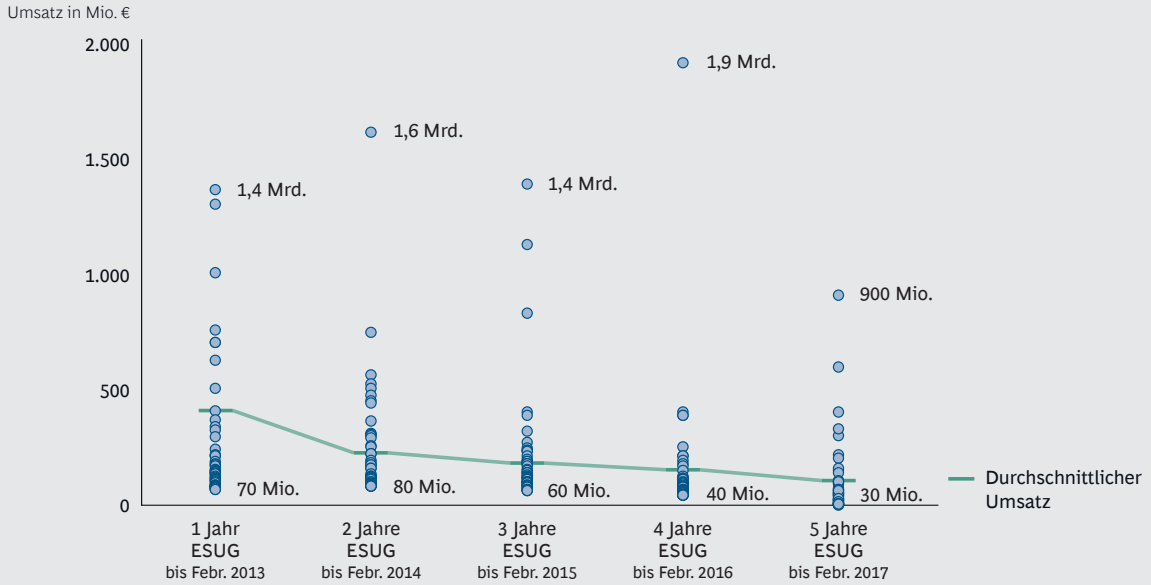


Top-50-Unternehmensinsolvenzen
Kennzahlen

	2012 03 – 12	2013 01 – 12	2014 01 – 12	2015 01 – 12	2016 01 – 12
Durchschn. Umsatz/Unternehmen (in Mio. €)					
Top 50 gesamt	432	235	195	153	112
Davon in EV	185	189	190	103	81
Durchschn. Anzahl Mitarbeiter/Unternehmen					
Top 50 gesamt	2.058	1.201	603	588	653
Davon in EV	1.251	723	952	544	618

Quelle: BCG/WBDat-Studie, Vier Jahre ESUG – In der Realität angekommen; STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

Abbildung 5 | Top-50-Insolvenzen – Umsatzentwicklung 2012 – 2017



Quelle: STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

Es gab im Jahr 2016 keine wirklich großen Insolvenzen: anders als in den Vorjahren gab es in 2016 keine Insolvenz mit einem Umsatz von über € 1 Mrd. (siehe Abbildung 5).

Bislang sind rund 31 % der von Unternehmen als Eigenverwaltung beantragten Verfahren abgeschlossen. Per Stichtag 31. Januar 2017 befanden sich die bis dahin beantragten Eigenverwaltungsverfahren in unterschiedlichen Stadien. Die Verteilung stellte sich wie folgt dar:

Tabelle 1

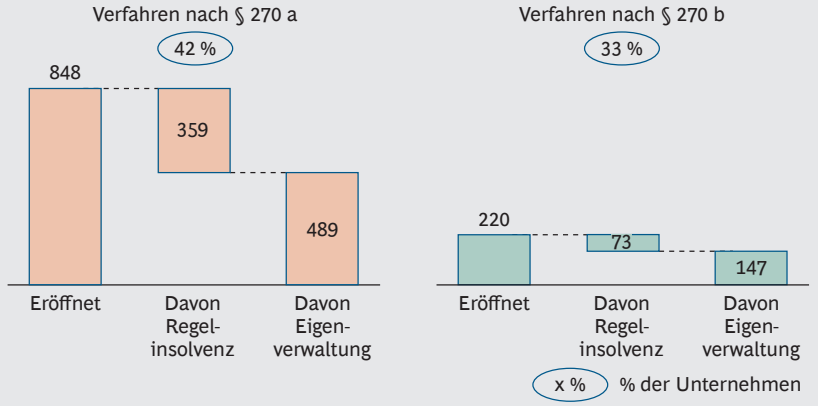
	Unternehmen	Einzelverfahren
Beantragte Eigenverwaltungsverfahren	1.068	1.236
Eröffnete Eigenverwaltungsverfahren[4]	636	741
Aufgehobene Eigenverwaltungsverfahren	331	378

Die Anteile zwischen den Verfahren nach § 270 a und § 270 b zeigen über die letzten fünf Jahre ein annähernd stabiles Bild: Insgesamt haben die Schutzschirmverfahren nach § 270 b weiterhin nur einen Anteil von 20 bis 25 % an allen beantragten Verfahren (siehe Abbildung 7).

Bei mittlerweile insgesamt 432 Unternehmen wurde trotz ursprünglich beantragter Eigenverwaltung am Ende ein Regelinsolvenzverfahren durchgeführt – dies entspricht 41 % aller bislang eröffneten Verfahren. Allerdings ergibt sich eine Differenzierung in den Verfahrenstypen: Während der Übergang in die Regelinsolvenz bei §-270-a-Verfahren mit 42 % auf dem Vorjahresniveau bleibt, verbessert sich die Quote bei den Schutzschirmverfahren nach § 270 b auf 32 % (Vorjahr: 34 %).

[4] Exklusive Verfahren, welche als Regelinsolvenz eröffnet wurden.

ABBILDUNG 6 | Verfahrensverläufe § 270 a vs. § 270 b bis zur Eröffnung nach Anzahl Unternehmen 03/2012 – 01/2017

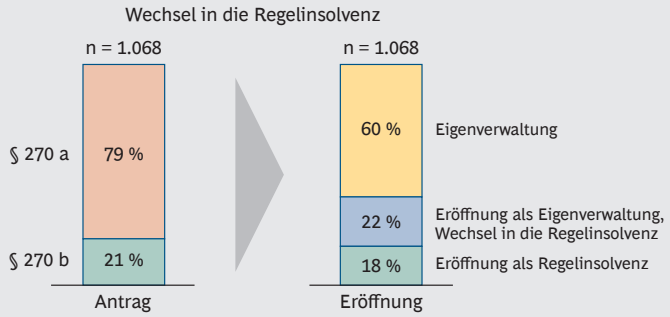


Anmerkung: Unternehmen die bisher noch nicht eindeutig einer Verfahrensart (270 a oder 270 b) zugeordnet werden konnten, wurden nicht berücksichtigt. Betrachtungszeitraum März 2012 bis Januar 2017
Quelle: STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

18 % der beantragten Verfahren scheitern bereits im Eröffnungsverfahren und werden als Regelinsolvenz eröffnet, 22 % werden zunächst als Eigenverwaltung eröffnet, im weiteren Verfahrensverlauf aber in ein Regelinsolvenzverfahren überführt (siehe Abbildung 7). Es ist davon auszugehen, dass bei den 18 % der als Regelinsolvenz eröffneten Verfahren die Gläubiger oder das Gericht eine Eigenverwaltung abgelehnt haben. Bei den 22 % der während des eröffneten Eigenverwaltungsverfahrens in die Regelinsolvenz übergegangenen Verfahren dürfte weiterhin vor allem ein Scheitern des vorgelegten Insolvenzplans ursächlich sein.

Scheitern des Insolvenzplans in 41 % der Fälle

ABBILDUNG 7 | Wechsel von Eigenverwaltung in die Regelinsolvenz

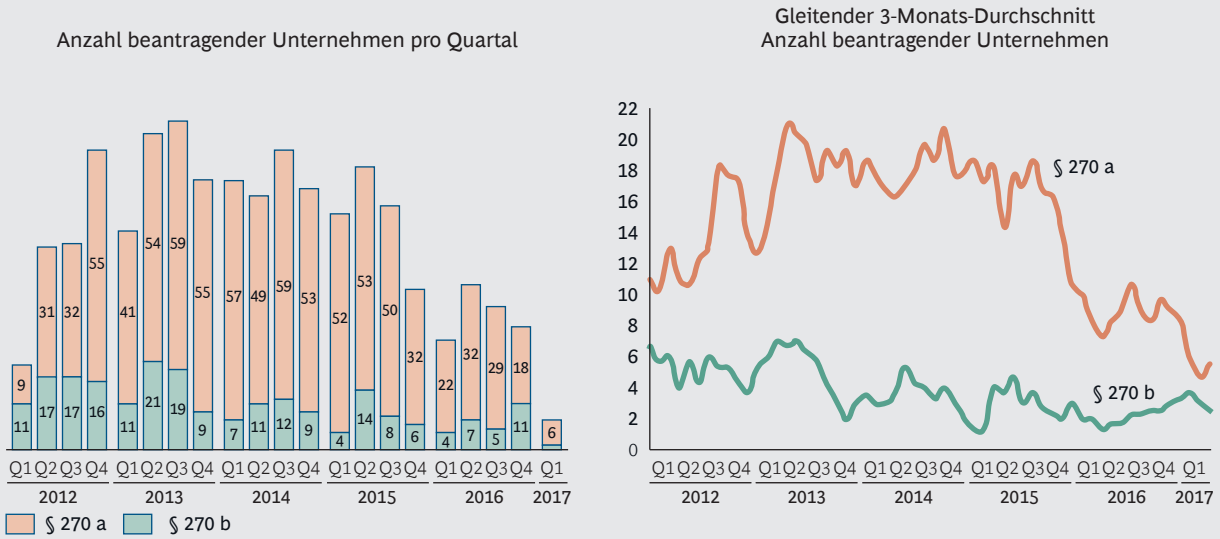


Anmerkung: Unternehmen die bisher noch nicht eindeutig einer Verfahrensart (270 a oder 270 b) zugeordnet werden konnten, wurden nicht berücksichtigt. Betrachtungszeitraum März 2012 bis Januar 2017
Quelle: STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

Trotz deutlicher Zunahme in den letzten zwölf Monaten bleibt der Anteil von Schutzschirmverfahren insgesamt auf niedrigem Niveau. Im langfristigen Trend über die letzten Jahre zeigte sich zwar ein stetiger Abfall des Anteils der Schutzschirmverfahren zugunsten der Verfahren nach § 270 a (siehe Abbildung 8). Insgesamt scheint sich in der Langfristbetrachtung ein gewisser "Bodensatz" von zwei bis drei Schutzschirmverfahren pro Monat zu etablieren. Darüber hinaus ist seit dem dritten Quartal 2015 insgesamt eine starke Abnahme neu beantragter

Eigenverwaltungsverfahren zu erkennen, die sich überwiegend im Bereich der Verfahren nach § 270 a niederschlägt. Dieser starke Rückgang war auch im dritten Quartal 2016 wieder zu beobachten.

Abbildung 8 | Verteilung § 270 a und § 270 b im Zeitverlauf



Quelle: STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

Unternehmen mit einem Antrag auf Schutzschirmverfahren sind größer als jene Unternehmen, die ihren Antrag auf § 270 a gestützt haben. Generell ist sowohl bei §-270-a- als auch bei §-270-b-Verfahren ein Rückgang beim Umsatz und bei der Mitarbeiterzahl erkennbar und damit ein Trend zu kleineren Unternehmen. Die "typische" Unternehmensgröße in den beiden Verfahrensarten zeigt ein klares Profil bei den verschiedenen Kennzahlen[5]:

Tabelle 2

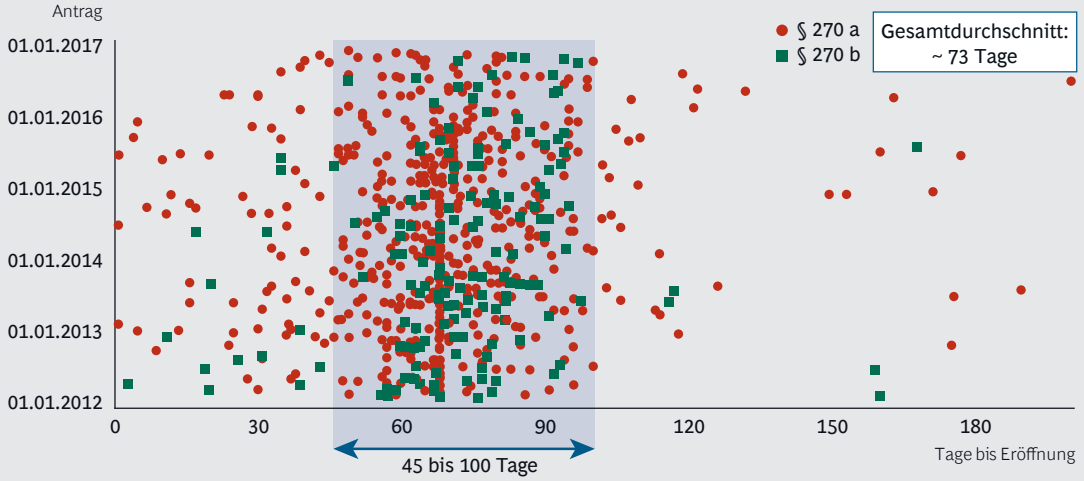
	§ 270 a InsO	§ 270 b InsO
Umsatz	~ € 4,5 Mio.[6]	~ € 14 Mio.[7]
Mitarbeiter	~ 35[8]	~ 100[9]

Auch weiterhin können kurze Verfahrensdauern realisiert werden. Das Antragsverfahren dauerte – unabhängig, ob nach § 270 a oder § 270 b beantragt – im Durchschnitt zwischen zwei und drei Monaten (siehe Abbildung 9). Bei ca. 10 % der Fälle wurde das Verfahren sogar nach weniger als 50 Tagen eröffnet. Diese Werte entsprechen denen der Vorjahre.

Bei der Dauer des eröffneten Verfahrens zeigt sich zunächst eine Zunahme der durchschnittlichen Laufzeit in beiden Verfahrensarten (siehe Abbildung 10)

[5] Auswertung auf Basis des Medians.
[6] n = 806
[7] n = 220
[8] n = 866
[9] n = 220

Abbildung 9 | Durchlaufzeiten Antrag bis Eröffnung

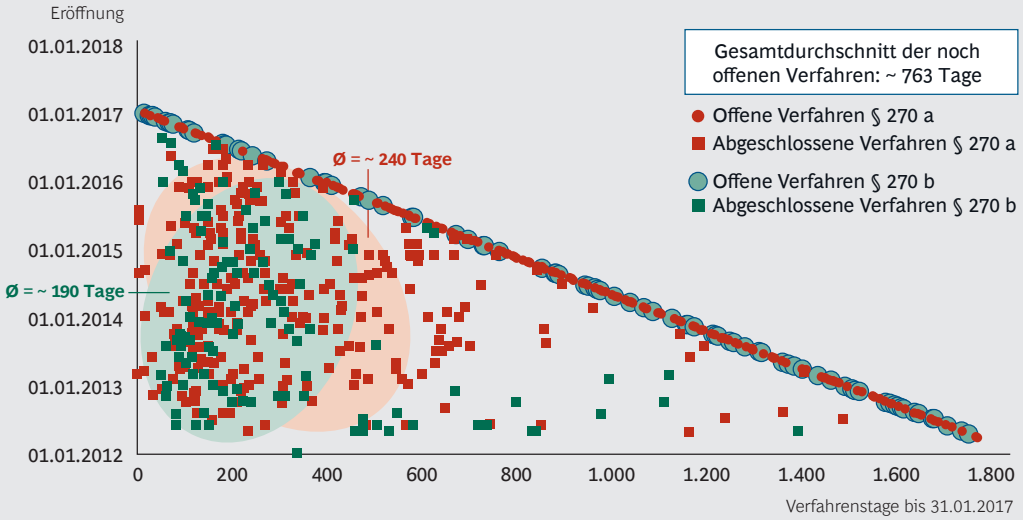


Anmerkung: Nur Insolvenzverfahren, welche in Eigenverwaltung eröffnet wurden. Betrachtungszeitraum März 2012 bis Januar 2017. Ein Ausreißer mit > 300 Tagen vom Antrag bis zur Eröffnung wurde exkludiert.
Quelle: STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

um 10 – 30 Tage. Mit durchschnittlich 190 Tagen waren die bereits aufgehobenen Schutzschirmverfahren nach § 270 b deutlich eher abgeschlossen als die Verfahren nach § 270 a (im Durchschnitt 240 Tage). Der Zeitvorteil der Schutzschirmverfahren ist damit entgegen dem Trend wieder gestiegen, so dass aktuell ein durchschnittliches §-270-b-Verfahren ca. zwei Monate schneller realisiert werden kann als ein §-270a-Verfahren. Die Durchlaufzeiten werden angesichts der Vielzahl schon länger eröffneter, aber nicht abgeschlossener Verfahren weiter zunehmen.

Schutzschirm-verfahren zwei Monate schneller

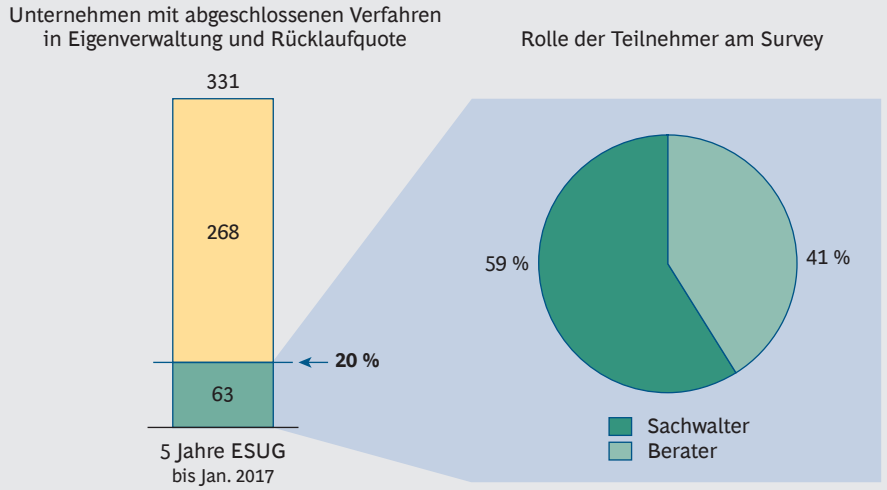
Abbildung 10 | Durchlaufzeiten Eröffnung bis Aufhebung



Anmerkung: Nur Insolvenzverfahren, welche in Eigenverwaltung eröffnet wurden; Durchschnittswerte als Median errechnet.
Quelle: STP Portal GmbH/Insolvenzportal; BCG-Analyse

In diesem Jahr wurde die Umfrage zu den materiellen Ergebnissen der bereits abgeschlossenen Eigenverwaltungsverfahren zum dritten Mal durchgeführt. Damit konnten wieder Daten zu insgesamt 20 % der bereits abgeschlossenen Verfahren seit ESUG-Einführung im März 2012 erhoben werden (siehe Abbildung 11).

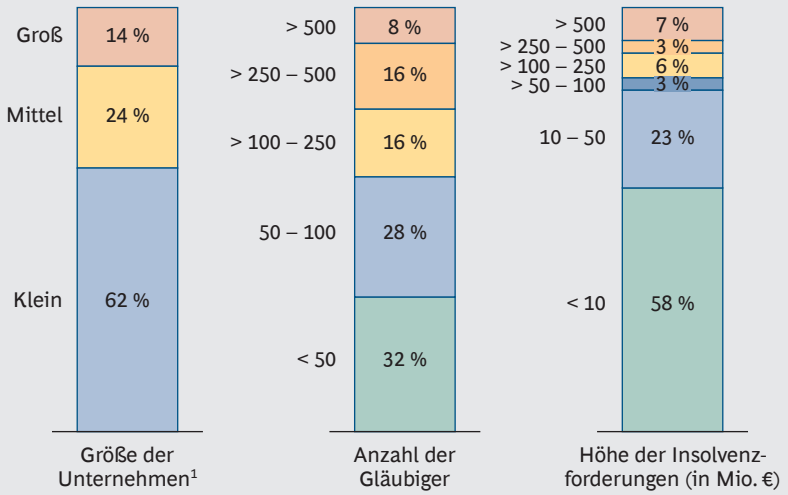
ABBILDUNG 11 | Rücklaufquote und Rolle der Teilnehmer in den Verfahren



Quelle: ESUG-Survey; BCG-Analyse

Die erhobenen Daten zu den Ergebnissen von Unternehmensinsolvenzen entsprechen in ihrer Größenverteilung dem Gesamtschnitt aller Verfahren: Mit 62 % stellen "kleine" Verfahren den größten Anteil an den rückgemeldeten Daten (siehe Abbildung 12). Auch in der Anzahl der Gläubiger und in puncto Höhe der Insolvenz-

ABBILDUNG 12 | Eckdaten zu den Verfahren der Unternehmen



[1] Nach § 267 HGB
Quelle: ESUG-Survey; BCG-Analyse

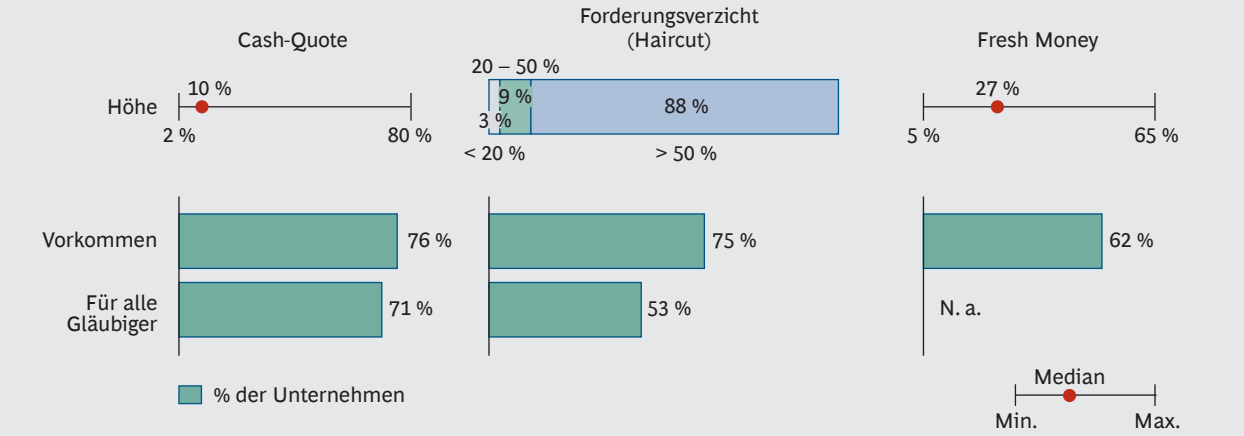
forderungen ist eine klare Tendenz zu kleineren Firmen erkennbar. Somit ist die Datenbasis der Umfrage dieses Jahr repräsentativ für die Gesamtzahl an Unternehmensinsolvenzen unter Eigenverwaltung. Die Anzahl der Gläubiger und die Höhe der Insolvenzforderungen haben sich ebenfalls deutlich verringert – in 60 % aller Fälle waren weniger als 100 Gläubiger beteiligt, und bei über der Hälfte der beantworteten Fälle in der Umfrage lagen die Insolvenzforderungen unter € 10 Mio.

Haircut in 75 % der Fälle

Die ermittelte auszahlbare Quote (Cash-Quote) ist leicht zurückgegangen auf durchschnittlich 10 % (Vorjahr 11 %). In mehr als zwei Dritteln der Fälle erhielt der Großteil der Gläubiger eine Quote (76 % der Insolvenzen laut Umfrage mit Auszahlung an Gläubiger). In ca. drei Vierteln aller Fälle verzichten die Gläubiger auf Teile ihrer Forderungen. Dabei ist jedoch in fast 90 % der Fälle ein Haircut von > 50 % notwendig. Dieser Wert liegt damit deutlich über dem vom Vorjahr mit 45 %. Somit nehmen die Sanierungsbeiträge der Gläubiger zu.

Zusätzlich benötigtes Fresh Money wurde in erheblich mehr Fällen hinzugenommen als im Vorjahr (62 % anstatt 49 %), und der zusätzliche Kapital-/Liquiditätsbedarf war laut den Umfrageergebnissen in diesem Jahr auch insgesamt deutlich höher (27 % im Vergleich zu 16 % im Vorjahr).

Abbildung 13 | Materielle Verfahrensergebnisse

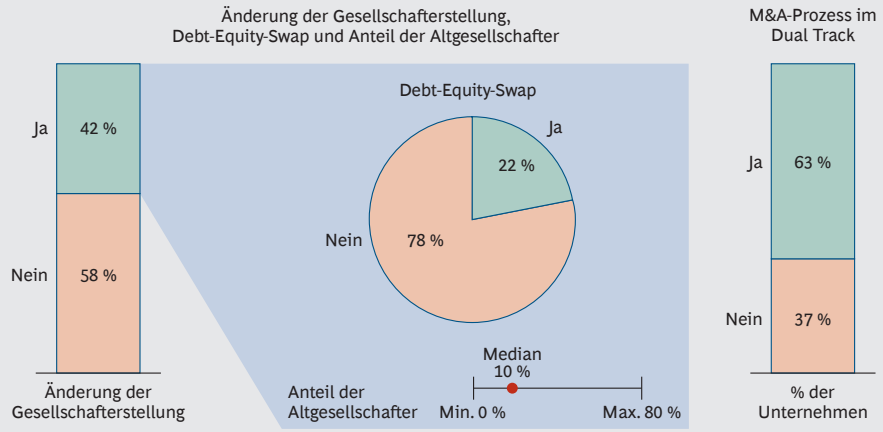


Quelle: ESUG-Survey; BCG-Analyse

Von den erweiterten Eingriffsmöglichkeiten in die Rechte der Altgesellschafter wurde weniger Gebrauch gemacht (siehe Abbildung 15) – nämlich in 42 % der Fälle gegenüber 55 % im Vorjahr. Und auch in nur 22 % wurde ein Debt-Equity-Swap vorgenommen. Der Anteil der Altgesellschafter wurde im Zuge dieser Maßnahmen im Schnitt auf 10 % reduziert (auf Vorjahresniveau). In Einzelfällen blieben die Altgesellschafter trotz Eingriffs mit bis zu 80 % beteiligt.

Parallel zum Insolvenzplan werden in zwei Dritteln aller Fälle Verkaufsprozesse (Dual Track) durchgeführt. Entgegen den Werten aus dem Vorjahr wurde in 63 % der zugrunde liegenden Verfahren und damit in nahezu zwei Dritteln der Fälle ein M&A-Dual-Track durchgeführt. Dieser starke Anstieg zeigt, dass auch weiterhin versucht wird, eine höchstmögliche Auszahlung für die Gläubiger zu erreichen.

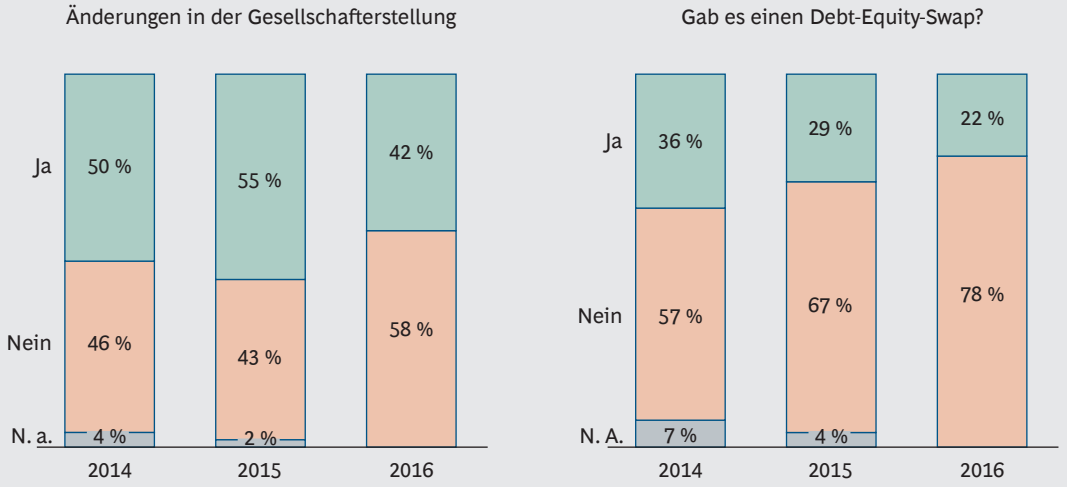
Abbildung 14 | Gesellschafterstellung und Dual Track



Quelle: ESUG-Survey; BCG-Analyse

Die für die Einleitung eines Schutzschirmverfahrens erforderliche Sanierungsbescheinigung wurde wie in den Vorjahren in den meisten Fällen von Wirtschaftsprüfern (70 %) ausgestellt, gefolgt von Sanierungsberatern und Insolvenzrechtlern (jeweils ca. 10 %).

Abbildung 15 | Entwicklung der Gesellschafterstellung



Quelle: ESUG-Survey; BCG-Analyse

Wesentliche Erkenntnisse und Thesen zum ESUG nach fünf Jahren

1. Wesentliche Ziele der Einführung des ESUG wurden erreicht

Mit der Einführung des ESUG verfolgte der Gesetzgeber u. a. folgende Ziele: frühzeitige Sanierung, höhere Berechenbarkeit der Insolvenzverfahren, Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland, Stärkung des Gläubigereinflusses und der Eigenverwaltung sowie Straffung des Planverfahrens.

Wesentliche Teile dieser Ziele wurden in fünf Jahren ESUG erreicht. Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung sind zwar noch nicht die Regel, sie haben aber einen festen Platz in der insolvenzrechtlichen Sanierung von Unternehmen gewonnen. Dauer und Ablauf sind planbar geworden und zeigen über die letzten Jahre konsistente Entwicklungen. Die Verfahren können von der Einleitung bis zur Aufhebung in neun bis zehn Monaten abgewickelt werden. Der Einfluss der Gläubiger wurde gestärkt, er hat durch das ESUG überhaupt erst wieder praktische Relevanz gewonnen.

2. Die Eigenverwaltung bleibt die Ausnahme, hat sich jedoch als Alternative etabliert

Auch wenn das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung noch nicht die Regel geworden ist und mit ca. 2,6 % (derzeitiger Anteil an Unternehmensinsolvenzen seit 2012) weiterhin die Ausnahme bildet, sind die Eigenverwaltungsverfahren auf stabilem Niveau Teil der deutschen Insolvenzkultur geworden.

Es sind insbesondere kleine Unternehmen im Sinne von § 267 HGB, die ein Verfahren unter Eigenverwaltung eröffnen bzw. beantragen (67 % der Eigenverwaltungsverfahren werden von kleineren Unternehmen durchgeführt). Dies liegt vermutlich auch daran, dass die Unternehmen, die im Rahmen von Insolvenzverfahren saniert werden, zunehmend kleiner werden.

3. Insbesondere bei Insolvenzen grösserer Unternehmen gewinnt die Eigenverwaltung an Bedeutung

Auch unter den größten Unternehmensinsolvenzen hat sich die Eigenverwaltung als eine mögliche Alternative zum Regelverfahren etabliert: Der Anteil von Eigenverwaltungen an den 50 größten Unternehmensinsolvenzen ist von 20 bis 30 % in den letzten Jahren auf 58 % im Jahr 2016 gestiegen. Ihr Anteil ist damit hier verglichen mit den lediglich 2 bis 3 % bezogen auf sämtliche Unternehmensinsolvenzen erheblich größer. Der starke Zuwachs bei den Top 50 ist aber vermutlich auch darauf zurückzuführen, dass 2016 mehr kleinere Unternehmen unter den Top 50 zu finden sind als in den Jahren zuvor.

4. Eigenverwaltungsverfahren sind für die Gesellschafter nach wie vor sehr attraktiv

In mehr als der Hälfte der Fälle (58 %) wird nicht in die Gesellschafterrechte eingegriffen. Falls ein Eingriff erfolgt, bleiben die Altgesellschafter durchschnittlich noch mit 10 % beteiligt. Gegenüber dem Totalverlust im Regelverfahren ist dies aus Gesellschafterperspektive deutlich besser. Im letzten Jahr waren die Eingriffe in die Gesellschafterrechte sogar rückläufig. Es bleibt abzuwarten, ob sich diese für die Gesellschafter positive Entwicklung fortsetzt. Das unter dem ESUG neu eingeführte Instrument des Debt-Equity-Swap kommt offenbar immer seltener zur Anwendung: Nur noch in jedem fünften Fall werden Schulden in Eigenkapital umgewandelt (im Vergleich zu 36 % im Vorjahr). Auf der anderen Seite wird vermehrt parallel zum Insolvenzplan auch ein Verkaufsprozess durchgeführt: Mittlerweile laufen in fast zwei Dritteln der Fälle Insolvenzplan und M&A-Prozess im Dual Track (63 % im Vergleich zu 37 % im Vorjahr).

5. Die von den Gläubigern erwarteten Sanierungsbeiträge steigen tendenziell

Für die Gläubiger sind Eigenverwaltungsverfahren im letzten Jahr unattraktiver geworden. In über 75 % der Fälle müssen die Gläubiger mit einem Haircut rechnen. Die Höhe der Sanierungsbeiträge nimmt zu – in mittlerweile 90 % der Fälle (in den Vorjahren max. 67 %) verzichteten die Gläubiger auf mehr als 50 % ihrer Forderungen. Zudem wird in den Eigenverwaltungen zunehmend Fresh Money benötigt, in zwei Dritteln der Fälle wird zusätzliches Kapital/Liquidität zugeführt – im Schnitt i. H. v. 27 % der Insolvenzforderungen. Deshalb erscheint es fraglich, ob infolge des ESUG wirklich frühzeitiger gerichtlich saniert wir.

Fazit

Die Einführung des ESUG ist ein Erfolg, auch wenn noch nicht alle Ziele des Gesetzgebers erreicht wurden. Wesentliche Ziele wurden erreicht: Es wurde eine neue Insolvenz- und Sanierungskultur geschaffen, die Eigenverwaltung wurde gestärkt, und die Insolvenzverfahren sind für die Gläubiger besser plan- und steuerbar.

Offen bleibt die Frage, ob durch das ESUG tatsächlich gerichtliche Sanierungen früher eingeleitet werden. Aus den erhobenen Daten ergeben sich keine Hinweise auf eine schnellere Antragstellung. Die hohe Quote von Übergängen in das Regelerfahren sowie die eher mäßigen Ergebnisse für die Gläubiger sprechen jedenfalls eher dafür, dass die meisten Anträge nicht früher als vor Einführung des ESUG gestellt werden.

Mit Blick auf die Ergebnisse für die Gläubiger, die rückläufige Verwendung von Hebeln zur finanzwirtschaftlichen Sanierung und den stark abnehmenden Anteil mittlerer und großer Unternehmen bei den Eigenverwaltungen lässt sich schlussfolgern, dass der noch einzuführende präventive Sanierungsrahmen für vorinsolvenzliche Sanierungen hier seine Berechtigung haben wird, insbesondere um die Passivseite von Unternehmen unter Mitwirkung weniger Gläubiger noch frühzeitiger erfolgreich zu sanieren, wo dies ohne gerichtliche Mitwirkung nicht möglich ist.

HINTERGRUND UND METHODIK DER STUDIE

Am 1. März 2012 hat der Gesetzgeber mit dem "Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen" (ESUG) die Insolvenzordnung in wesentlichen Teilen grundlegend reformiert. Er begründete die Reform mit der fehlenden Berechenbarkeit des Insolvenzverfahrens nach bisherigem Recht. Mit der Gesetzesnovelle verfolgte er das Ziel, die Voraussetzungen und die Durchführung einer Sanierung in der Insolvenz durch Stärkung der Rechte des Schuldners sowie der Gläubiger zu verbessern. Die Attraktivität des Insolvenzverfahrens als Alternative zu einer außergerichtlichen Sanierung sollte erhöht und eine frühere Antragsstellung gefördert werden. Diese Zielsetzung konkretisiert sich in folgenden wesentlichen Punkten:

- Erleichterung des Zugangs zu Insolvenzplanungsverfahren in Eigenverwaltung (§ 270 a InsO)
- Einführung eines neuen sog. Schutzschirmverfahrens (§ 270 b InsO), welches dem Schuldner – unbelastet durch Zwangsmaßnahmen und unter der Aufsicht eines Sachwalters – eine dreimonatige Frist zur Erarbeitung eines Insolvenzplans gewährt
- Zeitliche Straffung und Erhöhung der Planungssicherheit im Insolvenzverfahren
- Verbesserte Einbindung der Gläubiger, vor allem mit Blick auf die Auswahl des vorläufigen Sachwalters

Datenerhebung. Kern der Betrachtungen ist das neu geregelte Eigenverwaltungsverfahren nach § 270 a InsO und das neu eingeführte Schutzschirmverfahren nach § 270 b InsO. Dabei beziehen sich die vorgenommenen Auswertungen ausschließlich auf Insolvenzverfahren von Personen- und Kapitalgesellschaften. Ein Insolvenzverfahren wird dann als Eigenverwaltung klassifiziert, wenn ein ursprünglicher Antrag auf Eigenverwaltung (nach § 270 a oder § 270 b InsO) vorlag – unabhängig vom weiteren Verfahrensverlauf. Die Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung seit Inkrafttreten des ESUG wurden im Zeitraum vom 1. März 2012 bis zum 31. Januar 2017 (59 Monate) gemäß ihrem Antragsdatum berücksichtigt.

Die Grunddaten zu den Insolvenzverfahren wie Schuldner, Zeitpunkte für Antrag und Eröffnung sowie Aufhebung, beantragte bzw. eröffnete Verfahrensarten, Amtsgerichtsbezirk und (vorläufiger) Sachwalter wurden auf Basis veröffentlichter Beschlüsse sowie anderweitiger Veröffentlichungen erhoben. Zusätzlich wurden mit Hilfe von Wirtschaftsdatenbanken[1], sofern verfügbar, Kennzahlen zu Umsatz, Mitarbeiterzahl und Bilanzsumme für die jeweiligen Schuldner im aktuellsten verfügbaren Stand erhoben.

Für die Umfrage zu den bereits abgeschlossenen Verfahren wurden alle bekannten Sachwalter und involvierten Berater kontaktiert und gebeten, eine kurze elektronische Standardabfrage zu den von ihnen betreuten Verfahren auszufüllen. Die Auswertung der Verfahrensdaten erfolgte strikt anonymisiert.

[1] Wesentliche Quellen waren Orbis, Markus sowie der elektronische Bundesanzeiger.

Über die Autoren

Dr. Ralf Moldenhauer ist Senior Partner and Managing Director im Frankfurter Büro der Boston Consulting Group. Bitte kontaktieren Sie ihn unter moldenhauer.ralf@bcg.com.

Rüdiger Wolf ist Partner im Hamburger Büro der Boston Consulting Group. Bitte kontaktieren Sie ihn unter wolf.ruediger@bcg.com.

Danksagung

Die Autoren danken der STP Portal GmbH/Insolvenzportal für die zur Verfügung gestellten Daten. Dank gebührt weiterhin Axel Dickenbrok für die wertvolle Unterstützung bei der Erstellung der Studie und bei den zugrunde liegenden Auswertungen der Daten.

Kontakt

Für weitere Diskussionen zu dieser Studie kontaktieren Sie bitte einen der Autoren.

Um sich über neue Themen zu informieren und sich für E-Alerts zu diesem oder anderen Themen anzumelden, besuchen Sie bitte bcgperspectives.com.

Besuchen Sie bcg.perspectives auf Facebook und Twitter.

© The Boston Consulting Group, Inc. 2017. All rights reserved.
3/17

BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP