

03.21 KSI

Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung

Wirtschaft Recht Steuern

17. Jahrgang
Mai/Juni 2021
Seiten 105–152

www.KSIdigital.de

Herausgeber:

Peter Depré, Rechtsanwalt und Wirtschaftsmediator (cvm), Fachanwalt für Insolvenzrecht

Dr. Lutz Mackebrandt, Unternehmensberater

Gerald Schwamberger, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Göttingen

Herausgeberbeirat:

Prof. Dr. Markus W. Exler, Fachhochschule Kufstein

Prof. Dr. Paul J. Groß, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Köln

WP/StB Prof. Dr. H.-Michael Korth, Präsident des StBV Niedersachsen/Sachsen-Anhalt e.V.

Dr. Harald Krehl, Senior Advisor, Wendelstein

Prof. Dr. Jens Leker, Westfälische Wilhelms-Universität Münster

Prof. Dr. Andreas Pinkwart, HHL Leipzig Graduate School of Management

Prof. Dr. Florian Stapper, Rechtsanwalt, Stapper/Jacobi/Schädlich Rechtsanwälte-Partnerschaft, Leipzig

Prof. Dr. Wilhelm Uhlenbruck, Richter a.D., Honorarprofessor an der Universität zu Köln

Prof. Dr. Henning Werner, Dekan der Fakultät für Wirtschaft, SRH Hochschule Heidelberg

Strategien Analysen Empfehlungen

Aktuelle Sanierungsoptionen im Überblick [Prof. Andreas Crone / Prof. Dr. Henning Werner, 109]

Vergleich der Sanierung von Krisenunternehmen durch Kreditinstitute und Private-Equity-Gesellschaften [Anna von der Goltz / Felix B. Fischer / Prof. Dr. Anton Burger, 116]

Kommunikation als integrales Element der Sanierungsplanung [Ulrich Gartner, 121]

Unternehmensnachfolge als Krisen-Auslöser (Teil C) [Prof. Dr. Ulrich Krystek / Prof. Dr. Holger Wassermann, 126]

Praxisforum Fallstudien Arbeitshilfen

Erfolgsfaktoren von Insolvenzen, Sanierungen und Restrukturierungen [Dr. Frank Behrend / Thomas Möllers, 132]

Erfolgsfaktoren von Business Analytics und Big Data in Restrukturierung und Sanierung [Matthias Müller / Franziskus Perkhofer / Sebastian Batton, 138]

Was für ein Restrukturierungskonzept braucht Deutschland? [Fragen an Christian Lindner, MdB, 143]

Aktuelle Sanierungsoptionen im Überblick

Außergerichtliche Sanierung, StaRUG und Sanierung mittels Insolvenz

Prof. Andreas Crone und Prof. Dr. Henning Werner*

Mit dem zum 1. 1. 2021 in Kraft getretenen Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen (StaRUG) wurde ein weiteres Regelwerk zur Sanierung von Unternehmen geschaffen. Der nachfolgende Beitrag gibt einen Überblick über die unterschiedlichen Sanierungsoptionen „außergerichtliche Sanierung, StaRUG und Sanierung mittels Insolvenz“. Hierbei werden die jeweiligen Zielsetzungen, Einsatzbereiche und Grenzen sowie die zentralen Funktionsmechanismen und Rahmenbedingungen dieser unterschiedlichen Sanierungsoptionen dargestellt.

1. Rechtliche Rahmenbedingungen für die Sanierung im Überblick

1.1 Zentrale Handlungsfelder

Zentrales Merkmal einer Unternehmenskrise ist, dass die bisherigen Erfolgspotenziale des Unternehmens nicht mehr wirken, gar gefährdet sind und nun i.d.R. ein holistischer Ansatz notwendig wird, um die Fortführungsfähigkeit sicherzustellen und um eine nachhaltige Wettbewerbs- und Renditefähigkeit des Unternehmens wieder herzustellen. Eine Sanierung ist somit eine *ganzheitliche Aufgabe*, die die strategische Neuausrichtung, die operative Stabilisierung und Verbesserung (Optimierung) sowie die (nachhaltige) finanzielle Gesundung des Unternehmens umfasst.

Diese Maßnahmen müssen durch ein intensives *Stakeholdermanagement* flankiert werden, da eine Sanierung regelmäßig ohne die Unterstützung wichtiger Stakeholder nicht gelingen kann, diese aber im Verlauf der sich verschärfenden Krise oftmals bereits das Vertrauen in den Schuldner und die handelnden Personen verloren haben.

Abb. 1 zeigt die zentralen Handlungsfelder in der Sanierung.

1.2 Unterschiedliche Sanierungsregelwerke

Für die Bewerksstellung der Sanierung stehen dem Krisenunternehmen unterschiedliche rechtliche Möglichkeiten und Regelwerke zur Verfügung. Welcher Sanierungsweg die größten Erfolgsaussichten bietet, ist von vielen verschiedenen Faktoren abhängig. Entscheidende Aspekte sind dabei aber insbesondere das eingetretene Krisenstadium und die zentralen Krisenursachen.

Dazu erlaubt Abb. 2 (S. 110) eine erste Einordnung der unterschiedlichen Sanierungsregelwerke.

2. Die außergerichtliche Sanierung

2.1 Grundzüge der außergerichtlichen Sanierung

Die außergerichtliche Sanierung im Sinne der *Eigensanierung* zielt darauf ab, das krisenbetroffene Unternehmen wieder zu einer nachhaltigen Wettbewerbs- und Renditefähigkeit zu führen und dabei den Rechtsträger zu erhalten. Gelingt die außergerichtliche Sanierung, führt dies i.d.R. dazu, dass die

Anteile der Gesellschafter nach der krisenbedingten Wertminderung wieder einen Wertzuwachs erfahren (Sanierungsmehrwert). Daher werden die sonstigen Stakeholder (insbesondere die Finanzierer) i.d.R. im Rahmen der außergerichtlichen Sanierung darauf drängen, dass auch die Gesellschafter einen Beitrag zur Sanierung leisten, da diese ja maßgeblich vom Sanierungsmehrwert profitieren.

Dabei gelten in der außergerichtlichen Sanierung die Grundsätze, dass Verträge zu erfüllen und Verbindlichkeiten zu bedienen sind. Sofern Beiträge von Gläubigern für die Sanierung notwendig sind (z. B. Neukredite oder ein (teilweiser) Forderungsverzicht), muss eine konsensuale Einigung mit diesen Gläubigern erreicht werden, d. h. die Gläubiger müssen diesen Maßnahmen (freiwillig) zustimmen.

Gelingt es nicht, die Zustimmung aller betroffenen Gläubiger einzuholen, scheidet die außergerichtliche Sanierung. Damit können sog.

* Prof. Andreas Crone ist Gesellschafter der CT Managementpartners GmbH, Mannheim, eine auf Sanierung und Interimsmanagement spezialisierte Unternehmensberatung. Er ist zudem Steuerberater und Wirtschaftsprüfer in eigener Praxis, Honorarprofessor an der SRH Hochschule Heidelberg und Referent am IfUS-Institut für Unternehmenssanierung. Prof. Dr. Henning Werner ist Professor für Restrukturierung & Sanierung an der SRH Hochschule Heidelberg und leitet das an der Hochschule ansässige IfUS-Institut für Unternehmenssanierung. Das IfUS-Institut bietet Seminare (u. a. z. T. StaRUG), Veranstaltungen und Fachinformationen im Bereich Sanierung und Restrukturierung, E-Mail: henning.werner@srh.de. Dieser Beitrag basiert auf Kapitel 1 des in Kürze erscheinenden Buchs „Modernes Sanierungsmanagement“ (Crone/Werner), 6. Aufl. 2021, Vahlen Verlag. In diesem Buch sind die drei im Beitrag dargestellten Sanierungsoptionen ausführlich und praxisnah beschrieben. Gerne können Sie eine Mail an henning.werner@srh.de senden, er wird Sie dann umgehend informieren, wenn das Buch erschienen ist.

Außergerichtliche Sanierungen unterliegen keiner Publizitätspflicht. KSI 3/21 110 Sanierungsoptionen



Abb. 1: : Zentrale Handlungsfelder einer ganzheitlichen Sanierung

„Akkordstörer“, also Gläubiger, die sehr unnachgiebig sind und jegliche Vergleichsvorschläge grundsätzlich ablehnen, die Sanierungsbemühungen zum Scheitern bringen, auch wenn sie nur eine Gläubigerminderheit darstellen. Dies gilt insbesondere für Finanzierungspartner vor dem Hintergrund des durch diese oftmals postulierten „Gleichbehandlungsgrundsatzes“.

Die Erfolgsaussichten einer außergerichtlichen Sanierung sind umso größer, je früher

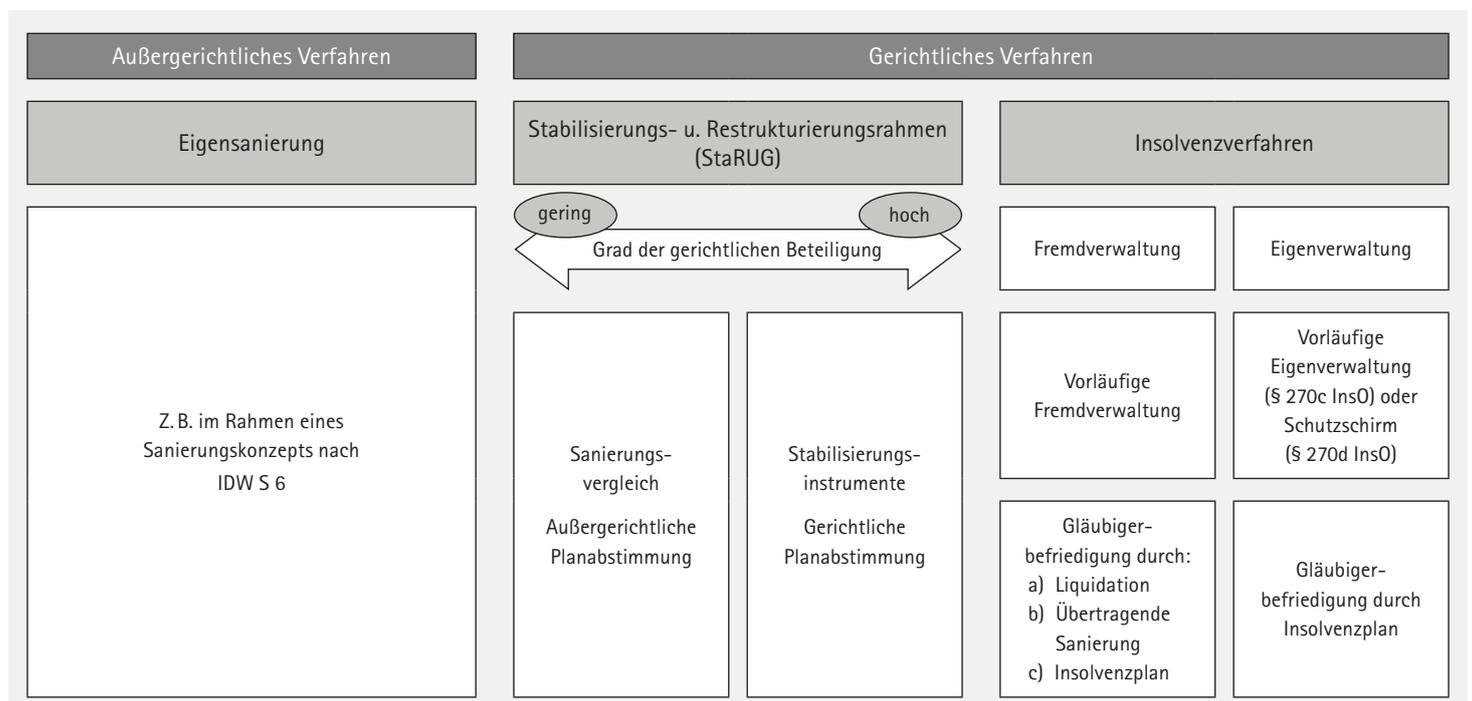
die Krise erkannt wird und Gegenmaßnahmen eingeleitet werden. Dies liegt maßgeblich daran, dass in einem frühen Krisenstadium i.d.R. noch ein gewisser finanzieller und damit auch zeitlicher Spielraum vorhanden ist und das Vertrauen der für die Sanierung maßgeblichen Stakeholder (z.B. Finanzierer, Kunden, Lieferanten, Warenkreditversicherer, Mitarbeiter) noch vorhanden ist.

In der außergerichtlichen Sanierung verbleiben die Verfügungsrechte und damit die Entscheidungskompetenzen bei der Geschäftsführung des Krisenunternehmens. Sofern die Geschäftsführung aber über keine eigene Sanierungskompetenz und Sanierungserfahrung verfügt, ist es ratsam, einen erfahrenen Sanierungsberater, der über die erforderlichen rechtlichen und betriebswirtschaftlichen Kenntnisse zur Krisenbewältigung verfügt, einzubinden. Dies steigert die Erfolgsaussichten für die Sanierung, reduziert Haftungsrisiken für das Management und erhöht das Vertrauen der Stakeholder.

Grundlage der außergerichtlichen Sanierung ist i.d.R. ein Sanierungskonzept. Sanierungskonzepte sind zum einen wichtig, da sie als Basis für die Verhandlungen mit allen Stakeholdern dienen und die für Entscheidungen notwendige Transparenz schaffen. Zum anderen besteht aber auch eine Reihe von rechtlichen Gründen, weshalb die Erstellung eines Sanierungskonzepts zwingend notwendig wird. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Banken einen Beitrag zur Sanierung leisten sollen. Banken dürfen Sanierungskredite aufsichtsrechtlich (MaRisk BTO 1.2.5) nur dann vergeben, wenn ein Sanierungskonzept vorliegt, welches die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens bestätigt.

Außergerichtliche Sanierungen unterliegen keiner Publizitätspflicht und können somit „geräuscharm“ bzw. „im Stillen“ durchgeführt werden. Dies kann einen großen Vorteil darstellen, da das öffentliche

Abb. 2: Sanierungsregelwerke im Überblick



Bekanntwerden einer Krise regelmäßig zu Verunsicherungen bei Kunden, Lieferanten, Mitarbeitern u. a. führt. Diese Verunsicherung kann wiederum zu negativen Folgen für die Geschäftsentwicklung führen, wodurch die Krise eine zusätzliche Verschärfung erfahren kann.

Im Rahmen der außergerichtlichen Sanierung fallen i.d.R. folgende Zusatzkosten an:

- für die Erstellung des Sanierungskonzepts,
- für die Umsetzungsbegleitung,
- für das laufende Sanierungscontrolling und -reporting.

2.2 Praxisbeispiel zur außergerichtlichen Sanierung

(1) **Ausgangssituation:** Unternehmen A hatte vor zwei Jahren eine fremdfinanzierte Auslandsakquisition getätigt. Im Nachhinein hat sich gezeigt, dass die angestrebten Synergien nicht erzielt werden konnten, der Kaufpreis viel zu hoch war und das Auslandsengagement zu hohen Verlusten geführt hat. Mittlerweile wurde das Auslandsengagement zu einem deutlich niedrigeren Preis wieder verkauft.

Im Ergebnis ist das Unternehmen heute im Verhältnis zur eigenen Ertragskraft hoch verschuldet (Stichwort: „over-leveraged“). Das Geschäftsmodell im Inland ist zwar profitabel und noch ist ausreichend Liquidität vorhanden, es ist aber absehbar, dass der Kapitaldienst nach Verkauf des Verlusttreibers nicht vollumfänglich geleistet werden kann.

(2) **Finanzkonstellation:** Das Unternehmen hat drei Banken mit jeweils 10 Mio. € Kreditvolumina. Alle Banken sind grundsätzlich zu einem Teilverzicht, unter der Bedingung der Gleichbehandlung, bereit.

(3) **Lösung:** Zur Beseitigung der Krisenursache müssen die Forderungen der Banken und damit der Kapitaldienst auf ein tragbares Niveau reduziert werden. Da die betroffenen Gläubiger grundsätzlich zu einer Lösung bereit sind, kann diese im Rahmen einer außergerichtlichen Sanierung, z. B. durch einen teilweisen Forderungsverzicht mit Besse rungsschein, umgesetzt werden, um den Kapitaldienst an die tatsächliche Ertragskraft des Unternehmens anzupassen.

3. Der Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG)

3.1 Grundzüge des Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmens

Mit dem am 1. 1. 2021 in Kraft getretenen Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) wurde ein gänzlich neuer Sanierungsrahmen geschaffen, der es unter Vermeidung eines generellen Insolvenzbeschlags ermöglicht, in die Forderungen einzelner Gläubiger oder Gläubigergruppen einzugreifen. Analog zur außergerichtlichen Sanierung führt die Sanierung mittels StaRUG i.d.R. dazu, dass die Anteile der Gesellschafter nach der krisenbedingten Wertminderung wieder einen Wertzuwachs erfahren (Sanierungsmehrwert). Daher werden die sonstigen Stakeholder (insbesondere die Finanzierer) auch bei dieser Sanierungsoption darauf drängen, dass auch die Gesellschafter einen Beitrag zur Sanierung leisten, da diese maßgeblich vom Sanierungsmehrwert profitieren.

In Anwendung des Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmens (im Folg. kurz StaRUG) kann eine Sanierung dadurch erreicht werden, dass sich das Unternehmen mit seinen betroffenen Gläubigern auf einen Restrukturierungsplan einigt. Der Restrukturierungsplan stellt eine Art Vergleich mit den betroffenen Gläubigern dar. Dabei können die Restrukturierungsmaßnahmen auf bestimmte Gläubigergruppen begrenzt werden; es ist also nicht erforderlich, alle Gläubiger einzubeziehen (teilkollektives Verfahren).

Über den Restrukturierungsplan stimmen die betroffenen Gläubiger in Gruppen ab. Zur Annahme des Plans müssen die Gruppen mit einer qualifizierten Mehrheit von 75 % der Summenmehrheit der Forderungen zustimmen. Der Plan kann aber auch gegen das Votum einer oder mehrerer Gruppen wirksam werden, sofern diese Gruppen durch den Plan nicht schlechter gestellt werden, als dies ohne den Plan der Fall wäre (Cross-Class-Cram-Down).

Stimmt – vereinfacht ausgedrückt – die Mehrheit der betroffenen Gläubiger dem Restrukturierungsplan zu und wird der Plan durch das Gericht bestätigt, entfaltet dieser seine Wirkung auch für die nicht zustimmenden Gläubiger. Diese können also gegen ihren Willen zu den im Restrukturierungsplan vorgesehenen Maßnahmen (z. B. Stundungsvereinbarungen, Forderungsverzichte, etc.) gezwungen werden. Durch die Möglichkeit, Forderungen mit einer 75 %-Zustimmung der betroffenen Gläubiger zu restrukturieren, können Sanierungen somit auch gegen den Willen sog. „Akkordstörer“ zum Erfolg geführt werden. Das entspricht dem Ziel des Restrukturierungsrahmens, eine Insolvenz zu vermeiden und den Rechtsträger zu erhalten. Zentrale Aspekte des Sanierungsrahmens bestehen daher darin, dass zum einen eine Begrenzung auf bestimmte Gläubigergruppen möglich ist (Teilkollektivität) und zum anderen – vereinfacht ausgedrückt – nur eine 75 %-Mehrheit der einbezogenen Gläubiger zustimmen muss.

Im StaRUG können aber nur Forderungen, die nicht aus Arbeitsverhältnissen oder Pensionen resultieren, Absonderungsrechte sowie Anteils- und Mitgliedschaftsrechte restrukturiert werden. Die Möglichkeit, Insolvenzgeld zu nutzen, besteht nicht, da kein Insolvenzverfahren vorliegt. Sonderkündigungsrechte für Verträge

(z.B. Lieferverträge), Dauerschuldverhältnisse (z.B. Mietverträge), Dienstverhältnisse etc. bestehen ebenfalls nicht. Allerdings kann den Gläubigern dargelegt werden, dass eine „freiwillige“ Anpassung von Vertragskonditionen erforderlich ist, um eine Insolvenz zu vermeiden, in welcher der Insolvenzverwalter die Verträge ansonsten ggf. nach § 103 InsO ff. beenden kann.

Voraussetzung für den Zugang zum StaRUG ist, dass lediglich eine drohende Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO), aber noch keine eingetretene Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO) oder Überschuldung (§ 19 InsO) vorliegt. Um die Möglichkeiten dieses Sanierungsrahmens nutzen zu können, muss die Geschäftsführung daher die Liquiditätsentwicklung für einen Zeitraum von 24 Monaten im Auge haben und ein adäquates Frühwarnsystem implementieren.

Die Verfügungsrechte und damit die Entscheidungskompetenzen verbleiben im StaRUG weiterhin und uneingeschränkt bei der Geschäftsführung des Krisenunternehmens.

Auf Antrag des Schuldners kann ein sog. Sanierungsmoderator vom Gericht bestellt werden. Dieser Moderator hat die Aufgabe, in den Sanierungsverhandlungen zwischen dem Schuldner und den Gläubigern zu vermitteln und die Ausarbeitung einer konsensualen Einigung auf der Basis eines Sanierungsvergleichs zu unterstützen. In dieser Phase müssen allerdings noch alle beteiligten Gläubiger dem Vergleich zustimmen. Der Unterschied zu den durch einen Sanierungsberater in der außergerichtlichen Sanierung (Eigensanierung) unterstützten Sanierungsverhandlungen liegt darin, dass der mit Hilfe des Sanierungsmoderators erwirkte Sanierungsvergleich gerichtlich bestätigt werden kann, wodurch dieser in einer späteren Insolvenz des Schuldners einem geringeren Anfechtungsrisiko unterliegt.

Ist keine konsensuale Einigung mit allen betroffenen Gläubigern möglich, aber absehbar, dass 75% der Gläubiger die Sanierung mittragen, können die Forderungen über einen Restrukturierungsplan „restrukturiert“ werden. In diesem Fall kann unter bestimmten Voraussetzungen ein Restrukturierungsbeauftragter vom Gericht bestellt werden, der die Aufsicht führt. Die Bestellung eines Restrukturierungsbeauftragten ist aber nicht zwingend.

Der StaRUG unterliegt keiner Publizitätspflicht und kann somit ebenfalls „geräuscharm“ bzw. „im Stillen“ durchgeführt werden. Dadurch können die negativen Folgen einer Publizität der Krisensituation vermieden werden.

Im Rahmen des StaRUG fallen folgende Zusatzkosten an:

- für die Erarbeitung und Umsetzung des Sanierungsvergleichs bzw. des Restrukturierungsplans,
- für den Sanierungsmoderator oder den Restrukturierungsbeauftragten.

3.2 Praxisbeispiel zur StaRUG-Anwendung

(1) Ausgangssituation: Unternehmen A hatte vor zwei Jahren eine fremdfinanzierte Auslandsakquisition getätigt. Im Nachhinein hat sich gezeigt, dass die angestrebten Synergien nicht erzielt werden konnten, der Kaufpreis viel zu hoch war und das Auslandsengagement zu hohen Verlusten geführt hat. Mittlerweile wurde das Auslandsengagement zu einem deutlich niedrigeren Preis wieder verkauft. Im Ergebnis ist das Unternehmen heute im Verhältnis zur eigenen Ertragskraft hoch verschuldet (Stichwort: „over-leveraged“). Das Geschäftsmodell im Inland ist zwar profitabel und noch ist ausreichend Liquidität vorhanden, es ist aber absehbar, dass der Kapitaldienst nach Verkauf des Verlusttreibers nicht vollumfänglich geleistet werden kann.

(2) Finanzkonstellation: Das Unternehmen hat vier Banken mit jeweils 10 Mio. € Kreditvolumina. Drei Banken (A, B und C) sind grundsätzlich zu einem Teilverzicht bereit unter der Prämisse, dass alle Banken gleichbehandelt werden. Die vierte Bank (D) lehnt einen Teilverzicht jedoch kategorisch ab.

(3) Lösung: Zur Beseitigung der Krisenursache müssen die Forderungen der Banken und der Kapitaldienst auf ein tragbares Niveau reduziert werden. Dies kann unter den Regelungen des StaRUG in einem Restrukturierungsplan erreicht werden. Da die Zustimmung von 75% der betroffenen Gläubiger vorliegt, kann Bank D gegen ihren Willen in den Teilverzicht einbezogen werden. Alle anderen Gläubiger sollen plangemäß wie vertraglich vereinbart bedient werden und sind daher nicht in das Verfahren einbezogen.

4. Die Sanierung im Insolvenzverfahren

Die Insolvenzordnung bietet unterschiedliche Verfahrensvarianten, nach denen ein Insolvenzverfahren durchgeführt werden kann.

4.1 Regelinsolvenzverfahren

In der sog. Regelinsolvenz wird das Vermögen des insolventen Schuldners durch einen gerichtlich bestellten Insolvenzverwalter verwaltet (Fremdverwaltung) und schlussendlich zur Befriedigung der Gläubiger verwertet. Die Gläubigerbefriedigung kann im Rahmen der Fremdverwaltung erfolgen, indem

- das schuldnerische Vermögen liquidiert wird (Zerschlagung),
- betriebliche Einheiten an einen Erwerber veräußert werden (übertragende Sanierung oder asset-deal),
- eine Einigung auf einen Insolvenzplan stattfindet.

Um die Möglichkeiten des Schutzschirmverfahrens nutzen zu können, muss die Geschäftsführung frühzeitig handeln und vor Eintritt der Zahlungsunfähigkeit ein entsprechendes Verfahren einleiten.

In der Praxis ist die Erstellung eines Insolvenzplans bei Fremdverwaltung nur unter besonderen Bedingungen anzutreffen, z. B. wenn zur Betriebsfortführung der Erhalt des alten Rechtsträgers zwingend notwendig ist, weil behördliche Genehmigungen mit diesem Rechtsträger verbunden und nicht auf einen neuen Rechtsträger übertragbar sind oder dem neuen Rechtsträger nicht erteilt werden.

Im Falle einer Liquidation oder übertragenden Sanierung wird am Ende des Verfahrens der insolvente Schuldner aus dem Handelsregister gelöscht. In der Regelinsolvenz ist das Eigenkapital der Gesellschafter somit wertlos. Ziel des Verfahrens ist es, durch die Verwertung des Vermögens des Schuldners eine bestmögliche und gleichmäßige Gläubigerbefriedigung zu erreichen. Insofern kann die Regelinsolvenz, die auf eine Liquidation oder übertragende Sanierung hinausläuft, nicht als Sanierungsverfahren bezogen auf den Rechtsträger des insolventen Schuldners bezeichnet werden.

4.2 Insolvenzverfahren mit Insolvenzplan

Das Insolvenzverfahren mit Insolvenzplan zielt auf die Wiederherstellung der Ertragskraft, also die Sanierung, des insolventen Schuldners im Rahmen des bestehenden Rechtsträgers ab. Die Befriedigung der Gläubiger kann beispielsweise durch die Einbringung neuen Kapitals, die Umwandlung von Forderungen in Eigenkapital (Debt-Equity-Swap) oder auch durch künftige Überschüsse erfolgen. Dies wird im sog. Insolvenzplan geregelt. Durch den Insolvenzplan können eine bestmögliche Gläubigerbefriedigung, die Sicherung von Arbeitsplätzen sowie die Wiederherstellung der Werthaltigkeit der Gesellschaftsanteile erreicht werden. Damit kann der Insolvenzplan als Sanierungsinstrument bezeichnet werden.

Anders als im StaRUG sind in den Insolvenzplan alle Gläubiger einzubeziehen; eine Beschränkung auf bestimmte Gläubigergruppen ist nicht möglich (gesamtkollektives Verfahren). Die Gläubiger werden nach festgelegten Kriterien in Gruppen eingeteilt, die wiederum über den Insolvenzplan abstimmen. Zur Annahme des Plans müssen die Gruppen mit einer einfachen Kopf- und Stimmenmehrheit der Forderungen zustim-

men. Der Plan kann aber auch gegen das Votum einer oder mehrerer Gruppen wirksam werden, sofern diese Gruppen durch den Plan nicht schlechter gestellt werden, als dies ohne den Plan der Fall wäre (Cross-Class-Cram-Down). Wird der Insolvenzplan angenommen und durch das Gericht bestätigt, entfaltet er seine Wirkung, d. h. die im Plan vorgesehenen Regelungen gelten für alle Gläubiger, auch wenn diese nicht zugestimmt haben.

Neben der Gestaltung von Forderungen über den Insolvenzplan bietet das Insolvenzverfahren die Möglichkeit, laufende Verträge, Dauer-schuldverhältnisse sowie Arbeitsverhältnisse durch Kündigung zu beenden. Damit können ggf. zur Sanierung notwendige Anpassungsmaßnahmen unter erleichterten Bedingungen durchgeführt werden.

Ferner sind die Arbeitnehmer ab Eröffnung des Insolvenzverfahrens zum Bezug von Insolvenzgeld berechtigt. Die Liquidität steht aufgrund der Möglichkeit der Abtretung der Ansprüche der Arbeitnehmer gegenüber einer Bank und einer damit verbundenen Vorfinanzierung dann bereits im vorläufigen Insolvenzverfahren zur Verfügung. Das insolvente Unternehmen wird von diesen Zahlungsverpflichtungen durch entsprechende Berücksichtigung der auf die Arbeitsagentur im eröffneten Verfahren übergegangenen ungesicherten Lohnforderungen im Insolvenzplan entlastet, da diese gar nicht oder nur quotal bedient werden.

Die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens setzt voraus, dass ein oder mehrere Insolvenzeröffnungsgründe vorliegen. Insolvenzeröffnungsgründe sind die Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO), die drohende Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO) und die Überschuldung (§ 19 InsO), wobei das sog. Schutzschirmverfahren (§ 270d InsO)¹ nur bei drohender Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO) und Überschuldung (§ 19 InsO), nicht aber bei bereits eingetretener Zahlungsunfähigkeit beantragt werden kann. Um die Möglichkeiten des Schutzschirmverfahrens nutzen zu können, muss die Geschäftsführung daher frühzeitig handeln und vor Eintritt der Zahlungsunfähigkeit ein entsprechendes Verfahren einleiten.

Das Insolvenzverfahren kann in Eigenverwaltung durchgeführt werden. Damit verbleiben die Verwaltungs- und Verfügungsrechte bei der Geschäftsführung des Krisenunternehmens, diese ist somit weiter handlungsbefugt. Da die bisherige Geschäftsführung aber i. d. R. nicht über die notwendige insolvenzrechtliche Expertise zur Durchführung eines Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung verfügt, wird ein Insolvenzexperte engagiert, der als Generalbevollmächtigter oder Geschäftsführer eingesetzt wird und das Verfahren im Auftrag des Schuldners unter der Aufsicht eines vom Gericht bestellten Sachwalters führt. Eine zentrale Aufgabe des Sachwalters ist die Überwachung des Schuldners.

Insolvenzverfahren unterliegen einer Publizitätspflicht. Mit Antragstellung wird das Verfahren somit öffentlich, mit Ausnahme des Schutzschirmverfahrens, welches nicht öffentlich bekannt gemacht

¹ Das Schutzschirmverfahren ist eine besondere Verfahrensvariante im vorläufigen Eigenverwaltungsverfahren. Ein zentraler Vorteil des Schutzschirmverfahrens besteht darin, dass der Schuldner dem Gericht Vorschläge für die Person des Sachwalters, unter dessen Aufsicht das Verfahren abgewickelt wird, unterbreiten kann und das Gericht an diese Vorschläge gebunden ist, sofern die vorgeschlagene Person nicht offensichtlich ungeeignet ist.

Das öffentliche Bekanntwerden des Insolvenzverfahrens kann durch die damit verbundene Verunsicherung aller Stakeholder erhebliche Konsequenzen haben, die im Vorfeld zu bedenken sind.

werden muss. Das öffentliche Bekanntwerden des Insolvenzverfahrens kann durch die damit verbundene Verunsicherung aller Stakeholder erhebliche Konsequenzen haben, die im Vorfeld zu bedenken sind.

Im Rahmen des Eigenverwaltungsverfahrens fallen folgende Zusatzkosten an:

- für den vom Unternehmen engagierten Eigenverwalter,
- für den Sachwalter,
- für den Insolvenzplan und dessen Umsetzung,
- für insolvenzspezifische Dienstleister,
- für den Gläubigerausschuss,
- Gerichtskosten.

4.3 Praxisbeispiel zum Planverfahren

(1) **Ausgangssituation:** Eine Bäckereikette ist in den letzten Jahren sehr stark expandiert und hat vorschnell neue Filialen eröffnet,

ohne eine sorgfältige Prüfung der Standorte durchzuführen. Von den insgesamt 30 Filialen erweisen sich 15 Filialen als nachhaltig defizitär. Die Option, diese Filialen zu verkaufen, besteht nicht. Die Liquiditätslage ist bereits sehr angespannt.

(2) **Finanzkonstellation:** Ein Investor hat Interesse in das Unternehmen einzusteigen, allerdings nur, wenn eine Lösung für die defizitären Standorte gefunden wird.

(3) **Lösung:** Zur Beseitigung der Krisenursache müssen die nachhaltig defizitären Filialen geschlossen werden. Dies setzt eine Kündigung der Mietverträge und den Abbau der in den Filialen beschäftigten Mitarbeiter voraus. Im Rahmen eines Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung können diese Sanierungsmaßnahmen und eine Entschuldung mittels Insolvenzplan umgesetzt werden. Die im Insolvenzplan vorgesehene Quote zur Befriedigung der Insolvenzgläubiger kann z. B. durch die Aufnahme eines neuen Gesellschafters, der neues Kapital in die Gesellschaft einbringt, bedient werden.

4.4 Zusammenfassende Übersicht

Die Abb. 3 stellt die Ausprägung unterschiedlicher Kriterien nach den oben beschriebenen Sanierungsregelwerken dar.

Abb. 3: Übersicht Sanierungsregelwerke nach ausgewählten Kriterien

Kriterium	Außergerichtliche Sanierung	Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen (StaRUG)	Insolvenzplan in Eigenverwaltung
Zielsetzung	Sanierungsfähigkeit i. S. e. nachhaltigen Wettbewerbs- und Renditefähigkeit	Vermeidung der Insolvenz, i. S. der nachhaltigen Beseitigung einer drohenden Zahlungsunfähigkeit	Bestmögliche Gläubigerbefriedigung
Erhalt Rechtsträger	Ja	Ja	Ja
Einbezug von Gläubigern	Individuell gestaltbar (nur betroffene Gläubiger können selektiv einbezogen werden)	Teilkollektiv (Begrenzung auf bestimmte Gläubigergruppen möglich)	Gesamtkollektiv (alle Gläubiger sind zwangsweise einbezogen)
Änderung von Rechtsverhältnissen	Ergebnis der Verhandlungen als Ausfluss der Vertragsfreiheit	Nur Forderungen, sofern nicht aus Arbeitsverhältnissen oder Pensionen resultierend, Absonderungsrechte, Anteils- und Mitgliedschaftsrechte	Forderungen, Absonderungsrechte, Anteils- und Mitgliedschaftsrechte, sonstige Verträge, Dauerschuldverhältnisse, Dienstverträge
Notwendige Mehrheitserfordernisse	Alle betroffenen Gläubiger müssen zustimmen, daher besteht die Gefahr, dass „Akkordstörer“ die Sanierung verhindern	75 % der betroffenen Gläubiger in jeder Gruppe müssen zustimmen (Summenmehrheit), nicht zustimmende Gruppen können „überstimmt“ werden; Akkordstörer als Minderheitsgläubiger können somit gegen ihren Willen einbezogen werden	Mehrheit der Gläubiger in jeder Gruppe muss zustimmen (Summen- und Kopfmehrheit), nicht zustimmende Gruppen können „überstimmt“ werden
Krisenstadien/ Insolvenzgründe	Möglichst frühes Krisenstadium, drohende Zahlungsunfähigkeit (Monat 13–24 vor Eintritt der Zahlungsunfähigkeit)	Drohende Zahlungsunfähigkeit; die Planung der Anwendung des StaRUG kann zu einer positiven Fortbestehensprognose führen	Drohende und eingetretene Zahlungsunfähigkeit, Überschuldung (Ausnahme Schutzschirmverfahren: keine eingetretene Zahlungsunfähigkeit)
Verfügungsrechte/Aufsicht	Beim Schuldner / ohne gerichtlich bestellte Aufsicht	Beim Schuldner / ggfs. unter Aufsicht des gerichtlich bestellten Restrukturierungsbeauftragten	Beim Schuldner / unter Aufsicht des gerichtlich bestellten Sachwalters
Bezeichnung des zu erstellenden Plans	Sanierungskonzept	Sanierungsvergleich bzw. Restrukturierungsplan	Insolvenzplan
Publizitätspflicht	Keine	Keine	Ja (außer Schutzschirmverfahren)
Kosten/Liquiditätseffekte	Kosten für Erstellung des Sanierungskonzepts, Begleitung der Gläubigerverhandlungen, Sanierungscontrolling/kein Insolvenzgeld	Kosten für Erstellung eines Sanierungsvergleichs bzw. Restrukturierungsplans, ggfs. Sanierungsmoderator oder Restrukturierungsbeauftragter / kein Insolvenzgeld	Kosten für Erstellung des Insolvenzplans, für Eigenverwalter, für Sachwalter und Gerichtskosten/Insolvenzgeld möglich

5. Fazit

Für betriebswirtschaftlich ausgerichtete Restrukturierungsberater und Interim-Manager wie auch für Finanzierer ist es wichtig, die Einsatzmöglichkeiten und Funktionsmechanismen der vorstehend beschriebenen verschiedenen Sanierungsalternativen zu kennen, um eine ganzheitliche Beratung anbieten und die verschiedenen Optionen und Erfolgchancen unterschiedlicher Sanierungsansätze abwägen zu können.

Je nach gewählter Verfahrensart kann mehr oder weniger Druck auf einzelne Gläubiger ausgeübt werden, Sanierungsbeiträge zu leisten. Für eine erfolgreiche Sanierung müssen daher die Sicherheitensituationen der Gläubiger, deren Eigeninteressen, das Vertrauen zu den handelnden Personen und

die tatsächliche Verhandlungsposition des Schuldners realistisch eingeschätzt werden, um die aus Eignersicht beste Sanierungsoption auszuwählen.

Die außergerichtliche Sanierung ist i.d.R. die erste und beste Sanierungsoption, da diese auf den Erhalt des Rechtsträgers ausgerichtet ist, still (geräuscharm) betrieben werden kann und auf einer konsensualen Einigung mit ausgewählten Stakeholdern basiert. Wenn eine konsensuale Einigung nicht möglich ist, die Kosten der außergerichtlichen Sanierung zu hoch sind (z.B. in Zusammenhang mit Personalabbaumaßnahmen oder Standortschließungen) oder rechtliche Anforderungen (Insolvenzantragspflichten) einer außergerichtlichen Sanierung entgegenstehen, kann die Sanierung durch ein Insolvenzverfahren einen geeigneten Rahmen bieten.

Für die konkrete Umsetzung dieser komplexen Ansätze sind z. T. hoch spezifische rechtliche Kenntnisse und Erfahrungen erforderlich. Sollten diese nicht selbst vorhanden sein, ist es ratsam, frühzeitig entsprechende Spezialisten einzubinden, wobei hier die Betonung auf „frühzeitig“ liegt.