

Überprüfung von Insolvenzplänen aus Gläubigersicht

Kriterien und praktische Tipps zur Bewertung der Erfolgchancen.

Autor:

Dr. Andreas Fröhlich,
Geschäftsführender Gesellschafter,
perspektiv GmbH.

» Entgegen früherer eher ablehnender Haltungen lässt sich auch heute in der Praxis erkennen, dass Gläubiger den Planaktivitäten – zumindest anfänglich – oftmals positiv gegenüberstehen. «

I. Einleitung

▷ Bereits seit 1999 eröffnet die Insolvenzordnung die Möglichkeit, Unternehmen mittels Insolvenzplanverfahren zu sanieren¹. Zwar gibt es auch aus den Anfangsjahren des Insolvenzplans in Deutschland einige durchaus positive Beispiele², allerdings stellten diese bis einschließlich 2008 die absolute Ausnahme dar.

Dies hat sich seit Mitte 2009 signifikant geändert: Derzeit liegt bei mind. einem von drei größeren Insolvenzverfahren das Wort „Planverfahren“ bereits mit Antragstellung in der Luft, so dass alle institutionellen Gläubiger zunehmend mit dieser Verfahrensart in Berührung kommen.

Entgegen früherer eher ablehnender Haltungen lässt sich denn auch heute in der Praxis erkennen, dass Gläubiger den Planaktivitäten – zumindest anfänglich – oftmals positiv gegenüberstehen, auch wenn aufgrund der Neuartigkeit dieser Verfahrensart immer noch eine gewisse Unsicherheit im Umgang mit solchen Initiativen zu spüren ist.

Welche Anforderungen sollten an einen Planentwurf gestellt werden? Welche Prüfungskriterien gibt es, die Erfolgswahrscheinlichkeit eines Insolvenzplans zu überprüfen? Wie können Gläubiger die Annahmewahrscheinlichkeit von Insolvenzplänen einschätzen oder gar beeinflussen? Welche Möglichkeiten zur Generierung von Alternativen gibt es? Diese Fragestellungen sind deshalb von großer Bedeutung, weil die bisherige Insolvenzpraxis leider zeigt, dass eine Vielzahl initiiertes Insolvenzpläne im Laufe des Verfahrens scheitert. Wurden in diesen Fällen jedoch nicht frühzeitig alternative Lösungen aufgebaut, bleibt für das Unternehmen oftmals nur noch die Liquidation oder die Umsetzung eines Planverfahrens mit unbefriedigender Lösungsqualität.

II. Der Insolvenzplan als Verwertungsform i. S. d. InsO

Bekanntermaßen stellt die Insolvenzordnung als Alternative zur **Liquidation**³ zwei konzeptionelle Möglichkeiten zur Verfügung, welche zu einer Unternehmenssanierung beitragen können: Die **übertragende Sanierung** sowie das **Insolvenzplanverfahren**⁴. Statistisch im Vordergrund steht dabei immer noch die übertragende Sanierung, bei der das Vermögen im Wege eines Asset Deals auf einen Investor übertragen wird. Das Insolvenzplanverfahren ist demgegenüber meist ein Instrument des schuldnerischen Unternehmens selbst, die wirtschaftliche Krise zu meistern⁵.

Oberstes Ziel des Insolvenzverfahrens ist es, die Befriedigungschancen für die Gesamtheit der Gläubiger zu optimieren. Deshalb werden den Beteiligten alle drei genannten Arten der Masseverwertung gleichrangig zur Verfügung gestellt⁶. Die Gläubiger sollen aufgrund der Gläubigerautonomie im Wettbewerb um die beste Verwertungsart die optimale Masseverwertung entdecken und durchsetzen. Vor diesem Hintergrund muss ein Insolvenzplan nicht nur isoliert, sondern immer auch im direkten Vergleich mit den anderen Verwertungsarten geprüft werden⁷.

III. Frühzeitige Beurteilung der Erfolgchancen des Insolvenzplanverfahrens

Wird ein Planverfahren erst einmal vorgeschlagen, stellt sich für die Gläubiger bereits im vorläufigen Insolvenzverfahren die Frage, ob ein solches Vorhaben unterstützt oder ggf. zusätzlich auf eine Verwertung im Rahmen eines Regelin Insolvenzverfahrens gesetzt werden sollte. Ein wesentliches Entscheidungskriterium sind dabei selbstverständlich die **Erfolgsaussichten der Planinitiative**. Eine detaillierte Beurteilung

¹ Vgl. hierzu auch Uhlenbrock, *Insolvenzordnung*, vor §§ 217-269 Rn. 1 ff.; Smid/Rattunde, *Der Insolvenzplan*, S. 8.

² Beispielhaft seien die erfolgreichen Insolvenzplanverfahren Herlitz und Ihr Platz genannt.

³ Vgl. Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), § 1 Rn. 1.

⁴ Vgl. Smid/Rattunde, a. a. O. (Fn. 1), S. 8. Daneben wird vom Gesetzgeber noch die sog. Eigenverwertung als dritte Möglichkeit eingestuft, die jedoch im Regelfall nur zusammen mit einem Planverfahren zur Anwendung kommt.

⁵ Vgl. Haarmeyer (Hrsg.), *Sanierungs- und Insolvenzmanagement I*, S. 86.

⁶ Vgl. Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), § 1 Rn. 1.

⁷ Vgl. Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), § 220 Rn. 5 f.; Smid/Rattunde, a. a. O. (Fn. 1), S. 269 f.

der Chancen mag in diesem frühen Verfahrensstadium noch recht schwierig erscheinen, da die Datenlage zu diesem Zeitpunkt meist noch recht rudimentär ist. Dennoch ist es – aufgrund der statistisch verhältnismäßig hohen „Abbruchquoten“ bei Planverfahren – unerlässlich, die Erfolgsaussichten frühzeitig abzuschätzen, um den eigenen Handlungsspielraum aufrecht zu erhalten. Denn wer zu lange auf einen aussichtslosen Insolvenzplan setzt, riskiert am Ende meist eine Liquidation des Unternehmens und damit regelmäßig äußerst niedrige Befriedigungsquoten.

In der Praxis haben sich Kriterien herauskristallisiert, aufgrund derer die Erfolgswahrscheinlichkeit bereits frühzeitig eingeschätzt werden kann. Studien⁸ haben ergeben, dass der Erfolg von Planverfahren im Wesentlichen durch folgende drei Kriterien bestimmt wird⁹.

1. Erfolgsfaktor 1: Frühzeitige Vorlage eines Planentwurfs

Ein äußerst verlässlicher Faktor bei der Beurteilung der Erfolgswahrscheinlichkeit eines angeordneten Insolvenzplanverfahrens ist der **Zeitpunkt dessen Initiierung**. Generell lässt sich sagen: Je früher mit der Vorbereitung des Planverfahrens begonnen wurde, desto höher sind die Chancen auf eine erfolgreiche Umsetzung. Dies hängt im Wesentlichen damit zusammen, dass die Erarbeitung und Abstimmung eines belastbaren Planentwurfs regelmäßig viel Zeit kostet. Darüber hinaus beweist ein frühzeitig eingeleitetes Planverfahren Weitsicht und schafft bei den relevanten Stakeholdern entsprechendes Vertrauen.

Beginnt der Planinitiator – wie häufig der Fall – erst während des laufenden Antragsverfahrens mit der Planerstellung, so ist die Wahrscheinlichkeit sehr groß, dass die Zeit am Ende davon läuft. Die Erfolgschancen sind dagegen hoch, wenn der Planinitiator schon vorinsolvenzlich mit der Erarbeitung begonnen hat und mit der Antragstellung bereits einen ersten substantiierten Planentwurf vorlegen kann (sog. pre-packaged plan).

Die Praxis zeigt: Die Erfolgsaussichten eines Insolvenzplans nehmen überproportional stark ab, je später er initiiert wird. Wird daher mit Antragstellung nicht unmittelbar auch ein

erster belastbarer Planentwurf vorgelegt, ist aus Sicht der Gläubiger – aber auch der Insolvenzverwaltung – erhöhte Vorsicht geboten.

Besondere Achtsamkeit ist auch dann geboten, wenn der korrespondierende Insolvenzantrag nicht frühzeitig wegen „drohender Zahlungsunfähigkeit“ gestellt wird. Denn in diesen Fällen wird der Insolvenzplan vielfach nicht als ernsthaftes Sanierungsinstrument in Betracht gezogen, sondern lediglich als allerletzte Möglichkeit angesehen, auf irgendeine Weise noch etwas zu retten.

2. Erfolgsfaktor 2: Entwicklung eines umsetzbaren Sanierungskonzepts

Abgesehen von der Sanierungswürdigkeit und -fähigkeit des Schuldnerunternehmens ist die Entwicklung eines umsetzbaren Sanierungskonzepts ein weiterer essentieller Erfolgsfaktor für das Insolvenzplanverfahren und für die nachhaltige Sanierung des Schuldnerunternehmens. Da spätestens mit der Insolvenz des Unternehmens klar ist, dass ein „weiter wie bisher“ nicht möglich ist, muss das Sanierungskonzept meist radikale Sanierungsmaßnahmen aufweisen. Selbst wenn dies zu einem umfangreichen Arbeitsplatzabbau führen kann, darf es dabei keine „heiligen Kühe“ geben (z. B. unprofitable Geschäfts- oder Produktbereiche). Weiterhin muss das Konzept hinreichend „operationalisiert“, d. h. in konkreten Maßnahmenplänen detailliert, sein. Die Sanierungsmaßnahmen sind darüber hinaus zu quantifizieren und die entsprechenden Einsparpotenziale auf einer Zeitschiene zu hinterlegen¹⁰.

Die Praxiserfahrung zeigt, dass die Qualität der in Insolvenzplänen enthaltenen Sanierungskonzepte ganz unterschiedlich ausfällt. Die Spanne reicht von wenig detaillierten, unplausiblen „Wunschvorstellungen“ bis hin zu ausführlichen und realistischen Maßnahmenplänen. Je konkreter der Insolvenzplan an dieser Stelle ist, desto höher ist am Ende auch dessen Umsetzungswahrscheinlichkeit.

Das vorgelegte Sanierungskonzept entscheidet meist nicht nur über die Nachhaltigkeit der Fortführungslösung, sondern auch über die Finanzierbarkeit der angebotenen Befriedigungsquoten. Denn der Insolvenzplan enthält eine integrierte Planungsrechnung, die in

» Wer zu lange auf einen aussichtslosen Insolvenzplan setzt, riskiert am Ende meist eine Liquidation des Unternehmens und damit regelmäßig äußerst niedrige Befriedigungsquoten. «

⁸ Die Ergebnisse der perspektiv/Handelsblatt-Studie können unter http://www.perspektiv.de/downloads/Per_KZ5_17.pdf bzw. http://www.perspektiv.de/downloads/perspektiv_studie_handelsblatt.pdf sowie die Ergebnisse der perspektiv/ZinsO-Studie unter http://www.perspektiv.de/downloads/ZINSO_NL_7_10.pdf heruntergeladen werden.

⁹ Vgl. hierzu auch Fröhlich/Sittel, FP 2010 S. 34 f.

¹⁰ Das operative Sanierungskonzept mündet auf diese Weise in der für den Insolvenzplan erforderlichen Ergebnis-, Bilanz- und Liquiditätsplanung.

» Das vorgelegte Sanierungskonzept entscheidet meist nicht nur über die Nachhaltigkeit der Fortführungslösung, sondern auch über die Finanzierbarkeit der angebotenen Befriedigungsquoten. «

ihrem Liquiditätsteil die vorgeschlagenen Zahlungsströme an die Gläubiger determiniert. Die Belastbarkeit des Sanierungskonzepts ist für die Gläubiger insbesondere dann von herausragender Bedeutung, wenn die Befriedigung über einen längeren Zeitraum „gestreckt“ wird. Denn sollte die Planung nicht erreicht werden, so steht u. U. keine ausreichende Liquidität mehr für die geplanten „Ausschüttungen“ zur Verfügung. Die Erfolgchancen eines Insolvenzplans sind somit nur dann hoch, wenn im Rahmen des darstellenden Teils des Insolvenzplans ein belastbares, umsetzbares Sanierungskonzept vorgelegt wird.

3. Erfolgsfaktor 3: Zufluss von „frischem Geld“

Die Erfahrung der letzten Jahre hat gezeigt, dass Insolvenzpläne vielfach an ihrer Finanzierung scheitern, weil die Planinitiatoren – insbesondere die Alt-Gesellschafter – über keine ausreichenden eigenen Mittel verfügen, eine neue Fremdfinanzierung nicht zustande bringen und Co-Investoren nicht gefunden oder erst gar nicht gewünscht werden. Trotz der finanziellen Erleichterungen im Rahmen des Insolvenzverfahrens sind zumeist signifikante zusätzliche Finanzierungsmittel erforderlich, um die Nachhaltigkeit der Sanierung zu gewährleisten und um eine Mindestausschüttung an die Gläubiger sicherstellen zu können¹¹.

In der Praxis tritt das Problem regelmäßig in drei Facetten auf:

- Von den Planinitiatoren wird im Planentwurf keinerlei „fresh money“ eingeplant. Diese Variante lässt sich aus Sicht der Gläubiger spätestens mit Vorlage des ersten Planentwurfs erkennen.
- Der Planentwurf sieht zwar neue Finanzmittel vor, die Mittelherkunft ist jedoch nicht konkret hinterlegt. Die Planinitiatoren machen dabei geltend, dass der Kapitalgeber erst im weiteren Verlauf des Verfahrens identifiziert werden muss.
- Es liegt frühzeitig noch überhaupt kein Plan vor, so dass sich diese Frage aus Sicht der Gläubiger überhaupt nicht beurteilen lässt.

Das Thema hat insofern eine hohe Brisanz, als sich die fehlende Finanzierung meist erst zu einem späteren Stadium des Verfahrens final

bestätigt. Zuvor werden von den Planinitiatoren oftmals „Durchhalteparolen“ ausgegeben oder gar „Nebelbomben“ geworfen. Vor diesem Hintergrund sollten die Gläubiger das Thema „fresh money“ unmittelbar auf die Agenda bringen und von den Planinitiatoren konkrete Aktivitäten und Aussagen verlangen.

Mit einer ausgefeilten „Verschleppungstaktik“ kann es vermeintlich besonders gewieften Planinitiatoren gelingen, den Einigungsdruck auf die Gläubiger derart zu erhöhen, dass am Ende auch unvorteilhaften Insolvenzplänen mit suboptimalen Befriedigungsquoten zugestimmt werden muss. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn das Planverfahren als einzige Fortführungsalternative verfolgt wird. Denn ist das Verfahren erst einmal weit fortgeschritten und können die Gläubiger nur noch zwischen dem vorgelegten Planentwurf und einer Liquidation entscheiden, so ist es aus der Sicht der Planinitiatoren verhältnismäßig einfach, die Gläubiger „auszuquetschen“.

Da viele Insolvenzpläne an ihrer Finanzierung scheitern, kommt diesem Aspekt – gerade im aktuellen Finanzierungsumfeld – eine besonders hohe Bedeutung zu. Wird dieses Thema bei Antragstellung daher nicht bereits proaktiv und konkret von den Planinitiatoren adressiert, sollten die Gläubiger und die Insolvenzverwaltung skeptisch sein und das Thema Investorensuche unmittelbar anstoßen.

4. Zwischenfazit

Die Erfolgsaussichten eines Insolvenzplanverfahrens lassen sich in einer belastbaren Erstabschätzung an den drei vorgenannten Erfolgsfaktoren festmachen. Mithilfe dieser Kriterien lässt sich aus der Sicht der Gläubiger zuverlässig und frühzeitig abschätzen, wie mit einem Planvorhaben umgegangen werden sollte.

Wenn mit Antragstellung die o. g. Aspekte nicht bereits klar adressiert sind, sollten bei allen Gläubigern die Alarmglocken läuten. Denn die Wahrscheinlichkeit, dass das Planvorhaben nicht realisiert werden kann, ist in diesen Fällen extrem hoch. Daher wäre es mehr als fahrlässig, nicht bereits in diesem frühen Stadium – zumindest parallel – auf alternative Lösungsansätze zu setzen. Es sollte dann unmittelbar mit einer Investorensuche begonnen werden, sei es

¹¹ Ähnlich Sächsische Aufbaubank, Bereich Wirtschaftsförderung, Expertenbefragung Insolvenzplanverfahren 2001, durchgeführt von der TU Dresden, Lehrstuhl für Marketing, S. 33.

zur Unterstützung der Planinitiative oder zur Umsetzung einer übertragenden Sanierung.

Die Praxis hat dabei gezeigt, dass in allen größeren Insolvenzverfahren, in denen eine nachhaltige Sanierung mittels Planverfahren möglich ist, immer auch eine übertragende Sanierung realisierbar sein wird. Denn fällt die für den Plan erforderliche Prüfung der Sanierungswürdigkeit sowie -fähigkeit positiv aus und ist das Schuldnerunternehmen daher auch zukünftig „marktfähig“, so werden sich auch im Rahmen eines Investorenprozesses Interessenten finden lassen, die einen realistischen, am Markt erzielbaren Kaufpreis zu zahlen bereit sind. Aus der Sicht der Gläubiger wird daher das Planverfahren fast niemals die einzige und unbedingt bessere Alternative sein können.

IV. Das umstrittene Instrument der Eigenverwaltung

Mit der Eigenverwaltung hat der Gesetzgeber ein Instrument geschaffen, dem Schuldnerunternehmen im Einzelfall die Insolvenzabwicklung selbst zu überlassen¹². Der Schuldner fungiert dann als sog. „debtor in possession“, d. h. er verwaltet die beschlagnahmte Masse zugunsten der Gläubiger als „Amtswalter in eigener Sache“¹³. Die Eigenverwaltung erfreut sich – aus verständlichen Gründen – bei Gesellschaftern und Geschäftsführern besonderer Beliebtheit, da das Unternehmen so „Herr im Ring“ bleibt und lediglich durch einen Sachwalter kontrolliert wird.

Dem Instrument wird in der Literatur und der Insolvenzpraxis vielfach **erhebliches Misstrauen** entgegengebracht, da die ernsthafte Gefahr besteht, dass der „Bock zum Gärtner“ gemacht wird¹⁴. In den aktuellen Reformbemühungen des Gesetzgebers finden diese Bedenken keine Berücksichtigung, da dieses Instrument zur Regel in einem Insolvenzverfahren erhoben werden soll.

Problematisch ist v. a., wenn die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis des Schuldnerunternehmens dazu genutzt wird, die eigene Planinitiative zum Nachteil der Gläubiger „durchzudrücken“, indem alternative Lösungsoptionen insoweit torpediert werden, als am Ende nur die Planannahme oder die Liquidation

des Schuldnerunternehmens zur Auswahl stehen. Eine max. Gläubigerbefriedigung kann auf diese Weise selbstredend nicht erzielt werden.

Das Funktionieren des Rechtsinstituts der Eigenverwaltung hängt – gerade in kritischen Fällen – stark davon ab, wie der Sachwalter seine Kontrollfunktion wahrnimmt. Hier muss der Sachwalter stark genug sein, der Eigenverwaltung Paroli zu bieten und sie ggf. in ihre Schranken zu verweisen. Gibt es gar einen Schulterschluss von Eigenverwaltung und Sachwalter, sind die Aussichten der Gläubiger meist düster.

Die oftmals vom Schuldnerunternehmen angestrebte „Paarbildung“, d. h. der das Schuldnerunternehmen beratende Insolvenzrechtsexperte versucht, einen ihm genehmen und wohl gewogenen Kollegen zum Verwalter bestellen zu lassen, ist daher grundsätzlich sehr kritisch zu betrachten. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie sich Gläubiger im Fall eines Antrags auf Eigenverwaltung positionieren sollten und welche Einflussmöglichkeiten sie hierbei haben.

Zunächst ist festzuhalten, dass die Anordnung der Eigenverwaltung formal durch das Insolvenzgericht erfolgt. Die Anordnung setzt jedoch gem. § 270 Abs. 2 Nr. 3 InsO explizit voraus, dass keine Nachteile für die Gläubiger zu erwarten sind. Insoweit hat das Gericht eine Prognoseentscheidung zu treffen.

Grundvoraussetzung für die Unterstützung einer beantragten Eigenverwaltung ist ein uneingeschränktes Vertrauen in das Management. Liegt dies nicht (mehr) vor und bestehen daher ernsthafte Zweifel an der Anordnung der Eigenverwaltung, ist den Gläubigern dringend angeraten, ihre Bedenken unverzüglich beim Insolvenzgericht vorzubringen und ggf. sogar Rechtsmittel gegen die Anordnung einzulegen.

Ist die Eigenverwaltung erst einmal angeordnet und zeigt sich, dass der oftmals das Management diesbezüglich unterstützende juristische Berater die Interessen der Gläubiger nicht adäquat vertritt, ist ein Gegenlenken meist bereits zu spät, da entsprechende Rechtsmittel zu langwierig sind. Im Zweifel sollten die Gläubiger sich daher bereits zum Zeitpunkt der

» Die Praxis hat gezeigt, dass in allen größeren Insolvenzverfahren, in denen eine nachhaltige Sanierung mittels Planverfahren möglich ist, immer auch eine übertragende Sanierung realisierbar sein wird. «

¹² Vgl. Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), § 270 Rn. 1, Smid/Rattunde, a. a. O. (Fn. 1), S. 90 f.

¹³ Vgl. Smid/Rattunde, a. a. O. (Fn. 1), S. 90 f.

¹⁴ Vgl. Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), § 270 Rn. 1 f.

» Es ist zwingend erforderlich, dass sich Gläubiger bereits mit frühen Zwischenständen des Insolvenzplans detailliert auseinandersetzen. «

Beantragung der Eigenverwaltung ausdrücklich dagegen entscheiden.

Die Eigenverwaltung scheint dann – aber auch nur dann – ein taugliches Instrument die Gläubigerinteressen zu unterstützen, wenn der „pre-packaged plan“ bereits zum Ende des vorläufigen Verfahrens so weit vorangeschritten ist, als dass in allen wesentlichen Punkten bereits Einigkeit mit den maßgeblichen Stakeholdern besteht. Im Übrigen zeigt die Praxis, dass vom Schuldnerunternehmen angestoßene Planverfahren sehr wohl auch ohne Eigenverwaltung erfolgreich umgesetzt werden können.

V. Prüfung des vorgelegten Planentwurfs

Spätestens mit Einreichung des finalen Planentwurfs beim Insolvenzgericht erfolgt von Seiten der Insolvenzverwaltung wie auch des Insolvenzgerichts eine Prüfung der formellen und materiellen Anforderungen an den Insolvenzplan. I. d. R. erfolgt allerdings keine detaillierte Prüfung der Komponenten, die für den wirtschaftlichen Erfolg und damit für die Befriedigungsquote (Sanierungskonzept und „fresh money“) verantwortlich sind. Die Mindestvoraussetzungen an den Aufbau eines Insolvenzplans sind in den §§ 220 ff. InsO gesetzlich normiert. Darüber hinaus hat das Institut der Wirtschaftsprüfer im „IDW Standard: Anforderungen an Insolvenzpläne (IDW S 2)“ Grundsätze definiert, denen vorgelegte Insolvenzpläne genügen sollten¹⁵.

In professionell vorbereiteten Planverfahren ist es üblich, dass frühzeitig – d. h. schon mit Antragstellung oder spätestens im Verlauf des vorläufigen Insolvenzverfahrens – Zwischenstände des Planentwurfs an die Insolvenzverwaltung und die (Haupt-) Gläubiger übermittelt werden. Ziel aus Sicht der Planinitiatoren ist dabei, die Grundzüge des Plans mit den Beteiligten vorabzustimmen, um Überraschungen bei der späteren Planabstimmung zu vermeiden. Dies ist ein sinnvolles Vorgehen, da sich die Verwaltung sowie die Gläubiger frühzeitig ein Bild über den Stand und die Weiterentwicklung der Planarbeiten machen können.

Es ist daher zwingend erforderlich, dass sich Gläubiger bereits **mit frühen Zwischenstän-**

den des Insolvenzplans detailliert auseinandersetzen. Eine kontinuierliche Prüfung ist sinnvoll. Damit keine Zeit verstreicht, sollten sich die Erfolgsaussichten durch Plananpassungen verändern. Zur Prüfung gehört eine formelle und materielle Prüfung des vorgelegten Planentwurfs:

1. Formelle Grundvoraussetzungen

Auch wenn die formelle Überprüfung des finalen Planentwurfs formellrechtlich durch die Insolvenzverwaltung und das Insolvenzgericht erfolgt¹⁶, sollten sich institutionelle Gläubiger mit den entsprechenden Erfordernissen vertraut machen und frühzeitig zumindest eine überschlägige Prüfung vornehmen. Denn die formelle Qualität des Planentwurfs erlaubt oftmals direkte Rückschlüsse auf die materielle Qualität und damit auf die Erfolgsaussichten des Insolvenzplans.

Der IDW S 2 Standard enthält als Anlage einen Musterinsolvenzplan, der sehr gut als Strukturierungshilfe bei der Überprüfung der formellen Voraussetzungen verwendet werden kann. Erfahrungsgemäß folgen die meisten Insolvenzpläne, die mit professioneller externer Unterstützung erstellt worden sind, dieser Struktur.

Werden formelle Defizite entdeckt, sollten diese unmittelbar gegenüber der Insolvenzverwaltung oder dem Planersteller kommuniziert werden, da solche Fehler meist noch behoben werden können.

2. Materielle Grundvoraussetzungen

Aus der Sicht der Gläubiger wichtiger als die Formerfordernisse ist der materielle Inhalt des Planentwurfs. Bei der materiellen Prüfung spielen insbesondere folgende Aspekte eine wichtige Rolle:

a) Befriedigungsquote und Quotenvergleich

Der erste Blick der Gläubiger bei der Durchsicht von Planentwürfen fällt meist auf die vorgesehene Befriedigungsquote. Die von den Planstellern angebotene Quote muss dabei zunächst in ihrer absoluten Höhe der Besicherungssituation sowie den Vorstellungen der Gläubiger Rechnung tragen. Die Höhe der

¹⁵ Vgl. <http://www.idw.de/idw/portal/d302226/index.jsp>, abgedruckt in WPg 6/2000, S. 285 ff.

¹⁶ Vgl. Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), § 232 Rn. 1 ff., Smid/Rattunde, a. a. O. (Fn. 1), S. 207 ff.

Quote sollte jedoch auch zum Ausdruck bringen, dass die Sanierung des insolventen Unternehmens nicht (allein) auf Kosten der Gläubiger erfolgt. Darüber hinaus erfordert das Gesetz, dass – wie bereits dargestellt – die Befriedigungsquote relativ zu den anderen Verwertungsarten keine Schlechterstellung der Gläubiger darstellt.

Dies bedeutet zunächst formal, dass der Insolvenzplan einen Passus enthalten muss, in dem dargestellt wird, welche Quoten im Fall einer Liquidation aber auch einer übertragenden Sanierung zu erwarten sind¹⁷. Der Vergleich zur Liquidation fällt aufgrund vorhandener Sachverständigengutachten verhältnismäßig leicht.

Schwieriger gestaltet sich oftmals der notwendige, üblicherweise jedoch fehlende Vergleich zur Verwertung im Rahmen einer übertragenden Sanierung. Wird im konkreten Verfahren kein paralleler Investorenprozess angestoßen, so lässt sich nur schwer abschätzen, welche Werte hier zu realisieren wären. Nicht ausreichend ist ein nur pauschaler Hinweis darauf, dass eine Veräußerung des Unternehmens entweder gar nicht in Betracht käme oder nur zu abstrakt schlechteren Konditionen möglich sei.

Ist – zumindest bei Schuldnerunternehmen mit über zehn Mio. € Umsatz – eine übertragende Sanierung angeblich nicht möglich, ist das Planverfahren ebenfalls grundsätzlich in Frage zu stellen. Für ein im Rahmen eines Planverfahrens sanierbares Unternehmen wird es immer auch Investorenlösungen im Rahmen einer übertragenden Sanierung geben.

Die Befriedigungsquote erweist sich in vielen Verfahren als „Verhandlungsgegenstand“, wobei der Erstvorschlag der Planersteller üblicherweise sehr niedrig angesetzt wird, um sich entsprechenden Spielraum für Nachverhandlungen zu erhalten. In diesem Zusammenhang besteht die Gefahr, dass – wie bereits oben beschrieben – der Planersteller durch eine geschickte Verzögerungstaktik die Verhandlungsmacht der Gläubiger einzuschränken versucht. Die Versuchung ist groß, die Gläubiger „kurz vor Schluss“ vor die Entscheidung zu stellen, den Plan anzunehmen oder sich mit den Liquidationswerten zufrieden zu geben. Gläubiger müssen darauf achten, dass ihnen mangels Alternativlösungen nicht die Pistole auf die Brust gesetzt wird.

b) Zeitpunkt der Befriedigung

Da in den meisten Fällen zumindest eine Teilbefriedigung der Gläubiger aus künftigen Erlösen erfolgen soll, ist ein weiterer wichtiger Aspekt der „Rückzahlungszeitplan“. Der im Insolvenzplan integrierten Liquiditätsplanung ist zu entnehmen, wann der Planersteller die anteilige Rückzahlung der Verbindlichkeiten vorgesehen hat. Das Erstangebot der Planersteller liegt oftmals in einem zeitlich gestreckten Rückzahlungsplan, um die Unternehmensliquidität zu schonen. Dies kann so weit gehen, dass der Insolvenzplan eine Ratenzahlung über mehrere Jahre vorsieht. Für die Gläubiger ist dies jedoch meist ein unbefriedigendes Angebot, da die Finanzierbarkeit der Rückzahlung von unkontrollierbaren Fakten, wie der erfolgreichen Umsetzung des Sanierungskonzepts und der Einhaltung der Liquiditätsplanung, abhängt. Der tatsächliche Rückfluss ist dadurch mit erheblichen Risiken verbunden. Hinzu kommt, dass sich mathematisch bei einem solchen Vorschlag die vorgesehene Befriedigungsquote weiter verschlechtert, da bei einer Ratenzahlung die Beträge abzuzinsen sind. Ob dann der „Quotenvergleich“ noch positiv ausfällt, ist in vielen Fällen mehr als fraglich.

c) Belastbarkeit des Sanierungskonzepts

Die Belastbarkeit des Sanierungskonzepts hat – wie bereits dargestellt – einen unmittelbaren Einfluss auf die Sicherheit von Rückzahlungen. Des Weiteren sind die meisten Gläubiger – unabhängig von ihrem konkreten Engagement – an einer nachhaltigen Sanierung des Schuldnerunternehmens interessiert. V. a. aber beeinflusst die Belastbarkeit des Sanierungskonzepts die Erfolgswahrscheinlichkeit des Insolvenzplans signifikant. Selbst wenn das Thema Nachhaltigkeit für die eigenen Interessen nur eine untergeordnete Rolle spielt, sind der Insolvenzverwalter, das Insolvenzgericht und v. a. bestimmte Gläubigergruppen (z. B. Arbeitnehmervertreter, Sozialversicherung) erheblich daran interessiert, dass die Zukunft des Unternehmens langfristig gesichert ist.

Zur Beurteilung des Insolvenzplans und dessen Erfolgchance ist daher auch das operative Sanierungskonzept samt Planungsrechnung detailliert zu prüfen. Als Maßgabe für ein Sanierungskonzept hat das Institut der Wirt-

» Die Versuchung ist groß, die Gläubiger „kurz vor Schluss“ vor die Entscheidung zu stellen, den Plan anzunehmen oder sich mit den Liquidationswerten zufrieden zu geben. «

¹⁷ Vgl. Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), S. 220 Rn. 5 f., Smid/Rattunde, a. a. O. (Fn. 1), S. 269 f.

» Selbst wenn das Thema Nachhaltigkeit für die eigenen Interessen nur eine untergeordnete Rolle spielt, sind v. a. bestimmte Gläubigergruppen erheblich daran interessiert, dass die Zukunft des Unternehmens langfristig gesichert ist. «

schaftsprüfer (IDW) den „IDW Standard: Anforderungen an die Erstellung von Sanierungskonzepten (IDW S 6)“ veröffentlicht.

d) Gruppenbildung

Wenngleich der Gesetzgeber in § 222 Abs. 1 InsO Vorschriften für die Gruppenbildung normiert hat, besteht im Rahmen der konkreten Ausgestaltung durch den Planersteller ein weitgehender Gestaltungsspielraum¹⁸.

Vor dem Hintergrund des sog. Obstruktionsverbots¹⁹ kann durch eine geschickte Gruppenbildung die Annahmewahrscheinlichkeit des Insolvenzplans erhöht werden. Die rechtlichen Grenzen der Gruppenbildung sind im Gesetz nicht exakt formuliert, so dass der Prüfungsumfang des Insolvenzgerichts hier auch eingeschränkt ist. Dennoch sollten Gläubiger die Gruppenbildung auf Fehlerhaftigkeit aber auch auf mögliche taktische Zielsetzungen der Planinitiatoren hin überprüfen.

e) Zwischenfazit

Vorgelegte Planentwürfe sind einer detaillierten formellen und materiellen Prüfung zu unterziehen. Die genannten Aspekte betreffen dabei nicht immer nur die eigenen Interessen, haben aber entscheidenden Einfluss auf die Annahmewahrscheinlichkeit des Insolvenzplans durch die Gläubigergemeinschaft und damit implizit auf die eigene Positionierung.

VI. Aktive Begleitung des Planverfahrens durch die Gläubiger

Die erfolgreiche Umsetzung von Insolvenzplänen hängt jedoch nicht nur von der zuvor beschriebenen Überprüfung des Planentwurfs ab. Die Annahme- und Erfolgswahrscheinlichkeit steht und fällt darüber hinaus mit einer aktiven Beteiligung der Gläubiger im Verfahren.

1. Vorabstimmung der wesentlichen Gläubigergruppen

Die Erfolgchancen eines Insolvenzplanverfahrens können wesentlich erhöht werden, wenn die verschiedenen Gläubiger sich bereits frühzeitig abstimmen und die eigenen Interessen offen gegenüber den ande-

ren Gläubigern, der Insolvenzverwaltung und dem Planinitiator kommunizieren. Regelmäßig haben selbst die beteiligten institutionellen Gläubiger aufgrund der Besicherungssituation, Vorgaben des eigenen Hauses etc. ganz unterschiedliche Erwartungen und Interessenlagen. Gelingt es nicht, diese unter einen Hut zu bringen, so besteht die große Gefahr, dass der Plan – trotz Obstruktionsverbot – am Ende scheitert. Dann ist es jedoch meist zu spät, alternative Lösungen zu verfolgen, so dass nur die Liquidation und damit meist suboptimale Ergebnisse für die Gläubiger erzielt werden.

2. Offene Kommunikation

Damit die Planinitiatoren eine realistische Chance haben, die Belange der Gläubiger zu berücksichtigen, sollten letztere bereits im vorläufigen Verfahren genau definieren, unter welchen Voraussetzungen sie ein Planvorhaben unterstützen. Dabei können Aspekte wie die Befriedigungsquote, der Zeitpunkt der Befriedigung, der Zufluss von „fresh money“, die Darstellung eines belastbaren Vergleichs zur übertragenden Sanierung, die Einbindung von Restrukturierungsexperten etc. eine wichtige Rolle spielen. Den Planinitiatoren sollten genaue „Leitplanken“ aufgezeigt werden, innerhalb derer sich der Insolvenzplan bewegen muss. Auch gegenüber der Insolvenzverwaltung sollten diese Anforderungen und Befindlichkeiten frühzeitig kommuniziert werden, damit sie ihren Einfluss auf die Planersteller geltend machen kann. Nur auf diese Weise kann sich die Verwaltung auch ein eigenes Bild darüber machen, ob die Planinitiative Aussicht auf Erfolg hat oder ob sinnvollerweise andere Lösungsoptionen verfolgt werden sollten.

3. Enge und aktive Begleitung des Planverfahrens

Aufgrund der statistisch hohen „Abbruchquote“ bei Insolvenzplanverfahren ist den Gläubigern dringend angeraten, das Verfahren von Anfang an äußerst aktiv zu begleiten und beim Insolvenzverwalter eine entsprechende Information und Beteiligung einzufordern. Von Anfang an sind die Gläubiger gefordert, sich insbesondere zu den Themen Sanierungskonzept, „fresh money“ und „Inves-

¹⁸ Vgl. etwa Smid/Rattunde, a. a. O. (Fn. 1), S. 175.

¹⁹ Unter bestimmten Voraussetzungen fingiert das Gesetz die Zustimmung dissentierender Gläubigergruppen, die sich nicht mit den nach § 244 Abs. 1 InsO vorgesehenen Mehrheiten für die Annahme des Insolvenzplans entschieden hat. Vgl. hierzu etwa Uhlenbrock, a. a. O. (Fn. 1), Vor § 9 217-269 Rn. 43 f.

torensuche“ sowie dem Aufbau alternativer Lösungen klar zu äußern. Den Planerstellern und der Insolvenzverwaltung sollte frühzeitig kommuniziert werden, welche konkreten Anforderungen gestellt werden. Es ist essentiell, dass sich die Gläubiger im weiteren Verlauf des Verfahrens kontinuierlich über den Planfortschritt informieren, um die Erfolgswahrscheinlichkeit besser einschätzen zu können. Bei einem passiven, abwartenden Verhalten ist die Gefahr groß, dass erst zu spät erkannt wird, dass das Verfahren in eine falsche Richtung läuft und die eigenen Interessen dadurch negativ berührt werden. Werden insbesondere die oben beschriebenen drei Erfolgsfaktoren des Planverfahrens nicht bereits mit Antragstellung vehement eingefordert, besteht eine große Gefahr, dass das Verfahren gegen die eigenen Vorstellungen verläuft. Ein „Zurück“ ist dann meist nicht mehr möglich.

4. Zwischenergebnis

Zur Überprüfung des Insolvenzplans und dessen Erfolgsaussichten gehört die klare Kommunikation von Anforderungen innerhalb der Gläubigergruppe sowie gegenüber der Insolvenzverwaltung als auch den Planinitiatoren. Essentiell ist dabei, den Abstimmungsvorgang bereits frühzeitig im vorläufigen Verfah-

ren anzustoßen, damit etwaige „show-stopper“ schnell erkannt werden.

VII. Fazit

Die Umsetzung von Insolvenzplänen bietet Gläubigern unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit, ihre Befriedigung zu optimieren. Vor dem Hintergrund hoher „Abbruchraten“ sind jedoch eine proaktive Begleitung des Verfahrens sowie eine intensive Prüfung des vorgelegten Planentwurfs spätestens unmittelbar nach Antragstellung an erforderlich. Können die Erfolgsfaktoren des Planverfahrens – die frühzeitige Vorlage eines Planentwurfs, die Entwicklung eines umsetzbaren Sanierungskonzeptes sowie der Zufluss von „frischem Geld“ – nicht frühzeitig sichergestellt werden, drohen unbefriedigende Ergebnisse. Aufgrund der hohen Unsicherheit über den Ausgang des Planverfahrens ist es fast immer empfehlenswert, alternative Verwertungsoptionen parallel zu prüfen, um eine Abhängigkeit von den Planerstellern zu vermeiden. Die Anordnung einer Eigenverwaltung führt dabei oftmals dazu, dass kaum noch Einflussmöglichkeiten auf den weiteren Verfahrensablauf bestehen und somit eine unbefriedigende Lösungsqualität vorprogrammiert ist. □

» Es ist essentiell, dass sich die Gläubiger im weiteren Verlauf des Verfahrens kontinuierlich über den Planfortschritt informieren, um die Erfolgswahrscheinlichkeit besser einschätzen zu können. «

PRAXISTIPPS

- Die frühzeitige Initiierung des Plans und dessen Einreichung mit Stellung des Insolvenzantrags sind erfolgsgestimmend.
- Erfolgskritisch für einen Insolvenzplan sind weiterhin ein substantiiertes und realisierbares Sanierungskonzept – mit entsprechender Operationalisierung in der GuV.
- Das Institut der Wirtschaftsprüfer hat zur Orientierung Standards verabschiedet, welche die Mindestanforderungen an Insolvenzpläne (IDW S2) und Sanierungskonzepte (IDW S6) darlegen.
- Von den Planinitiatoren sind frühzeitig verbindliche Aussagen zur Finanzierung des Vorhabens einzufordern.
- Eigenverwaltung kann nur dann ein taugliches Instrument darstellen, wenn zum Ende des vorläufigen Verfahrens der pre-packaged plan im Wesentlichen mit den Stakeholdern abgestimmt ist.
- Parallel zum Insolvenzplan sind immer alternative Fortführungslösungen zu erarbeiten, damit im Fall der Ablehnung nicht die Liquidation droht.