

Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung: InsO Band 3: §§ 217-359, InsOSteuerR, KonzernInsO: InsO

von

Hans-Peter Kirchhof, Prof. Dr. Dres. h.c. Rolf Stürner, Prof. Dr. Horst Eidenmüller, Dr. Georg Bitter, Wolfgang Breuer, Dr. Klaus-Peter Busch, Prof. Dr. Georg Caspers, Prof. Dr. Dr. h.c. Jochen Drukarczyk, Hans-Georg Eckert, Prof. Dr. Ulrich Ehrlicke, Prof. em. Dr. Guido Eilenberger, Dr. Jörg Fried, Dr. Hans Gerhard Ganter, Prof. Dr. Markus Gehrlein, Dr. Thorsten Graeber, Prof. Dr. Hans Haarmeyer, Dr. Hendrik Hefermehl, Prof. Udo Hintzen, Prof. Dr. Michael Huber, Dr. Michael Jaffé, Dr. Uwe Jahn, Dr. Christoph Janssen, Prof. Dr. Godehard Kayser, Dr. Frank Kebekus, Prof. Dr. Christoph Alexander Kern, Prof. Dr. Lars Klöhn, Dr. Gerhart Kreft, Ilse Lohmann, Prof. Dr. Stephan Madaus, Prof. Dr. Claus Ott, Dr. Bernd Peters, Prof. Dr. Stefan Reinhart, Ernst Riedel, Winfried Ruh, Dr. Thorsten Schleich, Dr. Klaus Schmid-Burgk, Dr. Heinrich Schoppmeyer, Dr. Robert Schumacher, Prof. Dr. Eva Schumann, Prof. Dr. Andreas Schüler, Dr. Matthias Schüppen, Frank Schwarzer, Dr. Matthias Siegmann, Prof. Dr. Ralf Sinz, Guido Stephan, Dr. Christian Tetzlaff, Prof. Dr. Christoph Thole, Dr. Mihai Vuia

Dr. Horst Eidenmüller is Professor of Civil Law, German, European and International Corporate Law at the Ludwig-Maximilians-University Munich. With 13 contributions of eminent scholars in the field of contract law and dispute resolution.

3. Auflage

[Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung: InsO Band 3: §§ 217-359, InsOSteuerR, KonzernInsO: InsO – Kirchhof / Stürner / Eidenmüller / et al.](#)

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

[Insolvenzrecht: Gesamtdarstellungen](#)



Verlag C.H. Beck München 2014

Verlag C.H. Beck im Internet:

www.beck.de

ISBN 978 3 406 64343 9

[Inhaltsverzeichnis: Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung: InsO Band 3: §§ 217-359, InsOSteuerR, KonzernInsO: InsO – Kirchhof / Stürner / Eidenmüller / et al.](#)

Finanzwirtschaftliche Maßnahmen, die bereits getroffen worden sind, werden regelmäßig in der Aufnahme von kurzfristigen (Überbrückungs-, Betriebsmittel-)Krediten oder mittelfristigen Darlehen zur vorübergehenden Fortführung durch den Verwalter bestehen. Da diese in voller Höhe aus der Insolvenzmasse zurückzuzahlen sind, bedeuten sie ein Risiko für die Befriedigung der Beteiligten, über das sie vor der Entscheidung über einen Insolvenzplan unterrichtet werden müssen.²¹ 14

E. Darlegung von entscheidungsrelevanten zu ergreifenden Maßnahmen

- Von wesentlichem Interesse sind in diesem Zusammenhang Darlegungen 15
- zum **Sanierungskonzept**, auf dem der konkrete **Sanierungsplan** beruhen wird,
 - zu **Sozialplanforderungen**, die mit dem vorgeschlagenen Sanierungsplan verbunden sein werden,
 - zu Höhe und Konditionen von **Insolvenzdarlehen**, die der Verwalter zur Finanzierung des insolventen Betriebs während des Verfahrens noch aufnehmen muss, und ggf. bestimmte **Kapitalmaßnahmen** (zB Durchführung eines Debt-Equity-Swaps),
 - zu behördlichen **Genehmigungen** und zu **Erklärungen** Dritter, die für die Wirksamkeit bestimmter künftiger Maßnahmen des Insolvenzplans erforderlich sind.

I. Erstellung eines Sanierungsplans

Planersteller können bei der Gestaltung von Sanierungsplänen grundsätzlich zwischen den beiden nachstehend angeführten (reinen) Formen von Sanierungskonzepten wählen, wobei auch Varianten von Insolvenzplänen denkbar sind, die zum Teil eine Sanierung zum Gegenstand haben, zum anderen Teil jedoch eine Liquidation vorsehen (**Teilsanierung mit Liquidation** des nicht sanierungswürdigen Restes des Betriebs bzw. Betriebsverbundes). 16

1. Sanierung des Unternehmensträgers.²² Dabei erfolgt die Sanierung des insolventen Unternehmens in der Weise, dass der bisherige Unternehmensträger das Unternehmen fortführt. Die Erfolgsaussichten für dieses Modell haben sich durch Erlass des ESUG verbessert. Die Sanierungschancen sind insgesamt positiver zu bewerten, wenn der bisherige Unternehmensträger, der die aktuelle Insolvenz schließlich zu verantworten hat, gravierende Veränderungen vornimmt und dafür die Zustimmung der Beteiligten erhält. Insbesondere ist es erforderlich, neue Kapitalgeber zu finden, die es ermöglichen, die Verschuldungssituation (im Gegensatz zu zusätzlichen Darlehensgebern) nicht noch weiter verschlechtern, zB durch Kapitalmaßnahmen der Art, dass bisher bestehende Forderungen der Gläubiger (= Verbindlichkeiten des Schuldners) im Wege eines **Debt-Equity-Swaps** in Beteiligungskapital (= Eigenkapital) umgewandelt werden. Dazu kommt als eher traditionelles Instrument die Aufnahme **stiller Gesellschafter** oder von **externen Investoren** (zB Private Equity-Firmen oder Hedge Fonds), die das Eigenkapital stärken (ohne neue Schulden zu verursachen). Dazu sind als weitere Maßnahmen die Änderung der Rechtsform, der gesellschaftsrechtlichen Struktur und/oder der Organisation des Unternehmens zu nennen und zu empfehlen. Derartige Konzepte der Sanierung werden in erster Linie im Falle des § 18 als Eröffnungsgrund des Verfahrens – in Verbindung mit Eigenverwaltung (§ 270) – gewählt werden, zumal der Schuldner auf diese Weise seinem Unternehmen den Eintritt in die tatsächliche Zahlungsunfähigkeit (§ 17) erspart, und grundsätzlich die Weichen für eine Fortführung seines Unternehmens durch Reorganisation und Restrukturierung mit Hilfe der Beteiligten stellen kann.²³ 17

2. Übertragende Sanierung. Die Unternehmensfortführung erfolgt auf der Basis der Veräußerung (Übertragung) eines Unternehmens, eines Betriebes oder größerer Betriebsteile von dem insolventen Träger auf einen anderen, bereits bestehenden oder neu zu gründenden Rechtsträger. Dabei sind im Rahmen der InsO zwei Wege der Durchführung möglich: Entweder die **Gesamtveräußerung** eines Unternehmens oder Betriebes aus der Insolvenzmasse mit Zustimmung des Gläubigerausschusses oder die Veräußerung mittels eines **Übertragungsplans** im Insolvenzplanverfahren, der sich in seinen Wirkungen faktisch als **Liquidationsplan** erweist. 18

Mit der übertragenden Sanierung steht den Beteiligten neben der Sanierung des Unternehmensträgers ein gleichrangiges Sanierungsinstrument zur Verfügung. Die Abschaffung von § 419 BGB durch Art. 33 EGInsO erleichtert die übertragende Sanierung außerhalb der Insolvenz, allerdings bleiben § 613a BGB und § 75 AO weiter bestehen, so dass bei Erwerb eines illiquiden Unterneh-

²¹ Siehe Erl. zu § 258 RegE.

²² Siehe auch § 262 RegE.

²³ Siehe auch § 263 RegE.

mensträgers vor oder nach einer Insolvenz der Erwerber in die Rechte und Pflichten aus den im betreffenden Unternehmen/Betrieb im Zeitpunkt des Übergangs bestehenden Arbeitsverhältnisse eintritt und auch weiterhin mit dem übernommenen Vermögen für die in diesem Unternehmen/Betrieb begründeten Steuerschulden haftet.

- 20 Sanierung des Unternehmensträgers und übertragende Sanierung entsprechen dem vor Erlass der InsO geltendem Recht anerkannten Fortführungsvergleich und Liquidationsvergleich.²⁴ In der rechtspolitischen Diskussion ist teilweise vorgeschlagen worden, die übertragende Sanierung gegenüber der Sanierung des Unternehmensträgers zu erschweren und zurückzudrängen. Beispielsweise ist gefordert worden, § 25 HGB bei übertragenden Sanierungen auch im Insolvenzverfahren anzuwenden mit der Folge, dass der Betriebs- oder Unternehmenserwerber für die Altverbindlichkeiten weiter haften würde. Der RegE hat diesen Vorschlag jedoch nicht aufgegriffen.

II. Entwicklung eines Sozialplans

- 21 Da Sanierungsanstrengungen unabhängig vom gewählten Sanierungskonzept regelmäßig mit organisatorischen Maßnahmen verbunden sein werden, die eine Rationalisierung und Erhöhung der Wirtschaftlichkeit zum Gegenstand haben und deren Wirkungen in der Entlassung von Teilen der Belegschaft bestehen werden, ist ein Sozialplan zu entwickeln, der den Gesamtbetrag aller prognostizierten Sozialplanforderungen enthält. Ein derartiger Sozialplan, der alle mit der Sanierung verbundenen Betriebsänderungen und ggf. auch für künftige Sozialpläne getroffene Vereinbarungen umfasst, sollte nach Möglichkeit vor der Abstimmung der Gläubiger über den Plan vorliegen.
- 22 Ist ein derartiger Sozialplan jedoch im Zeitpunkt der Vorlage des Plans noch nicht zustande gekommen, so ist der voraussichtliche Gesamtbetrag der Sozialplanforderungen nach dem Stand der Verhandlungen zwischen Betriebsrat und Insolvenzverwalter anzugeben; jede Unsicherheit über diesen Gesamtbetrag wird allerdings die Bereitschaft der Gläubiger zur Annahme des Plans herabsetzen. Obwohl auch eine Rahmenvereinbarung für künftige Sozialpläne denkbar ist, hat der Rechtsausschuss den im RegE vorgesehenen Rahmensozialplan²⁵ mit der Begründung gestrichen, dass dieser Bereich keine größere praktische Bedeutung gewinnen würde und daher eine Straffung des Gesetzentwurfs vorgehe. Gleichwohl kann auch eine Rahmenvereinbarung als Grundlage für die Entscheidung der Gläubiger über den Plan in den darstellenden Teil aufgenommen werden.

III. Aufnahme von Insolvenzdarlehen und Kapitalmaßnahmen

- 23 Von wesentlicher Bedeutung für die Entscheidungssituation der Gläubiger kann auch die Frage der Aufnahme künftiger Insolvenzdarlehen zur Fortführung sowohl bei Sanierung des Unternehmensträgers als auch bei übertragender Sanierung sein. In diesem Zusammenhang ist darzulegen, in welchem Umfang und zu welchen Konditionen Insolvenzdarlehen zu beschaffen sind. Dabei bestehen jedoch hinsichtlich der grundsätzlichen Sanierungskonzepte erhebliche Unterschiede insofern, als bei Sanierung des Unternehmensträgers **Sanierungskredite** für die gesamte Dauer der Sanierung, die sich häufig über mehrere Jahre erstrecken wird, erforderlich werden. In diesem Falle sind die entsprechenden Kredite zu differenzieren zwischen Krediten, die der Betriebsfortführung dienen (= **Betriebsmittelkredite**), und solchen Krediten, die Investitionen für Modernisierung und Rationalisierung des Unternehmens (= **Investitionskredite**) zum Gegenstand haben. In letzterem Falle sind Investitionsrechnungen vorzulegen und zu berücksichtigen, die erkennen lassen, ob und wie sich die entsprechenden Investitionen amortisieren und in welchem Zeitraum die Tilgungen der Investitionskredite zu erwarten sind.
- Im Falle der übertragenden Sanierung bedarf es dagegen in der Regel nur überbrückender **Liquiditätskredite**, deren Rückführung bei erfolgter Übertragung an den neuen Rechtsträger aus dem Übertragungserlös möglich sein muss. Würde eine derartige Rückführung nicht möglich sein, so müsste ein entsprechender Sanierungsplan allein aus diesem Grunde bei rationaler Verhaltensweise der Ablehnung durch die Beteiligten unterliegen.
- 24 Die Sanierung des Unternehmens kann auch durch **Kapitalmaßnahmen** erfolgen bzw. unterstützt werden. In diesem Zusammenhang stellt der **Debt-Equity-Swap** (Umwandlung von Verbindlichkeiten des Unternehmens gegenüber den Gläubigern in haftendes Eigenkapital), der durch § 225a durch das ESUG²⁶ eingeführt worden ist, in vielen Fällen ein durchaus wirksames und erfolgversprechendes Instrument dar. Diese Kapitalmaßnahme vermindert nämlich auf der einen Seite die Summe der Verbindlichkeiten und führt auf der anderen Seite durch deren Umwandlung

²⁴ Vgl. *Kuhn/Uhlenbruck* § 174 KO RdNr. 1 ff.

²⁵ § 143 RegE.

²⁶ Art. 1 Nr. 17 ESUG. Siehe BTDrucks.17/5712 vom 4.5.2011.

in Eigenkapital zur Senkung der Finanzierungskosten und damit zu günstigeren Finanzierungsbedingungen insgesamt (zB bei Fremdfinanzierung oder Finanzierung mit Mezzanine-Kapital) sowie zu einer verbreiterten Haftungsgrundlage. Aus Sanierungssicht können sich neben der Verbesserung der Finanzsituation und des Kredit-Ratings auch die Qualität des Managements insofern verbessern, als die neuen Beteiligten an der Führung des Unternehmens teilhaben und konkrete Führungsaufgaben übernehmen (**Management Buy-Out**; MBO²⁷). Für den darstellenden Teil ergeben sich bei der Planung von Debt-Equity-Swaps folgende Maßnahmen bei Kapitalgesellschaften:

1. Kapitalherabsetzung des bisherigen Eigenkapitals
2. Anschließend eine Kapitalerhöhung und Aufbringung des zusätzlichen (neuen) Kapitals durch die Umwandlung von Verbindlichkeiten
3. Ausschluss des Bezugsrechts der Altaktionäre/Altgesellschafter.

Gesellschaftsrechtliche Regelungen bzw. Beschränkungen bezüglich Fristen und Formerfordernissen sind bei insolvenzrechtlichen Debt-Equity-Swaps durch § 225a weitestgehend außer Kraft gesetzt, so dass eine beschleunigte Kapitalzufuhr erfolgen kann.

Vor Umwandlung von Verbindlichkeiten des Unternehmens in Eigenkapital sind für die Aufnahme in den darstellenden Teil des Insolvenzplans die betreffenden Forderungen der Gläubiger (= Verbindlichkeiten des Unternehmens) auf ihre **Werthaltigkeit** zu prüfen und ggf. neu zu bewerten. Nach der gerichtlichen Bestätigung des Insolvenzplans kann der Schuldner gemäß § 254 Abs. 4 keine Ansprüche wegen einer Überbewertung von Forderungen einzelner Gläubiger im Insolvenzplan gegen die bisherigen Gläubiger geltend machen, so dass spätere Haftungsrisiken aus einer Überbewertung ausgeschlossen sind. Andererseits droht demjenigen, der eine Forderung zu einem überhöhten Wert in eine Kapitalgesellschaft gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten einbringt, die **Differenzhaftung** (Haftung für die Differenz zwischen dem tatsächlichen Wert der Forderung und dem höheren Wert, zu dem diese Forderung in die Gesellschaft eingebracht worden ist).

Darüber hinaus besteht als weiterer Vorteil von Kapitalmaßnahmen in Form von Debt-Equity-Swaps im Insolvenzplanverfahren das **Sanierungsprivileg** des § 39 Abs. 4, das allerdings endet, wenn die Sanierung nachhaltig gelungen ist. Dabei stellt sich allerdings die Frage, zu welchem Zeitpunkt das exakt der Fall ist.

IV. Einholung behördlicher Genehmigungen und Erklärungen Dritter

Zur Information der Gläubiger über Genehmigungs- und Erklärungsvorbehalte bezüglich einzelner Maßnahmen des Insolvenzplans sah § 272 RegE eine entsprechende Regelung mit der Begründung vor, den Gläubigern würde eine klare Grundlage für ihre Entscheidung über den Plan fehlen, wenn dieser Maßnahmen vorsieht, die nur mit Genehmigung einer Behörde oder mit Zustimmung eines Dritten wirksam werden können, diese Genehmigung oder Zustimmung im Zeitpunkt der Abstimmung der Gläubiger aber noch nicht vorliegt. So kann beispielsweise der Zusammenschluss des schuldnerischen Unternehmens mit einem anderen Unternehmen einer kartellrechtlichen Genehmigung bedürfen, oder die Veräußerung von Grundstücken einer Genehmigung nach dem Grundstücksverkehrsgesetz. Aber auch Maßnahmen aus dem gestaltenden Teil können betroffen sein: Die vorgesehene Abfindung einer Gruppe von Gläubigern durch Anteilsrechte an einem anderen Unternehmen kann die Zustimmung der bisherigen Anteilseigner dieses Unternehmens erfordern. Es wird nicht in allen Fällen erreichbar sein, dass die erforderliche Genehmigung oder Zustimmung schon erteilt wird, bevor die Gläubiger über die Annahme des Plans entscheiden. Um auch in den verbleibenden Fällen so weit wie möglich Klarheit für die Gläubiger zu schaffen, war vorgesehen, dass im Plan anzugeben ist, ob eine noch nicht vorliegende Genehmigung oder Erklärung verbindlich zugesagt ist oder aus welchen Gründen mit dieser gerechnet werden kann. Der Rechtsausschuss hat § 272 RegE mit der Begründung gestrichen, dass diese Streichung eine Folge der Neufassung des § 258 Abs. 2 RegE sei.²⁸

F. Angaben zu Grundlagen und Auswirkungen des Plans

Während die oben unter D. und E. dargelegten Beschreibungsteile einerseits die nach Insolvenzeröffnung bereits ergriffenen Maßnahmen betreffen, andererseits einen Ausblick auf grundsätzlich bei Fortführung noch zu ergreifende entscheidungsrelevante Maßnahmen geben, wird es in einem weiteren Schritt erforderlich sein zu zeigen, wie der konkret gestaltete, vorgelegte Insolvenzplan in seiner Gesamtheit im Hinblick auf die Interessenlage der Beteiligten wirkt. Dazu ist es erforderlich,

²⁷ Siehe dazu *Eilenberger*, 2010, 72 ff.

²⁸ Bericht BTag S. 181.

die Grundlagen des Plans aufzuzeigen und den Beteiligten sowie dem Insolvenzgericht eine klare Beurteilungsgrundlage zu schaffen.

26a Insbesondere muss die Frage der **Fortführungswürdigkeit** bzw. **-fähigkeit** des Unternehmens einer Beurteilung durch Beteiligte und Gericht zugänglich gemacht werden. Die Fortführungswürdigkeit besteht in ökonomischer Sicht vor allem darin, dass das Unternehmen in einer vorbestimmten Zeitspanne den Turnaround schafft und damit in derselben oder einer veränderten rechtlichen Trägerschaft weiter – und zwar erfolgreich – bestehen kann. Davon profitieren nicht nur Eigentümer und Gläubiger, sondern auch die übrigen Interessenten am Unternehmen (Mitarbeiter, Fiskus, Sozialversicherung, Wettbewerber, Öffentlichkeit) und die Gesamtwirtschaft. Insbesondere ist auch zu prüfen, welche Vermögenswerte durch die Fortführung erhalten und gesteigert werden können (insbesondere auch Know-how) und in welchem Umfang es unter Risikogesichtspunkten gerechtfertigt erscheint, zusätzliche Finanzmittel einzusetzen.

26b Dabei spielt nicht zuletzt der **Zeithorizont** eine wesentliche Rolle: Im Falle strategischer Krisen kann die Zeitraum für den erfolgreichen **Turnaround** ab Ausbruch der Krise bei Großunternehmen durchaus sieben bis acht Jahre, bei kleineren Unternehmen vier bis fünf Jahre umfassen.²⁹ Bei rein finanziellen Krisen, die sich operativ behoben lassen, verringert sich dieser Zeitaufwand dagegen erfahrungsgemäß auf rund die Hälfte. Daher muss den Gläubigern und Beteiligten dargelegt werden, wie sie bei Fortführung auf der Grundlage eines Insolvenzplans in ökonomischer Hinsicht gegenüber der Liquidation gestellt sein würden. Aber auch das Insolvenzgericht muss auf dieser Grundlage seine Entscheidung über Fortführung oder Liquidation fällen können. Das bedeutet für das Insolvenzgericht konkret die Lösung der Frage, ob eine Ablehnung oder eine Bestätigung des Insolvenzplans zu erfolgen hat. Insofern wird auf diesen Teil des Insolvenzplans aus der Sicht des Planerstellers (Schuldner oder Insolvenzverwalter) das wesentliche Augenmerk zu lenken und daher mit besonderer Sorgfalt zu gestalten sein, um die Erfolgsaussichten der Annahme des Insolvenzplans zu erhöhen.

I. Sanierung des Unternehmensträgers

27 **1. Beurteilung der Fortführungsfähigkeit.** Für die **Gläubiger** stellt sich die Frage, ob bei Fortführung durch Sanierung des Unternehmensträgers für sie Vorteile gegenüber einer sofortigen Liquidation entstehen würden. Grundlage der Beurteilung der **Fortführungsfähigkeit**, also der **Sanierungsfähigkeit**, wird das Vermögensverzeichnis sein, das der Insolvenzverwalter nach § 151 Abs. 1 zu erstellen hat, und in dem jeder Gegenstand mit dem Liquidationswert und – bei geplanter Fortführung – mit dem Fortführungswert anzugeben ist (§ 151 Abs. 2).³⁰

28 Hinsichtlich der Beurteilung der Fortführungsfähigkeit des insolventen Unternehmens besteht dabei das grundsätzlichliche Problem, dass es sich in der Mehrzahl um Unternehmen mit **mangelhafter Eigenkapitalrentabilität** handelt, deren Erträge gegenüber den Aufwendungen unangemessen niedrig sind. Insofern wäre bei rationaler Betrachtung und im Interesse einer optimalen Kapitalallokation die **Liquidation**, also die Stilllegung und Beendigung der Tätigkeit dieses Unternehmens die einzig richtige ökonomische Konsequenz: Das Kapital könnte in eine gesamtwirtschaftlich und auch betriebswirtschaftlich günstigere, also effizientere Verwendung transformiert werden, die dann zu (höheren) Periodenüberschüssen führen würde. Diese ausschließlich **finanzwirtschaftlich** orientierte Zielsetzung muss allerdings ergänzt werden um eine **soziale Komponente**, deren Ziel in der Regel darin besteht, Arbeitsplätze zu erhalten und den Beschäftigten Einkommen aus Arbeitstätigkeit zu gewährleisten. Unter diesem Aspekt erhebt sich zweifelsohne die Frage nach der Fortführungsfähigkeit des Unternehmens.

29 Aber auch unter dem Aspekt des Interesses des **Schuldners**, der **drohende Zahlungsunfähigkeit**³¹ als Eröffnungsgrund des Insolvenzverfahrens in Anspruch nimmt, kann durchaus Fortführungswürdigkeit in Frage kommen, und zwar dann, wenn er sich sozusagen einen Spielraum für die **Rekonstruktion** seines Unternehmens verschafft (und damit in Einklang mit Interessen der **Gläubiger** stehen kann): Er nutzt die Möglichkeit, über einen Insolvenzplan einen vorübergehenden, erheblichen Liquiditätsengpass zu überbrücken und/oder dessen Ursachen zu beseitigen (um dann später wieder den Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens gemäß § 13 Abs. 2 zurückzunehmen und aus dem Schutz des Insolvenzverfahrens entlassen zu werden).

30 Um die Erfolgsaussichten der Fortführung des Unternehmensträgers beurteilen zu können, ist es notwendig, summarisch zu prüfen, inwiefern die **Haupteinflussfaktoren**, die für Sanierungen rele-

²⁹ Siehe dazu im Einzelnen *Bickhoff/Eilenberger*, in *Bickhoff/Blatz/Eilenberger/Haghani/Kraus*, 10.

³⁰ Siehe dazu § 151 RdNr. 9 ff.

³¹ Siehe dazu § 18 RdNr. 53.

vant sind, sich positiv entwickeln werden. Im Einzelnen kann es sich dabei um eine Bewertung³² der

- externen Rahmenbedingungen und deren Entwicklung (Markt- und Absatzpotential, Wettbewerbssituation),
- internen Erfolgspotenziale und deren Ausschöpfungsmöglichkeiten, wie zB
 - der Ressourcen betrieblicher Art (Kernkompetenzen, Produktionsprogramm, Produktionsverfahren, Produktionseinrichtungen, Qualifikation der Mitarbeiter),
 - der Organisation und des Managements,
 - der Kostenstruktur und Kostensituation, und
 - zusätzlicher Finanzierungsquellen, die im Falle der Sanierung aktiviert werden könnten.

Auf dieser Grundlage wird dann zu entscheiden sein, ob schwerpunktmäßig eine finanzielle Sanierung, eine organisatorische Sanierung und/oder eine kostensenkende Sanierung im Sinne einer umfassenden Rationalisierung aller Betriebsbereiche in Betracht kämen. Zweifellos wird auch die Art des Unternehmens und seine Stellung innerhalb der Branche und im Wettbewerb für die Fortführungsentscheidung ebenso eine Rolle spielen wie die Rechtsform einschließlich der Bilanzierungserfordernisse sowie etwaiger Bilanzierungshilfen. 30a

2. Bewertungsalternativen. Im Rahmen einer **Vergleichsrechnung** ist den Beteiligten (und dem Insolvenzgericht) darzulegen, welche Ergebnisse bei Fortführung des Unternehmensträgers und bei Liquidation prognostiziert werden. Insofern ist die Bewertung der Insolvenzmasse sowohl zu Stilllegungs- (Liquidations-) als auch zu Fortführungswerten als Bewertungsalternativen unabdingbar. Daher sind die **Grundsätze** der Bewertung zu Stilllegungs- und Fortführungswerten im Folgenden vergleichend darzulegen.³³ 31

a) Stilllegungswert (Liquidationswert). Der Wert von Vermögensgegenständen bei Stilllegung des Unternehmens kann als Liquidations- oder Zerschlagungswert bezeichnet werden. Aus diesen Bezeichnungen geht bereits hervor, dass der Stilllegungswert von Vermögensgegenständen von der Art der Verwertung auf dem **Absatzmarkt** abhängt, zumal sie nicht mehr entsprechend ihrer Zweckbestimmung im Betriebsprozess eingesetzt werden können. Die Verwertung kann darin bestehen, dass das Unternehmen in größeren Betriebsteilen verkauft oder durch Zerschlagung bis auf den letzten Vermögensgegenstand „versilbert“ wird. Welche Strategie der Liquidation auch immer gewählt wird, das Unternehmen verliert seine bisherige Identität, es erfolgt keine Fortführung, sondern eine mehr oder weniger weitgehende Zerschlagung nach erfolgter Stilllegung. Der Verkaufswert der zu liquidierenden Vermögensgegenstände der Insolvenzmasse hängt von den Marktgegebenheiten und dem angewandten Verfahren ab, und zwar unabhängig davon, ob es sich um eine öffentliche Ausschreibung und öffentliche Versteigerung oder ob es sich um nichtöffentliche Verkaufsverhandlungen und Verkaufsprozesse handelt. In jedem der Fälle erweist sich die Höhe des Liquidationserlöses als Ergebnis des Zusammenwirkens von **Marktsituation**, der angesprochenen **Zerschlagungsintensität** und von der **Zerschlagungsgeschwindigkeit** ab. In der Regel führen Liquidationsprozesse mit hohem zeitlichem Zerschlagungsdruck zu schlechteren Ergebnissen, also geringeren Liquidationserlösen, als dies bei ausreichendem Zeithorizont der Fall wäre. *Kuhn/Uhlenbruck* sprechen in diesem Zusammenhang von **Zerschlagungswerten** einerseits und von **Liquidationswerten** als einer milderer Form andererseits, wobei letztere „einer Liquidation unter normalen Umständen“³⁴ entsprechen würden. 32

Insofern kann es auch **unterschiedliche Liquidationswerte** für den Ansatz im Vermögensverzeichnis geben. Welcher dieser Ansätze zum Tragen kommt, dürfte nach dem **Vorsichtsprinzip** zu beurteilen sein, zumal zu optimistische Liquidationswerte die Entscheidung über die Durchführung eines Insolvenzplanverfahrens idR negativ beeinflussen werden. 33

Hinsichtlich der Höhe der **Liquidationserlöse** zeigt die Praxis, dass sich in der Regel bei immateriellen Vermögensgegenständen, bei individuellen selbst erstellten Vermögensgegenständen und bei Halbfabrikaten sowie bei Fertigfabrikaten in Form von Einzelanfertigungen relativ geringe Liquidationserlöse ergeben, sofern sie überhaupt am Markt absetzbar sind. Daher gilt für Unternehmen, die über hohe Bestände derartiger Vermögensgegenstände verfügen, dass die Bewertung zu Liquidationswerten zu ungünstigeren Ergebnissen führen kann als dies bei einer Bewertung bei Fortführung des Unternehmens der Fall wäre. 34

Im Rahmen von **Vergleichsrechnungen** ist grundsätzlich zu berücksichtigen, dass im Falle der Liquidation **Verwertungskosten** entstehen, die gemäß § 171 Abs. 2 entweder **pauschal** mit 5% oder – sofern **tatsächlich höher** entstanden – mit den höheren tatsächlichen Kosten anzusetzen 35

³² Siehe dazu auch *Risse*, 465 ff.

³³ Siehe dazu auch § 151 RdNr. 9 ff.

³⁴ *Kuhn/Uhlenbruck* § 102 KO RdNr. 6i.

sind und insofern die entsprechenden Liquidationswerte **mindern**. Eine weitere Minderung des Liquidationserlöses ist für den Fall zu berücksichtigen, dass die Verwertung zu einer Belastung der Masse mit **Umsatzsteuer** führt (§ 171 Abs. 2 Satz 3). Allerdings ist Umsatzsteuer auf den **Netto-Verwertungserlös** zu berechnen, während die Kosten der Verwertung (und die Feststellungskosten nach § 171 Abs. 1 in Höhe von 4%) auf Basis des **Brutto-Verkaufserlöses** zu berechnen sind. Bei einem Verwertungserlös (brutto) von beispielsweise 500 000 €, einem pauschalen Verwertungserlös von 5% und einem Umsatzsteuersatz von 19% ergibt sich daher eine Belastung von **20,966%**, wie folgende Beispielsrechnung zeigt:

(1) Ermittlung des **Netto-Umsatzsteuersatzes** auf den Brutto-Erlös:

$$19\% \cdot \frac{100\%}{119\%} = 15,966\%$$

(2) Ermittlung der Belastung des Verwertungserlöses (ohne Feststellungskosten):

Verwertungskosten (5 %)	25 000 €
Netto-Umsatzsteuersatz (15,966 %)	79 830 €
	<hr/>
	104 830 €
	(oder 20,966 % von 500 000 €)

Allerdings könnten die Verwertungskosten entfallen, wenn der Insolvenzverwalter dem Gläubiger die Massegegenstände zur Verwertung überlässt (§ 170 Abs. 2). In diesem Fall verringert sich die Belastung auf die Umsatzsteuerzahlung von **15,966%** auf den Brutto-Verkaufserlös (bzw. 19% auf den Netto-Verkaufserlös).

- 36 **b) Fortführungswert.** Der Gesetzgeber hat den Begriff des Fortführungswertes im Sinne der InsO nicht definiert und deren Ermittlungsmodalitäten auch nicht im Ansatz näher bestimmt, so dass die insolvenzrechtliche Fortführungsbewertung Neuland betritt. Die Ermittlung eines Fortführungswertes auf der Basis von Methoden der Unternehmensbewertung erscheint nur im Falle der übertragenden Sanierung³⁵ sinnvoll und realisierbar, so dass die Ermittlung von Fortführungswerten, die auf **einzelne** Vermögensgegenstände des Masseverzeichnisses zutreffen, auf andere Weise zu erfolgen hat. Dabei ist einschränkend darauf hinzuweisen, dass sich die Betriebswirtschaftslehre bislang mit dieser Problematik des deutschen Insolvenzrechts – wenn überhaupt – nur rudimentär beschäftigt hat.
- 37 Einen möglichen Ansatzpunkt für die Ermittlung einzelner Fortführungswerte könnte die handelsrechtliche Rechnungslegung bieten, zumal der **Grundsatz des Going Concern** als übergeordnetes Rechtsprinzip die handelsrechtliche Bewertung bestimmt.³⁶ Die Bewertung der einzelnen Vermögensgegenstände ist an ihrer tatsächlich beabsichtigten (und rechtlichen) Verwendung bei Fortführung des (normalen) Unternehmensprozesses auszurichten (§ 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB). Allerdings können diese **handelsrechtlichen Fortführungswerte** nicht unmittelbar als **insolvenzrechtliche Fortführungswerte** Verwendung finden, weil für die handelsrechtliche Bewertung entsprechend § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB zusätzliche Wertmaßstäbe bzw. Einschränkungen auf Grund des Gebots der vorsichtigen Bewertung in Form des Realisationsprinzips, des Imparitätsprinzips sowie des Niederstwertprinzips (bei Aktiva) und des Höchstwertprinzips (bei Passiva) zu beachten sind.
- 38 Als Maßstab für die **insolvenzrechtliche Fortführungsbewertung** ist daher für einzelne Vermögensgegenstände von einem Fortführungswert im Sinne eines **Rekonstruktionswertes**³⁷ auszugehen, der sich an den Preisen auf dem **Beschaffungsmarkt** orientiert und die Fortführung des Unternehmens als Ganzes berücksichtigt.
- 39 Das bedeutet, dass Gegenstände des **Anlagevermögens**, die handelsrechtlich auf Grund der Beachtung des **Anschaffungswertprinzips** (als Ausprägung des Realisationsprinzips) erheblich unterbewertet waren (zB Grundstücke, Gebäude, Beteiligungen) mit einem **höheren Wert** im Insolvenzplan angesetzt werden können, zumal das Prinzip der kaufmännischen Vorsicht in diesem Zusammenhang unbeachtlich sein muss.
- 40 Insbesondere bei **Grundstücken** wird eine Auflösung stiller Reserven sichtbar werden, wenn die Fortführungsbewertung zu (aktuellen) Beschaffungspreisen und nicht zum historischen Anschaffungswert erfolgt. In diesem Zusammenhang wird auch zu prüfen sein, welche Grundstücke, an denen Gläubiger idR Absonderungsrechte geltend machen können, weiterhin für die Betriebsfort-

³⁵ Siehe dazu RdNr. 56 ff.

³⁶ Siehe dazu *Drukarczyk*, Finanzierung, 7. Aufl. 1996, 53.

³⁷ Siehe dazu auch WP-Handbuch 1992, Bd. II, F 365 ff. In diesem Sinne auch *Bork*, RdNr. 92. Kritisch dazu *Burger/Schellberg* BB 1995, 261 ff.

führung unabdingbar sind. Ist dies der Fall, kann der Insolvenzverwalter den Einbezug dieser Grundstücke in das Insolvenzplanverfahren fordern.

Allerdings kann die insolvenzrechtliche Fortführungsbewertung bei Gegenständen des **Anlagevermögens** aber auch zu **Abwertungen** einzelner Vermögensgegenstände der Insolvenzmasse führen, die handelsrechtlich höher bewertet waren, wenn die Preise auf den Beschaffungsmärkten niedriger sind. Dies kann vor allem dann der Fall sein, wenn sich das Unternehmen bereits seit einiger Zeit in einer Krisensituation befunden hat und zur Verbesserung des Bilanzbildes im Sinne eines Window Dressing durch Übergang von der degressiven Abschreibung auf die lineare Abschreibung eine Erhöhung des Bestandes der Aktiva auf legalem Wege durch Wahrnehmung der handelsrechtlichen Bewertungswahlrechte vorgenommen hat. Dasselbe gilt für den Fall, dass der Schuldner in der Handelsbilanz sogar für eine Aktivierung geringwertiger Wirtschaftsgüter gesorgt und dadurch zwar eine gewisse Verbesserung des Bilanzbildes erreicht hat, jedoch eine Bereinigung der Krisenursachen damit nicht gelungen ist, sondern diese vielmehr verdeckt worden sind.

Die Bewertung von Gegenständen des **Umlaufvermögens** nach Maßstäben insolvenzrechtlicher Fortführungsbewertung kann und wird gegenüber den handelsrechtlichen Bewertungsgepflogenheiten grundsätzlich zu **höheren** Wertansätzen führen, und zwar vorzugsweise in folgenden Fällen:

- Bewertung der **Rohstoffe** zu Tageswerten des Beschaffungsmarktes (ohne „Deckelung“ durch den historischen Anschaffungswert als Obergrenze);
- Bewertung der **Halbfabrikate** entsprechend dem Stand der Bearbeitung zu aktuellen Selbstkosten;
- Bewertung der **Fertigfabrikate**, die schlechte Marktgängigkeit aufweisen, zu aktuellen Selbstkosten;
- Bewertung von **Hilfs- und Betriebsstoffen** zu Tageswerten des Beschaffungsmarktes (ebenfalls ohne „Deckelung“ durch handelsrechtliche Wertobergrenzen).

Da das Krisenunternehmen zum Zeitpunkt der Planerstellung allerdings keine angemessene Umsatzrendite erzielen kann, sind die oben dargelegten Ansätze für die Selbstkosten in der Weise zu reduzieren, dass die Bewertung **verlustfrei** erfolgt. Das bedeutet, dass die erwarteten Verluste in **reduzierten Selbstkostenansätzen** berücksichtigt werden können (und sollten).

Aktiva und Passiva, die **nicht selbständig veräußerbar** sind, wie zB die Kosten für die Ingangsetzung des Geschäftsbetriebs und dessen Erweiterung (§ 269 HGB), das aktivierte Disagio aus Finanzierungen (§ 250 Abs. 3 HGB) oder der derivative Firmenwert (§ 255 Abs. 4 HGB), die zwar in der HGB-Fortführungsbilanz aktivierungsfähig sind, werden jedoch in der Regel mangels eines entsprechenden Preises am Beschaffungsmarkt bei insolvenzrechtlicher Fortführungsbewertung als Bilanzierungshilfen **nicht ansatzfähig** sein.

3. Erforderliche Maßnahmen zur Verbesserung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Da im Falle der Sanierung des Unternehmensträgers die Gläubiger auf eine Liquidation zugunsten der Fortführung (vorerst) verzichten (und ggf. sogar noch Insolvenzkredite zur Fortführung gewähren bzw. diesen Kreditaufnahmen zustimmen) müssen sie in die Lage versetzt werden, durch Kenntnis insbesondere über die künftige Ertragslage einem entsprechenden **Sanierungsplan** zustimmen zu können. In der Regel wird im Plan daher darzulegen sein, welche Maßnahmen zur Verbesserung der Vermögenssituation einerseits und der Finanz- und Ertragslage andererseits zu treffen sind. Ergänzt wird diese Darlegung durch die von § 229 geforderte Darstellung der Wirkungen, die sich bei Wirksamwerden des Plans im Zeitablauf ergeben.³⁸ Dem darstellenden Teil ist diese als **Anlage** beizufügen. Der Zweck der Darlegung der erforderlichen Eingriffe in die Vermögens-, Finanz- und Ertragssituation besteht darin, den Gläubigern/Beteiligten und dem Insolvenzgericht die Grundlage für eine sichere Beurteilung der Sanierungsfähigkeit des Unternehmens zu liefern und zu gewährleisten, dass die Erfüllbarkeit des Sanierungsplans einigermaßen sicher beurteilt werden kann. Besonderes Augenmerk ist auf die Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit des fortgeführten Unternehmens zu legen. Alle Eingriffe und ihre Auswirkungen sind ausführlich darzustellen.

Im Einzelnen werden insbesondere **Eingriffe** und **Maßnahmen** zu detaillieren sein, die zeigen, wie die Ertragskraft des Unternehmens wiederhergestellt werden kann, welche personellen und organisatorischen Regelungen zu treffen sein werden, welche Umsatzchancen prognostiziert und realisiert werden, und wie die (Überbrückungs-)Finanzierung erfolgen soll.

Von besonderer Bedeutung sind in diesem Zusammenhang Eingriffe in die **Vermögenssituation**, die die absonderungsberechtigten Gläubiger im Hinblick auf die Verwertung von unbeweglichen Gegenständen betreffen. Es geht dabei um die Frage, ob der Verwalter Grundstücke zur unmittelbaren Verwertung an absonderungsberechtigte Gläubiger freigibt oder beim Insolvenzgericht entspre-

³⁸ Siehe dazu § 229 RdNr. 10 ff.

chend § 165 die Zwangsverwaltung (oder Zwangsversteigerung) betreiben möchte. Die Konsequenz aus der **Zwangsverwaltung** besteht dann darin, dass den betreffenden absonderungsberechtigten Gläubigern die geschuldeten laufenden Zinsen aus der Insolvenzmasse zu zahlen sind, was eine Fortsetzung des Kreditverhältnisses bedeutet und sich auf die Ertragslage entsprechend auswirken wird. Daher ist in diesem Fall zu zeigen, durch welche Eingriffe in die Ertragslage, diese Zahlungen sichergestellt werden können.

48 Ohne Zweifel bedeuten derartige Eingriffe in die Vermögenssituation Auswirkungen auf die Gestaltung der Rechte der Gläubiger. Es können sich aber auch Änderungen insofern ergeben, als die absonderungsberechtigten Gläubiger nicht mehr voll, sondern nur noch **quotal** befriedigt werden können und sich insofern dem Status der Insolvenzgläubiger nähern oder diesen – zumindest mit dem ausgefallenen Teil angehören (§ 223 Abs. 2).

49 Darzulegen sind nicht zuletzt insbesondere Eingriffe in die **Ertragslage**, die zeigen, dass vor allem vermeidbare Kosten dauerhaft gesenkt und die erforderlichen Erlöse durch entsprechende Maßnahmen im Absatzbereich erhöht werden können.

50 4. Schaffung der Grundlagen für die geplante Gestaltung der Rechte der Beteiligten.

Den Gläubigern, die dem Plan zustimmen sollen, und dem Insolvenzgericht, das für die Bestätigung des Plans zuständig ist, sind im darstellenden Teil auch die geplante Gestaltung der Rechte der Beteiligten (einschl. des Schuldners) in den Grundzügen darzulegen und die Bildung von Gruppen vorzubereiten.

51 a) **Absonderungsberechtigte Gläubiger.** Es wird sich empfehlen, bei Fortführung durch den Unternehmensträger im Sanierungsplan abweichend von § 223 eine Neubestimmung der Rechte der absonderungsberechtigten Gläubiger vorzusehen. Dabei ist möglich, dass den Insolvenzgläubigern dingliche Rechtspositionen eingeräumt werden sollen, beispielsweise dass die Forderungen im Plan gekürzt, für die gekürzten Forderungen aber Sicherheiten bestellt werden sollen. In diesem Zusammenhang ist auch die Änderung des § 925 Abs. 1 Satz 3 BGB durch Art. 33 Nr. 26 EG zu sehen, die es ermöglicht, die Auflassung in einem rechtskräftig bestätigten Insolvenzplan zu erklären.

52 Dasselbe gilt für Änderungen sachenrechtlicher Verhältnisse (§ 228): Der Sanierungsplan könnte sich mit der Regelung ausschließlich **schuldrechtlicher Verhältnisse** begnügen und dabei auch bestimmte Rechte der absonderungsberechtigten Gläubiger berühren. Das wäre der Fall, wenn der Plan die Verpflichtung der absonderungsberechtigten Gläubiger zur Freigabe von Sicherheiten verbindlich festschreibt, sobald bestimmte Teilbeträge an diese bezahlt worden sind. Diese Regelung setzt allerdings Teilbarkeit von Sicherheiten voraus. Sofern derartige Regelungen nicht gewollt oder nicht möglich sein sollten, können Willenserklärungen der Beteiligten zur Begründung, Änderung, Übertragung oder Aufhebung von Rechten an **Sachen** – auch im Grundbuch eingetragenen Rechten an einem Grundstück – in den gestaltenden Teil des Insolvenzplans aufgenommen werden. Gleichgestellt sind dabei **Rechte**, die im Schiffsregister, im Schiffsbauregister oder im Register für Pfandrechte an Luftfahrzeugen eingetragen sind.

53 Soll vom Gleichbehandlungsgrundsatz des § 226 Abs. 1 abgewichen werden, so sind im Sanierungsplan grundsätzlich zustimmende Erklärungen jedes Betroffenen für die **Ungleichbehandlung** vorzusehen. Dasselbe gilt für zulässige **Barabfindungen** von Gläubigern, die dem Plan voraussichtlich nicht zustimmen werden. Dabei ist § 251 über den Minderheitenschutz zu beachten. Grundsätzlich besteht dabei die Gefahr, dass auf Antrag der (des) Minderheitengläubiger(s) die Bestätigung des Insolvenzplans versagt wird.

54 b) **Insolvenzgläubiger.** Für die **Insolvenzgläubiger** wird festzustellen bzw. zu ermitteln sein, in welchem Umfang die Fortführung zu Verminderungen ihrer Ansprüche gegenüber des zu sanierenden Unternehmens im Vergleich zur sofortigen Stilllegung und anschließender Liquidation führen. Es wird aber auch darzulegen sein, inwiefern sich die Rechtsstellung der Insolvenzgläubiger bei erfolgreicher Fortführung verbessern kann. Insofern lässt sich Einfluss auf die Motivlage der zur quotalen Befriedigung ihrer Forderungen aus der Insolvenzmasse berechtigten Insolvenzgläubiger nehmen.

55 Wesentliche Änderungen der Rechtsstellung werden in der Regel allerdings die **nachrangigen Insolvenzgläubiger** hinzunehmen haben, und dabei wiederum diejenigen Gläubiger, die kapitaleretzende Gesellschafterdarlehen (§ 39 Abs. 1 Nr. 5) dem insolventen Unternehmen gewährt haben. Denn für diesen Gläubigerkreis greift der Grundsatz des § 225 Abs. 1, demzufolge die Forderungen nachrangiger Insolvenzgläubiger als erlassen gelten, sofern der Insolvenzplan nichts anderes bestimmt. Sieht der Insolvenzplan abweichende Regelungen analog zum Vorgehen bei den Insolvenzgläubigern vor, so sind für jede Gruppe der nachrangigen Insolvenzgläubiger Angaben darüber zu machen, um welchen Bruchteil die Forderungen gekürzt, für welchen Zeitraum sie gestundet, wie sie gesichert oder welchen sonstigen Regelungen sie unterworfen werden sollen (§ 224).