

Die Sanierung von Unternehmen in Eigenverwaltung – Eine theoretische und empirische Analyse

Inauguraldissertation

zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften,
Doctor rerum oeconomicarum (Dr. rer. oec.) an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften
Schumpeter School of Business and Economics der Bergischen Universität Wuppertal

vorgelegt von

Markus Sopp, M.Sc.

geboren in Velbert

Wuppertal, im Dezember 2022

Dekan:

Univ.-Prof. Dr. Nils Crasselt
Schumpeter School of Business and Economics

Vorsitzender des Promotionsausschusses:

Univ.-Prof. Dr. Stefan Bock
Lehrstuhl für Wirtschaftsinformatik und Operations Research

Gutachter:

Univ.-Prof. Dr. Stefan Thiele
Lehrstuhl für Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung

Univ.-Prof. Dr. Nils Crasselt
Lehrstuhl für Controlling

Vorwort des Verfassers

Die vorliegende Dissertation entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung der Bergischen Universität Wuppertal. Ich möchte die folgenden Worte nutzen, um mich bei den Personen zu bedanken, die mich bei der Anfertigung dieser Arbeit unterstützt haben.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Stefan Thiele. Ihm danke ich für die Möglichkeit der Promotion sowie für den wertvollen persönlichen und fachlichen Austausch während meiner gesamten Tätigkeit am Lehrstuhl. Seine stets offene und unterstützende Art hat mich angetrieben, meine Interessen zu verfolgen und diese Arbeit erfolgreich abzuschließen. Ebenfalls besonderer Dank gilt Herrn Prof. Dr. Nils Crasselt. Ihm danke ich herzlich für die zahlreichen wertvollen und konstruktiven Anmerkungen während der Doktorandenseminare und bei der Begutachtung meiner Dissertation. Ohne seine Denkanstöße wäre mir die Erstellung dieser Arbeit sicherlich schwerer gefallen. Ihm möchte ich ebenfalls für die Übernahme des Zweitgutachtens danken.

Weiterhin möchte ich mich herzlich bei meinen ehemaligen Kolleginnen und Kollegen am Lehrstuhl für Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung für die zahlreichen Hinweise und Anregungen zu meiner Arbeit, aber auch für die schöne Zeit insgesamt bedanken. Namentlich hervorzuheben sind dabei Kristina Brockhaus, Katharina Maurer, Jonas Metz, Lukas Rohr, Barbara Stenzel und Lukas Wojtasik.

Ferner möchte ich mich von ganzem Herzen bei den Menschen bedanken, die mich auf meinem bisherigen Lebensweg unterstützt und begleitet haben. Der größte Dank gilt dabei meinen Eltern. Ihre fortwährende Unterstützung und ihr bedingungsloser Rückhalt haben es mir erlaubt, meinen bisherigen Lebensweg zu beschreiten und der Mensch zu werden, der ich bin.

Wuppertal, im Dezember 2022

Markus Sopp

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	V
Tabellenverzeichnis	VI
Abkürzungsverzeichnis	IX
Formelverzeichnis.....	XVII
Symbol- und Variablenverzeichnis	XIX
1 Einleitung	1
11 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit	1
12 Gang der Untersuchung.....	12
2 Das Institut der Eigenverwaltung im Kontext des deutschen Insolvenzrechts	15
21 Grundlagen des Insolvenzverfahrens	15
211 Ökonomische Zwecke.....	15
212 Ziele und Grundsätze.....	18
213 Insolvenzgründe	21
214 Gläubigerarten	24
215 Verfahrensablauf.....	28
215.1 Insolvenzeröffnungsverfahren	28
215.2 Eröffnetes Insolvenzverfahren	31
22 Ziele der Eigenverwaltung	35
23 Ablauf der Eigenverwaltung.....	37
231 Überblick	37
232 Insolvenzeröffnungsverfahren in Eigenverwaltung	41

II

232.1	Vorläufige Eigenverwaltung	41
232.11	Normzweck.....	41
232.12	Voraussetzungen.....	42
232.13	Ablauf	45
232.2	Schutzschirmverfahren.....	50
232.21	Normzweck.....	50
232.22	Voraussetzungen.....	51
232.23	Ablauf	53
233	Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren	58
233.1	Normzweck.....	58
233.2	Voraussetzungen	59
233.3	Ablauf.....	65
234	Aufhebung der Eigenverwaltung.....	72
235	Zusammenfassung der rechtlichen Grundlagen der Eigenverwaltung.....	76
3	Theoretische Analyse möglicher Determinanten des Ablaufs einer Eigenverwaltung....	81
31	Überblick	81
32	Interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung	82
321	Theoretische Grundlagen.....	82
322	Eigenverwaltung im Gläubigerinteresse	84
323	Eigenverwaltung im Schuldnerinteresse.....	91
324	Zwischenfazit.....	98
33	Mögliche Determinanten einer interessenorientierten Ausrichtung der Eigenverwaltung	99

331	Überblick	99
332	Unternehmensbezogene Determinanten	101
332.1	Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit.....	101
332.2	Unternehmensstruktur und Branchenzugehörigkeit	107
332.3	Kapital- und Gläubigerstruktur.....	113
332.4	Managementbezogene Determinanten.....	120
333	Verfahrensbezogene Determinanten	130
333.1	Verfahrensvorbereitung und Zeitpunkt der Antragstellung	130
333.2	Wahl des Eröffnungsverfahrens	140
333.3	Verfahrensdauer und -kosten	148
34	Zusammenfassung der theoretischen Analyse möglicher Determinanten	157
4	Empirische Analyse möglicher Determinanten des Ablaufs einer Eigenverwaltung	161
41	Überblick	161
42	Hypothesenbildung.....	162
421	Gewähltes Eröffnungsverfahren	162
422	Verbleib in Eigenverwaltung und Verwertungsart.....	165
43	Datengenerierung und -aufbereitung.....	171
44	Deskriptive Analyse.....	183
45	Methodik.....	204
46	Regressionsergebnisse	210
461	Gewähltes Eröffnungsverfahren	210
462	Verbleib in Eigenverwaltung und Verwertungsart.....	215
47	Robustheit und Limitationen der Ergebnisse	228

IV

48	Implikationen der Ergebnisse	235
5	Zusammenfassung und Ausblick.....	245
	Anhang.....	256
	Quellenverzeichnis	275
	Aufsätze	275
	Monographien.....	287
	Gesetzeskommentare und juristische Handbücher	292
	Beiträge in Sammelwerken	294
	Sonstige	299
	Gesetzesverzeichnis	301
	Rechtsprechungsverzeichnis	302
	Verzeichnis der Materialien aus dem Gesetzgebungs- oder Standardsetzungsprozess	303

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Der Ablauf eines Eigenverwaltungsverfahrens in Kombination mit einem Insolvenzplanverfahren.....	40
Abbildung 2:	Jahr der Antragstellung und der Aufhebung der Verfahren	186
Abbildung 3:	Abwickler und Abwicklungsart der Verfahren nach Eröffnungsverfahren	189
Abbildung 4:	Primäre Branchenklassifikation und Rechtsform der Unternehmen	190
Abbildung 5:	Zusammenhang zwischen der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit für die Wahl des Schutzschirmverfahrens und dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten.....	214
Abbildung 6:	Zusammenhang zwischen der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit für die Eröffnung in Fremdverwaltung und der branchenangepassten GKR in Abhängigkeit von dem gewählten Eröffnungsverfahren.....	218
Abbildung 7:	Zusammenhang zwischen der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit für die Abwicklung in Fremdverwaltung und dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten in Abhängigkeit von dem Einsatz eines CRO/CIO	223

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Wesentliche Regelungen der Eigenverwaltung i. d. F. nach ESUG und nach SanInsFoG.....	80
Tabelle 2:	Die Kosten der Eigenverwaltung	152
Tabelle 3:	Datengenerierung und -aufbereitung	174
Tabelle 4:	Übersicht Verfahrensdaten	185
Tabelle 5:	Verfahrensdauer abgeschlossener Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung in Tagen.....	187
Tabelle 6:	Deskriptive Statistik für die Variablen der Unternehmen in der Stichprobe insgesamt und gegliedert nach Eröffnungsverfahren.....	193
Tabelle 7:	Deskriptive Statistik für die Variablen der Unternehmen in der Stichprobe gegliedert nach Abwickler	195
Tabelle 8:	Deskriptive Statistik für die Variablen der Unternehmen in der Stichprobe gegliedert nach Abwicklungsalternative	199
Tabelle 9:	Korrelationskoeffizienten für die Variablen der Stichprobe	201
Tabelle 10:	Korrelation zwischen dem Anteil der besicherten Verbindlichkeiten und den anderen Variablen	204
Tabelle 11:	Ergebnisse der Regressionsanalyse der gewählten Eröffnungsverfahren.....	211
Tabelle 12:	Prozentuale Veränderung der Odds für ein Schutzschirmverfahren bei einer marginalen Änderung und AME für die Variable Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten	213
Tabelle 13:	Prozentuale Veränderung der Odds für ein Schutzschirmverfahren und AME für die Variable Handel	215
Tabelle 14:	Ergebnisse der Regressionsanalyse der Eröffnung der Verfahren in Fremdverwaltung.....	216

Tabelle 15:	AME der branchenangepassten GKR auf die Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung	217
Tabelle 16:	AME der Zugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen auf die Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung.....	220
Tabelle 17:	Ergebnisse der Regressionsanalyse des finalen Abwicklers bei Realisierung der Abwicklungsalternative	221
Tabelle 18:	Prozentuale Veränderung der Odds für eine Abwicklung des Verfahrens durch einen Insolvenzverwalter sowie AME für den Fall eines vorab durchlaufenen Schutzschirmverfahrens.....	222
Tabelle 19:	Ergebnisse der Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsalternative in den Verfahren	225
Tabelle 20:	AME der statistisch signifikanten unabhängigen Variablen in den Modellen 4.1 bis 4.6	227
Tabelle 21:	Lagemaße ausgewählter Größenkriterien für die Unternehmen der Stichprobe.....	232
Tabelle A-1:	Unternehmen in der Stichprobe.....	263
Tabelle A-2:	Deskriptive Statistik für die Variablen getrennt nach Branchenzugehörigkeit.....	264
Tabelle A-3:	Deskriptive Statistik für die Variablen getrennt nach dem (Nicht-)Einsatz eines CRO bzw. CIO	265
Tabelle A-4:	Korrelationskoeffizienten der Variablen Finaler Abwickler und Verfahrensausgang mit den Modellvariablen	266
Tabelle A-5:	Ergebnisse der Regressionsanalyse für die Wahl des Eröffnungsverfahrens unter Verwendung der AME.....	267
Tabelle A-6:	Ergebnisse der Regressionsanalyse der Eröffnung der Verfahren in Fremdverwaltung unter Verwendung der AME	268
Tabelle A-7:	Ergebnisse der Regressionsanalyse des finalen Abwicklers in den Verfahren unter Verwendung der AME	269

VIII

Tabelle A-8:	Ergebnisse der Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsart in den Verfahren unter Verwendung der AME	270
Tabelle A-9:	Ergebnisse der Regressionsanalyse des gewählten Eröffnungsverfahrens bei Anwendung des Winsorizing	271
Tabelle A-10:	Ergebnisse der Regressionsanalyse der Eröffnung der Verfahren in Fremdverwaltung bei Anwendung des Winsorizing.....	272
Tabelle A-11:	Ergebnisse der Regressionsanalyse des finalen Abwicklers in den Verfahren bei Anwendung des Winsorizing	273
Tabelle A-12:	Ergebnisse der Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsalternative in den Verfahren bei Anwendung des Winsorizing	274

Abkürzungsverzeichnis

A

Abs.	Absatz
ADS	Adler/Düring/Schmaltz
a. F.	alte Fassung
AG	Amtsgericht/Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AME	Average Marginal Effect
Aufl.	Auflage

B

BAG	Bundesarbeitsgericht
BB	Betriebs-Berater (<i>Zeitschrift</i>)
BCG	Boston Consulting Group
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
Beschl.	Beschluss
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (<i>Zeitschrift</i>)
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BIP	Bruttoinlandsprodukt

X

BMJ Bundesministerium der Justiz

BT Deutscher Bundestag

BvD Bureau van Dijk

bzw. beziehungsweise

C

CEO Chief Executive Officer

CIO Chief Insolvency Officer

COVInsAG Gesetz zur vorübergehenden Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und zur Begrenzung der Organhaftung bei einer durch die COVID-19-Pandemie bedingten Insolvenz

c. p. ceteris paribus

CRO Chief Restructuring Officer

D

DB Der Betrieb (*Zeitschrift*)

DiskE Diskussionsentwurf

D&O-Versicherung Directors-and-Officers-Versicherung

Drucks. Drucksache

DStR Deutsches Steuerrecht (*Zeitschrift*)

dt. deutsch

DZWIR Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht

E

EBIT	Earnings before Interest, Taxes
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EL	Ergänzungslieferung
ES	Entwurf einer Neufassung des IDW Standards
ESUG	Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen
EU	Europäische Union
e. V.	eigeträgner Verein

F

f.	folgende
FamFG	Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit
ff.	fortfolgende

G

gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
gGmbH	gemeinnützige Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GKR	Gesamtkapitalrentabilität
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung

XII

GmbHG Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung

GWR Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (*Zeitschrift*)

H

HdR-E Handbuch der Rechnungslegung - Einzelabschluss

HGB Handelsgesetzbuch

Hrsg. Herausgeber

I

i. d. R. in der Regel

IDW Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.

IfM Bonn Institut für Mittelstandsforschung Bonn

IFRS International Financial Reporting Standards

i. H. v. in Höhe von

InsO Insolvenzordnung

InsR Insolvenzrecht

InsVV Insolvenzrechtliche Vergütungsverordnung

i. S. d. im Sinne der, des

i. V. m. in Verbindung mit

K

Kap. Kapitel

KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau

KG	Kommanditgesellschaft
KMU	kleine und mittlere Unternehmen
Komm.	Kommentar
KSI	Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung (<i>Zeitschrift</i>)
KTS	Konkurs, Treuhand, Sanierung (<i>Zeitschrift</i>)
kurzfr.	kurzfristig

L

lit.	littera
------	---------

M

M&A	Mergers and Acquisitions
Max.	Maximum
Min.	Minimum
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen

N

n. F.	neue Fassung
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer(n)
NWB	Neue Wirtschafts-Briefe (<i>Zeitschrift</i>)
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht

XIV

NZG Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht

NZI Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung

O

OLS Ordinary Least Squares

o. V. ohne Verfasser

P

PSVaG Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf
Gegenseitigkeit

R

RegE Regierungsentwurf

RGBl. Reichsgesetzblatt

Rn. Randnummer(n)

RSI Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz (*Handbuch*)

S

S Standard

S. Seite(n)

SanInsFoG Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenz-
rechts

SchVG Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen

SGB Sozialgesetzbuch

sog. sogenannte(r,s)

sonst.	sonstige(s)
SSV	Schutzschirmverfahren
StaRUG	Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen
St. Dev.	Standard Deviation (dt. Standardabweichung)

T

TEUR	tausend Euro
Tz.	Textziffer

U

u. a.	unter anderem/und andere
UK	United Kingdom
US	United States
UW	Unternehmenswert

V

v.	von, vom
vgl.	vergleiche
VIF	Variance Inflation Factor
vs.	versus

W

WBDat GmbH	Wirtschafts- und Branchendaten GmbH
------------	-------------------------------------

XVI

WM	Wertpapier-Mitteilungen. Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WPH	Wirtschaftsprüfer-Handbuch
WRDS	Wharton Research Data Services
WZ 2008	Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008

Z

z. B.	zum Beispiel
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRI	Zeitschrift für Restrukturierung und Insolvenz

Formelverzeichnis

Formel 1:	Zusammenhang zwischen dem Unternehmenswert in der Insolvenz, der Abwicklungsalternative und dem Abwickler	85
Formel 2:	Definition der Variable Schutzschirmverfahren	174
Formel 3:	Definition der Variable Eröffnung in Fremdverwaltung	175
Formel 4:	Definition der Variable Finaler Abwickler	175
Formel 5:	Definition der Variable Abwicklungsalternative	176
Formel 6:	Berechnung branchenangepasste GKR	178
Formel 7:	Berechnung FK-Quote	178
Formel 8:	Berechnung Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten	178
Formel 9:	Berechnung Anteil Bankverbindlichkeiten	178
Formel 10:	Berechnung Anteil besicherter Verbindlichkeiten	179
Formel 11:	Berechnung Unternehmensgröße	179
Formel 12:	Definition der Variable Einsatz CRO/CIO	179
Formel 13:	Definition der Variable Verarbeitendes Gewerbe	180
Formel 14:	Definition der Variable Handel	180
Formel 15:	Definition der Variable Gesundheits- und Sozialwesen	180
Formel 16:	Definition der Variable Unternehmensalter	181
Formel 17:	Definition der Variable Δ Reales BIP	182
Formel 18:	Definition der Variable Berufserfahrung Sachwalter	183
Formel 19:	Vereinfachtes Logit-Modell	206
Formel 20:	Transformation der logarithmierten Odds in Odds	206
Formel 21:	Prozentuale Veränderung der Odds durch eine marginale Änderung der unabhängigen Variable	206
Formel 22:	Transformation der Odds in Wahrscheinlichkeiten	207
Formel 23:	Modell 1 - Regressionsanalyse des gewählten Eröffnungsverfahrens	208

XVIII

Formel 24:	Modell 2 - Regressionsanalyse der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung.....	209
Formel 25:	Modell 3 - Regressionsanalyse des finalen Abwicklers bei Realisierung der Abwicklungsalternative	209
Formel 26:	Modell 4 - Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsalternative in den Verfahren	210

Symbol- und Variablenverzeichnis

α	Signifikanzniveau
<i>Abwicklungsalternative</i>	Binäre Variable für den Ausgang des Insolvenzverfahrens (Rechtsträgersanierung oder übertragende Sanierung)
<i>Anteil Bankverbindlichkeiten</i> $_{t-1}$	Anteil der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten an den Gesamtverbindlichkeiten im Jahr t-1
<i>Anteil bes. Verbindlichkeiten</i> $_{t-1}$	Anteil der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten im Jahr t-1
<i>Anteil kurzfr. Verbindlichk.</i> $_{t-1}$	Anteil der Verbindlichkeiten mit einer Fälligkeit innerhalb der nächsten 12 Monate an den Gesamtverbindlichkeiten im Jahr t-1
<i>Branchenangepasste GKR</i> $_{t-1}$	Branchenangepasste Gesamtkapitalrentabilität im Jahr t-1
χ^2	Chi-Quadrat
Δ	Delta
Δ Reales BIP $_t$	Wachstumsrate des realen BIP im Jahr der Insolvenzantragstellung
<i>EBITDA</i> $_{t-1}$	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization im Jahr t-1
<i>Einsatz CRO/CIO</i>	Binäre Variable für die Bestellung eines neuen Geschäftsführers in den letzten sechs Monaten vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens

<i>Eröffnung in FV</i>	Binäre Variable für die Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung
€	Euro
<i>Finaler Abwickler</i>	Binäre Variable für den finalen Abwickler im Verfahren
<i>FK – Quote_{t-1}</i>	Fremdkapitalquote im Jahr t-1
G^2 / χ^2	Differenz der Devianz des Nullmodells und der Devianz eines geschätzten Modells mit mehreren unabhängigen Variablen
<i>Gesamtkapital_{t-1}</i>	Gesamtkapital im Jahr t-1
<i>Gesundheits –/Sozialwesen</i>	Binäre Variable für die primäre Unternehmenstätigkeit im Gesundheits- und Sozialwesen
<i>Handel</i>	Binäre Variable für die primäre Unternehmenstätigkeit im Handel
<i>N</i>	Anzahl der Beobachtungen
$Q_{0,25}$	25 %-Quantil
$Q_{0,75}$	75 %-Quantil
<i>Schutzschirmverfahren/SSV</i>	Binäre Variable für die Anordnung eines Schutzschirmverfahrens
<i>Unternehmensalter_t</i>	Alter des Unternehmens im Jahr der Insolvenzantragstellung
<i>Unternehmensgröße_{t-1}</i>	logarithmierte Bilanzsumme im Jahr t-1
$UW_{Liquidation\ FV}$	Unternehmenswert bei Liquidation in Fremdverwaltung

$UW_{\text{Rechtsträgersanierung EV}}$	Unternehmenswert bei Rechtsträgersanierung in Eigenverwaltung
$UW_{\text{Rechtsträgersanierung FV}}$	Unternehmenswert bei Rechtsträgersanierung in Fremdverwaltung
$UW_{\text{Übertragende Sanierung FV}}$	Unternehmenswert bei übertragender Sanierung in Fremdverwaltung
$\text{Verarbeitendes Gewerbe}$	Binäre Variable für die primäre Unternehmenstätig- keit im verarbeitenden Gewerbe
X_{med}	Medianwert

1 Einleitung

11 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit

Mit dem Entwurf der Insolvenzordnung (InsO) und dem Inkrafttreten zum 01.01.1999 beabsichtigte der deutsche Gesetzgeber¹, die Rahmenbedingungen für eine marktkonforme Insolvenzbewältigung zu schaffen. Der Gesetzgeber schuf ein einheitliches Insolvenzverfahren, welches sich gem. § 1 InsO an der bestmöglichen Verwertung des Schuldnervermögens im Interesse der Gläubigergemeinschaft auszurichten hat. An dieser Zielbestimmung hat sich bis heute nichts geändert.² Die bestmögliche Verwertung des Schuldnervermögens soll durch einen Wettbewerb der Verwertungsarten erreicht werden und nach dem Kriterium der wirtschaftlich produktivsten Verwendung der im Unternehmen gebundenen Ressourcen ausgewählt werden.³

Grundsätzlich können im Insolvenzverfahren die drei folgenden Verwertungsarten verfolgt werden: die (Zerschlagungs-)Liquidation, die übertragende Sanierung und die Sanierung des Schuldners bzw. des bestehenden Rechtsträgers. Im Rahmen der (Zerschlagungs-)Liquidation wird der Geschäftsbetrieb des Schuldners eingestellt und der bestehende Rechtsträger liquidiert, indem die Vermögensgegenstände einzeln veräußert werden. Bei der übertragenden Sanierung wird der bestehende Rechtsträger ebenfalls liquidiert, jedoch werden die einzelnen Vermögensgegenstände im Zuge eines Asset Deals auf einen neuen Rechtsträger übertragen. Der Geschäftsbetrieb wird anschließend unter dem neuen Rechtsträger (weitgehend) fortgeführt. Die Sanierung des Schuldners umfasst die Fortführung und Sanierung des Geschäftsbetriebs unter dem bestehenden Rechtsträger.⁴

¹ Zur besseren Lesbarkeit wird in der vorliegenden Arbeit das generische Maskulinum verwendet. Sofern es nicht anders kenntlich gemacht wurde, beziehen sich verwendete Personenbezeichnungen stets auf alle Geschlechter.

² Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 77; vgl. hierzu auch LUDWIG, S., in: Braun InsO Kommentar, § 1 InsO, Rn. 2 f.

³ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 77 f.

⁴ Vgl. LEITHAUS, R./KÜHNE, J., Optionen im gerichtlichen Verfahren, S. 1800.

Um den Verfahrensbeteiligten eine flexible und marktkonforme Auswahl zwischen den oben genannten Verwertungsarten zu ermöglichen, führte der Gesetzgeber unter anderem den sog. Insolvenzplan ein, der an die Regelungen des US-amerikanischen Reorganisationsverfahrens nach Chapter 11 des Bankruptcy Code angelehnt ist. Im Insolvenzplan können die Beteiligten durch privatautonome Verhandlungen grundsätzlich alle rechtlich zulässigen Vereinbarungen zur Insolvenzbewältigung treffen. Der Insolvenzplan steht somit allen Verwertungsarten des Schuldnervermögens offen. Er stellt außerdem die einzige Möglichkeit für eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers im Insolvenzverfahren dar.⁵

Neben der Einführung des Insolvenzplans schuf der Gesetzgeber durch die Insolvenzrechtsreform 1999 das Institut der Eigenverwaltung, welches sich ebenfalls an den Regelungen des US-amerikanischen Chapter 11 Verfahrens und im Besonderen an dem sog. „debtor in possession“-Konzept orientiert, bei dem die Verantwortung für die Sanierung des Unternehmens grundsätzlich dem Schuldner obliegt.⁶ Das System der Eigenverwaltung in Deutschland sieht vor, dass im Gegensatz zum Regelinsolvenzverfahren die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über die Insolvenzmasse beim Schuldner verbleibt. Anstelle eines Insolvenzverwalters bestellt das Insolvenzgericht einen Sachwalter, zu dessen primären Aufgaben die Überwachung des Schuldners bzw. der vertretenden Geschäftsführungsorgane zählt.⁷

Die Eigenverwaltung lässt sich zwar aufgrund ihrer vom Regelinsolvenzverfahren abweichenden Regelungen von eben diesem als eigene Verfahrensart abgrenzen, ist jedoch stets entsprechend der Einheitlichkeit des Insolvenzverfahrens an dem Ziel des § 1 InsO auszurichten.⁸ Demnach legitimiert sich die Eigenverwaltung dadurch, dass durch den Verbleib der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis beim Schuldner im Vergleich zur Abwicklung

⁵ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 90 f.; BRAUN, E./FRANK, A., in: Braun InsO Kommentar, Vorbemerkungen vor §§ 217-269 InsO, Rn. 1.

⁶ Vgl. LÜER, H.-J./STREIT, G., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, Vorbemerkungen zu §§ 217-269 InsO, Rn. 9.

⁷ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 222-224; RIGGERT, R., in: Braun InsO Kommentar, Vorbemerkung vor §§ 270-285 InsO, Rn. 1-3.

⁸ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 270 bis 285 InsO, Rn. 26-28.

durch einen Insolvenzverwalter potentiell bessere Befriedigungsaussichten für die Gläubigergemeinschaft geboten werden.⁹ Dies sollte nach Ansicht des Gesetzgebers dadurch erreicht werden, dass sowohl der Aufwand als auch die Kosten des Insolvenzverfahrens reduziert werden, indem die Kenntnisse und Erfahrungen der bisherigen Geschäftsleitung zum Zwecke der Sanierung weiter genutzt werden und die Einarbeitungszeit eines Fremdverwalters vermieden wird. Zudem sollte die Eigenverwaltung mit dem Verbleib der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis beim Schuldner einen Anreiz für eine frühzeitige Insolvenzantragstellung bieten.¹⁰

Obwohl das deutsche Recht der Eigenverwaltung bis heute keine explizite Sanierungsausrichtung vorgibt¹¹ und somit im Grundsatz jeder Verwertungsalternative offensteht, bietet sich die Eigenverwaltung insbesondere bei einer Betriebsfortführung und einer Sanierung des schuldnerischen Unternehmens an, um die personengebundenen Erfahrungen und Kenntnisse der bestehenden Geschäftsführung masseerhöhend zu nutzen.¹² Erweist sich demgegenüber beispielsweise bereits zum Zeitpunkt der Insolvenzantragstellung eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers aus Gläubigersicht als nachteilig und wird deshalb eine Betriebsstilllegung oder eine übertragende Sanierung beabsichtigt, wird die Eigenverwaltung aufgrund der fehlenden insolvenzrechtlichen Kenntnisse des Schuldners im Regelfall keinen Mehrwert für die Insolvenzmasse im Vergleich zur Abwicklung durch einen erfahrenen Insolvenzverwalter generieren.¹³

Die Sanierungsmöglichkeiten, die die Insolvenzordnung ab 1999 zur Verfügung stellte, wurden jedoch laut Einschätzung des Gesetzgebers nicht in ausreichendem Maße genutzt. Insbesondere die Eigenverwaltung wies aus Sicht des Gesetzgebers eine zu geringe praktische Relevanz auf.¹⁴ Infolgedessen verabschiedete der Gesetzgeber am 07. Dezember 2011 das

⁹ Vgl. UNDRITZ, S.-H., § 2 Chancen und Risiken von Eigenverwaltung und Insolvenzplan, S. 10.

¹⁰ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 222 f.

¹¹ Eine Ausnahme bildet das Schutzschirmverfahren gem. § 270d InsO bzw. gem. § 270b InsO a. F. Siehe hierzu auch Kapitel 232.2.

¹² Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119; Vgl. weiterhin PAPE, G., Entwicklungstendenzen bei der Eigenverwaltung, S. 2286; FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 165.

¹³ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 136 f.; UNDRITZ, S.-H., § 2 Chancen und Risiken von Eigenverwaltung und Insolvenzplan, S. 10. Für weitere Ausführungen hierzu siehe auch Kapitel 23.

¹⁴ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 17.

Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) mit dem Ziel, die insolvenzbasierte Sanierung von Unternehmen zu vereinfachen und somit deren Fortführung bei zugrunde liegender Sanierungsfähigkeit zu fördern.¹⁵

Im Rahmen der Gesetzesänderungen wurde die Eigenverwaltung maßgeblich reformiert. Durch das ESUG sollten insbesondere die Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung in angemessener Weise gelockert sowie die Kontinuität der eigenverwaltenden Geschäftsführung unter Berücksichtigung des Mitspracherechts der Gläubigergemeinschaft ermöglicht werden.¹⁶ Dieser Zielsetzung sollte durch unterschiedliche (Neu-)Regelungen Rechnung getragen werden.

Zum einen wurden die Voraussetzungen der Eigenverwaltung reformiert. Demnach sollte ein Antrag des Schuldners auf Eigenverwaltung nur dann abgelehnt werden, wenn konkrete Umstände bekannt waren, die einen Nachteil für die Gläubiger bei Anordnung der Eigenverwaltung erwarten ließen. Vor dem ESUG konnte die Eigenverwaltung nur dann angeordnet werden, wenn das Insolvenzgericht davon überzeugt war, dass weder eine Verfahrensverzögerung noch sonstige Nachteile durch die Anordnung der Eigenverwaltung drohten. Im Zuge der Neuregelungen durch das ESUG sollten Unklarheiten über mögliche Nachteile für die Gläubiger nun nicht mehr zu Lasten des Schuldners ausgelegt werden. Der Gesetzgeber vollzog somit eine Umkehr des Regel-Ausnahme-Verhältnisses in Bezug auf die Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung.¹⁷

Dem Schuldner, der einen Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens in Verbindung mit einem Antrag auf Eigenverwaltung bei lediglich drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt hat, wurde außerdem die Möglichkeit eingeräumt, den Eröffnungsantrag zurückzunehmen, wenn das Gericht die Voraussetzungen für eine Anordnung der Eigenverwaltung nicht als gegeben ansieht. Dies sollte verhindern, dass der Schuldner von einem Eröffnungsantrag verbunden mit einem Antrag auf Eigenverwaltung nur deswegen absieht, weil er fürchtet, dass anstelle

¹⁵ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 17.

¹⁶ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 19.

¹⁷ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 38; KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 43 f.

der Eigenverwaltung ein Regelinsolvenzverfahren angeordnet und ihm somit die Kontrolle über sein Unternehmen entzogen wird.¹⁸

Zum anderen wurde die Eigenverwaltung auf den Zeitraum des Insolvenzeröffnungsverfahrens erweitert, indem im Rahmen der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. anstelle eines vorläufigen Insolvenzverwalters ein vorläufiger Sachwalter bestellt und von der Anordnung eines allgemeinen Verfügungsverbots für den Schuldner abgesehen wird. Die bisherige Geschäftsleitung bleibt somit auch im Zeitraum des Eröffnungsverfahrens verfügungsbefugt. Die wesentlichen Vorteile der Eigenverwaltung (z. B. die Nutzung der Kenntnisse der bisherigen Geschäftsführung) sollten aus Sicht des Gesetzgebers also auch schon im Eröffnungsverfahren genutzt werden können.¹⁹

Zusätzlich führte der Gesetzgeber mit dem § 270b InsO a. F. eine Variante der vorläufigen Eigenverwaltung ein, der eine explizite Ausrichtung auf die Sanierung des Unternehmens mittels Insolvenzplan zugrunde liegt.²⁰ Das in der Umgangssprache auch als „Schutzschirmverfahren“ bezeichnete Verfahren stellt dem Schuldner Sonderregeln zur Verfügung, die ihm die Vorbereitung einer künftigen Sanierung in Eigenverwaltung erleichtern sollen. Zu diesen Sonderregeln zählen eine vom Insolvenzgericht anzuordnende Untersagung oder Einstellung von Vollstreckungsmaßnahmen i. S. d. § 21 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 InsO sowie die Ermächtigung zur Begründung von Masseverbindlichkeiten, sobald der Schuldner dies beantragt. Zusätzlich wird dem Schuldner im Kontext des Schutzschirmverfahrens ein für das Gericht grundsätzlich bindendes Vorschlagsrecht für den vorläufigen Sachwalter zugestanden.²¹

Die Anordnung des Schutzschirmverfahrens ist jedoch an höhere Anforderungen als die vorläufige Eigenverwaltung geknüpft. Insbesondere hat der Schuldner den Antrag auf ein Schutzschirmverfahren vor Eintritt einer Zahlungsunfähigkeit zu stellen, so dass lediglich eine drohende Zahlungsunfähigkeit und/oder eine Überschuldung im Zeitpunkt der Antrag-

¹⁸ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 39 f.; KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270a InsO, Rn. 8.

¹⁹ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 39; KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 270 bis 285 InsO, Rn. 20.

²⁰ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 40.

²¹ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 40 f.; KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 1-12. Für weitere Ausführungen zum Schutzschirmverfahren siehe Kapitel 232.2.

stellung vorliegen darf. Die angestrebte Sanierung darf zudem nicht offensichtlich aussichtslos sein. Dies ist zusammen mit dem Absenz der Zahlungsunfähigkeit durch einen sachverständigen Dritten zu bescheinigen.²²

Die Reformbemühungen des Gesetzgebers führten einerseits zu einem moderaten Bedeutungsgewinn der Eigenverwaltung in der Praxis. Laut einer Untersuchung der Boston Consulting Group (BCG) wurden im Zeitraum zwischen März 2012 und Januar 2018 2,7 % der Unternehmensinsolvenzverfahren in Eigenverwaltung beantragt.²³ Im Zeitraum zwischen 1999 und 2011 waren es lediglich 0,9 %.²⁴ Andererseits ergab sich jedoch das Problem, dass ein nicht unbedeutender Anteil der Verfahren zwar in (vorläufiger) Eigenverwaltung begonnen wurde, jedoch im späteren Verlauf in Fremdverwaltung bzw. in ein Regelinsolvenzverfahren übergegangen ist. So sind laut der oben angeführten Untersuchung der BCG im Zeitraum zwischen März 2012 und Januar 2018 von 1.513 betrachteten Verfahren rund 39 % der Verfahren, bei denen zu Beginn die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a oder § 270b InsO a. F. angeordnet worden ist, entweder in Fremdverwaltung eröffnet worden (17 %) oder im eröffneten Insolvenzverfahren in Fremdverwaltung übergegangen (22 %).²⁵

Leichte Unterschiede bei der Verfahrenskontinuität zeigten sich bei der Wahl des Eröffnungsverfahrens. Von den Unternehmen, die erfolgreich ein Schutzschirmverfahren beantragt hatten, gingen 35 % der Verfahren zu einem späteren Zeitpunkt in Fremdverwaltung über, während dies bei 40 % der Unternehmen, die mit § 270a-Verfahren gestartet waren, der Fall war. Das Schutzschirmverfahren scheint mit einer leicht erhöhten Verfahrenskontinuität einherzugehen, wobei es mit einem Anteil von 20 % im Betrachtungszeitraum im Vergleich zur vorläufigen Eigenverwaltung mit einem Anteil von 80 % der Anträge eine untergeordnete Rolle spielte.²⁶

²² Vgl. hierzu KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 18-75.

²³ Vgl. MOLDENHAUER, R./WOLF, R., Sechs Jahre ESUG, S. 5. Die von der Bundesregierung in Auftrag gegebene ESUG-Evaluierung kommt ebenfalls zu dem Schluss, dass die Eigenverwaltung durch das ESUG an Bedeutung gewonnen hat. Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 297.

²⁴ Vgl. KRANZUSCH, P./ICKS, A., Die Nutzung insolvenzrechtlicher Sanierungswege durch KMU, S. 15.

²⁵ Vgl. MOLDENHAUER, R./WOLF, R., Sechs Jahre ESUG, S. 9.

²⁶ Vgl. MOLDENHAUER, R./WOLF, R., Sechs Jahre ESUG, S. 9 f.

Die zuvor angesprochene Verfahrensdiskontinuität bedeutet nicht zwangsläufig, dass die Sanierung des Unternehmens gescheitert ist. Allerdings ist die Ablösung des bisher zuständigen Verwalters i. d. R. mit höheren Kosten und Störungen in der Betriebsfortführung, z. B. bedingt durch die Einarbeitungszeit des Insolvenzverwalters, verbunden und kann zu Unruhen unter den Stakeholdern des Unternehmens führen.²⁷ Die Unruhen unter den Stakeholdern des Unternehmens können insbesondere daraus resultieren, dass die Aufhebung der (vorläufigen) Eigenverwaltung als Scheitern der Sanierung (fehl-)interpretiert wird. Die aus dieser Einschätzung resultierenden Handlungen unterschiedlicher Stakeholder, z. B. die Abwanderung wichtiger Mitarbeiter, können die Sanierungswahrscheinlichkeit eines ansonsten sanierungsfähigen Unternehmens tatsächlich bedeutend schmälern.²⁸ Dies ist sowohl aus Sicht des Schuldners als auch aus Sicht der Gläubigergemeinschaft nicht wünschenswert.

In diesem Kontext stellt sich die Frage, welche Ursachen der in der Praxis beobachteten Diskontinuität eines erheblichen Anteils der Verfahren zugrunde liegen. In der überwiegend rechtswissenschaftlichen Literatur, die sich mit dem deutschen System der Eigenverwaltung auseinandersetzt, werden meist eine fehlende bzw. unzureichende Eignung des Schuldners für das Verfahren sowie Defizite in der rechtlichen Ausgestaltung der Rahmenbedingungen für die Eigenverwaltung als Ursachen diskutiert.²⁹ Auf Ebene des Schuldners wird unter anderem eine mangelnde Vorbereitung auf das Verfahren als mitursächlich für ein Scheitern eines Eigenverwaltungsverfahrens angesehen. Demnach seien die Anordnungsvoraussetzungen für eine Eigenverwaltung dann nicht mehr gegeben, wenn der Schuldner sich als unzuverlässig erweist und beispielsweise seine Mitwirkungs- und Ausweispflichten verletzt. Dies könne unter anderem aus fehlenden insolvenzrechtlichen Kenntnissen resultieren.³⁰ Erweist

²⁷ Vgl. HENKEL, A., Für eine Kultur der nachhaltigen Eigenverwaltung, S. 2477.

²⁸ Vgl. WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 998.

²⁹ Vgl. hierzu z. B. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 120-135; WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 2477-2479; VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3017-3022; MELLER-HANNICH, C., Ausgewählte Probleme der Eigenverwaltung, S. 309-331.

³⁰ Vgl. VALLENDER, H., Gerichtliche Erfahrungen mit Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, S. 232 f.

sich die angestrebte Sanierung im laufenden Verfahren als aussichtslos, könne auch dies einen Grund für eine Aufhebung der (vorläufigen) Eigenverwaltung darstellen.³¹

In Bezug auf die Ausgestaltung der rechtlichen Rahmenbedingungen wird beispielsweise die fehlende gesetzliche Ausrichtung der Eigenverwaltung auf den Zweck der Betriebsfortführung und somit auf die Sanierung des Unternehmens als mitursächlich für die Diskontinuität der Verfahren kritisiert. Dies manifestiere sich unter anderem in dem unscharfen Nachteilsbegriff des § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a. F., der mit einer weiten Auslegung des Begriffs zu Lasten des beantragenden Schuldners einhergehe. Somit führe jeder bekanntwerdende Umstand, der das Verfahren erschweren oder verzögern könnte, dazu, dass die Anordnungs Voraussetzungen weggefallen seien und infolgedessen die Eigenverwaltung nicht angeordnet bzw. aufgehoben werden würde.³²

Der Gesetzgeber hat mit dem zum 01. Januar 2021 in Kraft getretenen Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (SanInsFoG) auf die zuvor angeführten Probleme reagiert. Infolgedessen hat der Schuldner bereits dem Antrag auf Eigenverwaltung eine Eigenverwaltungsplanung gem. § 270a InsO beizufügen, in welcher insbesondere darzulegen ist, wie die Betriebsfortführung finanziert und das Insolvenzverfahren durchgeführt werden soll. Damit soll zum einen sichergestellt werden, dass sich der Schuldner sorgfältig auf das Verfahren vorbereitet. Zum anderen soll dem Schuldner im Gegenzug ein rechtssicherer Weg in die Eigenverwaltung aufgezeigt werden, indem die Vorlage einer vollständigen und schlüssigen Eigenverwaltungsplanung grundsätzlich dazu führt, dass die Eigenverwaltung durch das Insolvenzgericht angeordnet wird.³³ Ob die mit der Reform einhergehenden Änderungen die Kontinuität der angeordneten Eigenverwaltungsverfahren verbessern, wird sich in Zukunft zeigen.

³¹ Vgl. PAPE, G., Entwicklungstendenzen bei der Eigenverwaltung, S. 2286; FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 165. Im Schutzschirmverfahren ist die Aufhebung sogar geboten, wenn sich die angestrebte Sanierung als aussichtslos erweist. Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 125-129.

³² Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 120 f. Vgl. zur Kritik an der weiten Auslegung des Nachteilsbegriffs auch PAPE, G., Eigenverwaltungsverfahren im Spiegel der Rechtsprechung nach Inkrafttreten des ESUG, S. 2133.

³³ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 203-205.

Nichtsdestotrotz bleibt die Frage offen, durch welche Faktoren sich der Verlauf und der Ausgang von Eigenverwaltungsverfahren erklären lässt. Grundsätzlich ist es plausibel, dass der Verlauf und der Ausgang eines Verfahrens maßgeblich durch die Eigenschaften des Schuldners bzw. des Unternehmens (z. B. dessen Sanierungsfähigkeit) beeinflusst wird. In der betriebswirtschaftlichen Forschung haben sich auf dem Jahresabschluss basierende Informationen als valide erwiesen, um beispielsweise die Insolvenz von Unternehmen zu prognostizieren³⁴ oder den Ausgang eines Reorganisationsverfahrens nach Chapter 11 zu erklären und somit Rückschlüsse auf die Effizienz des Verfahrens zu ziehen.³⁵

Bis zum heutigen Zeitpunkt existieren jedoch nur wenige empirische Forschungsbeiträge, die sich mit Eigenverwaltungsverfahren im deutschen Rechtssystem auseinandersetzen. An dieser Stelle zu nennen ist die Arbeit von FLAIG, die den Einfluss von verfahrensbezogenen und unternehmensbezogenen Determinanten auf Gläubigerbefriedigungsquoten in Insolvenzplanverfahren zwischen 1999 und März 2012 untersucht hat. FLAIG verwendet hier die Eigenverwaltung als eine erklärende Variable für die beobachteten Insolvenzquoten und stellt einen negativen Zusammenhang zwischen diesen beiden Variablen fest. Demnach verringert eine angeordnete Eigenverwaltung die Befriedigungsquoten der Gläubiger. Laut FLAIG kann dies dadurch begründet werden, dass das Management des Schuldners die Eigenverwaltung zu seinem eigenen Vorteil nutze.³⁶ Der Schwerpunkt der Arbeit von FLAIG liegt jedoch auf den Befriedigungsquoten der Gläubiger, so dass Eigenverwaltungsverfahren und deren Ablauf nicht näher betrachtet werden. Zudem bezieht sich die Arbeit auf den Zeitraum vor Inkrafttreten des ESUG.

Eine Untersuchung, die sich stärker auf die Eigenverwaltung fokussiert und den Zeitraum nach Inkrafttreten des ESUG betrachtet, stellt die Arbeit von KRANZUSCH und ICKS in Zusammenarbeit mit dem Institut für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn dar. Die beiden Autoren untersuchen in ihrer Studie die Nutzung der Eigenverwaltung durch kleinere und mittlere

³⁴ Vgl. z. B. MARTIN, D., Early warning of bank failure: A logit regression approach, S. 249-276; OHLSON, J. A., Financial Ratios And The Probabilistic Prediction Of Bankruptcy, S. 109-131.

³⁵ Vgl. z. B. DAHIYA, S./JOHN, K./PURI, M./RAMÍREZ, G., Debtor-in-possession financing and bankruptcy resolution: Empirical evidence, S. 259-280; DENIS, D. K./RODGERS, K. J., Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance, S. 101-118; KALAY, A./SINGHAL, R./TASHJIAN, E., Is Chapter 11 costly?, S. 772-796.

³⁶ Vgl. FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 120.

Unternehmen (KMU) zwischen 2013 und 2016 und betrachten dabei unter anderem den Anteil der angeordneten bzw. abgelehnten Eigenverwaltungsverfahren in Abhängigkeit von den Merkmalen der Antragsteller. In ihrer Auswertung kommen die beiden Autoren beispielsweise zu dem Schluss, dass bei Unternehmen mit höheren Mitarbeiterzahlen und bei solchen Unternehmen, die frühzeitig einen Insolvenzantrag stellen, der Antrag auf Eigenverwaltung häufiger genehmigt wird.³⁷ Die Autoren greifen jedoch nicht auf Informationen aus dem Jahresabschluss zurück und werten die zugrundeliegenden Daten nur deskriptiv aus. Außerdem betrachten sie in ihrer Analyse lediglich den Anteil erfolgreicher bzw. abgelehnter Eigenverwaltungsanträge, so dass keine Rückschlüsse über den weiteren Verlauf der Verfahren möglich sind.³⁸

Im Kontext der bestehenden Forschung zur Eigenverwaltung liefert die vom Gesetzgeber in Auftrag gegebene ESUG-Evaluierung relevante Erkenntnisse über Eigenverwaltungsverfahren nach Einführung des ESUG. Die Evaluierung umfasst dabei neben einem statistischen Teil und einer rechtswissenschaftlichen Analyse eine qualitative Untersuchung einzelner ESUG-Verfahren sowie eine strukturierte Befragung von Insolvenzrechtsexperten.³⁹ Aus dieser Befragung leiten die Autoren der Evaluierung unter anderem mögliche Erfolgsfaktoren für eine Eigenverwaltung ab. Die Befragung ergab beispielsweise, dass die Vorabstimmung mit dem Insolvenzgericht sowie die Vorlage eines Sanierungskonzeptes bei Antragstellung als entscheidende Faktoren für den Erfolg einer Eigenverwaltung angesehen werden.⁴⁰ Aus der Befragung schließen die Autoren weiterhin, dass die Nutzung des Schutzschirmverfahrens in der Praxis nicht als deutlicher Vorteil für den Erfolg eines Eigenverwaltungsverfahrens gesehen wird.⁴¹

³⁷ Vgl. KRANZUSCH, P./ICKS, A., Die Nutzung insolvenzrechtlicher Sanierungswege durch KMU, S. 32-34.

³⁸ Vgl. KRANZUSCH, P./ICKS, A., Die Nutzung insolvenzrechtlicher Sanierungswege durch KMU, S. 21-25.

³⁹ Aufgrund des Umfangs der ESUG-Evaluierung werden die Ergebnisse der Untersuchung an dieser Stelle nur beispielhaft wiedergegeben. Die Ergebnisse werden insbesondere in Kapitel 3 tiefergehend thematisiert.

⁴⁰ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 22.

⁴¹ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 31.

Im Grundsatz wird in der ESUG-Evaluierung neben der kurzen deskriptiv-statistischen Analyse zu Beginn primär auf rechtswissenschaftliche und qualitativ geprägte Forschungsmethoden zurückgegriffen.⁴² Die Autoren untersuchen nicht den konkreten Einfluss einzelner Determinanten auf den Verlauf von Eigenverwaltungsverfahren.⁴³ Zudem beziehen sie keine aus den Jahresabschlüssen der relevanten Unternehmen stammenden Daten in ihre Analyse ein.

Bis zum heutigen Zeitpunkt existieren somit nach Kenntnis des Verfassers keine empirischen Forschungsarbeiten, die den Erklärungsgehalt von auf dem Jahresabschluss basierenden Informationen für den Verlauf und den Ausgang von Eigenverwaltungsverfahren in Deutschland untersuchen. Die damit identifizierte Forschungslücke wird in der hier vorliegenden Forschungsarbeit adressiert. Somit widmet sich diese Arbeit der folgenden primären Forschungsfrage:

Welche Determinanten bestimmen den Verlauf eines Eigenverwaltungsverfahrens?

Der Verlauf eines Eigenverwaltungsverfahrens ist insbesondere durch das gewählte Eröffnungsverfahren, den Verbleib bzw. Nichtverbleib in Eigenverwaltung sowie die letztlich gewählte Abwicklungsart gekennzeichnet. Dementsprechend liegt der Schwerpunkt dieser Arbeit auf einer Analyse der Determinanten, die zum einen über die Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung gem. § 270a bzw. § 270b InsO a. F. und zum anderen über den Abwickler (Eigenverwalter vs. Fremdverwalter) innerhalb des Verfahrens sowie korrespondierend über die gewählte Abwicklungsart entscheiden.

Um die oben genannte Forschungsfrage zu beantworten, werden in der vorliegenden Arbeit zunächst die insolvenzrechtlichen Regelungen zur Eigenverwaltung dargestellt. Anschließend werden mögliche Einflussfaktoren auf den Verlauf eines Eigenverwaltungsverfahrens unter Berücksichtigung der rechtlichen Rahmenbedingungen sowie des Diskussionstands in der relevanten Literatur herausgearbeitet und kritisch gewürdigt. In der darauf aufbauenden

⁴² Vgl. hierzu JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 2 f.

⁴³ Dies kann damit begründet werden, dass sich die Wahl der Untersuchungsobjekte sowie der angewandten Methoden an den Zielen der Evaluierung orientierte. Die Evaluierung zielte primär darauf ab, die Auswirkungen des ESUG auf die Praxis der Unternehmenssanierung in Deutschland zu untersuchen und dabei Sanierungshindernisse sowie mögliche Verbesserungsbedarfe zu identifizieren. Vgl. hierzu JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 2.

empirischen Analyse wird der Verfahrensverlauf bei Unternehmen betrachtet, die sich im Zeitraum zwischen März 2012 und April 2020 mit der Insolvenzantragstellung für einen Antrag auf Eigenverwaltung entschieden haben und das zuständige Insolvenzgericht die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO oder ein Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO a. F. angeordnet hat. Den Fokus des empirischen Teils bildet die Untersuchung unternehmensbezogener, insbesondere aus den HGB-Jahresabschlüssen hergeleiteter, sowie verfahrensbezogener Variablen im Hinblick auf deren Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang von Eigenverwaltungsverfahren.

Die in dieser Arbeit durchgeführte empirische Analyse beschränkt sich dabei auf solche Unternehmen, die sich für einen Antrag auf Eigenverwaltung entschieden haben. Die von den gesetzlichen Vertretern eines insolvenzreifen Unternehmens vor dem Insolvenzantrag zu treffende Wahl zwischen einem regulären Insolvenzverfahren und einem Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung sowie auf diese Wahl wirkende Einflussfaktoren werden in der vorliegenden Arbeit nicht untersucht. Dies resultiert daraus, dass vergleichbare Daten von Regelinsolvenzverfahren bzw. von Unternehmen, die sich für eine Insolvenz ohne Eigenverwaltungsantrag entschieden haben, nicht verfügbar waren. Somit besteht für die empirische Analyse die Einschränkung, dass nicht untersucht werden kann, ob systematische Unterschiede zwischen Unternehmen, die sich für eine Eigenverwaltung entschieden haben, und solchen Unternehmen, die sich für ein Regelinsolvenzverfahren entschieden haben, bestehen. Dementsprechend kann auch nicht identifiziert werden, ob diese Unterschiede einen Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang von Eigenverwaltungsverfahren haben. Dieses Problem wird in der Literatur als Self-Selection-Bias bezeichnet.⁴⁴ Die möglichen Konsequenzen, die sich aus dieser Einschränkung für die Ergebnisse der empirischen Analyse ergeben können, werden ausführlich in Kapitel 47 diskutiert.

12 Gang der Untersuchung

Die vorliegende Arbeit ist in fünf Kapitel unterteilt. Im folgenden **zweiten Kapitel** wird in die Grundlagen des deutschen Insolvenzrechts eingeführt, woran sich die Erläuterung der

⁴⁴ Vgl. hierzu WOOLDRIDGE, J. M., *Introductory Econometrics*, S. 245 f.

speziellen Regelungen der Eigenverwaltung anschließt. Dabei werden insbesondere die primären und sekundären gesetzlichen Ziele eines Insolvenz- bzw. Eigenverwaltungsverfahrens sowie der Ablauf einer Eigenverwaltung dargestellt. Bei der Darstellung des Ablaufs der Eigenverwaltung wird zwischen dem Insolvenzeröffnungsverfahren und dem eröffneten Verfahren unterschieden. Der Ablauf wird unter Berücksichtigung des jeweiligen Normzwecks, der Anordnungsvoraussetzungen sowie der Aufhebungsgründe dargelegt. Zudem wird auf das Verhältnis zwischen Eigenverwaltung und Insolvenzplan(-verfahren) eingegangen. Die Rechtsstellung und die Aufgaben der relevanten Beteiligten des Verfahrens werden ebenfalls thematisiert. Da sich die empirische Untersuchung auf Verfahren im Zeitraum zwischen 2012 und 2020 bezieht, werden sich die Ausführungen zu den rechtlichen Rahmenbedingungen der Eigenverwaltung im zweiten Kapitel ebenfalls auf diesen Zeitraum beziehen, welcher maßgeblich durch das ESUG geprägt worden ist. Es wird jedoch stets ein Bezug zu den insolvenzrechtlichen Neuregelungen durch das SanInsFoG hergestellt.

Im Rahmen des **dritten Kapitels** erfolgt eine theoretische Analyse möglicher Determinanten, die den Ablauf eines Eigenverwaltungsverfahrens bestimmen. In diesem Kontext wird zuerst die grundsätzliche Ausrichtung der Eigenverwaltung, die sich aus dem Zusammenspiel von Gläubiger- und Schuldnerinteressen ergibt und den Verlauf maßgeblich beeinflusst, herausgearbeitet. Darauf aufbauend werden sowohl unternehmensbezogene als auch verfahrensbezogene Determinanten dargestellt und unter Berücksichtigung bestehender wirtschafts- und rechtswissenschaftlicher Literatur im Hinblick auf ihre zu erwartende Wirkung auf den Verlauf und den Ausgang eines Verfahrens diskutiert.

Im **vierten Kapitel** wird der Verlauf von Eigenverwaltungsverfahren in Deutschland mittels der logistischen Regressionsanalyse empirisch untersucht. Hierfür werden basierend auf der theoretischen Analyse im dritten Kapitel zuerst Hypothesen über die Determinanten des Verlaufs von Eigenverwaltungsverfahren gebildet. Weiterhin wird erläutert, wie die verwendeten Daten generiert und für die empirische Untersuchung aufbereitet wurden. Es erfolgt zudem eine deskriptive Analyse der Daten. Anschließend werden die Methodik der Untersuchung vorgestellt sowie darauf aufbauend die Ergebnisse der Untersuchung präsentiert und interpretiert. Das Kapitel schließt mit einer Zusammenfassung der Ergebnisse unter Berücksichtigung der Robustheit und der Limitationen der Ergebnisse.

Im **fünften Kapitel** werden die wesentlichen Ergebnisse der Arbeit zusammengefasst und Ansatzpunkte für weitere Forschungsarbeiten aufgezeigt.

2 Das Institut der Eigenverwaltung im Kontext des deutschen Insolvenzrechts

21 Grundlagen des Insolvenzverfahrens

211 Ökonomische Zwecke

In der Theorie lässt sich die Existenz des Insolvenzrechts und eines gesetzlich geregelten Insolvenzverfahrens dadurch begründen, dass die wirtschaftliche Situation eines Schuldners bzw. eines schuldnerischen Unternehmens, in welcher dieser bzw. dieses nicht mehr in der Lage ist, alle fälligen Forderungen zu bedienen, zu Koordinationsproblemen unter den Gläubigern führen würde. Dies ist damit zu erklären, dass eine sich anbahnende Zahlungsunfähigkeit eines Schuldners bei Fehlen eines insolvenzrechtlichen Rahmens den Gläubigern einen Anreiz setzen würde, die eigene Forderung schnellstmöglich im Rahmen der Einzelzwangsvollstreckung durchzusetzen.⁴⁵ Infolgedessen käme es zu einem Wettlauf der Gläubiger um das verbleibende Vermögen des Schuldners.⁴⁶

Der Wettlauf um das Vermögen des Schuldners würde bei einer unzureichenden Vermögensdeckung des Schuldners und der Absenz eines insolvenzrechtlichen Rahmens dazu führen, dass die „schnellsten“ Gläubiger die höchste Befriedigungsquote erreichen würden. Gläubiger, die erst später auf das schuldnerische Vermögen zugreifen, würden hingegen wenig bis gar nicht befriedigt werden.⁴⁷ Das individuelle Verhalten der Gläubiger würde jedoch nicht nur zu einer ungleichmäßigen Befriedigung der Gläubigergemeinschaft führen, sondern wäre

⁴⁵ In Deutschland gilt bei der Einzelzwangsvollstreckung der Prioritätsgrundsatz gem. § 804 Abs. 3 ZPO, nach dem derjenige Gläubiger, der zuerst auf einen bestimmten Vermögensgegenstand des Schuldners zugreift, auch zuerst aus diesem befriedigt wird. Vgl. HINRICHS, M., *Insolvenzbewältigung durch Optionen?*, S. 10; FLOCKENHAUS, J., in: Musielak/Voit ZPO Kommentar, § 804 ZPO, Rn. 15 f.

⁴⁶ Vgl. HINRICHS, M., *Insolvenzbewältigung durch Optionen?*, S. 11; KÖRNER, M., *Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte*, S. 1116; BRICONGNE, J.-C./DEMERTZIS, M./PONTUCH, P./TURRINI, A., *Macroeconomic Relevance of Insolvency Frameworks in a High-debt Context: An EU Perspective*, S. 13.

⁴⁷ Vgl. hier und im Folgenden JACKSON, T. H., *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain*, S. 860-864; KÖRNER, M., *Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte*, S. 1116-1118.

auch mit Kosten verbunden, die mit dem Wettlauf um das Vermögen einhergehen. Diese Kosten würden zum einen dadurch entstehen, dass aufgrund einer Informationsasymmetrie zwischen dem Schuldner und seinen Gläubigern⁴⁸ jeder Gläubiger die wirtschaftliche Situation des Schuldners kontinuierlich überwachen müsste, um im Falle einer drohenden Zahlungsunfähigkeit schnellstmöglich reagieren zu können.

Zum anderen können weitere Kosten daraus resultieren, dass die frühzeitige Vollstreckung einzelner Forderungen dazu führen würde, dass das betriebsnotwendige Vermögen des Unternehmens liquidiert werden müsste, um die fälligen Forderungen zu begleichen. Dementsprechend würde der Wettlauf um das Schuldnervermögen auch in den Fällen, in denen die Unternehmensfortführung eine höhere Gläubigerbefriedigung versprechen würde, in einer automatischen Zerschlagung und einer Betriebsstillegung enden. Die Gläubigergemeinschaft als Ganzes würde sich somit sowohl durch die Überwachungskosten als auch durch die Kosten, die mit einer automatischen Unternehmenszerschlagung einhergehen, schlechter stellen, als wenn sie ihr Handeln koordinieren würde. Aus spieltheoretischer Sicht lässt sich diese Problematik auch als „Gefangenendilemma“ bezeichnen.⁴⁹

Ein weiteres Koordinationsproblem unter den Gläubigern kann entstehen, wenn ein in wirtschaftliche Schieflage geratenes Schuldnerunternehmen im Rahmen einer außergerichtlichen (Schulden-)Restrukturierung versucht, Zugeständnisse von unterschiedlichen Gläubigern zu erhalten. In einer solchen Situation können einzelne Gläubiger nicht dazu gezwungen werden, auf Teile ihrer Forderung zu verzichten, auch wenn dies dem Schuldnerunternehmen voraussichtlich eine erfolgreiche Restrukturierung erlauben würde.⁵⁰ Einzelne Gläubiger hät-

⁴⁸ So kann basierend auf der Prinzipal-Agenten-Theorie angenommen werden, dass der Schuldner bzw. das Management als Agent die wirtschaftliche Situation des Unternehmens besser einschätzen kann als der Prinzipal (in diesem Falle also die Eigentümer und die Gläubiger des Unternehmens). Vgl. KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1118 f.

⁴⁹ Vgl. JACKSON, T. H., Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain, S. 861-864; KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1116. Für weitere Ausführungen zum Gefangenendilemma vgl. BEHNKE, J., Entscheidungs- und Spieltheorie, S. 89-94.

⁵⁰ Bis heute gilt im deutschen Rechtssystem der vom BGH aufgestellte Grundsatz, dass ein außergerichtlicher Sanierungsvergleich eine Bindungswirkung nur für diejenigen Gläubiger entfaltet, die ihn geschlossen haben. Vgl. BGH, Urteil vom 12.12.1991 – IX ZR 178/91, S. 967.

ten stattdessen einen Anreiz, auf Zugeständnisse anderer Gläubiger zu warten, die die Zahlungsfähigkeit des Schuldners sichern, während die eigene Forderung in der ursprünglichen Höhe bestehen bleibt. Dieses sog. Holdout-Problem kann dazu führen, dass die Restrukturierung scheitert, obwohl diese alle Beteiligten besserstellen würde.⁵¹

Die angesprochenen Koordinationsprobleme, die im Falle eines fehlenden insolvenzrechtlichen Rahmens bestünden, führen also zu unvollkommenen Marktprozessen bei (drohend) zahlungsunfähigen Schuldern.⁵² Ein insolvenzrechtlicher Rahmen stellt ein öffentliches Gut dar, welches die Koordinationsprobleme bewältigen kann und somit im Interesse der Individuen liegt.⁵³ Die kollektive Rechtsverfolgung mittels Insolvenzverfahren führt bei effizienter Ausgestaltung dazu, dass die Abwicklungskosten reduziert und die Gesamtheit der Vermögensgegenstände vor einer Zerschlagung geschützt werden, falls dies zur Erhöhung der Haftungsmasse beiträgt. Die schuldnerische Haftungsmasse soll somit maximiert werden, während eine Chancengleichheit für die Befriedigung aller Gläubiger gewährleistet wird.⁵⁴ Gleichzeitig kann auch der Schuldner von einem Insolvenzverfahren profitieren, da die Insolvenz ihm zunächst Schutz vor Zwangsvollstreckungsmaßnahmen bietet und ihm insofern die Chance auf einen wirtschaftlichen Neubeginn gewähren kann.⁵⁵ Sowohl in der juristischen als auch in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur herrscht Konsens darüber, dass im Kontext von Unternehmensinsolvenzen eine Kollektivierung der Rechtsverfolgung bezogen auf die Gesamtheit der Gläubiger vorteilhafter als die individuelle Rechtsverfolgung ist.⁵⁶

Der deutsche Gesetzgeber hat sich dazu entschieden, ein einheitliches Insolvenzverfahren zu schaffen, welches sich primär an den Interessen der Gläubigergemeinschaft ausrichtet.⁵⁷ Um

⁵¹ Vgl. ROE, M. J., *The Voting Prohibition in Bond Workouts*, S. 236-239. Für weitere Ausführungen zum Holdout-Problem vgl. COLLINS, S. M./ISAAC, R. M., *Holdout: Existence, Information, and Contingent Contracting*, S. 793-814.

⁵² Vgl. KÖRNER, M., *Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte*, S. 1117.

⁵³ Vgl. PAHL, C., *Insolvenzen aus volkswirtschaftlicher Sicht*, S. 29.

⁵⁴ Vgl. HINRICHS, M., *Insolvenzabwicklung durch Optionen?*, S. 10-14; KÖRNER, M., *Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte*, S. 1118.

⁵⁵ Vgl. FREGE, M. C./KELLER, U./RIEDEL, E., *Insolvenzrecht*, Rn. 3.

⁵⁶ Vgl. zusätzlich zu den bereits zitierten Autoren z. B. JAEGER, E., *Lehrbuch des deutschen Konkursrechts*, S. 9; DRUKARCZYK, J., *Unternehmen und Insolvenz*, S. 61 f.; AGHION, P./HART, O./MOORE, J., *The Economics of Bankruptcy Reform*, S. 525 f.

⁵⁷ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 77.

das eigennützige Verhalten einzelner Gläubiger zum Schaden der Gläubigergemeinschaft zu unterbinden, sieht die Insolvenzordnung unterschiedliche Normen vor, die die Handlungsfreiheit der Gläubiger einschränken. Beispielhaft sind hier das Vollstreckungsverbot gem. § 89 InsO sowie das Obstruktionsverbot gem. § 245 InsO zu nennen.⁵⁸ Dabei wird allerdings unter Berücksichtigung der als notwendig angesehenen Einschränkungen stets die Eigenverantwortung der Gläubiger im Insolvenzverfahren betont.⁵⁹

212 Ziele und Grundsätze

Die Ziele des Insolvenzverfahrens sind in § 1 InsO normiert. Demnach dient das Insolvenzverfahren der gemeinschaftlichen und bestmöglichen Befriedigung der Gläubiger eines insolventen Schuldners (*par conditio creditorum*), indem das gesamte Schuldnervermögen verwertet und der Erlös verteilt oder eine abweichende Regelung im Rahmen eines Insolvenzplans insbesondere zum Erhalt des Unternehmens getroffen wird.⁶⁰ Somit gibt der Gesetzgeber die bestmögliche Gläubigerbefriedigung als Hauptziel vor, so dass grundsätzlich alle Entscheidungen innerhalb des Verfahrens ausgerichtet auf dieses Ziel zu treffen sind. Das Insolvenzverfahren dient somit der Haftungsverwirklichung in den Fällen, in denen der Schuldner nicht mehr zur vollen Befriedigung der Gläubiger in der Lage ist.⁶¹ Es stellt ein Gesamtvollstreckungsverfahren dar und tritt an die Stelle von Einzelvollstreckungsmaßnahmen der jeweiligen Gläubiger.⁶²

Das Insolvenzverfahren soll aus gesetzgeberischer Sicht ein marktkonformes Verfahren sein, in welchem die Insolvenzabwicklung anhand der Gesetze des Marktes erfolgt. Dementsprechend ist das Verfahren an den Vermögensinteressen der Gläubiger ausgerichtet. Die Entscheidung über die Verwertung des Schuldnervermögens ist so gestaltet, dass im Grundsatz

⁵⁸ Vgl. HINRICHS, M., *Insolvenzbewältigung durch Optionen?*, S. 14.

⁵⁹ Vgl. z. B. BT-Drucksache 17/5712, S. 17 f.

⁶⁰ Vgl. LUDWIG, S., in: Braun InsO Kommentar, § 1 InsO, Rn. 2 f.

⁶¹ Vgl. LUDWIG, S., in: Braun InsO Kommentar, § 1 InsO, Rn. 2; BRUNS, A., in: Münchener Komm. InsO, § 1 Ziele des Insolvenzverfahrens, Rn. 20.

⁶² Vgl. LISSNER, S./KNAUFT, A., *Handbuch Insolvenzrecht*, S. 1 f.; VALLENDER, H., in: Vallender/Undritz *Praxis des Insolvenzrechts*, § 1 Grundlagen des Insolvenzrechts, Rn. 34.

ein Gleichrang zwischen den Möglichkeiten der Liquidation, der übertragenden Sanierung und der Sanierung des Schuldners besteht.⁶³

In diesem Kontext ist die Bedeutung des Unternehmenserhalts als Ziel des Insolvenzverfahrens umstritten.⁶⁴ Überwiegend wird die Sanierung und der Erhalt des Unternehmens als Nebenziel angesehen,⁶⁵ manche Stimmen erheben die Sanierung jedoch zu einem gleichrangigen Verfahrensziel neben der Gläubigerbefriedigung.⁶⁶ Andere vertreten wiederum die Meinung, dass die Sanierung des Unternehmens lediglich ein Mittel zur Gläubigerbefriedigung sei.⁶⁷ Diesbezüglich lässt sich festhalten, dass der Gesetzgeber insbesondere durch das ESUG, aber auch durch das SanInsFoG der Insolvenzordnung zwar eine stärkere Sanierungsorientierung zugestanden hat, dabei jedoch unverändert stets die Ausrichtung des Insolvenzverfahrens an der Gläubigerbefriedigung betont hat.⁶⁸ Somit ist der Erhalt des Unternehmens weiterhin lediglich als sekundärer Verfahrenszweck anzusehen.⁶⁹

Dementsprechend sollen die Sanierung und der Erhalt des Unternehmens entweder im Rahmen einer Rechtsträgersanierung oder mittels Asset Deals grundsätzlich nur dann verfolgt werden, wenn dies für die Gläubigergemeinschaft eine höhere oder zumindest gleiche Befriedigung wie eine Zerschlagungsliquidation erwarten lässt. Dies bedeutet, dass ein zu erwartender Fortführungswert des Unternehmens größer oder gleich einem zu erwartenden Liquidationswert zu sein hat, um eine insolvenzbasierte Sanierung im Sinne der Gläubigergemeinschaft durchzuführen.⁷⁰

Damit eine vermögensorientierte Entscheidung für oder wider einen Unternehmenserhalt erfolgen kann, hat der deutsche Gesetzgeber die Autonomie der Beteiligten als einen Grundsatz

⁶³ Vgl. BRUNS, A., in: Münchener Komm. InsO, § 1 Ziele des Insolvenzverfahrens, Rn. 43-45.

⁶⁴ Vgl. hier und im Folgenden BRUNS, A., in: Münchener Komm. InsO, § 1 Ziele des Insolvenzverfahrens, Rn. 85.

⁶⁵ Vgl. z. B. STÜRNER, R., in: Münchener Komm. InsO, Einleitung, Rn. 2; LUDWIG, S., in: Braun InsO Kommentar, § 1 InsO, Rn. 2; SMID, S., Handbuch Insolvenzrecht, S. 17.

⁶⁶ Vgl. z. B. PRÜTTING, H., Allgemeine Verfahrensgrundsätze der Insolvenzordnung, S. 240.

⁶⁷ Vgl. z. B. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1338; LANDFERMANN, H.-G., Das neue Unternehmenssanierungsgesetz (ESUG), S. 822.

⁶⁸ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 17-19; BT-Drucksache 19/24181, S. 202 f.

⁶⁹ Vgl. STÜRNER, R., in: Münchener Komm. InsO, Einleitung, Rn. 2.

⁷⁰ Vgl. PAPE, G., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 1 InsO, Rn. 4; FESER, U., § 3 Die Funktion der Betriebsfortführung im deutschen Insolvenzrecht, S. 61.

des Insolvenzverfahrens vorgesehen.⁷¹ Demgemäß sollen die Gläubiger nicht nur über die Form und Art der Masseverwertung entscheiden, sondern auch über die Verfahrensgestaltung und die Fortführung des Unternehmens bestimmen.⁷² Konkret spiegelt sich dies beispielsweise in der Regelung des § 157 InsO wider, wonach die Gläubigerversammlung im Berichtstermin beschließen kann, ob das Unternehmen stillgelegt oder (vorläufig) fortgeführt wird oder, ob ein Insolvenzplan durch den Verwalter auszuarbeiten ist.

Der Grundsatz der Autonomie der Beteiligten ist zudem konkret mit der Eröffnung des Verfahrens verknüpft. Ein Insolvenzverfahren kann gem. § 13 Abs. 1 Satz 1 und 2 InsO nur aufgrund eines schriftlichen Antrags eines Gläubigers oder des Schuldners eröffnet werden, so dass das Gericht das Verfahren nicht von Amts wegen einleiten darf. Ist jedoch ein Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens in zulässiger Weise gestellt worden, gilt der Amtsermittlungsgrundsatz des § 5 InsO, so dass das zuständige Insolvenzgericht das weitere Verfahren von Amts wegen betreibt.⁷³

Der Grundsatz der Autonomie der Beteiligten stößt jedoch an seine Grenzen, sobald es zu Interessenkonflikten unter den Beteiligten kommt und einstimmige Entscheidungen nicht mehr möglich sind.⁷⁴ Dies wird dadurch bedingt, dass es sich bei den Gläubigern im Insolvenzverfahren um eine Zwangsgemeinschaft und im Regelfall auch um eine Verlustgemeinschaft handelt, so dass die Interessen unterschiedlicher Gläubiger bzw. Gläubigergruppen divergieren können. Die Interessen der unterschiedlichen Gläubiger im Insolvenzverfahren können beispielsweise durch das vor dem Insolvenzverfahren vorliegende Abhängigkeitsverhältnis (z. B. bei Arbeitnehmern), aber auch durch bestehende Sicherungsrechte (z. B. bei absonderungsberechtigten Gläubigern) geprägt sein. Der Gesetzgeber trägt den durch die heterogenen Gläubigerinteressen möglichen Interessenkonflikten dahingehend Rechnung, dass er in Abstimmungen grundsätzlich eine mehrheitliche Zustimmung, jedoch keine Einstimmigkeit einfordert. So ist es beispielsweise ausreichend, wenn im Rahmen eines vorgelegten

⁷¹ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 79 f.

⁷² Vgl. PAPE, G., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 1 InsO, Rn. 13.

⁷³ Vgl. VUIA, M., in: Münchener Komm. InsO, § 13 InsO, Rn. 1 f.

⁷⁴ Vgl. hier und im Folgenden PAPE, G., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 1 InsO, Rn. 8.

Insolvenzplans in den für die Abstimmung zu bildenden Gläubigergruppen eine einfache Kopf- und Summenmehrheit⁷⁵ erreicht wird.⁷⁶

213 Insolvenzgründe

Die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens setzt voraus, dass ein gestellter Insolvenzantrag zulässig und begründet ist.⁷⁷ Ein Insolvenzantrag ist dann zulässig, wenn er die formalen Anforderungen erfüllt. Als Beispiele sind hier zu nennen, dass der Antrag in schriftlicher Form erfolgt ist (§ 13 Abs. 1 Satz 1 InsO), der Antragsteller sowohl antragsberechtigt (§ 13 Abs. 1 Satz 2, § 15 InsO) als auch prozessfähig (§ 4 InsO i. V. m. §§ 51 f. ZPO) ist und, dass die Insolvenzgründe im Antrag substantiiert dargelegt werden.⁷⁸

Ein Insolvenzantrag ist begründet, wenn ein Insolvenzgrund tatsächlich vorliegt, wobei das Insolvenzgericht dies von Amts wegen prüft.⁷⁹ Die Insolvenzordnung differenziert zwischen drei Insolvenzgründen: der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO), der drohenden Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO) und der Überschuldung (§ 19 InsO). Bei juristischen Personen begründen die Zahlungsunfähigkeit sowie die Überschuldung eine Insolvenzantragspflicht für den Schuldner bzw. für die Mitglieder des Vertretungsorgans oder für die Abwickler, während die drohende Zahlungsunfähigkeit lediglich mit einem Insolvenzantragswahlrecht für den Schuldner verknüpft ist.⁸⁰

Die Zahlungsunfähigkeit bildet den allgemeinen Insolvenzeröffnungsgrund. Ein Schuldner ist demnach gem. § 17 Abs. 2 Satz 1 InsO zahlungsunfähig, wenn er nicht in der Lage ist, die fälligen Zahlungspflichten zu erfüllen. Die Zahlungsunfähigkeit stellt somit eine Illiquidität zu einem bestimmten Stichtag dar und wird mittels einer Stichtagsbilanz ermittelt, in der die zum Betrachtungsstichtag fälligen Verbindlichkeiten den zur Verfügung stehenden Zahlungsmitteln gegenübergestellt werden.⁸¹ Eine Zahlungsunfähigkeit i. S. d. § 17 Abs. 1 InsO

⁷⁵ Zum Begriff der Kopf- und Summenmehrheit siehe Seite 34.

⁷⁶ Vgl. hierzu EIDENMÜLLER, H., in: Münchener Komm. InsO, § 222 InsO, Rn. 2-4.

⁷⁷ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 165.

⁷⁸ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 165; Vgl. hierzu auch ausführlich LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 16-36.

⁷⁹ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 165.

⁸⁰ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 170-174.

⁸¹ Vgl. SCHMIDT, K./BRINKMANN, M., Insolvenzgründe, S. 444.

ist von der sog. Zahlungsstockung abzugrenzen, bei der es sich um eine vorübergehende Unfähigkeit des Schuldners handelt, seine Zahlungsverpflichtungen zu begleichen. Hier gilt der vom BGH aufgestellte und vom IDW im IDW S 11 – Beurteilung des Vorliegens von Insolvenzeröffnungsgründen übernommene Grundsatz, dass eine Zahlungsstockung und keine Zahlungsunfähigkeit vorliegt, wenn der Schuldner seine Liquiditätslücke innerhalb von drei Wochen vollständig schließen kann.⁸²

Jedoch begründet laut BGH auch nicht jede mehr als drei Wochen bestehende Liquiditätslücke eine Zahlungsunfähigkeit.⁸³ Beträgt die Liquiditätslücke am Ende des Dreiwochenzeitraums weniger als zehn Prozent, ist grundsätzlich zunächst von Zahlungsstockung auszugehen. Zeigt sich jedoch im Rahmen einer dann aufzustellenden Liquiditätsplanung, dass die Liquiditätslücke demnächst mehr als zehn Prozent betragen wird, ist eine Zahlungsunfähigkeit gegeben. Beträgt die Liquiditätslücke am Ende des Dreiwochenzeitraums zehn Prozent der fälligen Zahlungsverpflichtungen oder mehr, ist eine Zahlungsunfähigkeit anzunehmen. Eine Ausnahme von diesem Grundsatz ist dann gegeben, wenn mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit davon ausgegangen werden kann, dass die Liquiditätslücke demnächst – je nach Umstand kann dieser Zeitraum bis zu sechs Monate betragen – vollständig oder fast vollständig geschlossen wird und den Gläubigern ein Zuwarten nach den besonderen Umständen des Einzelfalls zumutbar ist.

Bei juristischen Personen und ihnen gleichgestellten Personenhandelsgesellschaften gem. § 264a HGB bildet auch die Überschuldung einen Eröffnungsgrund.⁸⁴ Überschuldung liegt gem. § 19 Abs. 2 Satz 1 InsO dann vor, wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt, es sei denn, die Fortführung des Unternehmens in den nächsten zwölf Monaten ist nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich. Um zu beur-

⁸² Vgl. BGH, Urteil vom 24.05.2005 – IX ZR 123/04, S. 547; IDW S 11, Tz. 15.

⁸³ Vgl. hier und im Folgenden SCHMIDT, K./BRINKMANN, M., Insolvenzzgründe, S. 444 f.; BGH, Urteil vom 24.05.2005 – IX ZR 123/04, S. 547. Für das genaue Vorgehen der Zahlungsunfähigkeitsprüfung siehe auch IDW S 11, Tz. 13-51.

⁸⁴ Vgl. IDW S 11, Tz. 52.

teilen, ob eine Überschuldung vorliegt, wird im Regelfall eine zweistufige Überschuldungsprüfung durchgeführt. Das methodische Vorgehen für die Überschuldungsprüfung kann sich dabei am IDW S 11 orientieren.⁸⁵

Auf der ersten Stufe sieht der IDW S 11 eine Fortbestehens- bzw. Zahlungsfähigkeitsprognose vor, mittels welcher eine der Fortführung des Unternehmens entgegenstehende Liquiditätslücke festzustellen ist. Dabei wird ausgehend von der Stichtagsliquidität im Prüfungszeitpunkt die gesamte zu erwartende finanzielle Entwicklung des Unternehmens für den Prognosezeitraum von zwölf Monaten im Rahmen eines Finanzplans dargestellt.⁸⁶ Aufgrund der mit der Prognose einhergehenden Unsicherheiten fällt die Fortbestehensprognose bereits dann positiv aus, wenn die Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit innerhalb des Prognosezeitraums wahrscheinlicher als der Eintritt der Zahlungsunfähigkeit ist.⁸⁷ Bei einer positiven Fortbestehensprognose liegt keine Überschuldung gem. § 19 Abs. 2 Satz 1 InsO vor, so dass der zweite Schritt der Überschuldungsprüfung entfällt.⁸⁸

Fällt die Fortbestehensprognose hingegen negativ aus, ist im zweiten Schritt ein Überschuldungsstatus zu erstellen. Dabei sind die Vermögensgegenstände und Schulden des Unternehmens unter Berücksichtigung ggf. vorhandener stiller Reserven und Lasten zu Liquidationswerten stichtagsbezogen gegenüberzustellen.⁸⁹ Übersteigt der Wert der Schulden den Wert der Vermögensgegenstände im Überschuldungsstatus, handelt es sich um ein negatives Reinvermögen. In diesem Fall liegen eine Überschuldung und somit eine Insolvenzantragspflicht des Schuldners vor. Falls im zweiten Schritt hingegen ein positives Reinvermögen festgestellt wird, ist der Überschuldungstatbestand nicht erfüllt und es besteht lediglich eine drohende Zahlungsunfähigkeit.⁹⁰

⁸⁵ Vgl. SCHMIDT, K./BRINKMANN, M., Insolvenzgründe, S. 475 f.

⁸⁶ Vgl. IDW S 11, Tz. 58-60; SCHMIDT, K./BRINKMANN, M., Insolvenzgründe, S. 478.

⁸⁷ Vgl. IDW S 11, Tz. 65.

⁸⁸ Vgl. IDW S 11, Tz. 90.

⁸⁹ Vgl. IDW S 11, Tz. 70-77; SCHMIDT, K./BRINKMANN, M., Insolvenzgründe, S. 479.

⁹⁰ Vgl. IDW S 11, Tz. 90-92.

Die drohende Zahlungsunfähigkeit bildet den dritten Grund für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens.⁹¹ Gem. § 18 Abs. 2 InsO droht ein Schuldner zahlungsunfähig zu werden, wenn er voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, die bestehenden Zahlungsverpflichtungen im Zeitpunkt der Fälligkeit zu erfüllen. Die drohende Zahlungsunfähigkeit wird also von der Zahlungsunfähigkeit dahingehend abgegrenzt, dass zum Beurteilungsstichtag keine Liquiditätslücke vorhanden ist, der Finanzplan eine solche allerdings für den Prognosezeitraum (i. d. R. 24 Monate) erwarten lässt.⁹²

Um beurteilen zu können, ob eine drohende Zahlungsunfähigkeit vorliegt, ist somit wie beim Tatbestand der Überschuldung eine Fortbestehensprognose zu erstellen. Diese ist an die gleichen inhaltlichen Anforderungen wie die Fortbestehensprognose gem. § 19 Abs. 2 InsO geknüpft.⁹³ Im Unterschied zu dieser bezieht sich die Fortbestehensprognose im Kontext der Prüfung einer drohenden Zahlungsunfähigkeit in der Regel aber auf einen Prognosezeitraum von 24 Monaten.⁹⁴ Ergibt sich aus dem zu erstellenden Finanzplan, dass die fällig werdenden Zahlungsverpflichtungen nicht durch die dann vorhandenen finanziellen Mittel gedeckt werden können, liegt eine drohende Zahlungsunfähigkeit vor. Droht die Zahlungsunfähigkeit bereits in den ersten zwölf Monaten des Prognosezeitraums, sind juristische Personen und ihnen gleichgestellte Personenhandelsgesellschaften dazu verpflichtet, das Vorliegen einer Überschuldung zu prüfen.⁹⁵

214 Gläubigerarten

Das Insolvenzrecht unterscheidet zwischen verschiedenen Gläubigergruppierungen, wobei die Zuordnung zu einer der Gruppierung darüber entscheidet, wie der jeweilige Gläubiger

⁹¹ Mit dem Inkrafttreten des StaRUG zum 01.01.2021 bildet die drohende Zahlungsunfähigkeit auch eine Zugangsvoraussetzung, um auf die Instrumente des Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmens zugreifen zu können. Vgl. hierzu BT-Drucksache 19/24181, S. 90 f.

⁹² Vgl. IDW S 11, Tz. 94; SCHMIDT, K./BRINKMANN, M., Insolvenzgründe, S. 457.

⁹³ Vgl. IDW S 11, Tz. 95.

⁹⁴ Der im Regelfall anzuwendende Prognosezeitraum von 24 Monaten für die Prüfung der drohenden Zahlungsunfähigkeit wurde erst mit dem SanInsFoG etabliert. Da sowohl bei der drohenden Zahlungsunfähigkeit als auch bei der Überschuldung eine Fortbestehensprognose zu erstellen ist, intendierte der Gesetzgeber damit eine bessere Abgrenzung zwischen den beiden Insolvenzgründen und somit zwischen einem Insolvenzantragsrecht und einer Insolvenzantragspflicht für den Schuldner. Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 94.

⁹⁵ Vgl. IDW S 11, Tz. 96.

bzw. dessen Forderung im Insolvenzverfahren berücksichtigt wird. Grundsätzlich kann nach den folgenden Gläubigergruppen differenziert werden: Insolvenzgläubiger, nachrangige Insolvenzgläubiger, Absonderungsberechtigte, Aussonderungsberechtigte und Massegläubiger.⁹⁶

Zu den Insolvenzgläubigern gehören gem. § 38 InsO grundsätzlich alle persönlichen Gläubiger, die zur Zeit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens einen begründeten Vermögensanspruch gegen den Schuldner haben. Das persönliche Gläubigerrecht ist Voraussetzung für die Stellung als Insolvenzgläubiger und wird von seinem Pendant, dem dinglichen Haftungsrecht⁹⁷, dadurch abgegrenzt, dass der Schuldner mit seinem ganzen Vermögen bzw. mit einem Sondervermögen für die jeweilige Verbindlichkeit einzustehen hat.⁹⁸ Der Vermögensanspruch eines Insolvenzgläubigers gilt dann als begründet, wenn das dem Anspruch zugrunde liegende Schuldverhältnis bereits zum Zeitpunkt des Erlasses des Eröffnungsbeschlusses bestanden hat. Dieser Anspruch setzt nicht voraus, dass die Insolvenzforderung zu diesem Zeitpunkt fällig oder in ihrer Höhe bestimmbar ist.⁹⁹

Den Insolvenzgläubigern kommen im Rahmen des Insolvenzverfahrens sowohl Individual- als auch Kollektivbefugnisse zu, die die vom Gesetzgeber intendierte Gläubigerautonomie widerspiegeln. Die Individualbefugnisse stehen jedem Insolvenzgläubiger einzeln zu und umfassen Antrags- und Initiativrechte (z. B. Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens gem. §§ 13, 14 InsO), Anhörungsrechte sowie Beschwerdebefugnisse.¹⁰⁰ Die Kollektivbefugnisse der Insolvenzgläubiger können durch die Gläubigerversammlung als das Insolvenzverfahren beherrschende Selbstverwaltungsorgan ausgeübt werden. Die Gläubigerversammlung bildet das höchste Entscheidungsgremium der Gläubigersamtheit und entscheidet

⁹⁶ Vgl. LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 9-12.

⁹⁷ Das dingliche Haftungsrecht ist dadurch gekennzeichnet, dass es sich auf Forderungen eines Gläubigers bezieht, die mit der Belastung eines bestimmten Gegenstandes aus dem Schuldnervermögen einhergeht. Der Anspruch auf bestimmte Haftungsgegenstände des Schuldners führt dazu, dass der belastete Gegenstand nicht zur gemeinschaftlichen Befriedigung der Insolvenzgläubiger zur Verfügung steht, sofern der Verwertungserlös dem Inhaber des dinglichen Haftungsrechts zusteht. Vgl. BEHME, C., in: Münchener Komm. InsO, § 38 InsO, Rn. 13.

⁹⁸ Vgl. BEHME, C., in: Münchener Komm. InsO, § 38 InsO, Rn. 13.

⁹⁹ Vgl. SMID, S., Handbuch Insolvenzrecht, S. 61. Gem. § 41 InsO Abs. 1 gelten alle nicht fälligen Forderungen, die im Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung bereits entstanden sind oder deren Entstehung zumindest gewiss ist, als fällig. Vgl. hierzu KNOF, B., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 41 InsO, Rn. 1.

¹⁰⁰ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 147 f.

über die Grundlinien des Ablaufs des Insolvenzverfahrens und dabei insbesondere über die Art der Verwertung des schuldnerischen Vermögens.¹⁰¹

Bei den nachrangigen Insolvenzgläubigern handelt es sich um Gläubiger, deren Forderungen als nachrangig gegenüber den nicht nachrangigen Insolvenzforderungen behandelt werden. Die nachrangigen Insolvenzforderungen werden somit erst dann befriedigt, wenn die nicht nachrangigen Insolvenzforderungen vollständig bedient werden können.¹⁰² Zu den nachrangigen Ansprüchen zählen beispielsweise Kosten der Verfahrensteilnahme der Gläubiger, Zinsansprüche, die nach Verfahrenseröffnung entstanden sind, oder Forderungen auf unentgeltliche Leistungen des Schuldners.¹⁰³ Die Befriedigung der nachrangigen Insolvenzforderungen stellt in der Rechtspraxis einen Ausnahmefall dar, so dass nachrangige Insolvenzgläubiger grundsätzlich nicht am Insolvenzverfahren teilnehmen. Ferner sind sie gem. § 77 Abs. 1 Satz 2 InsO bei Gläubigerversammlungen nicht stimmberechtigt und dürfen ihre Forderung nur zur Insolvenztabelle anmelden, wenn sie vom Insolvenzgericht dazu aufgefordert werden.¹⁰⁴

Ein absonderungsberechtigter Gläubiger hat an bestimmten Gegenständen oder Rechten der Insolvenzmasse ein besonderes Pfandrecht oder sonstiges Sicherungsrecht. Das Gesetz differenziert hier zwischen Absonderungsberechtigten aus unbeweglichen Gegenständen (§ 49 InsO), Absonderungsberechtigten aufgrund von Pfandrechten (§ 50 InsO) und sonstigen Absonderungsberechtigten (§ 51 InsO).¹⁰⁵ Der jeweilige Absonderungsberechtigte erhält eine bevorzugte Befriedigung, die aus dem Erlös der Verwertung des Massegegenstands resultiert, auf welchen sich das Pfandrecht bzw. das sonstige Sicherungsrecht bezieht. Absonderungsberechtigte Gläubiger sind im Regelfall gleichzeitig Insolvenzgläubiger,¹⁰⁶ so dass falls der Erlös aus der Verwertung des Massegegenstands nicht ausreicht, um die Ansprüche

¹⁰¹ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 148 f.

¹⁰² Vgl. LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 10.

¹⁰³ Vgl. PECHARTSCHECK, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 19 Die Insolvenzgläubiger, Rn. 47.

¹⁰⁴ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 116.

¹⁰⁵ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 116 f.; LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 11 f.

¹⁰⁶ Vgl. hierzu ausführlich ZIMMER, T., in: Bork/Hölzle Handbuch Insolvenzrecht, Kap. 6 - Die Beteiligten, Rn. 503-506.

des Absonderungsberechtigten voll zu befriedigen, dieser für den nicht befriedigten Teil seiner Forderung am Insolvenzverfahren teilnehmen und die Insolvenzquote beanspruchen kann.¹⁰⁷ Im Kontext von Unternehmensinsolvenzen gehören beispielsweise Grundpfandrechtsgläubiger und hier speziell Kreditinstitute zu der Gruppe der Absonderungsberechtigten, da begebene Darlehen häufig mit einer Grundschuld besichert sind.¹⁰⁸

Zu den Aussonderungsberechtigten werden diejenigen Gläubiger gezählt, die keinen Vermögensanspruch gegen den Schuldner, sondern Eigentumsrechte oder Eigentumsvorbehalte an Gegenständen haben, die nicht der Insolvenzmasse zuzurechnen sind. Dies begründet einen Anspruch auf Herausgabe des entsprechenden Gegenstandes oder Rechts.¹⁰⁹ Im Gegensatz zur Absonderung, welche ein Vorzugsrecht trotz haftungsrechtlicher Zuordnung zur Masse bedeutet, umfasst die Aussonderung also die haftungsrechtliche Trennung eines Gegenstandes von der Insolvenzmasse.¹¹⁰ Aussonderungsberechtigte gehören somit genauso wie die absonderungsberechtigten Gläubiger nicht zu den Insolvenzgläubigern. Ein klassisches Beispiel für Aussonderungsberechtigte bilden KFZ-Leasinggeber, die Fahrzeuge im Rahmen von Leasingverträgen einem Schuldner zur Verfügung stellen, während der Laufzeit jedoch weiterhin Eigentümer der Fahrzeuge bleiben.¹¹¹

Die Gruppe der Massegläubiger wird von solchen Gläubigern gebildet, deren Ansprüche erst durch Handlungen des Verwalters oder anderweitig durch die Verwaltung, Verwertung und Verteilung der Insolvenzmasse begründet bzw. durch das Verfahren selbst verursacht worden sind.¹¹² Bevor die Insolvenzmasse an die Insolvenzgläubiger verteilt wird, sind die Kosten des Insolvenzverfahrens (z. B. die Gerichtskosten) und die Masseverbindlichkeiten gemäß § 53 InsO vorweg und voll zu befriedigen. Die Masseverbindlichkeiten sind somit gesetzlich gegenüber den Insolvenzforderungen privilegiert.¹¹³ Dies dient dazu, das Insolvenzverfahren

¹⁰⁷ Vgl. GANTER, G., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 49-52 InsO, Rn. 1.

¹⁰⁸ Vgl. LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 12.

¹⁰⁹ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 116; LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 11.

¹¹⁰ Vgl. GANTER, G., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 49-52 InsO, Rn. 3.

¹¹¹ Vgl. LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 11.

¹¹² Vgl. LISSNER, S./KNAUFT, A., Handbuch Insolvenzrecht, S. 10.

¹¹³ Neben der allgemeinen Haftung des Insolvenzverwalters gem. § 60 InsO ist der Insolvenzverwalter gemäß der besonderen Verwalterhaftung nach § 61 Satz 1 InsO grundsätzlich den Massegläubigern zum Schadensersatz verpflichtet, wenn eine durch seine Rechtshandlung begründete Masseverbindlichkeit aus der Insolvenzmasse nicht voll befriedigt werden kann. Vgl. HEFERMEHL, H., in: Münchener Komm. InsO, § 53 InsO, Rn. 84.

ordnungsgemäß abwickeln zu können, da sich andernfalls niemand dazu bereit erklären würde, notwendige Leistungen für die Masse zu erbringen.¹¹⁴ Die Begründung von Masseverbindlichkeiten stellt daher eine wichtige Voraussetzung für die Fortführung eines insolventen Unternehmens dar. Beispielhaft sind hier Lieferantenforderungen und Lohnforderungen von Arbeitnehmern zu nennen.¹¹⁵ Aufgrund der bevorzugten Privilegierung sind Massegläubiger nicht Beteiligte des Insolvenzverfahrens und dementsprechend auch nicht zur Teilnahme an einer Gläubigerversammlung berechtigt.¹¹⁶

215 Verfahrensablauf

215.1 Insolvenzeröffnungsverfahren

Das gerichtliche Insolvenzverfahren ist gegliedert in das Eröffnungsverfahren und das eröffnete Verfahren.¹¹⁷ Gemäß dem Antragsprinzip setzt die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens voraus, dass ein zulässiger und begründeter Insolvenzantrag gestellt worden ist. Im Anschluss an einen Antrag wird das Insolvenzgericht von Amts wegen tätig und prüft, ob die formellen und materiellen Voraussetzungen für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens vorliegen. Der Zeitraum, in dem diese Prüfungen durchgeführt werden, wird als Insolvenzeröffnungsverfahren bezeichnet.¹¹⁸

Das Insolvenzeröffnungsverfahren dient neben der Prüfung der Antragsvoraussetzungen für die Eröffnung des Verfahrens der Sicherung der künftigen Insolvenzmasse, indem das schuldnerische Vermögen grundsätzlich vor Verfügungen des Schuldners und vor Zwangsvollstreckungsmaßnahmen der Gläubiger geschützt wird. Dies umfasst auch die Prüfung der Sanierungsfähigkeit des insolventen Unternehmens. Um eine Verschlechterung der Vermögenslage des Schuldners bis zur Verfahrenseröffnung zu verhindern, ein insolventes Unter-

¹¹⁴ Vgl. HEFERMEHL, H., in: Münchener Komm. InsO, § 53 InsO, Rn. 1.

¹¹⁵ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 118 f.

¹¹⁶ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 123.

¹¹⁷ Vgl. FREGE, M. C./KELLER, U./RIEDEL, E., Insolvenzrecht, Rn. 260.

¹¹⁸ Vgl. VUIA, M., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 4 Der Insolvenzeröffnungsantrag als Entscheidungsprozess für Gläubiger und Schuldner, Rn. 1.

nehmen gegebenenfalls vorläufig fortzuführen und bestehende Sanierungschancen zu erhalten, prüft das Insolvenzgericht daher von Amts wegen, ob Sicherungsmaßnahmen anzuordnen sind.¹¹⁹

In § 21 Abs. 2 InsO sind beispielhaft mögliche Sicherungsmaßnahmen aufgelistet, die das Insolvenzgericht je nach Notwendigkeit und unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit zu verhängen hat. Zu den Sicherungsmaßnahmen zählen dabei die Bestellung eines vorläufigen Insolvenzverwalters, die Einsetzung eines vorläufigen Gläubigerausschusses, die Anordnung eines Verfügungsverbots für den Schuldner, die Anordnung eines Zustimmungsvorbehalts, die Einstellung oder Untersagung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen gegen den Schuldner, die Anordnung einer vorläufigen Postsperre sowie die Anordnung eines Verwertungs- und Einziehungsverbots für aus- und absonderungsberechtigte Gläubiger.¹²⁰

In der Praxis stellt die Bestellung des vorläufigen Insolvenzverwalters regelmäßig die wichtigste Sicherungsmaßnahme dar. Dies liegt darin begründet, dass das Insolvenzgericht häufig auf die Unterstützung eines Sachverständigen angewiesen ist, um zu klären, ob ein Insolvenzgrund sowie eine Massekostendeckung gegeben sind. Weiterhin wird der vorläufige Insolvenzverwalter nach seiner Bestellung einen besseren Überblick über die Vermögenslage des Schuldners haben, so dass dieser auf die Notwendigkeit weiterer Sicherungsmaßnahmen hinweisen kann.¹²¹ Es ist die Aufgabe des vorläufigen Insolvenzverwalters, die Insolvenzmasse zu sichern und zu erhalten. Eine vorweggenommene Verwertung der Masse ist nicht vorgesehen.¹²²

Wird dem Schuldner ein allgemeines Verfügungsverbot auferlegt, handelt es sich beim vorläufigen Insolvenzverwalter zwangsläufig um einen sog. starken vorläufigen Insolvenzverwalter. Zu seinen Aufgaben gehören neben der Sicherung der künftigen Masse, einen noch

¹¹⁹ Vgl. HAARMEYER, H./SCHILDT, C., in: Münchener Komm. InsO, § 21 InsO, Rn. 1-3; FREGE, M. C./KELLER, U./RIEDEL, E., Insolvenzrecht., Rn. 588-588a.

¹²⁰ Vgl. hierzu ausführlich KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 197-223; VUIA, M., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 14 Einstweilige Maßnahmen des Insolvenzgerichts, Rn. 22-55.

¹²¹ Vgl. VUIA, M., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 14 Einstweilige Maßnahmen des Insolvenzgerichts, Rn. 22.

¹²² Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 204.

laufenden Geschäftsbetrieb bis zur Entscheidung über die Eröffnung des Verfahrens fortzuführen.¹²³ Wird gegen den Schuldner hingegen lediglich ein Zustimmungsvorbehalt angeordnet, übernimmt der vorläufige Insolvenzverwalter die Rolle eines schwachen vorläufigen Insolvenzverwalters. Im Regelfall hat auch der schwache vorläufige Insolvenzverwalter das Vermögen des Schuldners zu sichern und zu erhalten. Die Fortführung eines laufenden Geschäftsbetriebs gehört jedoch nicht zu den Aufgaben des schwachen vorläufigen Insolvenzverwalters, da dies weiterhin dem Schuldner mit Zustimmung des vorläufigen Insolvenzverwalters obliegt.¹²⁴

Die zeitliche Dauer des Insolvenzeröffnungsverfahrens ist gesetzlich nicht festgelegt. Sie ist somit insbesondere vom Umfang der Prüfung der Eröffnungsvoraussetzungen abhängig und kann bei Unternehmensinsolvenzen mehrere Monate in Anspruch nehmen. Falls das Unternehmen des Schuldners vorläufig fortgeführt wird, dauert das Eröffnungsverfahren im Idealfall drei Monate, um den Zeitraum der Gewährung von Insolvenzgeld¹²⁵ für die Arbeitnehmer nach §§ 165 ff. SGB III auszuschöpfen.¹²⁶

Das Insolvenzeröffnungsverfahren endet mit der Entscheidung des Insolvenzgerichts über die Eröffnung des Verfahrens. Das zuständige Gericht weist den Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens zurück, wenn kein Insolvenzgrund gegeben ist. Ist zwar ein Insolvenzgrund gegeben, reicht jedoch das Vermögen des Schuldners voraussichtlich nicht aus, um die Verfahrenskosten nach § 54 InsO zu decken, wird die Insolvenzeröffnung gem. § 26 Abs. 1 InsO mangels Masse abgewiesen. Ist der Insolvenzgrund gegeben und deckt die zukünftige

¹²³ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 205.

¹²⁴ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 208 f.

¹²⁵ Arbeitnehmer haben gem. § 165 SGB III einen Anspruch auf Insolvenzgeld für Lohn- bzw. Gehaltsrückstände aus den letzten drei Monaten vor einem Insolvenzeignis und somit für die letzten drei Monate vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens. Dieser Anspruch gegen die Agentur für Arbeit entsteht allerdings erst mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens. Um das meist nicht deckungsfähige schuldnerische Vermögen von den Lohnzahlungen zu entlasten und die Arbeitskraft der Mitarbeiter zu erhalten, wird daher im Regelfall auf eine Insolvenzgeldvorfinanzierung durch ein Kreditinstitut zurückgegriffen. Hier finanziert ein Kreditinstitut die Nettolohnzahlungen der betroffenen Arbeitnehmer durch einen Kredit an den Schuldner und lässt sich im Gegenzug die Lohnansprüche der Arbeitnehmer abtreten. Das ausgereichte Vorfinanzierungsdarlehen wird durch die Agentur für Arbeit nach Verfahrenseröffnung an die Bank zurückgeführt. Die nun wieder auf die Agentur für Arbeit übergegangenen Ansprüche gegenüber dem Schuldner stellen im Insolvenzverfahren nur eine einfache Insolvenzforderung dar und werden somit quotial befriedigt. Vgl. HOFMANN, M., § 7 Vorläufige Eigenverwaltung, S. 233.

¹²⁶ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 166.

Insolvenzmasse voraussichtlich die Kosten des Verfahrens, eröffnet das Insolvenzgericht das Verfahren mit einem Eröffnungsbeschluss.¹²⁷ Das Insolvenzeröffnungsverfahren kann alternativ durch die Rücknahme des Insolvenzantrags nach § 13 Abs. 2 InsO oder durch Erledigung der Hauptsache entsprechend § 91a ZPO beendet werden.¹²⁸

215.2 Eröffnetes Insolvenzverfahren

Eröffnet das Insolvenzgericht das Insolvenzverfahren, verliert der Schuldner gem. § 80 Abs. 1 InsO grundsätzlich die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über sein zur Insolvenzmasse gehörendes Vermögen. Der dazugehörige Eröffnungsbeschluss wird gem. § 9 Abs. 1 InsO öffentlich und länderübergreifend bekanntgemacht. Dem Schuldner ist es nun nicht mehr möglich, die zur Insolvenzmasse gehörenden Gegenstände zu veräußern, mit Rechten Dritter zu belasten, in ihrem Inhalt zu ändern oder als Recht aufzuheben.¹²⁹ Gemäß § 89 Abs. 1 InsO sind Zwangsvollstreckungen durch einzelne Insolvenzgläubiger während der Dauer des Insolvenzverfahrens weder in die Insolvenzmasse noch in das sonstige Vermögen des Schuldners zulässig. Die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über die Insolvenzmasse geht auf den gerichtlich bestellten Insolvenzverwalter über, wobei die Rechtsstellung des Schuldners als Eigentümer der Insolvenzmasse bzw. Inhaber der dazu gehörenden Rechte und Gläubiger der Forderungen unberührt bleibt.¹³⁰ Der Übergang der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis auf den Insolvenzverwalter stellt ein Grundprinzip des Insolvenzverfahrens dar. Eine Ausnahme von diesem Grundprinzip eröffnet die Möglichkeit der Eigenverwaltung.¹³¹

Mit dem Übergang der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis auf den Insolvenzverwalter ist dieser grundsätzlich eigenverantwortlich und selbstständig für die Insolvenzabwicklung zuständig. Der Insolvenzverwalter wird befähigt, die Insolvenzmasse in Besitz zu nehmen (§ 148 InsO), diese durch Führen von Masse- und Insolvenzanfechtungsprozessen sowie durch einstweilige Unternehmensfortführung (§§ 129 ff. InsO) zu erweitern, anschließend zu

¹²⁷ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 224.

¹²⁸ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 166.

¹²⁹ Vgl. hierzu ausführlich KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 285-299.

¹³⁰ Vgl. VUIA, M., in: Münchener Komm. InsO, § 80 InsO, Rn. 6 f.

¹³¹ Vgl. VUIA, M., in: Münchener Komm. InsO, § 80 InsO, Rn. 2. Siehe hierzu auch ausführlich Kapitel 23.

verwerten (§§ 159 ff. InsO) und den Verwertungserlös zu verteilen (§§ 187 ff. InsO).¹³² Um die Insolvenzmasse zu erhöhen, das Unternehmen (vorläufig) fortzuführen und erste Sanierungsbeiträge zu leisten, werden dem Insolvenzverwalter im eröffneten Verfahren besondere Rechte in Bezug auf schwebende Rechtsverhältnisse eingeräumt. Zu nennen sind hier das Wahlrecht bei gegenseitigen, beiderseits nicht voll erfüllten Verträgen (§§ 103 ff. InsO)¹³³, Kündigungsrechte bei Miet- und Pachtverhältnissen (§§ 108 ff. InsO)¹³⁴ sowie bei Dienstverhältnissen (§ 113 InsO)^{135, 136}.

Mit dem Eröffnungsbeschluss setzt das Insolvenzgericht ferner eine Frist, innerhalb derer die Gläubiger ihre Forderungen bei Gericht anzumelden haben. Die angemeldeten Forderungen werden in einem Termin der Gläubigerversammlung, dem sog. allgemeinen Prüfungstermin, ihrem Betrag und ihrem Grunde nach geprüft.¹³⁷ Gleichzeitig bestimmt das Insolvenzgericht im Eröffnungsbeschluss einen Berichtstermin, bei dem es sich um die erste Gläubigerversammlung nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens handelt. Der vom Insolvenzgericht be-

¹³² Vgl. PECHARTSCHECK, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 22 Der Insolvenzverwalter, Rn. 1 f.

¹³³ Hierbei handelt es sich um die Möglichkeit des Verwalters, einen vom Schuldner geschlossenen Vertrag mit einem Dritten (z. B. einen Kaufvertrag), der noch von keiner Seite bereits vollständig erfüllt worden ist, zu erfüllen oder seine Erfüllung abzulehnen. Entscheidet sich der Verwalter für eine Erfüllung, kann er die Erfüllung vom anderen Teil gem. § 103 Abs. 1 InsO verlangen. In diesem Fall begründet er eine Masseverbindlichkeit. Entscheidet sich der Verwalter gegen eine Erfüllung, kann der Vertragspartner einen Anspruch auf Schadensersatz wegen Nichterfüllung geltend machen, welcher jedoch lediglich eine Insolvenzforderung darstellt. Dementsprechend wird der Insolvenzverwalter in die Lage versetzt, gegenseitige Verträge zum Vorteil der Masse und somit des Unternehmens zu erfüllen und die Erfüllung unvorteilhafter Verträge abzulehnen. Vgl. GEHRLEIN, M., Die Rechtsprechung des BGH zu gegenseitigen Verträgen in der Insolvenz, S. 97 f.

¹³⁴ Aus § 112 InsO ergibt sich eine grundsätzliche Kündigungssperre für die andere Partei bei Miet- und Pachtverhältnisse mit dem Schuldner, während der § 109 InsO dem Verwalter das Recht zugesteht, Miet- oder Pachtverhältnisse über einen unbeweglichen Gegenstand ohne Rücksicht auf die Vertragsdauer zu kündigen. Vgl. SPIES, J., § 13 Betriebsfortführung in Eigenverwaltung im Planverfahren und im Schutzschirmverfahren, S. 450.

¹³⁵ Gem. § 113 InsO können Dienstverhältnisse, bei denen der Schuldner der Dienstberechtigte ist, vom Insolvenzverwalter oder vom Arbeitnehmer ohne Rücksicht auf eine vereinbarte Vertragsdauer oder einen vereinbarten Ausschluss des Rechts zur ordentlichen Kündigung mit einer Kündigungsfrist von drei Monaten zum Monatsende gekündigt werden, falls nicht eine kürzere Frist maßgeblich ist. Vgl. LEITHAUS, R./KÜHNE, J., Optionen im gerichtlichen Verfahren, S. 1805.

¹³⁶ Vgl. PECHARTSCHECK, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 22 Der Insolvenzverwalter, Rn. 39.

¹³⁷ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 242.

stimmte Insolvenzverwalter hat im Berichtstermin über die wirtschaftliche Lage des Schuldners zu berichten und darzustellen, inwieweit ein Unternehmenserhalt möglich ist, ob ein Insolvenzplan in Betracht kommt und welche Befriedigungschancen die Gläubiger haben.¹³⁸

Die Gläubiger können im Berichtstermin über den Fortgang des Verfahrens und die Verwertung des Schuldnervermögens entscheiden. Dies umfasst insbesondere die Wahl eines neuen - anstelle des vom Gericht bestellten - Insolvenzverwalters, die Entscheidung über die Bildung eines Gläubigerausschusses und über die Fortführung des Geschäftsbetriebs.¹³⁹ Die Gläubigerversammlung kann zudem darüber entscheiden, ob das Unternehmen veräußert oder ob der Insolvenzverwalter mit der Ausarbeitung eines Insolvenzplans beauftragt werden soll, wobei sie das Ziel des Insolvenzplans selbst vorgeben kann.¹⁴⁰

Hat sich die Gläubigerversammlung für eine Zerschlagungsliquidation oder eine übertragende Sanierung ausgesprochen, übernimmt der Insolvenzverwalter als Exekutivorgan des Insolvenzverfahrens die Verwertung der Insolvenzmasse. Von dem sich aus der Veräußerung der zur Insolvenzmasse gehörenden Vermögensgegenstände ergebenden Verwertungserlös sind zuerst die Masseverbindlichkeiten zu befriedigen. Anschließend werden die absonderungsberechtigten Gläubiger mit den Erlösen aus der Verwertung der mit den Absonderungsrechten belasteten unbeweglichen und beweglichen Vermögensgegenständen vorab befriedigt. Darauf folgt die Schlussverteilung der verbleibenden, bereits verwerteten Insolvenzmasse an die Insolvenzgläubiger.¹⁴¹ Im Schlusstermin, bei dem es sich regelmäßig um die letzte Gläubigerversammlung des Insolvenzverfahrens handelt, wird abschließend die Schlussrechnung des Insolvenzverwalters erörtert und über die nicht verwertbaren Gegenstände der Insolvenzmasse entschieden. Es können zudem Einwendungen gegen das Schlussverzeichnis durch die Gläubiger erhoben werden. Nach Vollzug der Schlussverteilung hebt das Insolvenzgericht das Insolvenzverfahren nach § 200 Abs. 1 InsO auf.¹⁴²

¹³⁸ Vgl. PECHARTSCHECK, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 22 Der Insolvenzverwalter, Rn. 26.

¹³⁹ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 229.

¹⁴⁰ Vgl. SCHULZ, D./LESSING, H./BERT, U., Handbuch Insolvenz, S. 194.

¹⁴¹ Vgl. PECHARTSCHECK, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 22 Der Insolvenzverwalter, Rn. 55-65.

¹⁴² Vgl. SCHULZ, D./LESSING, H./BERT, U., Handbuch Insolvenz, S. 202.

Hat die Gläubigerversammlung den Verwalter hingegen damit beauftragt, einen Insolvenzplan auszuarbeiten, beginnt dieser unter Berücksichtigung des von der Gläubigerversammlung vorgegebenen Ziels mit der Erstellung des Plans. Dem Insolvenzverwalter wird allgemein auch ein originäres Planinitiativrecht gem. § 218 Abs. 1 Satz 1 InsO zugestanden, so dass er einen Insolvenzplan auch ohne konkreten Auftrag der Gläubigerversammlung erstellen kann.¹⁴³ Regelmäßig wird der Insolvenzplan das Ziel verfolgen, den bestehenden Rechtsträger zu sanieren. Alternativ kann im Insolvenzplan auch eine übertragende Sanierung (sog. Übertragungsplan) oder eine Liquidation (sog. Liquidationsplan) vorgesehen werden. Der Insolvenzverwalter ist gem. § 218 Abs. 2 InsO dazu verpflichtet, den Insolvenzplan innerhalb einer angemessenen Frist - im Regelfall innerhalb von drei Monaten - dem Gericht vorzulegen.¹⁴⁴

Im Rahmen des Erörterungs- und Abstimmungstermins berät die Gläubigerversammlung über den vorgelegten Insolvenzplan und stimmt anschließend getrennt in den gem. § 222 InsO zu bildenden Gläubigergruppen über dessen Annahme ab. Für die Annahme des Plans bedarf es grundsätzlich einer doppelten Mehrheit in jeder Gläubigergruppe.¹⁴⁵ Demnach muss zum einen die Mehrheit der abstimmenden Gläubiger (sog. Kopfmehrheit) dem Plan zustimmen. Zum anderen muss die Höhe der Ansprüche der zustimmenden Gläubiger mehr als die Hälfte der abstimmenden Gläubiger (sog. Summenmehrheit) betragen.¹⁴⁶ Stimmt die Gläubigerversammlung für den Insolvenzplan, prüft das Gericht von Amts wegen, ob die Verfahrensvoraussetzungen eingehalten worden sind. Ist dies der Fall, bestätigt das Insolvenzgericht den Insolvenzplan durch Beschluss, so dass gem. § 254 Abs. 1 InsO die im gestaltenden Teil des Plans festgelegten Wirkungen für und gegen alle Beteiligten eintreten. Das Insolvenzgericht hebt anschließend das Insolvenzverfahren gem. § 258 Abs. 1 InsO auf. Dies ist öffentlich bekanntzumachen.¹⁴⁷

¹⁴³ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 586 f.

¹⁴⁴ Vgl. EIDENMÜLLER, H., in: Münchener Komm. InsO, § 218 InsO, Rn. 15-24.

¹⁴⁵ Eine Ausnahme von diesem Grundsatz bildet das Obstruktionsverbot gem. § 245 InsO, welches die Zustimmung einer Gläubigergruppe trotz Nichterreichens der notwendigen Mehrheiten fingiert, um die Annahme des Plans zu erreichen. Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 595 f.

¹⁴⁶ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 590-594. Das doppelte Mehrheitserfordernis, insbesondere die Kopfmehrheit, soll verhindern, dass einzelne Großgläubiger mit vergleichsweise hohen Forderungsbeträgen übermäßig Einfluss auf den Verfahrensverlauf nehmen. Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 31.

¹⁴⁷ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 602-607.

Neben der Beendigung des Insolvenzverfahrens aufgrund des Vollzugs der Schlussverteilung oder der Bestätigung des Insolvenzplans kann das Insolvenzverfahren auch vorzeitig beendet werden. Dies ist dann der Fall, wenn die Kosten des Verfahrens nicht (mehr) durch die Insolvenzmasse gedeckt werden können. Das Verfahren wird dann gem. § 207 Abs. 1 Satz 1 InsO mangels Masse eingestellt.¹⁴⁸ Können die Kosten des Insolvenzverfahrens zwar gedeckt werden, reicht die Insolvenzmasse jedoch (voraussichtlich) nicht aus, um die fälligen sonstigen Masseverbindlichkeiten zu erfüllen, handelt es sich um Masseunzulänglichkeit. Diese ist durch den Insolvenzverwalter anzuzeigen. Hat der Insolvenzverwalter die verbleibende Insolvenzmasse verteilt, stellt das Insolvenzgericht das Verfahren aufgrund von Masseunzulänglichkeit (§ 211 Abs. 1 InsO) ein.¹⁴⁹

Das Insolvenzverfahren wird außerdem beendet, wenn der Eröffnungsgrund nach § 212 InsO nachträglich beseitigt werden konnte. Das Verfahren kann zudem eingestellt werden, wenn der Schuldner dies beantragt und alle Gläubiger, die Forderungen angemeldet haben, dem zustimmen. Diese Möglichkeit der Einstellung des Insolvenzverfahrens besitzt allerdings keine praktische Relevanz.¹⁵⁰

22 Ziele der Eigenverwaltung

Das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung eröffnet die Möglichkeit, vom insolvenzrechtlichen Grundprinzip des Übergangs der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis auf den Insolvenzverwalter abzuweichen. Stattdessen verbleibt der Schuldner in der Eigenverwaltung über die Insolvenzmasse verwaltungs- und verfügungsbefugt. Die entsprechenden Regelungen sind in den §§ 270-285 InsO festgehalten. Diese Regelungen sind nicht als abschließend zu verstehen, sondern stellen gem. § 270 Abs. 1 Satz 2 InsO spezialgesetzliche Regelungen dar, die Vorrang vor den allgemeinen Regelungen der Insolvenzordnung haben. Soweit die

¹⁴⁸ Vgl. WIMMER, M., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 72 Vorzeitige Beendigung des Verfahrens, Rn. 9.

¹⁴⁹ Vgl. WIMMER, M., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 72 Vorzeitige Beendigung des Verfahrens, Rn. 20-49.

¹⁵⁰ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 273.

§§ 270-285 InsO jedoch keine Sonderregelungen enthalten, sind die allgemeinen Verfahrensregelungen der InsO anzuwenden.¹⁵¹ Im Grundsatz läuft somit ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung wie ein reguläres Insolvenzverfahren ab. Dies gilt im besonderen Maße für die primäre Zielsetzung des Verfahrens. Demnach hat jedes Eigenverwaltungsverfahren das Ziel, die bestmögliche Befriedigung der Gläubigergemeinschaft i. S. d. § 1 InsO zu erreichen.¹⁵²

Dies bedeutet gleichzeitig, dass die Eigenverwaltung kein Selbstzweck ist und etwaige Nebenziele eines Insolvenz- bzw. Eigenverwaltungsverfahrens, insbesondere die Sanierung des Unternehmens, nur verfolgt werden dürfen, wenn diese kongruent mit dem Primärziel des § 1 InsO sind.¹⁵³ Die Eigenverwaltung ist daher auch nicht explizit auf die Sanierung des Unternehmens ausgerichtet, sondern steht jeder Verwertungsart offen.¹⁵⁴ Sie ist nur in solchen Fällen anzuordnen, in denen sie bessere Befriedigungsaussichten für die Gläubiger als die Verwaltung durch einen Insolvenzverwalter verspricht.¹⁵⁵

Nichtsdestotrotz sollen die besseren Befriedigungsaussichten der Eigenverwaltung gegenüber der Fremdverwaltung aus Sicht des Gesetzgebers dadurch entstehen, dass der Schuldner frühzeitig einen Insolvenzantrag stellt, die Einarbeitungszeit eines Insolvenzverwalters vermieden wird und die Kenntnisse und Erfahrungen der bisherigen Geschäftsführung zum Zwecke der Sanierung genutzt werden.¹⁵⁶ Dementsprechend besteht in der rechtswissenschaftlichen Literatur grundsätzlich Einigkeit darüber, dass die Eigenverwaltung mit dem (Sekundär-)Ziel der Fortführung des Geschäftsbetriebs und der darauf aufbauenden Sanierung des Unternehmens korrespondiert.¹⁵⁷ Im Falle einer beabsichtigten Liquidation hingegen könnten insbesondere die fehlenden insolvenzrechtlichen Kenntnisse und Erfahrungen

¹⁵¹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 270 bis 285 InsO, Rn. 26.

¹⁵² Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 270 bis 285 InsO, Rn. 44.

¹⁵³ Vgl. HENKEL, A., § 27 Insolvenzplan/Schutzschirmverfahren/Eigenverwaltung, S. 945; BRUNS, A., in: Münchener Komm. InsO, § 1 Ziele des Insolvenzverfahrens, Rn. 85.

¹⁵⁴ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119.

¹⁵⁵ Vgl. UNDRITZ, S.-H., § 2 Chancen und Risiken von Eigenverwaltung und Insolvenzplan, S. 10.

¹⁵⁶ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 222 f.

¹⁵⁷ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 136 f.; FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 165; RIGGERT, R., in: Braun InsO Kommentar, Vorbemerkung vor §§ 270-285 InsO, Rn. 1. Teilweise wird sogar die Meinung vertreten, dass Verfahren mit dem Ziel der Liquidation nicht in den Anwendungsbereich der Eigenverwaltung fallen sollten. Vgl. HAARMEYER, H., Missbrauch der Eigenverwaltung?, S. 2345.

des Schuldners dazu führen, dass die Gläubiger eine niedrigere Befriedigungsquote im Vergleich zur Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter erhalten würden.¹⁵⁸

23 Ablauf der Eigenverwaltung

231 Überblick

Der Ablauf eines Eigenverwaltungsverfahrens entspricht im Grundsatz dem eines Regelin-solvenzverfahrens und ist somit ebenfalls in das Insolvenzeröffnungsverfahren und das er-öffnete Insolvenzverfahren gegliedert. Dementsprechend setzt auch die Eigenverwaltung ei-nen Insolvenzantrag durch den Schuldner oder durch einen Gläubiger voraus. Neben dem Insolvenzantrag setzt die Anordnung der Eigenverwaltung zusätzlich einen Antrag auf Ei-genverwaltung voraus. Die Eigenverwaltung kann somit nicht von Amts wegen durch das Gericht angeordnet werden. Der Schuldner kann nicht zur Eigenverwaltung gezwungen wer-den. Das alleinige Antragsrecht für die Eigenverwaltung obliegt ihm.¹⁵⁹

Entscheidet sich der Schuldner bei drohender Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung für einen Antrag auf Eigenverwaltung, stehen dem Schuldner für das Insolvenzeröffnungs-verfahren sowohl die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. bzw. § 270c InsO als auch das Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO a. F. bzw. § 270d InsO offen. Ist der Schuldner hingegen bereits zahlungsunfähig, steht ihm lediglich die vorläufige Eigenverwal-tung offen. Sowohl die vorläufige Eigenverwaltung als auch das Schutzschirmverfahren sind an unterschiedliche Voraussetzungen und Rechte für den eigenverwaltenden Schuldner ge-knüpft.¹⁶⁰

¹⁵⁸ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 136 f.; UNDRITZ, S.-H., § 2 Chancen und Risiken von Eigenverwaltung und Insolvenzplan, S. 10. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in Entscheidungen durch die zuständigen Insolvenzgerichte wider, die die Eigenverwaltung in den Fällen einer wahrscheinlichen Liquidation des Schuldners grundsätzlich als nicht mehr gerechtfertigt be-trachteten. Vgl. z. B. AG HAMBURG, Beschluss vom 18.12.2013 – 67 c IN 410/13, S. 270; AG AACHEN, Beschluss vom 01.12.2017 – 92 IN 187/17, S. 272.

¹⁵⁹ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 7 f.

¹⁶⁰ Vgl. NEUBNER, A., § 6 Anordnungsvoraussetzungen, Antragsrecht, Antragsinhalte, S. 143-145.

Mündet das Insolvenzeröffnungsverfahren in der Eröffnung des Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung, übernimmt der Schuldner unter Beachtung der Mitwirkungs- und Zustimmungsbefugnisse des Sachwalters die Verwaltung und Verfügung über die Insolvenzmasse im Interesse der Gläubigergesamtheit.¹⁶¹ Je nach Entscheidung der Gläubigerversammlung hat der Schuldner das Insolvenzverfahren durchzuführen und die von der Gläubigerversammlung präferierte Abwicklungsart zu verfolgen. Bei Eigenverwaltungsverfahren bietet es sich grundsätzlich an, diese mit einem Insolvenzplanverfahren zu kombinieren. Dem Schuldner obliegt diesbezüglich sogar ein Planinitiativrecht.¹⁶²

Das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung endet ebenfalls, wie in Kapitel 215.2 beschrieben, mit der Aufhebung nach Vollzug der Schlussverteilung bzw. der Einstellung des Verfahrens. Handelt es sich um ein Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung, wird das Insolvenzverfahren durch die Bestätigung des Insolvenzplans aufgehoben.¹⁶³ Grundsätzlich kann jedoch sowohl im Eröffnungsverfahren als auch zum Zeitpunkt der Eröffnung des Verfahrens bzw. im eröffneten Verfahren jederzeit die (vorläufige) Eigenverwaltung aufgehoben und ein (vorläufiger) Insolvenzverwalter bestellt werden. Die zentrale Norm für die Anordnung der Eigenverwaltung nach den ESUG-Regelungen bildet § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a. F. Demnach darf die Anordnung der Eigenverwaltung keine Nachteile für die Gläubiger erwarten lassen. Diese Norm ist somit auch ausschlaggebend für die Ablehnung bzw. Aufhebung der Eigenverwaltung, wenn die Anordnungsvoraussetzungen des § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a. F. nicht (mehr) gegeben sind.¹⁶⁴

Zentrale Voraussetzung für die Anordnung der Eigenverwaltung nach den Neuregelungen durch das SanInsFoG stellt die Eigenverwaltungsplanung gem. § 270a InsO dar. Demnach erfolgt die Anordnung der Eigenverwaltung gem. § 270f InsO i. V. m. § 270b InsO dann, wenn die Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung vorliegen, wonach die Eigenverwaltungsplanung des Schuldners vollständig und schlüssig zu sein hat, und keine

¹⁶¹ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 88 Rechtsstellung von und Aufgabenteilung zwischen Schuldner und Sachwalter, Rn. 2.

¹⁶² Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 88 Rechtsstellung von und Aufgabenteilung zwischen Schuldner und Sachwalter, Rn. 20.

¹⁶³ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 87 Aufhebung der Eigenverwaltung, Rn. 1.

¹⁶⁴ Vgl. hierzu KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 613. Vgl. hierzu ausführlich SPLIEDT, J., Insolvenz- und haftungsrechtliche Besonderheiten, S. 970-975.

Umstände bekannt sind, aus denen sich ergibt, dass die Eigenverwaltungsplanung in wesentlichen Punkten auf unzutreffenden Tatsachen beruht. Weiterhin wird für die Anordnung vorausgesetzt, dass die vorläufige Eigenverwaltung nicht nach § 270e InsO aufzuheben wäre.¹⁶⁵ Für das eröffnete Verfahren sind die Voraussetzungen für die Aufhebung der Eigenverwaltung sowohl unter den ESUG- als auch unter den SanInsFoG-Regelungen in § 272 InsO geregelt.

Im Nachfolgenden werden der zuvor umrissene Verlauf eines Eigenverwaltungsverfahrens unter Berücksichtigung des Einsatzes eines Insolvenzplans sowie die dazugehörigen rechtlichen Regelungen ausführlich dargestellt. Die Abbildung 1 zeigt die wesentlichen Elemente des Ablaufs und der Aufhebung des Verfahrens nach den ESUG-Regelungen sowie die wesentlichen Neuerungen durch das SanInsFoG. Die Abbildung dient als Übersicht für die nachfolgenden Ausführungen. Diese Ausführungen werden die relevanten Regelungen sowohl vor als auch nach der Einführung des SanInsFoG behandeln. Eine synoptische Übersicht über die relevanten Regelungen zur Eigenverwaltung vor und nach Einführung des SanInsFoG findet sich am Ende des Kapitels.

¹⁶⁵ Vgl. hierzu ELLERS, H./PLABMEIER, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270f InsO, Rn. 4-13.

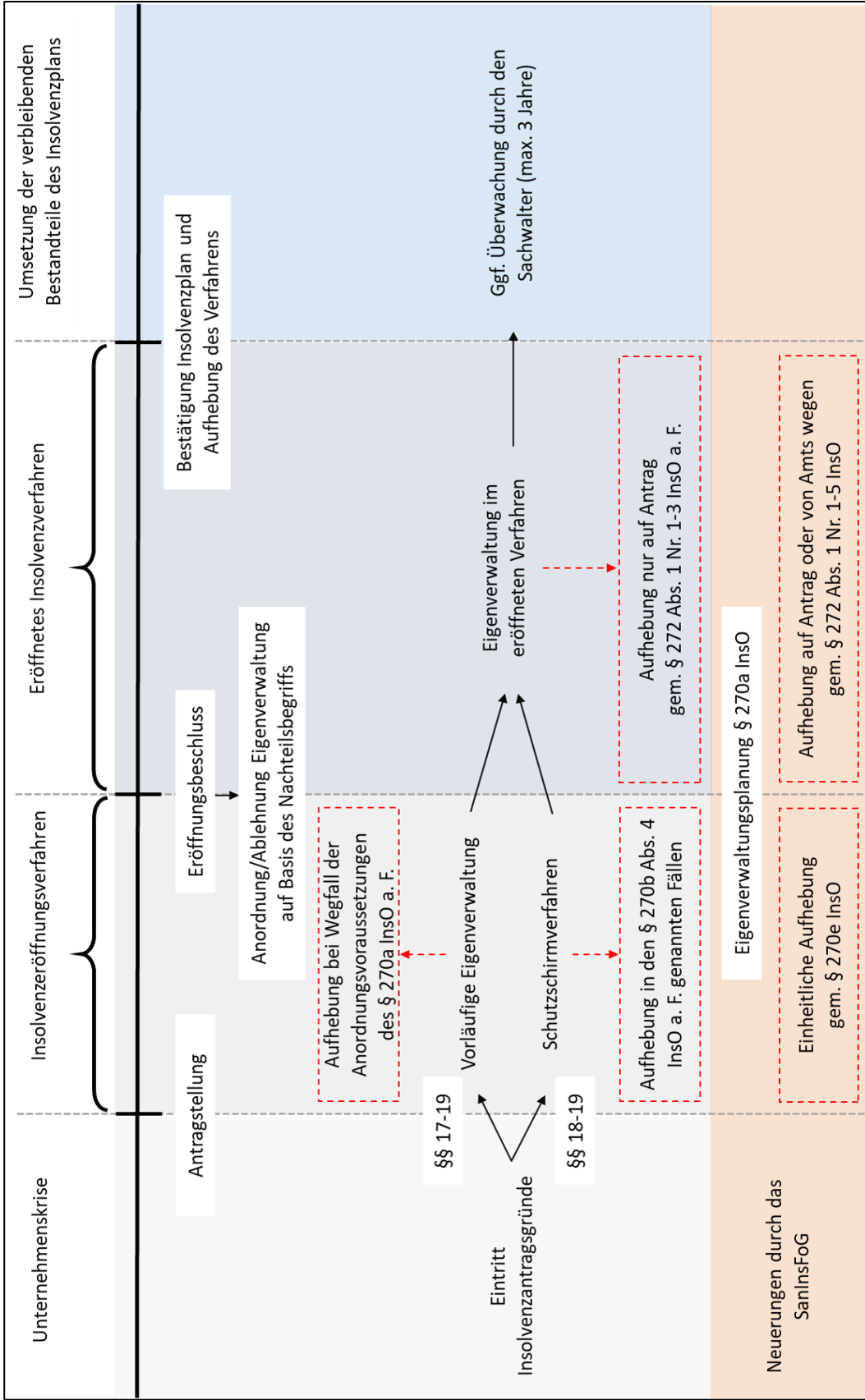


Abbildung 1: Der Ablauf eines Eigenverwaltungsverfahrens in Kombination mit einem Insolvenzplanverfahren

Quelle: Eigene Darstellung

232 Insolvenzeröffnungsverfahren in Eigenverwaltung

232.1 Vorläufige Eigenverwaltung

232.11 Normzweck

Mit der Einführung der vorläufigen Eigenverwaltung verfolgte der Gesetzgeber das Ziel, das Institut der Eigenverwaltung zu fördern, indem die Kontinuität der Geschäftsleitung aufrechterhalten und somit die Sanierungschancen des Unternehmens verbessert werden. Dementsprechend wurde die Eigenverwaltung auf das Insolvenzeröffnungsverfahren ausgeweitet.¹⁶⁶ Das Insolvenzgericht sieht davon ab, dem Schuldner ein allgemeines Verfügungsverbot oder Zustimmungsvorbehalte aufzuerlegen. Anstelle eines vorläufigen Insolvenzverwalters wird ein vorläufiger Sachwalter bestellt. Somit verlagert sich die Aufgaben- und Kompetenzverteilung der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren auf das Insolvenzeröffnungsverfahren vor. Der Schuldner bleibt verfügungsbefugt, während der vorläufige Sachwalter im Wesentlichen den Schuldner beaufsichtigt.¹⁶⁷

Weiterhin verfolgen die Regelungen zur vorläufigen Eigenverwaltung den Zweck, auf eine frühzeitige Stellung des Insolvenzantrags durch den Schuldner hinzuwirken, indem diesem die Rücknahme eines frühzeitig gestellten Antrags gestattet wird, wenn das Gericht die Voraussetzungen der Eigenverwaltung als nicht gegeben ansieht. Dies bleibt auch nach der Neuregelung durch das SanInsFoG unverändert.¹⁶⁸ Dem Schuldner soll somit die Angst vor einem Verlust der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis bei einem frühzeitigen Antrag genommen werden.¹⁶⁹

¹⁶⁶ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270a InsO, Rn. 1.

¹⁶⁷ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 95 f.

¹⁶⁸ Vgl. ELLERS, H./KREUTZ, G., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270c InsO, Rn. 2.

¹⁶⁹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270a InsO, S. 1.

232.12 Voraussetzungen

Die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. setzt neben einem Insolvenzantrag einen Antrag des Schuldners auf Eigenverwaltung voraus, welcher nicht offensichtlich aussichtslos ist. Die Norm zielt auf eine summarische Prüfung der Erfolgsaussichten des Eigenverwaltungsantrags ab und lässt eine Zurückweisung dieses Antrags nur dann zu, wenn die spätere Anordnung der Eigenverwaltung mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit ausgeschlossen erscheint. Dementsprechend trägt diese Regelung der vom Gesetzgeber intendierten Umkehr des Regel-Ausnahme-Verhältnisses Rechnung, indem das Insolvenzgericht im Regelfall die vorläufige Eigenverwaltung anordnet und nur in Ausnahmefällen von einer Anordnung absieht.¹⁷⁰

Ein Antrag auf vorläufige Eigenverwaltung ist dann aussichtslos, wenn nach aktuellem Stand die Anordnung der Eigenverwaltung im eröffneten Insolvenzverfahren aus tatsächlichen oder rechtlichen Gründen nicht in Betracht kommt. Der § 270a Abs. 1 InsO a. F. nimmt also Bezug auf die Anordnungsvoraussetzungen des § 270 Abs. 2 InsO a. F., wonach keine Umstände bekannt sein dürfen, die erwarten lassen, dass die Anordnung der Eigenverwaltung zu Nachteilen für die Gläubiger führen wird.¹⁷¹ Das Insolvenzgericht hat also zum Zeitpunkt der Entscheidung über den Antrag auf Eigenverwaltung eine Prognose auf Basis der zu diesem Zeitpunkt bekannten Umstände zu erstellen, um zu beurteilen, ob Nachteile für die Gläubiger zu erwarten sind.¹⁷²

Die Beurteilungsgrundlage für das Insolvenzgericht hat sich bei der Prüfung auf solche Umstände zu beschränken, die offenkundig sind. Dabei kann es sich um Tatsachen handeln, die bereits aus Vorverfahren bekannt oder ohne weiteren Aufwand erkennbar sind. Die Informationsquellen für das Gericht beschränken sich auf die Angaben des Schuldners in seinem Antrag sowie sonstige gerichtsbekannte Umstände.¹⁷³ Beispiele, die eine offensichtliche Aussichtslosigkeit des gestellten Eigenverwaltungsantrags begründen können, sind eine feh-

¹⁷⁰ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 96.

¹⁷¹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270a InsO, Rn. 21-23.

¹⁷² Vgl. FRIND, F., Die Praxis fragt, "ESUG" antwortet nicht, S. 2260.

¹⁷³ Vgl. ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 270a InsO, Rn. 4.

lende Transparenz und mangelnde Mitwirkung des Schuldners bei Antragstellung, insbesondere wenn die in § 13 Abs. 1 Satz 3-5 InsO geforderten, notwendigen Angaben und Verzeichnisse nicht im Antrag enthalten sind und der Schuldner diese trotz gerichtlicher Aufforderung nicht nachreicht. Auch eine offensichtliche und längere Insolvenzverschleppung indiziert eine offensichtliche Aussichtslosigkeit des gestellten Eigenverwaltungsantrags.¹⁷⁴

Liegt zum Zeitpunkt der Entscheidung des Insolvenzgerichts über den Antrag bereits ein einstimmiges Votum des vorläufigen Gläubigerausschusses zugunsten der vorläufigen Eigenverwaltung vor, gilt die Eigenverwaltung gem. § 270 Abs. 3 Satz 2 InsO a. F. als nicht nachteilig für die Gläubiger. Die Entscheidung des vorläufigen Gläubigerausschusses für die Eigenverwaltung bindet das Insolvenzgericht, so dass dieses keine eigenen Erwägungen anzustellen hat und die vorläufige Eigenverwaltung anzuordnen ist.¹⁷⁵ Eine mehrheitliche oder einstimmige Entscheidung des vorläufigen Gläubigerausschusses gegen die (vorläufige) Eigenverwaltung entfaltet nach den ESUG-Regelungen hingegen keine Bindungswirkung für das Insolvenzgericht in Bezug auf die Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung.¹⁷⁶

Ist die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. einmal angeordnet, hat das Insolvenzgericht bis zur Entscheidung über die Eröffnung des Insolvenzverfahrens laufend zu prüfen, ob die offensichtliche Aussichtslosigkeit des Eigenverwaltungsantrags i. S. d. § 270a Abs. 1 InsO a. F. eingetreten ist.¹⁷⁷ Dies kann beispielsweise durch einen regelmäßigen Austausch mit dem Schuldner und seinen Beratern über den Verfahrensstand erfolgen. Falls sich hieraus ergeben sollte, dass die spätere Anordnung der Eigenverwaltung offensichtlich aussichtslos ist, hat das Gericht Sicherungsmaßnahmen gem. § 21 Abs. 1 InsO anzuordnen, um nachteilige Veränderungen der Vermögenslage des Schuldners zu verhindern.¹⁷⁸ Dies umfasst im Besonderen die Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung und die Bestellung eines vorläufigen Insolvenzverwalters gem. § 21 Abs. 2 Nr. 1 InsO.

¹⁷⁴ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 98 f.

¹⁷⁵ Vgl. ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 270 InsO, Rn. 58; HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 96.

¹⁷⁶ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 10.

¹⁷⁷ Vgl. FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 999.

¹⁷⁸ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 97 f.

Unter Beachtung der Änderungen durch das SanInsFoG ist die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270b Abs. 1 InsO vom Insolvenzgericht grundsätzlich dann anzuordnen, wenn eine ordnungsgemäße Eigenverwaltungsplanung durch den Schuldner vorgelegt wurde. Diese hat zum einen vollständig zu sein, so dass alle in § 270a Abs. 1 Nr. 1-5 InsO aufgezählten Bestandteile vorhanden sind und die formellen Mindestanforderungen des § 270a Abs. 1 InsO erfüllen. Die Eigenverwaltungsplanung ist beispielsweise unvollständig, wenn der Finanzplan nicht den geforderten Zeitraum von sechs Monaten abdeckt.¹⁷⁹ Durch das Gericht ist weiterhin zu prüfen, ob die Eigenverwaltungsplanung schlüssig ist. Es gilt also zu prüfen, ob die vorgelegte Eigenverwaltungsplanung die Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung rechtfertigt. Die Eigenverwaltungsplanung ist in solchen Fällen un schlüssig, in denen sie logische Brüche aufweist. Dies ist beispielsweise dann gegeben, wenn die dargestellten Finanzierungsquellen im Finanzplan nicht kongruent mit den vorgesehenen Einzahlungen sind.¹⁸⁰

Neben der Vollständigkeit und Schlüssigkeit der Eigenverwaltungsplanung wird gem. § 270b Abs. 1 Nr. 2 InsO vorausgesetzt, dass keine Umstände bekannt sind, aus denen sich ergibt, dass die Planung in wesentlichen Punkten auf unzutreffenden Tatsachen beruht. Da das Insolvenzgericht also lediglich bekannte Tatsachen zugrunde legen darf und somit keine sachverhaltsaufklärenden Maßnahmen durchzuführen sind, wird der Amtsermittlungsgrundsatz des Insolvenzgerichts eingeschränkt. Die Plausibilisierung der Angaben sowie die nähere Überprüfung ist stattdessen Aufgabe des vorläufigen Sachwalters.¹⁸¹ Weist die Eigenverwaltungsplanung behebbare Mängel auf, kann das Insolvenzgericht die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270b Abs. 1 Satz 2 InsO einstweilen anordnen und dem Schuldner eine Frist zur Nachbesserung setzen.¹⁸² Die Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung ist zudem in den in § 270b Abs. 2 InsO genannten Fällen, die keine Durchführung der Eigenverwaltung im Gläubigerinteresse erwarten lassen, grundsätzlich ausgeschlossen, es sei denn, der Schuldner

¹⁷⁹ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270b InsO, Rn. 6 f.

¹⁸⁰ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270b InsO, Rn. 8-10.

¹⁸¹ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270b InsO, Rn. 13-15; BT-Drucksache 19/24181, S. 205.

¹⁸² Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270b InsO, Rn. 16 f.

ist bereit und in der Lage, die Geschäftsführung an den Interessen der Gläubiger auszurichten.¹⁸³

Bevor das Insolvenzgericht über die Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung entscheidet, ist gem. § 270b Abs. 3 Satz 1 InsO dem vorläufigen Gläubigerausschuss Gelegenheit zur Äußerung zu geben. Im Gegensatz zu den ESUG-Regelungen entfaltet nun ein einstimmiges Votum des Gläubigerausschusses sowohl für als auch gegen die vorläufige Eigenverwaltung eine Bindungswirkung für das Insolvenzgericht.¹⁸⁴

Die voranstehenden Neuregelungen der Anordnungsvoraussetzungen durch das SanInsFoG sollen aus gesetzgeberischer Sicht den Zugang zur vorläufigen Eigenverwaltung konkreter im Vergleich zu den ESUG-Regelungen und somit rechts- und planungssicher für den Schuldner gestalten, indem die Vorlage einer ordnungsgemäßen Eigenverwaltungsplanung grundsätzlich einen Anspruch auf Anordnung der Eigenverwaltung begründet. Gleichzeitig soll sichergestellt werden, dass die (vorläufige) Eigenverwaltung nur bei solchen Verfahren angeordnet wird, bei denen anzunehmen ist, dass diese an den Interessen der Gläubigerschaft ausgerichtet sind.¹⁸⁵

232.13 Ablauf

Sind die Voraussetzungen für eine vorläufige Eigenverwaltung gegeben, sieht das Insolvenzgericht von einem Verfügungsverbot sowie einem Zustimmungsvorbehalt ab, so dass der Schuldner weiterhin verfügungsbefugt bleibt. Das Gericht ordnet stattdessen die vorläufige Eigenverwaltung an und bestellt gem. § 270a Abs. 1 Satz 2 InsO a. F bzw. gem. § 270b Abs. 1 Satz 1 InsO einen vorläufigen Sachwalter, zu dessen primären Aufgaben die Überwachung, die Kontrolle und die Unterstützung des Schuldners zählen. Falls ein vorläufiger Gläubigerausschuss eingesetzt worden ist, kann dieser in seiner ersten Sitzung eine andere als die bestellte Person zum Sachwalter wählen.¹⁸⁶ Das Insolvenzgericht bestellt dann den

¹⁸³ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 205; ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270b InsO, Rn. 26-28. Siehe zur Anordnung der (vorläufigen Eigenverwaltung) in diesen Fällen die Ausführungen in Kapitel 233.2.

¹⁸⁴ Vgl. HERBST, C./HARIG, F., § 29 Eigenverwaltung, S. 662.

¹⁸⁵ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 202.

¹⁸⁶ Vgl. ausführlich zu den eigenverwaltungsspezifischen Pflichten des vorläufigen Gläubigerausschusses im Eröffnungsverfahren HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 269-358.

gewählten Sachwalter.¹⁸⁷ Auf den vorläufigen Sachwalter sind die §§ 274, 275 InsO entsprechend anwendbar.¹⁸⁸ Die Veröffentlichung des Beschlusses über die Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung ist gesetzlich nicht geregelt. Diese kann nach vorherrschender Meinung im gerichtlichen Ermessen erfolgen und stellt in der Praxis den Regelfall dar.¹⁸⁹

Durch die vorläufige Eigenverwaltung wird der Schuldner zum vorläufigen Eigenverwalter, wodurch in die Rechtsstellung des Schuldners eingegriffen wird. Im Grundsatz verfolgt die vorläufige Eigenverwaltung den Zweck, die Rechtsmacht des Schuldners im Außenverhältnis möglichst unberührt zu lassen. Dies schließt jedoch nicht aus, dass das Insolvenzgericht durch Einzelmaßnahmen die Rechte des Schuldners nach Außen beschränkt (z. B. im Rahmen eines Zustimmungsvorbehalts des vorläufigen Sachwalters für bestimmte Rechtsgeschäfte¹⁹⁰) oder gar mittels Einzelermächtigung zur Begründung von Masseverbindlichkeiten erweitert.¹⁹¹

Aufgrund fehlender gesetzlicher Regelungen wurde die Begründung von Masseverbindlichkeiten in der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. durch den Schuldner seit der Einführung des ESUG kontrovers diskutiert. Als vorherrschende Meinung hatte sich dabei die Auffassung herausgebildet, dass das Insolvenzgericht den Schuldner während der vorläufigen Eigenverwaltung durch Beschluss ermächtigen kann, einzelne Masseverbindlichkeiten zu begründen.¹⁹² Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund einer erstrebten Betriebsfortführung notwendig, damit Geschäftspartner auch nach Insolvenzantragstellung bereit sind, Leistungen für den Schuldner zu erbringen.¹⁹³

Der Gesetzgeber hat die Regelungslücke in Bezug auf die Begründung von Masseverbindlichkeiten in der vorläufigen Eigenverwaltung durch das SanInsFoG geschlossen. So hat das Gericht gem. § 270c Abs. 4 Satz 1 InsO den Schuldner in der vorläufigen Eigenverwaltung zu ermächtigen, Masseverbindlichkeiten zu begründen, wenn dieser dies beantragt. Es wird

¹⁸⁷ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 100 f.

¹⁸⁸ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270a InsO, Rn. 36.

¹⁸⁹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270a InsO, Rn. 34; ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 270a InsO, Rn. 12.

¹⁹⁰ Vgl. hierzu ausführlich HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 111-113.

¹⁹¹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270a InsO, Rn. 58-60.

¹⁹² Vgl. hierzu ausführlich HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 114-120.

¹⁹³ Vgl. SCHULZ, B., Sanierungsgeschäftsführung in Krise und Eigenverwaltung, S. 105.

jedoch grundsätzlich vorausgesetzt, dass die zu begründende Masseverbindlichkeit bereits im zur Anordnung der Eigenverwaltung notwendigen Finanzplan gem. § 270a Abs. 1 Nr. 1 InsO berücksichtigt ist.¹⁹⁴ Somit soll sowohl das Risiko einer möglichen Masseunzulänglichkeit reduziert als auch die Planungssicherheit für den Schuldner erhöht werden.¹⁹⁵ Möchte der Schuldner Masseverbindlichkeiten begründen, die nicht im Finanzplan berücksichtigt sind, hat er die Gründe besonders darzulegen. Die Anordnung steht dann im Ermessen des Gerichts.¹⁹⁶ Somit ist eine Annäherung der vorläufigen Eigenverwaltung an das Schutzschirmverfahren durch das SanInsFoG festzustellen.¹⁹⁷

Neben insolvenzspezifischen Aufgaben (z. B. die Erstellung von Verzeichnissen gem. § 151-153 InsO) kommt dem Schuldner in der vorläufigen Eigenverwaltung die insolvenzrechtliche Vermögenssicherungspflicht zu, die im Regelinsolvenzverfahren durch den (vorläufigen) Insolvenzverwalter übernommen wird. Der Schuldner ist also dazu verpflichtet, die zukünftige Insolvenzmasse zu erhalten und seine Entscheidung anhand der Wirkungen auf die Insolvenzmasse zu treffen.¹⁹⁸ Der Schuldner hat insbesondere das Verfahren und den Geschäftsbetrieb im Rahmen seines Verwaltungsermessens masseerhöhend oder zumindest nicht massemindernd fortzuführen.¹⁹⁹ Die Fortführung des Geschäftsbetriebs im Eröffnungsverfahren wird dabei als Grundvoraussetzung für die insolvenzbasierte Sanierung eines Unternehmens gesehen, da die Reaktivierung eines einmal still gelegten Geschäftsbetriebs im Regelfall aufgrund des damit einhergehenden Aufwands²⁰⁰ nicht lohnenswert sein wird.²⁰¹

Gleichzeitig kann der vorläufige Eigenverwalter die Zeit des Insolvenzeröffnungsverfahrens dafür nutzen, einen Sanierungs- bzw. Insolvenzplan zu erarbeiten - falls er diesen nicht be-

¹⁹⁴ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 206 f.

¹⁹⁵ Vgl. ELLERS, H./KREUTZ, G., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270c InsO, Rn. 23; BT-Drucksache 19/24181, S. 203-207.

¹⁹⁶ Vgl. ELLERS, H./KREUTZ, G., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270c InsO, Rn. 30-32.

¹⁹⁷ Vgl. MORGEN, C./ARENDTS, D., Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und das Eigenverwaltungsverfahren nach SanInsFoG und COVInsAG, S. 452.

¹⁹⁸ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 103 f.

¹⁹⁹ Vgl. MÖNNING, R.-D., § 9 Betriebsfortführung im Eröffnungsverfahren, S. 165 f.

²⁰⁰ Dieser kann beispielweise dadurch bedingt sein, dass notwendige Mitarbeiter nach der Betriebsstilllegung oder in der Erwartung einer solchen nach Beschäftigungsalternativen suchen, so dass erst neue Mitarbeiter akquiriert werden müssen, um den Geschäftsbetrieb wiederaufzunehmen. Vgl. hierzu VOSKUHL, H., § 15 Kommunikation in der Insolvenz, S. 509.

²⁰¹ Vgl. MÖNNING, R.-D., § 9 Betriebsfortführung im Eröffnungsverfahren, S. 161.

reits mit der Insolvenzantragstellung eingereicht hat - und erste Sanierungsmaßnahmen vorzubereiten. Er kann dafür in Verhandlungen mit den relevanten Gläubigern treten oder nach geeigneten Investoren für einen M&A-Prozess suchen.²⁰² Weiterhin kommt dem Schuldner in Abstimmung mit dem vorläufigen Sachwalter die Aufgabe zu, die Insolvenzgeldvorfinanzierung zu organisieren und sich hierbei insbesondere mit der Bundesagentur für Arbeit und den vorfinanzierenden Banken abzustimmen.²⁰³ Letztlich steht bei der Organisation der Betriebsfortführung sowie der Planung von Sanierungsmaßnahmen grundsätzlich die Handlungsfreiheit des Schuldners unter besonderer Beachtung der Gläubigerinteressen im Vordergrund.²⁰⁴

Um nachteilige Veränderungen der Vermögenslage des Schuldners zu verhindern und eine weitestgehend ungestörte Betriebsfortführung zu ermöglichen, kann das Gericht weitere vorläufige Maßnahmen anordnen, die nicht durch § 270a Abs. 1 InsO a. F. (konkret: die Bestellung eines vorläufigen Insolvenzverwalters sowie die Anordnung verfügungsbeschränkender Sicherungsmaßnahmen) ausgeschlossen sind.²⁰⁵ Das Insolvenzgericht kann einerseits anordnen, dass Zwangsvollstreckungsmaßnahmen gegen das schuldnerische Vermögen gem. § 21 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 InsO unterbleiben bzw. einzustellen sind. Andererseits kann das Insolvenzgericht untersagen, dass mit Aus- oder Absonderungsrechten belastete bewegliche Gegenstände gem. § 21 Abs. 2 Satz 1 Nr. 5 InsO verwertet oder eingezogen werden, soweit die Gegenstände für die Fortführung des Unternehmens von erheblicher Bedeutung sind.²⁰⁶

Falls nicht bereits ein obligatorischer vorläufiger Gläubigerausschuss aufgrund der Größenmerkmale gem. § 22a Abs. 1 InsO bestellt worden ist oder ein Antrag gem. § 22a Abs. 2 InsO

²⁰² Ob der (vorläufig) eigenverwaltende Schuldner dazu verpflichtet ist, neben der anvisierten Sanierung mittels Insolvenzplan parallel einen M&A-Prozess zu verfolgen, ist umstritten. Vgl. hierzu ausführlich BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K., Kann der eigenverwaltende Schuldner auch gegen seinen Willen verpflichtet werden einen M&A-Prozess einzuleiten und zu finanzieren?, S. 189-200. Die beiden Autoren kommen zu dem Schluss, dass die Zweckbestimmung der Eigenverwaltung ein sog. Dual-Track-Verfahren nicht automatisch vorsieht, so dass der eigenverwaltende Schuldner die aus seiner Sicht vielversprechendste Sanierungsvariante verfolgen solle.

²⁰³ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 143 f.

²⁰⁴ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 617.

²⁰⁵ Seit den Neuregelungen durch das SanInsFoG ist die Anordnung vorläufiger Maßnahmen im vorläufigen Eigenverwaltungsverfahren durch das Insolvenzgericht explizit in § 270c Abs. 3 InsO geregelt.

²⁰⁶ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 120-122.

zur Einsetzung eines vorläufigen Gläubigerausschusses geführt hat, kann das Insolvenzgericht von Amts wegen einen vorläufigen Gläubigerausschuss einsetzen. Dies kann auch auf Anregung des Schuldners oder des vorläufigen Sachwalters geschehen.²⁰⁷ Ist ein vorläufiger Gläubigerausschuss bestellt, obliegt es ihm, den Masseverwalter bei der Durchführung seiner Aufgaben zu unterstützen und zu überwachen sowie die besonderen Aufgaben und Befugnisse wahrzunehmen, die dem Ausschuss durch Einzelnormen der InsO zugewiesen sind.²⁰⁸ So hat der Schuldner gem. § 276 InsO insbesondere die Zustimmung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses bei bedeutsamen Rechtshandlungen, wie z. B. der Veräußerung einzelner Geschäftsteile, einzuholen.²⁰⁹

Die Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung nach den ESUG-Regelungen ist gesetzlich nicht explizit in § 270a InsO a. F. geregelt. Nach herrschender Literaturmeinung ist die vorläufige Eigenverwaltung jedoch von Amts wegen dann aufzuheben, wenn die Voraussetzungen ihrer Anordnung entfallen sind, also die Eigenverwaltung offensichtlich aussichtslos geworden ist. Dies kann dann der Fall sein, wenn der Schuldner gläubigerschädigende Handlungen vornimmt oder dieser schlicht den Antrag auf Eigenverwaltung zurückzieht.²¹⁰ Dem vorläufigen Sachwalter kommt an dieser Stelle die Pflicht zu, drohende Nachteile für die Gläubiger sowohl dem vorläufigen Gläubigerausschuss als auch dem Insolvenzgericht anzuzeigen.²¹¹

Während die ESUG-Regelungen keine konkreten Vorschriften über die Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. enthielten, besteht seit Inkrafttreten des SanInsFoG diesbezüglich eine explizite Regelung in § 270e InsO. Der § 270e InsO enthält katalogisiert Gründe, die zu einer Aufhebung der Eigenverwaltung führen. Demnach führen falsche Angaben bei der Eigenverwaltungsplanung, eine mangelhafte oder unvollständige

²⁰⁷ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 120 f.

²⁰⁸ Vgl. HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 97.

²⁰⁹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 276 InsO, Rn. 4-7. Siehe ausführlich zu den Aufgaben des vorläufigen Gläubigerausschusses in der vorläufigen Eigenverwaltung sowie im Schutzschirmverfahren HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 294-335.

²¹⁰ Vgl. ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 270a InsO, Rn. 13; HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 86 Vorläufige Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, Rn. 11.

²¹¹ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 113.

Buchführung oder bestehende Haftungsansprüche gegen Organmitglieder dazu, dass die vorläufige Eigenverwaltung durch das Gericht von Amts wegen aufgehoben wird. Ferner ist die vorläufige Eigenverwaltung aufzuheben, wenn sich das mit der Eigenverwaltung verfolgte Ziel, insbesondere eine angestrebte Sanierung, als aussichtslos erweist.²¹²

Weiterhin kann die vorläufige Eigenverwaltung nach den SanInsFoG-Regelungen dann aufgehoben werden, wenn ein Aufhebungsantrag von einem Verfahrensbeteiligten gestellt wurde. Dabei kann es sich um den Sachwalter mit Zustimmung des vorläufigen Gläubigerausschusses, den Gläubigerausschuss selbst, den Schuldner sowie um einen absonderungsberechtigten Gläubiger oder einen Insolvenzgläubiger handeln. Damit der Antrag eines einzelnen Gläubigers jedoch zur Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung führt, muss dieser glaubhaft machen, dass die Voraussetzungen für eine Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung nicht vorliegen und ihm durch die Eigenverwaltung erhebliche Nachteile drohen.²¹³

Falls die vorläufige Eigenverwaltung aufgehoben wird, eine Eröffnung des Insolvenzverfahrens jedoch noch nicht möglich ist, ist das Insolvenzgericht von Amts wegen dazu verpflichtet, (weitere) vorläufige Sicherungsmaßnahmen i. S. d. § 21 InsO anzuordnen, um nachteilige Veränderungen der Vermögenslage des Schuldners zu verhindern. Im Regelfall ordnet das Insolvenzgericht dann ein Verfügungsverbot oder einen Zustimmungsvorbehalt für den Schuldner an und bestellt einen vorläufigen Insolvenzverwalter.²¹⁴

232.2 Schutzschirmverfahren

232.21 Normzweck

Grundsätzlich handelt es sich beim Schutzschirmverfahren um eine besondere Variante der vorläufigen Eigenverwaltung. § 270b InsO a. F. bzw. § 270d InsO ist daher als *lex specialis* zu § 270a InsO a. F. bzw. § 270c InsO zu verstehen. Im Grundsatz gelten die Ausführungen

²¹² Vgl. KREUTZ, G./ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270e InsO, Rn. 2.

²¹³ Vgl. KREUTZ, G./ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270e InsO, Rn. 10-23. Die Regelungen entsprechen im Wesentlichen denen des § 272 InsO. Für eine ausführlichere Darstellung der Aufhebung der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren auf Antrag siehe daher Kapitel 234.

²¹⁴ Vgl. LAU, B.-A., Das Eröffnungsverfahren (§ 270a InsO) mit anschließender Eigenverwaltung aus der Sicht eines (vorläufigen) Sachwalters, S. 1419 f.

zur vorläufigen Eigenverwaltung, es sei denn, an ihre Stelle treten die Sonderregelungen des Schutzschirmverfahrens.²¹⁵ Ebenso wie die vorläufige Eigenverwaltung verfolgt das Schutzschirmverfahren also den Zweck, das Institut der Eigenverwaltung zu stärken und Anreize für eine frühzeitige Insolvenzantragstellung durch den Schuldner zu setzen. Dies soll erreicht werden, indem das Schutzschirmverfahren sanierungsförderliche Sonderregeln bereitstellt, die es dem Schuldner erleichtern sollen, eine künftige Sanierung in Eigenverwaltung vorzubereiten.²¹⁶ Dem Schuldner wird also die Möglichkeit gegeben bzw. der Anreiz gesetzt, bei frühzeitiger Antragstellung die Zeit des Eröffnungsverfahrens möglichst ungestört zu nutzen, um einen Insolvenzplan zu erstellen. Im Gegensatz zur vorläufigen Eigenverwaltung ist das Schutzschirmverfahren explizit auf eine Sanierung des insolventen Unternehmens mittels Insolvenzplan ausgerichtet.²¹⁷

Damit der Schuldner jedoch die Sonderregeln des Schutzschirmverfahrens nutzen kann, stellt der § 270b InsO a. F. bzw. § 270d InsO höhere Eingangsvoraussetzungen als die vorläufige Eigenverwaltung. Konkret sollen dem unternehmerischen Schuldner diese Sonderregelungen nur zugutekommen, wenn sowohl die Sanierungsabsichten als auch die Sanierungschancen des Schuldners vorhanden sind.²¹⁸

232.22 Voraussetzungen

Damit ein Schutzschirmverfahren nach den ESUG-Regelungen angeordnet werden kann, sind sowohl die allgemeinen Voraussetzungen für eine vorläufige Eigenverwaltung als auch die speziellen Voraussetzungen gem. § 270b InsO a. F. zu erfüllen.²¹⁹ Dementsprechend darf auch bei einem Antrag auf ein Schutzschirmverfahren der Antrag des Schuldners auf Eigenverwaltung nicht offensichtlich aussichtslos sein.²²⁰ Weiterhin setzt die Anordnung eines Schutzschirmverfahrens durch das Insolvenzgericht formell neben dem Insolvenzantrag und

²¹⁵ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 123.

²¹⁶ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 1.

²¹⁷ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 123.

²¹⁸ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 2-5.

²¹⁹ Vgl. RIGGERT, R., in: Braun InsO Kommentar, § 270b InsO, Rn. 2.

²²⁰ Vgl. RIGGERT, R., in: Braun InsO Kommentar, § 270b InsO, Rn. 8.

dem Antrag auf Eigenverwaltung einen zusätzlichen Antrag auf Fristbestimmung zur Vorlage eines Insolvenzplans voraus. Alle drei Anträge sind durch den Schuldner zu stellen.²²¹

Der Schuldner hat außerdem im Zuge der Antragstellung eine mit Begründung versehene Bescheinigung einzureichen, die durch einen in Insolvenzsachen erfahrenen Experten erstellt worden ist. Bei diesem Experten kann es sich um einen Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwalt oder eine sonstige Person mit vergleichbarer Qualifikation handeln, welcher bzw. welche mehrere Jahre Erfahrung in der Insolvenzverwaltung oder der insolvenznahen Beratung aufweist. Der insolvenz erfahrene Experte hat zu bescheinigen und zu begründen, dass der Schuldner drohend zahlungsunfähig oder überschuldet, jedoch nicht zahlungsunfähig und die angestrebte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos ist.²²² Im Gegensatz zur vorläufigen Eigenverwaltung kann ein Schutzschirmverfahren also nicht bei einer zugrunde liegenden Zahlungsunfähigkeit im Zeitpunkt der Antragstellung angeordnet werden.

In diesem Kontext hat der Schuldner darzulegen, dass er die Sanierung des Unternehmens tatsächlich anstrebt und diese nicht offensichtlich aussichtslos ist.²²³ Eine angestrebte Sanierung ist dann aussichtslos, wenn sie aufgrund tatsächlicher oder rechtlicher Umstände mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit nicht erfolgreich sein wird.²²⁴ Dies ist etwa dann der Fall, wenn die wichtigsten Gläubiger das Sanierungskonzept ablehnen.²²⁵ Zudem muss sich die Aussichtslosigkeit der Sanierung aufdrängen, damit diese offensichtlich ist. Das heißt, dass sich auf Basis einer Evidenzkontrolle ergibt, dass mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit das Sanierungsvorhaben keine Chance auf Erfolg hat.²²⁶ Zweifelhafte oder ungünstige Erfolgsaussichten begründen noch keine offensichtliche Aussichtslosigkeit der angestrebten Sanierung.²²⁷ Dem Insolvenzgericht kommt an dieser Stelle eine inhaltliche

²²¹ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 86 Vorläufige Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, Rn. 25.

²²² Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 124 f. Für die inhaltliche Ausgestaltung der Bescheinigung empfiehlt sich die Anwendung des IDW S 9 bzw. IDW ES 9 n. F. Für eine ausführliche Beschreibung der Inhalte der Bescheinigung sowie der Anforderungen an den Bescheiniger vgl. HERMANN, M., § 27 Die Bescheinigung zum Schutzschirmverfahren, S. 596-607.

²²³ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 38.

²²⁴ Vgl. FUHST, C., Die Sanierungsbescheinigung nach § 270b InsO, S. 483.

²²⁵ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 86 Vorläufige Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, Rn. 32.

²²⁶ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 86 Vorläufige Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, Rn. 34.

²²⁷ Vgl. HERMANN, M., Die Bescheinigung nach § 270b Abs. 1 S. 3 InsO, S. 2268.

Prüfungskompetenz zu, die sich nicht nur auf die formale Prüfung der Ordnungsmäßigkeit der vorgelegten Bescheinigung begrenzt. Stattdessen muss sich das Gericht davon überzeugen, dass die materiellen Voraussetzungen für ein Schutzschirmverfahren erfüllt sind. Die Grundlage dafür bilden die Angaben des Schuldners sowie die vorgelegte Bescheinigung.²²⁸

Die Eigenverwaltungsreform durch das SanInsFoG hat die Anordnungsvoraussetzungen für ein Schutzschirmverfahren im Wesentlichen unberührt gelassen. Der Antragsteller hat in formaler Hinsicht weiterhin drei Anträge (Insolvenzantrag, Antrag auf Eigenverwaltung, Antrag auf Bestimmung der Frist) zu stellen und diese gemeinsam mit der Schutzschirmbescheinigung vorzulegen.²²⁹ Der Zugang zum Schutzschirmverfahren ist weiterhin nur bei drohender Zahlungsfähigkeit und/oder Überschuldung möglich und setzt zudem die nicht offensichtliche Aussichtslosigkeit der Sanierung voraus.²³⁰ Außerdem hat der Schuldner ebenfalls die Anordnungsvoraussetzungen für eine vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270b InsO zu erfüllen, damit ein Schutzschirmverfahren angeordnet werden kann.²³¹

232.23 Ablauf

Ist das Insolvenzgericht nicht davon überzeugt, dass die Anordnungsvoraussetzungen für ein Schutzschirmverfahren vorliegen, sind jedoch die Voraussetzungen für eine vorläufige Eigenverwaltung gegeben, wird das Insolvenzgericht im Regelfall die vorläufige Eigenverwaltung anordnen.²³² Kommt das Insolvenzgericht hingegen zu der Überzeugung, dass die Voraussetzungen für ein Schutzschirmverfahren vorliegen, bestimmt das Gericht dem Schuldner eine Frist zur Vorlage eines Insolvenzplans. Die Fristbestimmung erfolgt durch Beschluss, welcher gleichzeitig die Bestellung eines vorläufigen Sachwalters zu enthalten hat.²³³ Die Frist darf gem. § 270b Abs. 1 Satz 2 InsO a. F. bzw. gem. § 270d Abs. 1 Satz 2

²²⁸ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 128 f.

²²⁹ Aufgrund der unveränderten Anforderungen an den Inhalt der Bescheinigung und die Person des Bescheinigers können die zu § 270b InsO a. F. etablierten Grundsätze diesbezüglich weiterhin herangezogen werden. Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 21; BLANKENBURG, D., Reform der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG aus gerichtlicher Sicht, S. 765.

²³⁰ Vgl. hierzu ausführlich ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 13-46.

²³¹ Vgl. hierzu ausführlich LAMBRECHT, M., § 28 Schutzschirmverfahren, S. 618 f.

²³² Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 128 f.

²³³ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 76.

InsO höchstens drei Monate betragen. Eine Verlängerung darüber hinaus ist nicht möglich, so dass das Schutzschirmverfahren nach maximal drei Monaten beendet wird.²³⁴

Im Schutzschirmverfahren ergibt sich die Besonderheit, dass dem Schuldner gem. § 270b Abs. 2 Satz 2 InsO a. F. bzw. gem. § 270d Abs. 2 Satz 2 InsO ein grundsätzlich für das Insolvenzgericht bindendes Vorschlagsrecht für den vorläufigen Sachwalter eingeräumt wird. Das Gericht kann von dem Vorschlag des Schuldners nur abweichen, wenn der vorgeschlagene Sachwalter offensichtlich ungeeignet für die Übernahme des Amtes ist.²³⁵ Der vorläufige Sachwalter hat personenverschieden von dem Aussteller der Schutzschirmbescheinigung zu sein. Aus gesetzgeberischer Sicht soll das Vorschlagsrecht des Schuldners ein konstruktives Verhältnis zwischen vorläufigem Sachwalter und Schuldner fördern, indem dieser eine für ihn vertrauensvolle, aber gleichzeitig unabhängige Person vorschlagen kann. Dies soll wiederum die Chancen für eine erfolgreiche Sanierung erhöhen.²³⁶

Ebenso wie im Falle der vorläufigen Eigenverwaltung enthält auch der § 270b InsO a. F. keine explizite gesetzliche Regelung darüber, ob die entsprechende Anordnung öffentlich bekanntzumachen ist. Im Gegensatz zum § 270a InsO a. F. wird eine öffentliche Bekanntmachung bei einem Schutzschirmverfahren aufgrund der im Regelfall früheren Antragstellung und der negativen Folgen einer öffentlichen Bekanntmachung kritischer beurteilt.²³⁷ Das Insolvenzgericht hat somit eine Ermessensentscheidung unter Abwägung der Schuldner- und Gläubigerinteressen im Einzelfall zu treffen, wobei sich die Literatur jedoch mehrheitlich für eine öffentliche Bekanntmachung der Anordnung des Schutzschirmverfahrens im Regelfall ausspricht.²³⁸ Das SanInsFoG hat an dieser unklaren Rechtslage nichts geändert.²³⁹

²³⁴ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 129.

²³⁵ Vgl. STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1875. Die vorgeschlagene Person kann beispielsweise dann offensichtlich ungeeignet sein, wenn sie über mangelnde Praxiserfahrung, insb. keine Erfahrung im Bereich der Insolvenzverwaltung, verfügt oder eine Unabhängigkeit zum Schuldner (z. B. in der Position als Wirtschaftsprüfer des schuldnerischen Unternehmens) vermissen lässt. Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 131.

²³⁶ Vgl. STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1875; BT-Drucksache 17/5712, S. 40.

²³⁷ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 77.

²³⁸ Vgl. m. w. N. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 77; ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 270b InsO, Rn. 54.

²³⁹ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 62.1.

Im Grundsatz entsprechen die Eingriffe in die Rechtsstellung des Schuldners bzw. des vorläufigen Eigenverwalters denjenigen in der vorläufigen Eigenverwaltung. Der Schuldner hat also das Verfahren und den Geschäftsbetrieb im gesetzlich begrenzten Verwaltungsermessen zu führen. Im Schutzschirmverfahren ist dabei jedoch ein Augenmerk auf die besondere Zielsetzung des Verfahrens, die angestrebte Sanierung des Unternehmens, zu legen, so dass der Schuldner seine Entscheidung nicht nur unter Berücksichtigung der Gläubigerinteressen, sondern auch im Hinblick auf die Wirkungen auf die Sanierungschancen auszuüben hat.²⁴⁰

Im Unterschied zur vorläufigen Eigenverwaltung ist die Begründung von Masseverbindlichkeiten im Schutzschirmverfahren seit Einführung des ESUG klar geregelt. Gem. § 270b Abs. 3 Satz 1 InsO a. F. hat das Insolvenzgericht auf Antrag des Schuldners anzuordnen, dass dieser Masseverbindlichkeiten begründet. Dem Gericht steht hier kein Ermessen zu.²⁴¹ Der Schuldner kann jedoch nicht unmittelbar selbst entscheiden, welche Verbindlichkeiten Masseverbindlichkeiten sein sollen, so dass er stets eine Anordnung des Insolvenzgerichts benötigt.²⁴² Durch Inkrafttreten des SanInsFoG wurde die Ermächtigung zur Begründung von Masseverbindlichkeiten gem. § 270c Abs. 4 InsO an die Eigenverwaltungsplanung geknüpft. Die Anforderungen entsprechen somit denen der vorläufigen Eigenverwaltung.²⁴³

Falls nicht bereits mit dem Eröffnungsantrag ein Insolvenzplan als sog. Pre-Packaged-Plan eingereicht wurde, kommt dem Schuldner die Aufgabe zu, mit der Erstellung eines Insolvenzplans zu beginnen und sich fortlaufend mit dem vorläufigen Sachwalter und dem vorläufigen Gläubigerausschuss abzustimmen.²⁴⁴ Genauso wie in der vorläufigen Eigenverwaltung kann der Schuldner erste Sanierungsmaßnahmen vorbereiten, mit den relevanten Gläubigern über Sanierungsbeiträge verhandeln und erste erfolgswirtschaftliche Sanierungsmaßnahmen beginnen.²⁴⁵ Ebenso hat der vorläufige Eigenverwalter die Insolvenzgeldvorfinanzierung zu organisieren.²⁴⁶

²⁴⁰ Vgl. ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 270b InsO, Rn. 66 f.

²⁴¹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 109.

²⁴² Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 113.

²⁴³ Vgl. hierzu ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 60. Vgl. ferner die Ausführungen zu der Begründung von Masseverbindlichkeiten in der vorläufigen Eigenverwaltung in Kapitel 232.13.

²⁴⁴ Vgl. MÖNNING, R.-D./SCHÄFER, C./SCHILLER, F. M., Sanierung unter dem Schutzschirm, S. 8.

²⁴⁵ Vgl. MÖNNING, R.-D./SCHÄFER, C./SCHILLER, F. M., Sanierung unter dem Schutzschirm, S. 10.

²⁴⁶ Vgl. hierzu STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1882 f.

Im Schutzschirmverfahren kann das Gericht nur die in § 270b Abs. 2 Satz 3 Hs. 1 InsO a. F. bzw. in § 270c Abs. 3 InsO genannten Sicherungsmaßnahmen anordnen. Hierzu zählen unter anderem die Einsetzung eines vorläufigen Gläubigerausschusses, die Untersagung oder Einstellung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen in das bewegliche Vermögen sowie das Verbot der Aussonderung oder Absonderung bestimmter Gegenstände.²⁴⁷ Ebenso wie beim Vorschlag des vorläufigen Sachwalters gewährt das Schutzschirmverfahren dem Schuldner in Bezug auf die Untersagung bzw. die Einstellung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen ein für das Gericht bindendes Antragsrecht. Während in der vorläufigen Eigenverwaltung ein Antrag des Schuldners auf Untersagung bzw. Einstellung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen in das bewegliche Vermögen für das Insolvenzgericht lediglich eine Anregung darstellt, folgt auf einen entsprechenden Antrag des Schuldners im Schutzschirmverfahren eine Anordnung durch das Gericht, der kein Ermessensspielraum zugrunde liegt. Somit kann verhindert werden, dass das betriebsnotwendige Vermögen des Unternehmens frühzeitig auseinanderfällt, wodurch folglich die Sanierungschancen erhalten bleiben.²⁴⁸

Im Gegensatz zur vorläufigen Eigenverwaltung ist die Aufhebung des Schutzschirmverfahrens nach den ESUG-Regelungen explizit kodifiziert. Das Insolvenzgericht hat gem. § 270b Abs. 4 InsO a. F. das Schutzschirmverfahren bzw. die Fristbestimmung zur Vorlage eines Insolvenzplans dann aufzuheben, wenn die angestrebte Sanierung aussichtslos geworden ist, der vorläufige Gläubigerausschuss dies beantragt oder ein absonderungsberechtigter Gläubiger bzw. ein Insolvenzgläubiger dies beantragt und zusätzlich Umstände bekannt werden, die erwarten lassen, dass die Anordnung zu Nachteilen für die Gläubiger führen wird. Der letztgenannte Aufhebungsgrund ist nur zulässig, wenn kein vorläufiger Gläubigerausschuss bestellt ist und die benachteiligenden Umstände vom Gläubiger glaubhaft gemacht werden.²⁴⁹ Seit Einführung des SanInsFoG ist die Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung sowie des Schutzschirmverfahrens einheitlich in der allgemeinen Aufhebungsvorschrift des § 270e

²⁴⁷ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 100.

²⁴⁸ Vgl. STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1879; ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 53.

²⁴⁹ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 132.

InsO geregelt. Die Regelungen des § 270b Abs. 4 InsO a. F. sind modifiziert in den § 270e InsO aufgenommen worden.²⁵⁰

Tritt im Laufe des Schutzschirmverfahrens die Zahlungsunfähigkeit ein, begründet dies noch keine Aufhebung der Anordnung. Das Gericht hebt die Anordnung in diesem Falle nur auf, wenn aus dem Eintritt der Zahlungsunfähigkeit die Aussichtslosigkeit der angestrebten Sanierung resultiert.²⁵¹ Wird der Eigenverwaltungsantrag oder der Antrag auf Fristbestimmung für die Vorlage eines Insolvenzplans durch den Schuldner zurückgezogen, führt dies ebenfalls zur Aufhebung des Schutzschirmverfahrens.²⁵²

Ist das Schutzschirmverfahren aufgehoben worden oder ist die Frist zur Vorlage eines Insolvenzplans abgelaufen, hat das Insolvenzgericht über die Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu entscheiden. Dies hat nicht unmittelbar zu erfolgen, sondern ist erst nach Abschluss der Prüfung der formellen und materiellen Eröffnungsvoraussetzungen zu entscheiden. Die Entscheidung ist unabhängig davon, ob der Schuldner einen Insolvenzplan bereits vorgelegt hat. Sollte eine Eröffnung des Insolvenzverfahrens unmittelbar nach Ablauf der Frist zur Vorlage des Insolvenzplans noch nicht möglich sein und sind die Voraussetzungen des § 270a InsO a. F. weiterhin erfüllt, wird das Eröffnungsverfahren zunächst in vorläufiger Eigenverwaltung fortgeführt.²⁵³ Die Fortführung des Verfahrens in vorläufiger Eigenverwaltung ist nach der Neuregelung durch das SanInsFoG nicht mehr möglich.²⁵⁴

Im Regelfall wird die Aufhebung des Schutzschirmverfahrens, die nicht durch einen Fristablauf bedingt ist, bedeuten, dass eine Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren nicht mehr in Betracht kommt, so dass auch die Voraussetzungen für eine vorläufige Eigenverwaltung nach den ESUG-Regelungen nicht mehr gegeben sind. Das Insolvenzgericht bestimmt in diesem

²⁵⁰ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 68. Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 232.13.

²⁵¹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270b InsO, Rn. 137 f.; ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 66.

²⁵² Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 133.

²⁵³ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 133.

²⁵⁴ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270d InsO, Rn. 69.

Fall einen vorläufigen Insolvenzverwalter. Dabei kann, aber muss es sich nicht um die Person des bisherigen vorläufigen Sachwalters handeln.²⁵⁵

233 Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren

233.1 Normzweck

Die Grundstruktur der Eigenverwaltung und ihre wesentlichen Rechtsfolgen sind in § 270 InsO geregelt. Vor Einführung des SanInsFoG enthielt § 270 InsO a. F. zudem die Voraussetzungen für eine Anordnung der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren. Seit Einführung des SanInsFoG sind die entsprechenden Voraussetzungen nun separat in § 270 f InsO i. V. m. §§ 270b, 270e InsO geregelt.²⁵⁶ Durch das SanInsFoG unverändert geblieben ist jedoch der Grundsatz, dass gem. § 270 Abs. 1 Satz 2 InsO die allgemeinen Vorschriften der InsO Anwendung finden, soweit die Vorschriften zur Eigenverwaltung nichts Anderes vorsehen. Den wesentlichen Unterschied zum Regelinsolvenzverfahren stellt dabei der Verbleib der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis beim Schuldner dar, welcher der Aufsicht eines Sachwalters untersteht.²⁵⁷ Die Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung verfolgen den Zweck, eine Eigenverwaltung und somit eine Abweichung vom Regelinsolvenzverfahren nur zuzulassen, wenn die Gläubiger keine Nachteile erwarten müssen, in die sie nicht eingewilligt haben, und auch der Schuldner nicht zusätzliche Pflichten im Vergleich zum Regelverfahren übernehmen muss, für die er nicht bereit ist.²⁵⁸

Da dem Schuldner in der Eigenverwaltung Befugnisse zukommen, die ihm bei der Bestellung eines Insolvenzverwalters nicht zustehen, werden ihm ebenso Pflichten zum Schutze der Gläubiger auferlegt. Es wird also in die Rechtsstellung des Schuldners eingegriffen, wodurch eine Eigenverwaltung ohne Zustimmung des Schuldners ausgeschlossen ist. Gleichzeitig kann ein Eigenverwaltungsverfahren dem § 1 InsO nur gerecht werden, wenn kein erhöhtes Verlustrisiko für die Gläubiger im Vergleich zum Regelinsolvenzverfahren zu erwarten ist.

²⁵⁵ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 86 Vorläufige Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, Rn. 75.

²⁵⁶ Für die Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren sowohl nach den ESUG-Regelungen als auch nach der Neuregelung durch das SanInsFoG siehe Kapitel 233.2.

²⁵⁷ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 1-4.

²⁵⁸ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 1.

Daher muss sichergestellt sein, dass Nachteile durch die Eigenverwaltung nicht zu erwarten sind oder sich die Gläubiger bewusst für die Eigenverwaltung aussprechen bzw. diese zumindest mittragen.²⁵⁹

233.2 Voraussetzungen

Sind die formellen und materiellen Voraussetzungen für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens abschließend geprüft, entscheidet das Insolvenzgericht über die Eröffnung des Verfahrens sowie die Anordnung der Eigenverwaltung. Die Anordnung der Eigenverwaltung nach den ESUG-Regelungen setzt gem. § 270 Abs. 2 InsO a. F. voraus, dass ein Antrag durch den Schuldner auf Eigenverwaltung gestellt worden ist und keine Umstände bekannt sind, die Nachteile für die Gläubiger²⁶⁰ im Falle einer Anordnung der Eigenverwaltung erwarten lassen.²⁶¹ Die Anordnung der Eigenverwaltung ist somit an eine (Nachteils-)Prognose geknüpft, bei der zu ermitteln ist, ob die Eigenverwaltung nachteilig für die Gläubiger sein wird. Vor Inkrafttreten des ESUG reichten bereits Zweifel aus, um eine Ablehnung der Eigenverwaltung zu begründen. Durch das ESUG wurde das Regel-/Ausnahmeverhältnis in Bezug auf die Anordnungsvoraussetzungen umgekehrt, so dass eine Ablehnung des Antrags auf Eigenverwaltung nur in Frage kommt, wenn tatsächlich Umstände bekannt sind, die Nachteile für die Gläubiger erwarten lassen.²⁶²

Im Rahmen der Nachteilsprognose ergibt sich der Begriff des Nachteils aus dem Vergleich der Eigenverwaltung mit dem Regelinsolvenzverfahren. Nachteile, die in beiden Verfahrensvarianten durch die Gläubiger hinzunehmen sind, bleiben unberücksichtigt. Für die Ablehnung der Eigenverwaltung durch das Insolvenzgericht ist es also notwendig, dass erwartet werden kann, dass die Gläubiger durch die Eigenverwaltung (z. B. in Verbindung mit einem

²⁵⁹ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 1.

²⁶⁰ Der Begriff des Gläubigers in § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a. F. ist dabei nicht auf die Insolvenzgläubiger begrenzt, sondern umfasst ebenfalls die absonderungs- und aussonderungsberechtigten Gläubiger sowie die (künftigen) Massegläubiger. Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 25; HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 5 f.

²⁶¹ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 3.

²⁶² Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 24 f.

Insolvenzplan) schlechter gestellt werden als im Regelverfahren und sich dies aus den dem Insolvenzgericht bekannten Umständen ergibt.²⁶³

Mögliche Umstände, die einen Nachteil für die Gläubiger begründen, können sich als (drohende) Verfahrensverzögerungen oder Masseminderungen im Vergleich zum Regelinsolvenzverfahren manifestieren. Diese können insbesondere aus der Unzuverlässigkeit oder mangelnden Kompetenz des Schuldners resultieren. So droht beispielsweise bei Verstößen gegen gesetzliche Vorschriften vor oder während des Eröffnungsverfahrens im Regelfall eine Gläubigerbenachteiligung.²⁶⁴ Ebenso sind die Ursachen der Insolvenz sowie die Umstände der Insolvenzantragstellung, insbesondere der Zeitpunkt der Antragstellung sowie die Person des Antragstellers (Eigen- vs. Fremdantrag), im Kontext der Nachteilsprüfung besonders zu berücksichtigen. So spricht beispielsweise ein frühzeitig gestellter, vorbereiteter Insolvenzantrag durch den Schuldner dafür, dass der Schuldner eine Sanierung des Unternehmens beabsichtigt und dabei keine masseschädigenden Handlungen vornehmen wird.²⁶⁵ Die Verletzung der Insolvenzantragspflicht durch weiterhin im Unternehmen tätige Entscheidungsträger lässt im Regelfall erwarten, dass die Eigenverwaltung nachteilig für die Gläubiger ist.²⁶⁶

Neben einer fachlichen und persönlichen Eignung muss der eigenverwaltende Schuldner außerdem dazu in der Lage sein, die ihm obliegenden insolvenzrechtlichen Pflichten im Insolvenzverfahren (z. B. das Führen von Tabellen und Masseverzeichnissen) zu erfüllen. Grundsätzlich wird der Schuldner auf Berater oder den Einsatz eines sog. Chief Restructuring Officer (CRO) bzw. Chief Insolvency Officer (CIO) in der Geschäftsführung angewiesen sein, um nicht bereits durch fehlende insolvenzrechtliche Kenntnisse Nachteile für die Gläubiger erwarten zu lassen.²⁶⁷

²⁶³ Vgl. RIGGERT, R., in: Nerlich/Römermann InsO Kommentar, § 270 InsO, Rn. 20.

²⁶⁴ Vgl. ausführlich zu nachteilsbegründenden Umständen KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 48-88.

²⁶⁵ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzsrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 34.

²⁶⁶ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 12.

²⁶⁷ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 236; HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 11.

In der Literatur ist umstritten, welche Bedeutung der Quotenerwartung der Gläubiger in der Eigenverwaltung im Vergleich zum Regelverfahren im Kontext der ESUG-Regelungen zukommt.²⁶⁸ So wird die Ansicht vertreten, dass eine schlechtere Quotenerwartung in der Eigenverwaltung zu berücksichtigen sei und diese einen Nachteil für die Gläubiger begründe.²⁶⁹ Dies könne beispielsweise über eine (zumindest überschlägige) Vergleichsrechnung ermittelt werden.²⁷⁰ Andere vertreten wiederum den Standpunkt, dass prognostizierte Quoten in Eigen- und Fremdverwaltung nicht (ausschließlich) ausreichen würden, um die Anordnung der Eigenverwaltung abzulehnen.²⁷¹ Vermittelnde Meinungen befinden, dass zumindest eine signifikant nachteilige Veränderung der Vermögenslage des Schuldners, die zu erwarten ist, einen Nachteil für die Gläubiger begründe.²⁷² Einigkeit scheint zumindest darüber zu bestehen, dass etwaige Nachteile einer Eigenverwaltung mit den Vorteilen zu vergleichen sind.²⁷³ Überwiegen dann die Nachteile der Eigenverwaltung und ist deren Eintritt wahrscheinlicher als deren Nichteintritt, ist die Eigenverwaltung als nachteilig für die Gläubiger zu betrachten und der Antrag auf Eigenverwaltung abzulehnen.²⁷⁴

Haben wesentliche Gläubiger (z. B. die Hausbank) dem schuldnerischen Unternehmen bzw. den zuständigen Geschäftsleitern bereits vor Verfahrenseröffnung das Vertrauen endgültig entzogen und stehen diese einer Eigenverwaltung daher ablehnend gegenüber, spricht dies grundsätzlich dafür, dass die angestrebte Sanierung unwahrscheinlich geworden ist und die Eigenverwaltung nachteilig für die Gläubiger sein wird. Entscheidend ist, dass die ablehnenden Gläubiger eine bedeutende Rolle für die Betriebsfortführung und die angestrebte Sanierung des Unternehmens spielen und eine ablehnende Haltung ihrerseits die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Betriebsfortführung bzw. Sanierung maßgeblich beeinträchtigt.²⁷⁵

²⁶⁸ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 74 f.

²⁶⁹ Vgl. z. B. RIGGERT, R., in: Braun InsO Kommentar, § 270 InsO, Rn. 5.

²⁷⁰ Vgl. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., Die Vergleichsrechnung, S. 1445.

²⁷¹ Vgl. HÖLZLE, G., in: Bork/Hölzle Handbuch Insolvenzrecht, Kap. 15 - Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, Rn. 25.

²⁷² Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 78; MADAUS, S., Einstimmiger Beschluss des vorläufigen Gläubigerausschusses kein bindender Beschluss zur Anordnung der Eigenverwaltung, S. 607.

²⁷³ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 58; HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 7.

²⁷⁴ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 57.

²⁷⁵ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 13.

Ist ein vorläufiger Gläubigerausschuss bestellt (z. B. aufgrund der Größenkriterien des § 22a InsO), hat das Insolvenzgericht gem. § 270 Abs. 3 Satz 1 InsO a. F. diesem vor seiner Entscheidung über die Anordnung der Eigenverwaltung Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben. Im Falle eines einstimmigen Votums des Gläubigerausschusses für die Eigenverwaltung wird eine positive Nachteilsprognose gem. § 270 Abs. 3 Satz 2 InsO a. F. fingiert.²⁷⁶ Ein Mehrheitsbeschluss zugunsten der Eigenverwaltung sowie eine mehrheitliche oder einstimmige Ablehnung der Eigenverwaltung können in die Entscheidung des Gerichts einfließen, entfalten jedoch nach ESUG-Regelungen keine Bindungswirkung.²⁷⁷ Seit Inkrafttreten des SanInsFoG sind einstimmige Beschlüsse des vorläufigen Gläubigerausschusses für oder gegen eine Eigenverwaltung bindend.²⁷⁸

Der Gesetzgeber hat im Zuge der Restrukturierungs- bzw. Insolvenzrechtsreform durch das SanInsFoG die Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung geändert und damit unter anderem auf die in der Literatur geäußerte Kritik an den unscharfen Anordnungsvoraussetzungen, insbesondere am Nachteilsbegriff,²⁷⁹ reagiert.²⁸⁰ Die Eigenverwaltung ist nunmehr dann anzuordnen, wenn die Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270b InsO vorliegen und kein Aufhebungsgrund für die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270e InsO besteht. Zentrale Voraussetzung für die Anordnung sowohl der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens als auch der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren stellt gem. §§ 270 ff. InsO somit die Eigenverwaltungsplanung dar, die bei vollständiger und schlüssiger Vorlage im Grundsatz dazu führt, dass die Eigenverwaltung angeordnet wird.²⁸¹

Die Eigenverwaltungsplanung verfolgt den Zweck sicherzustellen, dass nur bei denjenigen Schuldnern die Eigenverwaltung angeordnet wird, die sich sorgfältig auf das Verfahren vor-

²⁷⁶ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 5.

²⁷⁷ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 66.

²⁷⁸ Vgl. HERBST, C./HARIG, F., § 29 Eigenverwaltung, S. 662.

²⁷⁹ Vgl. zur Kritik am Nachteilsbegriff des § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a. F. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 120 f.

²⁸⁰ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 202 f.

²⁸¹ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 203-205.

bereitet haben. Dafür soll dem Schuldner im Gegenzug ein rechtssicherer Weg für die Eigenverwaltung bereitgestellt werden. Die Bestandteile der Eigenverwaltungsplanung dienen weiterhin als Vergleichsmaßstab, an denen sich der Schuldner kontinuierlich messen lassen muss.²⁸² Diese Bestandteile umfassen einen Finanzplan, der einen Zeitraum von sechs Monaten umfasst²⁸³, ein Durchführungskonzept, welches auf Basis einer Krisenanalyse das Ziel der Eigenverwaltung und die geplanten Maßnahmen beschreibt, eine Darstellung des Verhandlungsstands mit den Beteiligten, eine Darstellung der insolvenzrechtlichen Kompetenz des Schuldners sowie eine begründete Darstellung der zu erwartenden Mehr- oder Minderkosten der Eigenverwaltung im Vergleich zum Regelverfahren. Außerdem sind der Eigenverwaltungsplanung zusätzliche Erklärungen beizufügen, die ebenfalls für die Anordnung der Eigenverwaltung relevant sind (z. B. stattgefundene Insolvenzverfahren bzw. StaRUG-Verfahren innerhalb der letzten drei Jahre).²⁸⁴

Sind die Anforderungen an die Eigenverwaltungsplanung erfüllt, hat das Insolvenzgericht weiterhin zu prüfen, ob sog. Kontraindikationen gem. § 270b Abs. 2 InsO vorliegen. Dabei handelt es sich um Umstände, bei denen die Anordnung der Eigenverwaltung nur erfolgen kann, wenn der Schuldner dennoch dazu bereit und in der Lage ist, die Geschäftsführung an den Gläubigerinteressen auszurichten. Eine Kontraindikation liegt dann vor, wenn aus dem Finanzplan hervorgeht, dass die Kosten der Eigenverwaltung sowie die Kosten der Betriebsfortführung nicht gedeckt sind oder die zu erwartenden Kosten der Eigenverwaltung die Kosten des Regelinsolvenzverfahrens übersteigen.²⁸⁵ Bestehen Zahlungsrückstände gegenüber Arbeitnehmern oder erhebliche Zahlungsrückstände gegenüber den in § 270a Abs. 2 Nr. 1 InsO genannten Gläubigern, wurden Vollstreckungs- oder Verwertungssperren nach der InsO oder dem StaRUG zugunsten des Schuldners in den letzten drei Jahren vor Antragstellung angeordnet oder hat der Schuldner gegen die Offenlegungspflichten, insbesondere nach

²⁸² Vgl. KREUTZ, G./ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270a InsO,

²⁸³ Der Finanzplan hat fundiert die Finanzierungsquellen darzustellen, die die Fortführung des gewöhnlichen Geschäftsbetriebes sowie die Kostendeckung des Verfahrens innerhalb des Zeitraums von sechs Monaten sicherstellen sollen. Vgl. FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 15.

²⁸⁴ Vgl. KREUTZ, G./ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270a InsO, Rn. 10-24.

²⁸⁵ Vgl. FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 48.

den §§ 325 bis 328 oder 339 HGB verstoßen, indiziert dies ebenfalls eine Eigenverwaltung, die nicht im Gläubigerinteresse geführt werden würde.²⁸⁶

Eine Anordnung der Eigenverwaltung ist in den zuvor genannten Fällen nur möglich, wenn auf Basis einer Prognoseentscheidung zu erwarten ist, dass der Schuldner bereit und in der Lage ist, die Geschäftsführung an den Interessen der Gläubiger auszurichten. Dies ist dann denkbar, wenn identifizierte Defizite durch Gegenmaßnahmen kompensiert werden und dadurch die negative Wirkung der jeweiligen Kontraindikation in der Gesamtwürdigung ausgeglichen wird.²⁸⁷ Sollte der Schuldner z. B. seinen Offenlegungspflichten in den letzten drei Jahren nicht ordnungsgemäß nachgekommen sein, hat er dies aber nachträglich erfüllt und sich organisatorisch und personell diesbezüglich neu aufgestellt, kann nicht mehr der Schluss gezogen werden, dass der Schuldner nicht fähig oder unwillig ist, die Interessen der Gläubiger zu wahren.²⁸⁸

Das Gericht hat die Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung für die Eröffnung des Verfahrens also erneut zu prüfen. Da die Eigenverwaltungsplanung sowie die sonstigen Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung bereits zu Beginn des Insolvenzeröffnungsverfahrens durch das Insolvenzgericht geprüft worden sind, ist für die Anordnung der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren lediglich eine Prüfung der Voraussetzungen aus Ex-Post-Sicht notwendig.²⁸⁹ Zum Schutz der Gläubigerinteressen wird ebenfalls vorausgesetzt, dass kein Aufhebungsgrund für die vorläufige Eigenverwaltung im Zeitpunkt der Entscheidung vorliegt, so dass das Insolvenzgericht die Aufhebungsgründe

²⁸⁶ Vgl. FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 49 f.

²⁸⁷ Vgl. FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 50.

²⁸⁸ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270b InsO, Rn. 26-28.

²⁸⁹ Vgl. ELLERS, H./PLAßMEIER, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270f InsO, Rn. 9. Im Regelfall wird die Eigenverwaltungsplanung im Zeitpunkt der Anordnungsentscheidung nicht mehr aktuell sein, da sich beispielsweise neue Erkenntnisse in Bezug auf die Kosten der Eigenverwaltung oder Fortschritte in den Verhandlungen mit den Stakeholdern ergeben haben. Dementsprechend könnte argumentiert werden, dass der Schuldner eine aktualisierte Version der Eigenverwaltungsplanung für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens vorzulegen hat. Dies scheint unter Berücksichtigung des Anliegens des Gesetzgebers nicht sachgerecht, da dieser dem Schuldner einen rechtssicheren Zugang zur Eigenverwaltung gewähren möchte. Zudem wird eine Nachbesserung der Eigenverwaltungsplanung durch den Schuldner nur in den Fällen des § 270b Abs. 1 Satz 2 InsO verlangt. Vgl. ELLERS, H./PLAßMEIER, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270f InsO, Rn. 6-8.

zeitnah zu seiner Anordnungsentscheidung (erneut) zu prüfen hat.²⁹⁰ Grundlage dieser Entscheidung können insbesondere die durch den gerichtlich bestellten Sachverständigen und den Sachwalter (sofern nicht personenidentisch) gesammelten Erkenntnisse während des vorläufigen Eigenverwaltungsverfahrens bilden.²⁹¹

Der Gesetzgeber hat im Rahmen der Neuregelung der Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung außerdem die Diskussion um die Bedeutung von Quotenerwartungen bzw. Mehr- oder Minderkosten im Falle einer Eigenverwaltung im Vergleich zum Regelinsolvenzverfahren bei der Anordnung berücksichtigt. So hat der Schuldner gem. § 270a Abs. 1 Nr. 5 InsO in der vorzulegenden Eigenverwaltungsplanung begründet darzustellen, welche Mehr- oder Minderkosten durch die Eigenverwaltung im Vergleich zum Regelverfahren zu erwarten sind und wie diese auf die Insolvenzmasse wirken werden. Dabei können auch zu erwartende mittelbare, werterhaltende Effekte einer Eigenverwaltung berücksichtigt werden.²⁹²

233.3 Ablauf

Sind dem Insolvenzgericht Umstände bekannt, die erwarten lassen, dass die Anordnung der Eigenverwaltung nachteilig für die Gläubiger sein wird, wird der Antrag des Schuldners auf Eigenverwaltung nach den ESUG-Regelungen zurückgewiesen. Im Regelfall sind dann jedoch die Voraussetzungen für eine Insolvenzeröffnung gegeben, so dass das Gericht das Insolvenzverfahren stattdessen als Regelverfahren eröffnet. Hat der Schuldner den Insolvenzantrag sowie den Antrag auf Eigenverwaltung bei drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt und sieht das Gericht die Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung als nicht erfüllt an, ist der Schuldner entsprechend zu informieren, so dass dieser den Insolvenzantrag zurückziehen kann.²⁹³ Unterbleibt eine Anordnung der Eigenverwaltung im Eröffnungsbe-

²⁹⁰ Vgl. ELLERS, H./PLAßMEIER, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270f InsO, Rn. 11-13. Vgl. hierzu ausführlicher die Kapitel 232.13 und 234.

²⁹¹ Vgl. FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 27.

²⁹² Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 205; KREUTZ, G./ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270a InsO, Rn. 19.

²⁹³ Vgl. ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 270 InsO, Rn. 55; HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 67-98.

schluss, besteht für die Gläubigerversammlung gem. § 271 InsO nachträglich die Möglichkeit, eine Eigenverwaltung mit Kopf- und Summenmehrheit zu beantragen. Stimmt der Schuldner der Eigenverwaltung ebenfalls zu, ordnet das Gericht diese an.²⁹⁴

Sind hingegen die formellen und materiellen Voraussetzungen der Eigenverwaltung zum Eröffnungszeitpunkt erfüllt, eröffnet das Gericht das Insolvenzverfahren und ordnet die Eigenverwaltung an. Der Schuldner erhält die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über die Gegenstände der Insolvenzmasse. Anstelle eines Insolvenzverwalters bestellt das Insolvenzgericht gem. § 270c InsO a. F. bzw. § 270f Abs. 2 Satz 1 InsO einen Sachwalter. Die Anordnung der Eigenverwaltung ist gemeinsam mit der Verfahrenseröffnung im Eröffnungsbeschluss öffentlich bekannt zu machen.²⁹⁵

Mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens werden juristische Personen und Personengesellschaften kraft Gesetzes aufgelöst.²⁹⁶ Handelt es sich beim Schuldner beispielsweise um eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH), führt die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der GmbH dazu, dass die Gesellschaft gem. § 60 Abs. 1 Nr. 4 GmbHG aufgelöst wird. Durch die Auflösung verliert die Gesellschaft jedoch nicht die Fähigkeit, Rechte und Pflichten zu tragen.²⁹⁷ Die Organe der Gesellschaft bleiben bestehen. Die organ-schaftliche Stellung der Geschäftsführung bleibt somit durch die Eröffnung des Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung unberührt.²⁹⁸

Etwilige Überwachungsorgane der Gesellschaft (z. B. der Aufsichtsrat oder die Gesellschafterversammlung) verlieren im Rahmen der Eigenverwaltung jedoch gem. § 276a Abs. 1 InsO den Einfluss auf die Geschäftsführung des Schuldners. Mitentscheidungs-, Weisungs- und

²⁹⁴ Vgl. UNDRITZ, S.-H., in: Schmidt InsO Kommentar, § 271 InsO, Rn. 5.

²⁹⁵ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 85 Anordnung der Eigenverwaltung, Rn. 70-73.

²⁹⁶ Vgl. KLÖHN, L., in: Münchener Komm. InsO, § 276a InsO, Rn. 1. Mit der Auflösung der Gesellschaft wird diese von einer werbenden Gesellschaft zu einer Abwicklungsgesellschaft. Die Abwicklung bzw. Liquidation richtet sich im Falle der Auflösung aufgrund der Eröffnung des Insolvenzverfahrens nach den Vorschriften der InsO. Vgl. ARNOLD, A., in: Henssler/Strohn Gesellschaftsrecht Kommentar, § 60 GmbHG, Rn. 1.

²⁹⁷ Vgl. SCHULZ, B., Sanierungsgeschäftsführung in Krise und Eigenverwaltung, S. 90-93.

²⁹⁸ Vgl. BERNER, K., in: Münchener Komm. GmbHG, § 60 GmbHG, Rn. 112; SCHULZ, B., Sanierungsgeschäftsführung in Krise und Eigenverwaltung, S. 92 f.

Widerspruchsrechte des jeweiligen Überwachungsorgans entfallen.²⁹⁹ Mitglieder der Geschäftsleitung können zwar weiterhin durch die nach gesellschaftsrechtlichen Regelungen und Satzungsbestimmungen zuständigen Organe abberufen bzw. neu bestellt werden, dies ist jedoch nur mit Zustimmung des Sachwalters möglich.³⁰⁰ Während der Verlust der Einflussmöglichkeiten der Überwachungsorgane auf die Geschäftsführung nach den ESUG-Regelungen erst durch die Eröffnung des Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung eintrat, gilt dies seit Inkrafttreten des SanInsFoG bereits ab der Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung oder der Anordnung vorläufiger Maßnahmen gem. § 270c Abs. 3 InsO.³⁰¹

Der Schuldner bzw. dessen Geschäftsführung wird im eröffneten Verfahren als Amtswalter in eigener Sache tätig. Dabei kommen ihm bzw. ihr gem. § 270 Abs. 1 Satz 2 InsO die gleichen Rechte und Pflichten zu, die ein Insolvenzverwalter im Regelverfahren hätte. Der Schuldner hat insbesondere die Insolvenzmasse zu verwalten, die noch nicht vollständig erfüllten gegenseitigen Verträge betreffenden Wahlrechte aus §§ 103 ff. InsO im Sinne der Insolvenzmasse auszuüben sowie einen Insolvenzplan auszuarbeiten und mit den Gläubigern abzustimmen.³⁰² Dem Sachwalter kommen im eröffneten Verfahren Aufsichts-, Überwachungs- und Prüfungspflichten zu.³⁰³ Er hat insbesondere die wirtschaftliche Lage des Schuldners zu prüfen und zu überwachen. Er kann über Zustimmungs- und Widerspruchsbefugnisse Einfluss auf die Handlungen des Schuldners nehmen.³⁰⁴

Neben der Betriebsfortführung hat der Schuldner die insolvenzrechtlichen Sonderrechte, die ihm im Rahmen der Eigenverwaltung zukommen, für leistungswirtschaftliche Sanierungsmaßnahmen zu nutzen, soweit diese im Einklang mit den Gläubigerinteressen stehen. Der Schuldner kann insbesondere den Personalbestand unter Nutzung des Sonderkündigungs-

²⁹⁹ Vgl. KLÖHN, L., in: Münchener Komm. InsO, § 276a InsO, Rn. 37. Vgl. hierzu auch ausführlich SCHULZ, B., Sanierungsgeschäftsführung in Krise und Eigenverwaltung, S. 156-197.

³⁰⁰ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 276a InsO, Rn. 28.

³⁰¹ Vgl. ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 276a InsO, Rn. 56.

³⁰² Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 141 f. Für eine übersichtliche Darstellung der Rechte und Pflichten des Schuldners in der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren siehe FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 162.

³⁰³ Für eine übersichtliche Darstellung der Rechte und Pflichten des Sachwalters in der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren siehe FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 202.

³⁰⁴ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 145.

rechts gem. § 113 InsO reduzieren, nicht mehr benötigte Mietverhältnisse für Geschäftsräume gem. § 109 Abs. 1 Satz 1 InsO ohne Rücksicht auf die vereinbarte Vertragsdauer kündigen und die Erfüllung unrentabler Geschäfte gem. §§ 103, 105 InsO ablehnen.³⁰⁵

Im Regelfall wird bei einer beabsichtigten Rechtsträgersanierung das schuldnerische Unternehmen neben einer leistungswirtschaftlichen Sanierung auch auf finanzwirtschaftliche Sanierungsmaßnahmen angewiesen sein, so dass das Eigenverwaltungsverfahren mit einem Insolvenzplanverfahren kombiniert wird. Mittels Insolvenzplan kann die finanzwirtschaftliche Sanierung des Unternehmens durchgeführt werden. Falls noch kein Insolvenzplan im vorinsolvenzlichen Zeitraum bzw. im Eröffnungsverfahren erstellt worden ist, kommt dem Schuldner gem. § 218 Abs. 1 InsO ein Planinitiativrecht zu. Außerdem ist die Gläubigerversammlung gem. § 284 Abs. 1 Satz 1 InsO dazu berechtigt, den Schuldner oder den Sachwalter mit der Ausarbeitung eines Insolvenzplans zu beauftragen.³⁰⁶

Im Insolvenzplan können die in § 217 InsO genannten plandispositiven Rechte geregelt werden. In der Regel wird es sich bei dem Insolvenzplan um einen Fortführungsplan handeln, der das Ziel verfolgt, das schuldnerische Unternehmen gesamt oder in Teilen zu sanieren und durch den Schuldner fortzuführen.³⁰⁷ Der Insolvenzplan ist gem. § 219 InsO in einen darstellenden und in einen gestaltenden Teil gegliedert. Der darstellende Teil umfasst sämtliche Angaben, die erforderlich sind, damit den Gläubigern ein vollständiger und umfassender Überblick über das Unternehmen und die Auswirkungen des Insolvenzplans vermittelt wird. So hat der darstellende Teil des Plans einen Überblick über die historische und aktuelle wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu geben, die bereits durchgeführten und geplanten Sanierungsmaßnahmen zu beschreiben und außerdem darzustellen, welche Auswirkungen die Gestaltung der Rechte für die Beteiligten hat. Im Rahmen einer Vergleichsrechnung ist zudem zu beschreiben, welche Befriedigungsquote die Gläubiger in anderen Verwertungsszenarien (z. B. die Liquidation durch einen Insolvenzverwalter) zu erwarten hätten.³⁰⁸

³⁰⁵ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 161.

³⁰⁶ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 169 f.

³⁰⁷ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 888.

³⁰⁸ Vgl. SPIES, J., § 13 Betriebsfortführung in Eigenverwaltung im Planverfahren und im Schutzschirmverfahren, S. 455-457.

Im gestaltenden Teil des Insolvenzplans ist darzulegen, inwiefern die Rechtsstellungen der einzelnen Beteiligten durch den Plan verändert werden. So können beispielsweise die Verwertungsrechte von absonderungsberechtigten Gläubigern gegen Zahlung eines Abgeltungsbetrags ausgeschlossen und die ungesicherten Insolvenzforderungen durch Teilforderungsverzichte reduziert werden. Zudem kann seit Einführung des ESUG in die Rechtsstellung der Anteilsinhaber eingegriffen werden. Im Rahmen eines Debt-Equity-Swaps könnte beispielsweise die Forderung eines Gläubigers in Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte umgewandelt werden, während gleichzeitig die Anteile bestehender Gesellschafter reduziert werden.³⁰⁹

Sind im Insolvenzplan Beteiligte mit unterschiedlicher Rechtsstellung betroffen, sind bei der Festlegung der Rechte Gruppen zu bilden. Grundsätzlich ist gem. § 222 Abs. 1 InsO zwischen absonderungsberechtigten Gläubigern, den nicht nachrangigen Insolvenzgläubigern, den einzelnen Rangklassen der nachrangigen Insolvenzgläubiger, den Inhabern von Rechten aus gruppeninternen Drittsicherheiten³¹⁰ sowie den am Schuldner beteiligten Personen, sofern deren Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte in den Plan einbezogen werden, zu unterscheiden.³¹¹

Ist der Insolvenzplan ausgearbeitet, wird dieser bei Gericht vorgelegt. Im Rahmen der sog. Vorprüfung prüft das Insolvenzgericht von Amts wegen, ob Vorschriften über die Planvorlage oder den Planinhalt nicht beachtet wurden und, ob der Insolvenzplan offensichtlich aussichtslos oder nichterfüllbar ist. Wird der Insolvenzplan nicht zurückgewiesen, leitet das Gericht den Plan zur Stellungnahme an die Beteiligten gem. § 232 InsO weiter.³¹² Im Anschluss wird der Plan zur Einsichtnahme für alle Beteiligten niedergelegt. Es folgen die Erörterung

³⁰⁹ Vgl. SPIES, J., § 13 Betriebsfortführung in Eigenverwaltung im Planverfahren und im Schutzschirmverfahren, S. 457.

³¹⁰ Erst seit Inkrafttreten des SanInsFoG ist es möglich, die Rechte von Inhabern von Insolvenzforderungen im Insolvenzplan zu gestalten, die diesen aus einer Drittsicherheit zustehen. Der Einbezug von Drittsicherheiten in den Insolvenzplan soll die Sanierung von Unternehmensgruppen bzw. Konzernen vereinfachen, indem auch gruppenintern gestellte Sicherheiten in die Restrukturierung einbezogen und somit Folgeinsolvenzen von Gruppengesellschaften verhindert werden können. Dementsprechend ist gem. § 222 Abs. 1 InsO für die Inhaber von Rechten aus gruppeninternen Drittsicherheiten eine eigene Gruppe zu bilden, falls diese in ihrer Rechtsstellung durch den Insolvenzplan betroffen sind. Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 199 f.

³¹¹ Vgl. EIDENMÜLLER, H., in: Münchener Komm. InsO, § 222 InsO, Rn. 1.

³¹² Vgl. GEIWITZ, A., Insolvenzplanverfahren, S. 1686 f.

und die Abstimmung des Plans, die im Regelfall in einem Termin durchgeführt werden können. In diesem Termin kann ebenfalls die Prüfung der Forderungsanmeldung stattfinden.³¹³

Die Abstimmung über den Plan erfolgt gem. § 243 i. V. m. § 222 InsO getrennt nach den im Insolvenzplan gebildeten Gruppen.³¹⁴ Die Zustimmung einer Gruppe gilt dann als erteilt, wenn innerhalb der Gruppe sowohl die Kopf- als auch die Summenmehrheit der an der Abstimmung beteiligten Gläubiger dem Plan zustimmen. Der Plan ist angenommen, wenn alle Gruppen diesem zustimmen. Bei fehlender Zustimmung einer Gruppe kann deren Zustimmung mittels des in § 245 InsO normierten Obstruktionsverbots fingiert werden. Dies setzt zum einen voraus, dass die Mehrheit der Gruppen mit den erforderlichen Mehrheiten dem Plan zugestimmt haben. Zum anderen dürfen die Angehörigen der zu überstimmenden Gruppe durch den Insolvenzplan nicht schlechter gestellt werden, als sie ohne einen Plan stünden. Außerdem sind die Angehörigen der Gruppe angemessen an dem wirtschaftlichen Wert zu beteiligen, der den Beteiligten auf Grundlage des Plans zufließen soll.³¹⁵

Stimmen die Gruppen mit den erforderlichen Mehrheiten für den Plan, prüft das Gericht, ob die Anforderungen an den Inhalt des Plans sowie an den Verfahrensablauf (z. B. hinsichtlich des Obstruktionsverbots oder im Falle eines Minderheitenschutzes gem. § 251 InsO) eingehalten wurden. Ist dies der Fall, bestätigt das Insolvenzgericht den Insolvenzplan. Durch die Bestätigung des Plans entfaltet dieser Wirkung für und gegen alle Beteiligten. Dies ist unabhängig davon, ob die jeweiligen Beteiligten dem Plan zugestimmt oder sich an dem Verfahren beteiligt haben.³¹⁶

Gemäß § 258 Abs. 1 InsO wird im Anschluss an die Bestätigung des Insolvenzplans das Insolvenzverfahren aufgehoben, sofern der Insolvenzplan nichts Anderes vorsieht. Der Schuldner erhält folglich das Recht zurück, wieder privatautonom und somit ohne die Beschränkungen im Eigenverwaltungsverfahren über die Insolvenzmasse zu verfügen.³¹⁷ Die

³¹³ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 901.

³¹⁴ Vgl. HINTZEN, U., in: Münchener Komm. InsO, § 243 InsO, Rn. 1.

³¹⁵ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 901. Vgl. ausführlich zu den formellen und materiellen Anforderungen an den Einsatz des Obstruktionsverbots LÜER, H.-J./STREIT, G., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 245 InsO, Rn. 4-40.

³¹⁶ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 901.

³¹⁷ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 902.

Aufhebung des Insolvenzverfahrens hat jedoch nicht automatisch zur Folge, dass die betroffene Gesellschaft wieder zur werbenden Gesellschaft wird. Für die Fortsetzung ist ein entsprechender Fortsetzungsbeschluss durch die Gesellschafterversammlung zu fassen.³¹⁸

Im gestaltenden Teil des Insolvenzplans kann ferner vorgesehen werden, dass der Schuldner bei der Erfüllung des Insolvenzplans überwacht wird. Die Überwachung findet außerhalb des Insolvenzverfahrens statt und wird gem. § 284 Abs. 2 InsO durch den bisherigen Sachwalter übernommen, dessen Amt für den Zeitraum der Planüberwachung fortbesteht.³¹⁹ Auch die Ämter der Mitglieder des Gläubigerausschusses sowie die Aufsicht durch das Insolvenzgericht bleiben für diesen Zeitraum bestehen. Die Planüberwachung verfolgt den Zweck sicherzustellen, dass die sich aus dem Insolvenzplan ergebenden Ansprüche der Insolvenzgläubiger sowie der absonderungsberechtigten Gläubiger durch den Schuldner erfüllt werden.³²⁰

Der Sachwalter wird für die Planüberwachung befugt, Geschäftsräume zu betreten, Einsicht in Bücher und Geschäftspapiere zu nehmen und Auskunft von organschaftlichen Vertretern und Angestellten zu verlangen. Im gestaltenden Teil des Insolvenzplans kann gem. § 263 InsO zudem ein Zustimmungsvorbehalt für bestimmte Rechtsgeschäfte des Schuldners vorgesehen werden. Stellt der Sachwalter im Rahmen seiner Kontrolle fest, dass Ansprüche aus dem Insolvenzplan nicht erfüllt werden oder nicht erfüllt werden können, hat er dies dem Gläubigerausschuss und dem Insolvenzgericht unverzüglich mitzuteilen.³²¹ Bei einer entsprechenden Anzeige des Sachwalters bleibt es den Gläubigern überlassen, wie sie auf die mangelnde Erfüllung oder Erfüllbarkeit durch den Schuldner reagieren. Sie können beispielsweise eine Stundung der Beträge mit dem Schuldner vereinbaren oder die Zwangsvollstreckung aus dem Insolvenzplan betreiben, wenn die Voraussetzungen des § 257 Abs. 3 InsO erfüllt sind.³²²

Die Dauer der Überwachung ist gem. § 268 Abs. 1 Nr. 2 InsO auf drei Jahre nach der Aufhebung des Insolvenzverfahrens beschränkt. Die Planüberwachung endet früher, wenn die

³¹⁸ Vgl. LÜER, H.-J./STREIT, G., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 259 InsO, Rn. 9.

³¹⁹ Vgl. MARTINI, T./STARK, J., Der Sachwalter, S. 75 f.

³²⁰ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 951 f.

³²¹ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 953 f.

³²² Vgl. STEPHAN, G., in: Münchener Komm. InsO, § 262 InsO, Rn. 12 f.

Ansprüche, deren Erfüllung überwacht werden, erfüllt sind oder die Erfüllung dieser Ansprüche (z. B. durch entsprechende Sicherheiten) gewährleistet ist. Das Insolvenzgericht beschließt dann die Aufhebung der Planüberwachung, etwaige Zustimmungsvorbehalte des Sachwalters entfallen.³²³

234 Aufhebung der Eigenverwaltung

Neben der Aufhebung des Insolvenzverfahrens aufgrund der Bestätigung des Insolvenzplans kann ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung ebenfalls aufgrund des Vollzugs der Schlussverteilung gem. § 200 InsO aufgehoben werden. Außerdem kann das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung aufgrund der in den §§ 207, 212, 213 InsO genannten Gründe eingestellt werden.³²⁴ Darüber hinaus kann noch vor Beendigung des Insolvenzverfahrens eine einmal angeordnete Eigenverwaltung ihren Sinn verlieren (z. B. falls die Sanierung des schuldnerischen Unternehmens aussichtslos wird) und somit nicht mehr zweckmäßig sein, während das Insolvenzverfahren jedoch fortgeführt werden soll, um die verbleibende Insolvenzmasse zu verwerten. Für diese Fälle hat der Gesetzgeber mit der Einführung des ESUG den § 272 InsO a. F. vorgesehen, der die Aufhebung der Anordnung der Eigenverwaltung normiert.³²⁵

Der § 272 Abs. 1 InsO a. F. nennt drei Fälle, in denen unabhängig voneinander die Anordnung der Eigenverwaltung aufgehoben werden kann. Die Eigenverwaltung kann nur auf Antrag aufgehoben werden. Eine Aufhebung von Amts wegen ist nach ESUG-Regelungen nicht möglich. Der entsprechende Antrag kann durch die Gläubigerversammlung (Nr. 1), durch einen einzelnen Gläubiger (Nr. 2) oder durch den Schuldner (Nr. 3) gestellt werden.³²⁶ Damit tragen § 272 Abs. 1 Nr. 1 und 2 InsO a. F. den Gläubigerinteressen und im Speziellen der Gläubigerautonomie Rechnung, da die Gläubiger auch nach Anordnung der Eigenverwaltung den Verwalter der Insolvenzmasse (neu) bestimmen können. § 272 Abs. 1 Nr. 3 InsO a. F. ist hingegen auf die Interessen des Schuldners gerichtet und trägt dem Umstand Rechnung,

³²³ Vgl. SPLIEDT, J./VALLENDER, H./MOLL, W., Das Insolvenzplanverfahren, S. 954 f.

³²⁴ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 87 Aufhebung der Eigenverwaltung, Rn. 1.

³²⁵ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 30.

³²⁶ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 30.

dass eine Eigenverwaltung nicht gegen den Willen des Schuldners durchgeführt werden kann.³²⁷

Im ersten Fall hebt das Insolvenzgericht die Anordnung der Eigenverwaltung auf, wenn die Gläubigerversammlung dies beantragt. Dafür ist es notwendig, dass die Gläubigerversammlung die Aufhebung sowohl mit einer einfachen Mehrheit der Summenbeträge der Forderungen als auch mit einer einfachen Kopfmehrheit der abstimmenden Gläubiger beschließt. Der Beschluss muss nicht begründet werden und kann auch dann ergehen, wenn der Schuldner das Verfahren bis zum entsprechenden Zeitpunkt ordnungsgemäß und im Interesse der Gläubiger geführt hat. Liegt ein wirksamer Beschluss der Gläubigerversammlung vor, hebt das Insolvenzgericht die Anordnung der Eigenverwaltung ohne weitere Prüfung auf.³²⁸ Die Gläubigerversammlung kann mit dem Beschluss über die Aufhebung der Eigenverwaltung gleichzeitig eine Person für das Amt des Insolvenzverwalters vorschlagen.³²⁹

Im Sinne des Minderheitenschutzes ist die Eigenverwaltung außerdem aufzuheben, wenn dies durch einen absonderungsberechtigten Gläubiger oder einen Insolvenzgläubiger beantragt wird, die Voraussetzung des § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a. F.³³⁰ weggefallen ist und dem antragstellenden Gläubiger durch die Eigenverwaltung erhebliche Nachteile drohen. Der Antragsteller muss demnach glaubhaft machen, dass die Eigenverwaltung zu Verfahrensverzögerungen oder sonstigen Nachteilen (z. B. bei Verletzung der insolvenzrechtlichen Pflichten des Schuldners) führt und dies durch präsenste Beweismittel oder eidesstattliche Versicherungen nachweisen.³³¹ Weiterhin müssen die entsprechenden Nachteile dem antragstellenden Gläubiger selbst drohen und erheblich sein. Dies bedeutet, dass der Gläubiger in seiner Stellung als Insolvenzgläubiger oder absonderungsberechtigter Gläubiger direkt betroffen sein muss. Dabei kann es sich beispielsweise um eine Veräußerungsabsicht von Sicherungsgut durch den Schuldner (ggf. sogar unter Wert) handeln, der keine Absprache zugrunde liegt.

³²⁷ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 272 InsO, Rn. 3-6.

³²⁸ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 87 Aufhebung der Eigenverwaltung, Rn. 2-4.

³²⁹ Vgl. UNDRITZ, S.-H., in: Schmidt InsO Kommentar, § 272 InsO, Rn. 8.

³³⁰ Vgl. hierzu Kapitel 233.2.

³³¹ Vgl. HAAS, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 87 Aufhebung der Eigenverwaltung, Rn. 6.

Der drohende Nachteil muss außerdem erheblich sein, so dass geringfügige zu erwartende Quotenverschlechterungen und Bagatellvorwürfe keine Erheblichkeit begründen.³³²

Der dritte Fall, der zu einer Aufhebung der Eigenverwaltung führt, ist der Aufhebungsantrag des Schuldners. Die Eigenverwaltung verliert ihren Zweck, wenn der Schuldner bzw. dessen Vertretungsorgane nicht mehr bereit oder dazu in der Lage sind, die Eigenverwaltung fortzuführen. In diesem Fall kann der Schuldner nicht dazu gezwungen werden, die Verfahrensabwicklung in Eigenverwaltung fortzuführen. Dies kann beispielsweise daraus resultieren, dass die vom Schuldner verfolgten Ziele der Eigenverwaltung (z. B. die Sanierung des schuldnerischen Unternehmens mittels Insolvenzplan) nicht mit denjenigen der Gläubiger (z. B. die übertragende Sanierung) übereinstimmen. Denkbar ist auch, dass der Schuldner im Laufe des Verfahrens nicht mehr von einem Gelingen der Sanierung ausgeht.³³³

Neben der Änderung der Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung regelte der Gesetzgeber mit dem SanInsFoG auch die Aufhebung der Eigenverwaltung und somit den § 272 InsO in Teilen neu. Dabei übernahm der Gesetzgeber die durch das ESUG eingeführten Regelungen, nach denen die Eigenverwaltung auf Antrag der Gläubigerversammlung, eines absonderungsberechtigten Gläubigers oder eines Insolvenzgläubigers sowie des Schuldners aufzuheben ist. Der Aufhebungsantrag eines Gläubigers führt gem. § 272 Abs. 1 Nr. 4 InsO dann zur Aufhebung, wenn die Voraussetzungen der Eigenverwaltung gem. § 270f i. V. m. § 270b Abs. 1 Satz 1 InsO weggefallen sind und dem Antragsteller durch die Eigenverwaltung erhebliche Nachteile drohen. Der § 272 Abs. 1 Nr. 3-5 InsO entspricht daher mit entsprechenden Anpassungen an die geänderten Anordnungsvoraussetzungen den vorherigen ESUG-basierten Regelungen des § 272 Abs. 1 Nr. 1-3 InsO a. F.³³⁴

Durch das SanInsFoG wurde zudem die Möglichkeit geschaffen, die Eigenverwaltung von Amts wegen aufzuheben. Gem. § 272 Abs. 1 Nr. 1 InsO hebt das Insolvenzgericht die Eigenverwaltung auf, wenn sich nach deren Anordnung herausstellt, dass der Schuldner in schwerwiegender Weise gegen insolvenzrechtliche Pflichten verstößt oder sich anderweitig zeigt,

³³² Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 272 InsO, Rn. 36; ZIPPERER, H., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 272 InsO, Rn. 4.

³³³ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 33 f.

³³⁴ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 208.

dass er nicht bereit oder in der Lage ist, seine Geschäftsführung am Interesse der Gläubiger auszurichten.³³⁵ Diese Vorschrift dient als Generalklausel und sieht vor, dass die Eigenverwaltung bei schwerwiegender Beeinträchtigung der Gläubigerinteressen aufzuheben ist. Der § 272 Abs. 1 Nr. 1 InsO nennt beispielhaft drei Fälle, in denen eine solche Beeinträchtigung vorliegt. So ist die Eigenverwaltung aufzuheben, wenn der Schuldner die Eigenverwaltungsplanung in wesentlichen Punkten auf unzutreffenden Tatsachen gestützt hat, die Eigenverwaltungsplanung aufgrund mangelhafter Rechnungslegung und Buchführung nicht beurteilbar ist oder Haftungsansprüche des Schuldners gegen amtierende oder ehemalige Mitglieder des vertretungsberechtigten Organs bestehen, deren Durchsetzung in der Eigenverwaltung erschwert werden könnte.³³⁶

Weiterhin ist die Eigenverwaltung aufzuheben, wenn sich die Erreichung des Eigenverwaltungsziels und dabei insbesondere der angestrebten Sanierung als aussichtslos erweist. Diese Regelung entspricht dem Aufhebungsgrund der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270e Abs. 1 Nr. 3 InsO.³³⁷ Der Begriff der angestrebten Sanierung umfasst sowohl die Rechtsträgersanierung als auch die übertragende Sanierung. Anhaltspunkte hierfür können sich beispielsweise aus wesentlichen Änderungen in der Eigenverwaltungsplanung ergeben.³³⁸ Die Sanierung kann sich auch dann als aussichtslos erweisen, wenn sich abzeichnet, dass für einen möglichen Insolvenzplan keine hinreichende Mehrheit zustande kommen wird.³³⁹

Die Aufhebung der Anordnung der Eigenverwaltung führt dazu, dass das Verfahren in ein Regelinsolvenzverfahren übergeleitet wird. Folglich bestellt das Insolvenzgericht nach Aufhebung der Eigenverwaltung einen Insolvenzverwalter, auf den die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über die Insolvenzmasse übergeht.³⁴⁰

³³⁵ Vgl. FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 209-212.

³³⁶ Die Regelungen des § 272 Abs. 1 Nr. 1 lit. a-c entsprechen weitgehend den Regelungen zur Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270e Abs. 1 Nr. 1 lit. a-c InsO. Demnach sollten die in § 272 Abs. 1 Nr. 1 lit. a-c InsO genannten Fälle im eröffneten Verfahren nur eine geringe Rolle spielen, da die Sachverhalte bereits in der vorläufigen Eigenverwaltung durch den Sachwalter überwacht werden und ansonsten die vorläufige Eigenverwaltung aufgehoben worden wäre. Vgl. ELLERS, H./KREUTZ, G., in: Fridgen BeckOK InsR, § 272 InsO, Rn. 8 f.

³³⁷ Vgl. ELLERS, H./KREUTZ, G., in: Fridgen BeckOK InsR, § 272 InsO, Rn. 11.

³³⁸ Vgl. KREUTZ, G./ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270e InsO, Rn. 7.

³³⁹ Vgl. BLANKENBURG, D., Reform der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG aus gerichtlicher Sicht, S. 767.

³⁴⁰ Vgl. HOFMANN, M., Eigenverwaltung, S. 36 f.

235 Zusammenfassung der rechtlichen Grundlagen der Eigenverwaltung

Die nachfolgende Tabelle fasst die zuvor dargestellten wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingung der Eigenverwaltung zusammen und stellt die relevanten Regelungen der InsO in der Fassung nach ESUG und in der Fassung nach SanInsFoG gegenüber.

Regelungsgegenstand		InsO in der Fassung nach ESUG	InsO in der Fassung nach SanInsFoG
Grundsatz	Norm	§ 270 InsO	§ 270 InsO
	Inhalt	Die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis verbleibt unter Aufsicht eines Sachwalters beim Schuldner.	Unverändert.
Antragserfordernis	Norm	§ 270 Abs. 2 Nr. 1 InsO	§ 270f Abs. 1 InsO
	Inhalt	Die Eigenverwaltung setzt einen Antrag des Schuldners voraus.	Unverändert.
Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung	Norm	§ 270a Abs. 1 InsO	§ 270b InsO
	Inhalt	Die vorläufige Eigenverwaltung wird angeordnet, wenn der Antrag des Schuldners auf Eigenverwaltung nicht offensichtlich aussichtslos ist. Der Antrag auf Eigenverwaltung ist dann aussichtslos, wenn die Anordnung der Eigenverwaltung aus tatsächlichen oder rechtlichen Gründen nicht in Betracht kommt.	Die vorläufige Eigenverwaltung wird angeordnet, wenn die Eigenverwaltungsplanung des Schuldners vollständig und schlüssig ist und keine Umstände bekannt sind, aus denen sich ergibt, dass die Planung in wesentlichen Punkten auf unzutreffenden Tatsachen beruht. Zudem dürfen die in Absatz 2 genannten Umstände nicht der Erwartung entgegenstehen, dass der Schuldner seine Geschäftsführung an den Interessen der Gläubiger ausrichtet.

Regelungsgegenstand		InsO in der Fassung nach ESUG	InsO in der Fassung nach SanInsFoG
Begründung von Masseverbindlichkeiten in der vorläufigen Eigenverwaltung	Norm	Keine explizite Regelung	§ 270c Abs. 4 InsO
	Inhalt	Nach herrschender Meinung kann das Gericht den Schuldner durch Beschluss ermächtigen, einzelne Masseverbindlichkeiten zu begründen.	Das Gericht hat auf Antrag des Schuldners grundsätzlich anzuordnen, dass dieser Masseverbindlichkeiten begründen darf, soweit diese im Finanzplan berücksichtigt sind.
Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung	Norm	Keine explizite Regelung	§ 270e InsO
	Inhalt	Nach herrschender Meinung ist die vorläufige Eigenverwaltung von Amts wegen aufzuheben, wenn die Anordnungsvoraussetzungen weggefallen sind. Dies ist dann der Fall, wenn die Anordnung der Eigenverwaltung (im eröffneten Verfahren) aussichtslos geworden ist.	Grundsätzlich erfolgt die Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung von Amts wegen, wenn falsche Angaben bei der Eigenverwaltungsplanung gemacht wurden, eine mangelhafte oder unvollständige Buchführung besteht, Haftungsansprüche gegen ehemalige oder amtierende Organmitglieder bestehen oder die Erreichung des mit der Eigenverwaltung verfolgten Ziels aussichtslos wird. Weiterhin ist die vorläufige Eigenverwaltung aufzuheben, wenn der Schuldner, der vorläufige Sachwalter mit Zustimmung des vorläufigen Gläubigerausschusses oder der vorläufige Gläubigerausschuss dies beantragen.

Regelungsgegenstand		InsO in der Fassung nach ESUG	InsO in der Fassung nach SanInsFoG
Anordnungs- voraussetzungen des Schutzschirm- verfahrens	Norm	§ 270b Abs. 1 InsO	§ 270d Abs. 1 InsO
	Inhalt	Ein Schutzschirmverfahren wird angeordnet, wenn der Schuldner neben dem Antrag auf Eigenverwaltung einen Antrag auf Fristbestimmung zur Vorlage eines Insolvenzplans gestellt hat, er zum Zeitpunkt der Antragstellung drohend zahlungsunfähig oder überschuldet, jedoch nicht zahlungsunfähig und die angestrebte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos ist und die letztgenannten Punkte durch eine mit Gründen versehene Bescheinigung bestätigt wird.	Unverändert.
Begründung von Masseverbindlich- keiten im Schutz- schirmverfahren	Norm	§ 270b Abs. 3 InsO	§ 270c Abs. 4 InsO
	Inhalt	Das Gericht hat auf Antrag des Schuldners grundsätzlich anzuordnen, dass dieser Masseverbindlichkeiten begründet.	Das Gericht hat auf Antrag des Schuldners grundsätzlich anzuordnen, dass dieser Masseverbindlichkeiten begründen darf, soweit diese im Finanzplan berücksichtigt sind.
Vorläufige Maßnah- men im Schutz- schirmverfahren	Norm	§ 270b Abs. 2 Satz 3 InsO	§ 270d Abs. 3 InsO
	Inhalt	Das Gericht hat auf Antrag des Schuldners Maßnahmen der Zwangsvollstreckungen gegen den Schuldner zu untersagen oder einstweilen einzustellen.	Unverändert.

Regelungsgegenstand		InsO in der Fassung nach ESUG	InsO in der Fassung nach SanInsFoG
Vorschlagsrecht für den Sachwalter im Schutzschirmverfahren	Norm	§ 270b Abs. 2 Satz 2 InsO	§ 270d Abs. 2 Satz 2 InsO
	Inhalt	Das Gericht kann von dem Vorschlag des Schuldners für den vorläufigen Sachwalter nur abweichen, wenn die vorgeschlagene Person offensichtlich nicht für die Übernahme des Amtes geeignet ist.	Unverändert.
Aufhebung des Schutzschirmverfahrens	Norm	§ 270b Abs. 4 InsO	§ 270e InsO
	Inhalt	Das Gericht hebt das Schutzschirmverfahren auf, wenn die angestrebte Sanierung aussichtslos geworden ist, der vorläufige Gläubigerausschuss dies beantragt oder, falls kein vorläufiger Gläubigerausschuss bestellt ist, ein absonderungsberechtigter Gläubiger bzw. ein Insolvenzgläubiger dies beantragt und zusätzlich Umstände bekannt werden, die erwarten lassen, dass die Anordnung zu Nachteilen für die Gläubiger führen wird.	Grundsätzlich erfolgt die Aufhebung des Schutzschirmverfahrens von Amts wegen, wenn falsche Angaben bei der Eigenverwaltungsplanung gemacht wurden, eine mangelhafte oder unvollständige Buchführung besteht, Haftungsansprüche gegen ehemalige oder amtierende Organmitglieder bestehen oder die Erreichung des mit der Eigenverwaltung verfolgten Ziels aussichtslos wird. Weiterhin ist das Schutzschirmverfahren aufzuheben, wenn der Schuldner, der vorläufige Sachwalter mit Zustimmung des vorläufigen Gläubigerausschusses oder der vorläufige Gläubigerausschuss dies beantragen.

Regelungsgegenstand		InsO in der Fassung nach ESUG	InsO in der Fassung nach SanInsFoG
Anordnung der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren	Norm	§ 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO	§ 270f Abs. 1 InsO
	Inhalt	Die Anordnung der Eigenverwaltung setzt voraus, dass keine Nachteile für die Gläubiger durch die Anordnung der Eigenverwaltung zu erwarten sind.	Die Anordnung der Eigenverwaltung setzt voraus, dass die Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270b InsO vorliegen und kein Aufhebungsgrund für die vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270e InsO besteht. Die zentrale Anordnungsvoraussetzung bildet somit eine schlüssige und vollständige Eigenverwaltungsplanung.
Aufhebung der Eigenverwaltung	Norm	§ 272 Abs. 1 InsO	§ 270e InsO
	Inhalt	Das Gericht hebt die Eigenverwaltung auf, wenn dies durch die Gläubigerversammlung, durch einen einzelnen Gläubiger unter den in § 272 Abs. 2 InsO genannten Bedingungen oder durch den Schuldner beantragt wird.	Das Gericht hebt die Eigenverwaltung auf, wenn dies durch die Gläubigerversammlung, durch einen einzelnen Gläubiger unter den in § 272 Abs. 1 Nr. 4 InsO genannten Bedingungen oder durch den Schuldner beantragt wird. Außerdem erfolgt eine Aufhebung von Amts wegen, wenn der Schuldner in schwerwiegender Weise gegen insolvenzrechtliche Pflichten verstößt oder sich anderweitig zeigt, dass er seine Geschäftsführung nicht an den Gläubigerinteressen ausrichtet.

Tabelle 1: Wesentliche Regelungen der Eigenverwaltung i. d. F. nach ESUG und nach SanInsFoG

3 Theoretische Analyse möglicher Determinanten des Ablaufs einer Eigenverwaltung

31 Überblick

In diesem Kapitel wird auf Basis der zuvor dargestellten rechtlichen Grundlagen eine theoretische Analyse möglicher Determinanten des Ablaufs und des Ausgangs von Eigenverwaltungsverfahren durchgeführt. Es wird argumentiert, dass eine Ausrichtung der Eigenverwaltung an den Interessen der Gläubigergemeinschaft, aber auch an den Interessen des Schuldners entscheidend für den Verlauf des Verfahrens ist. Nur wenn eine Eigenverwaltung im Sinne beider Parteien ist und dementsprechend geführt wird, kann das Verfahren aufrechterhalten und aus Sicht der Beteiligten erfolgreich abgeschlossen werden. Im Regelfall wird eine interessenorientierte Eigenverwaltung daher mit einer Betriebsfortführung und einer beabsichtigten Sanierung des bestehenden Rechtsträgers mittels Insolvenzplan einhergehen.

Auf Basis dieser Argumentation werden anschließend mögliche Determinanten abgeleitet, die eine interessenorientierte Eigenverwaltung begünstigen bzw. dieser entgegenstehen. Basierend auf den rechtlichen Rahmenbedingungen sowie bereits bestehender Literatur werden diese in Bezug auf ihren zu erwartenden Einfluss auf den Verfahrensverlauf analysiert. Es wird dabei differenziert zwischen unternehmensbezogenen und verfahrensbezogenen Determinanten, die Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang des Verfahrens nehmen können. Es wird argumentiert, dass die Eigenschaften des schuldnerischen Unternehmens maßgeblich dafür sind, welche Abwicklungsalternative und welcher Abwickler für das in (vorläufiger) Eigenverwaltung begonnene Verfahren in Frage kommt. Ferner wird dargelegt, dass der rechtliche Rahmen der Eigenverwaltung sowie Entscheidungen innerhalb des Verfahrens den Ablauf ebenfalls maßgeblich beeinflussen können. Das Kapitel schließt mit einer Zusammenfassung der theoretischen Analyse.

32 Interessensorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung

321 Theoretische Grundlagen

Das Insolvenzverfahren dient gem. § 1 InsO der bestmöglichen und gleichmäßigen Befriedigung der Gläubiger. Wie in Kapitel 22 dargelegt, gilt dies denknötwendig auch für ein Insolvenzverfahren sowie ein Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung. Das wirtschaftliche Eigentum über das Unternehmen wechselt mit der Insolvenzantragstellung von den Gesellschaftern zu den Gläubigern.³⁴¹ Demnach hat ein Eigenverwaltungsverfahren primär den (i. d. R. wirtschaftlich begründeten) Interessen der Gläubigergemeinschaft zu dienen, so dass andere Ziele nur verfolgt werden dürfen, wenn diese kongruent mit der primären Zielsetzung des Verfahrens sind.³⁴²

Der Gesetzgeber hat in diesem Kontext stets die Gläubigerautonomie betont.³⁴³ Die Gläubigergemeinschaft soll zu jeder Zeit im Insolvenzverfahren in der Lage sein, den aus ihrer Sicht gewünschten Abwickler sowie die präferierte Abwicklungsalternative zu bestimmen. Eine Eigenverwaltung gegen den Willen der Gläubigergemeinschaft ist somit nicht möglich und auch nicht wünschenswert.³⁴⁴ Dies bedeutet jedoch nicht, dass ein Eigenverwaltungsverfahren zwangsläufig die Zustimmung aller Gläubiger finden muss. Um einen effizienten Verfahrensablauf zu gewährleisten, der durch divergierende Interessen der unterschiedlichen Gläubiger gestört zu werden droht, können Entscheidungen im Regelfall auf Basis von Mehrheiten erfolgen und erfordern keine Einstimmigkeit.³⁴⁵ Daraus folgt, dass die Interessen der Gläubiger maßgeblich und in gebündelter Form sowohl über die Gläubigerversammlung als

³⁴¹ Vgl. SIEMON, K., Sanierungsfall Leveraged Buyout in der deutschen Insolvenz, S. 1561.

³⁴² Vgl. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1338. Vgl. hierzu auch FORUM 270 – QUALITÄT UND VERANTWORTUNG IN DER EIGENVERWALTUNG E. V., Grundsätze für Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung (§§ 270 ff. InsO), Rn. 12.

³⁴³ Vgl. BT-Drucksache 12/2443, S. 173; BT-Drucksache 17/5712, S. 39-42; BT-Drucksache 19/24181, S. 207 f.

³⁴⁴ Vgl. BARTELS, K., Gemeinschaftliche Befriedigung durch Verfahren - Zur Gläubigerakzeptanz bei Eigenverwaltung, S. 264; HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 567.

³⁴⁵ Vgl. ausführlicher zu den divergierenden Interessen der Gläubiger Kapitel 322. Zu der Frage der Sinnhaftigkeit eines Einstimmigkeitserfordernisses bei der Anordnung der Eigenverwaltung vgl. BARTELS, K., Gemeinschaftliche Befriedigung durch Verfahren - Zur Gläubigerakzeptanz bei Eigenverwaltung, S. 269.

auch über den (vorläufigen) Gläubigerausschuss den Ablauf und den Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens determinieren können.³⁴⁶

Neben den Interessen der Gläubiger hat die Eigenverwaltung jedoch auch im Schuldnerinteresse zu liegen, auch wenn dieses Interesse aus rechtlicher Sicht als nachrangig zu betrachten ist. Dies lässt sich damit begründen, dass die Eigenverwaltung einen Antrag des Schuldners voraussetzt, der Schuldner einer nachträglichen Anordnung auf Antrag der Gläubigerversammlung gem. § 271 InsO zustimmen muss und der Schuldner die (vorläufige) Eigenverwaltung jederzeit beenden kann, indem er seinen Antrag auf Eigenverwaltung zurückzieht.³⁴⁷ Eine Eigenverwaltung gegen den Willen des Schuldners ist rechtlich somit ebenfalls ausgeschlossen und auch vom Gesetzgeber nicht gewünscht.³⁴⁸ Damit ein Eigenverwaltungsverfahren überhaupt zustande kommt, müssen für den Schuldner also Anreize bestehen, um einen entsprechenden Antrag zu stellen und die Eigenverwaltung nach erfolgter Anordnung aufrechtzuerhalten. Ihm müssen aus der Eigenverwaltung (zu erwartende) Vorteile erwachsen, die ihm in anderen Verfahrenswegen, insbesondere dem Regelinsolvenzverfahren, nicht geboten werden.³⁴⁹

Der Schuldner ist in der Eigenverwaltung im besonderen Maße für die Betriebsfortführung sowie die Planung und Durchführung von Sanierungsmaßnahmen verantwortlich. Ihm kommt für die Erstellung des Insolvenzplans ein Initiativrecht zu.³⁵⁰ Der eigenverwaltende Schuldner kann also seine Interessen in dem ihm gesetzten rechtlichen Rahmen und unter Aufsicht des Sachwalters verfolgen, so dass auch er den Verfahrensablauf und -ausgang mitprägen kann.

Es lässt sich also festhalten, dass sowohl die Gläubigerinteressen als auch die Interessen des Schuldners maßgeblich für das Zustandekommen, den Verlauf und den Ausgang eines Ei-

³⁴⁶ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 270 bis 285 InsO, Rn. 81. Für weitere Ausführungen über die Bedeutung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses sowie der Gläubigerversammlung für ein Verfahren in Eigenverwaltung vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, Vorbemerkungen vor §§ 270 bis 285 InsO, Rn. 82-92.

³⁴⁷ Vgl. hierzu insbesondere die Ausführungen in den Kapiteln 233.2 sowie 234.

³⁴⁸ Vgl. KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 23.

³⁴⁹ Vgl. MADDAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119.

³⁵⁰ Vgl. hierzu die Ausführungen in den Kapiteln 232.13, 232.23 und 233.3.

genverwaltungsverfahren sind. Damit ein Eigenverwaltungsverfahren auch Bestand hat, haben die Interessen und Ziele der Gläubiger und des Schuldners (zumindest in weiten Teilen) kongruent zu sein.³⁵¹ So kann die Eigenverwaltung grundsätzlich auch nur dann angeordnet werden, wenn ein angemessener Interessenausgleich zwischen den Beteiligten gewährleistet ist.³⁵² In Anlehnung an MADAUS wird in diesem Kontext von einer interessenorientierten Ausrichtung der Eigenverwaltung gesprochen.³⁵³ Die unterschiedlichen Anreize für die Verfahrensbeteiligten sowie bestehende Informationsasymmetrien, insbesondere zugunsten der Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens gegenüber den Gläubigern, begünstigen jedoch Interessenkonflikte und gefährden somit die interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung.³⁵⁴

Die folgenden Ausführungen widmen sich somit der Frage, welche Interessen die Beteiligten in der Eigenverwaltung verfolgen, in welchen Fällen diese kongruent sind und somit eine interessenorientierte Eigenverwaltung möglich ist und wann Interessenkonflikte zwischen den Beteiligten dazu führen können, dass die Eigenverwaltung erfolglos beendet wird.

322 Eigenverwaltung im Gläubigerinteresse

Im ersten Schritt stellt sich die Frage, wann bzw. unter welchen Bedingungen die Eigenverwaltung im Gläubigerinteresse liegt. Dafür gilt es vorab zu erläutern, welche Interessen die Gläubiger in einem Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung verfolgen. Das primäre Interesse der Gläubigergemeinschaft und insbesondere der Insolvenzgläubiger wird im Regelfall die Maximierung der Insolvenzmasse bzw. die Erhöhung der (zu erwartenden) Insolvenzquote im Vergleich zum Regelinsolvenzfahren sein.³⁵⁵

³⁵¹ Vgl. hierzu MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119 f.; HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 567 f.

³⁵² Vgl. SIEMON, K., Sanierungsfall Leveraged Buyout in der deutschen Insolvenz, S. 1562.

³⁵³ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119 f.

³⁵⁴ Vgl. KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1119 f.; SIEMON, K., Sanierungsfall Leveraged Buyout in der deutschen Insolvenz, S. 1561.

³⁵⁵ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 86-89; HÜGEL, F., Die Eigenverwaltung als Modell zur Erhöhung der Insolvenzmasse, S. 218; MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119.

Wie bereits an unterschiedlichen Stellen in dieser Arbeit erwähnt, wird die Eigenverwaltung grundsätzlich nur dann einen Vorteil gegenüber der Fremdverwaltung bieten und somit im primären Gläubigerinteresse sein, wenn das Unternehmen fortgeführt und die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers verfolgt wird. Dies setzt zum einen voraus, dass das Unternehmen sowohl fortführungsfähig als auch sanierungsfähig ist.³⁵⁶ Zum anderen darf diese Sanierungsalternative keine geringere, sondern zumindest eine gleichwertige Befriedigung im Vergleich zur Sanierung bzw. Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter erwarten lassen.³⁵⁷ Dieser Zusammenhang lässt sich unter Berücksichtigung des Unternehmenswerts (UW), welcher hier als Differenz des Barwerts der zu erwartenden Insolvenzmassezuflüsse (z. B. aus der Fortführung des Unternehmens) abzüglich des Barwerts der zu erwartenden Insolvenzmasseabflüsse (z. B. bedingt durch die Kosten der jeweiligen Verwertungsalternative) verstanden wird, wie folgt darstellen:

$$UW_{\text{Rechtsträgersanierung EV}} \geq \max \left\{ \begin{array}{l} UW_{\text{Rechtsträgersanierung FV}}, \\ UW_{\text{Übertragende Sanierung FV}}, \\ UW_{\text{Liquidation FV}}. \end{array} \right\}$$

Formel 1: Zusammenhang zwischen dem Unternehmenswert in der Insolvenz, der Abwicklungsalternative und dem Abwickler

Dieser dargestellte Mehrwert, den die Eigenverwaltung (EV) im Vergleich zur Fremdverwaltung (FV) generieren soll, kann unter anderem daraus resultieren, dass der Rechtsträger sowie Kundenbeziehungen und produktbezogenes Knowhow erhalten bleiben, die Einarbeitungszeit eines Insolvenzverwalters vermieden wird und die Kosten (z. B. durch die geringere Sachwaltervergütung im Vergleich zur Vergütung des Insolvenzverwalters) im Vergleich zur Fremdverwaltung reduziert werden.³⁵⁸

³⁵⁶ Vgl. z. B. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1338; FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 165; MADDAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119; FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 995.

³⁵⁷ Vgl. HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 564.

³⁵⁸ Vgl. MADDAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119. Die Vor- und Nachteile der Eigenverwaltung werden in Kapitel 332 und 333 ausführlich dargestellt und diskutiert.

Insbesondere die einfachen Insolvenzgläubiger werden an der Maximierung des Unternehmenswerts und der korrespondierenden Insolvenzquote interessiert sein. Da den Insolvenzgläubigern selber keine Sicherungsrechte zustehen und ein nicht unbedeutender Anteil des verwertbaren Vermögens des Schuldners im Regelfall durch Sicherungsrechte belastet ist, können die Insolvenzgläubiger lediglich eine niedrige Insolvenzquote im Liquidationsfall erwarten.³⁵⁹ Daher haben die Insolvenzgläubiger einen Anreiz, die Fortführung und die Sanierung des Unternehmens zu unterstützen, um die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, dass ein größerer Teil der jeweiligen Forderung befriedigt wird. In diesem Kontext spricht man von einem Fortführungsbias der ungesicherten Gläubiger.³⁶⁰ Dieser Fortführungsbias gilt auch für die nachrangigen Insolvenzgläubiger.³⁶¹

Die zu erwartende Insolvenzquote ist im Regelfall jedoch nicht das einzige Ziel aller Gläubiger des Schuldners. Einzelne Gläubiger bzw. Gläubigergruppen können noch weitere, teils unterschiedliche und divergierende Interessen im Insolvenzverfahren verfolgen. So können die Arbeitnehmer des insolventen Unternehmens aufgrund ausstehender Lohnforderungen zu den Insolvenzgläubigern zählen. Ihr primäres Interesse wird darin liegen, den Arbeitsplatz und damit ihr Einkommen zu erhalten.³⁶² Somit sind sie im Regelfall nur nachrangig an der Insolvenzquote und vorrangig an der Fortführung und der Sanierung des Unternehmens interessiert. Die Arbeitnehmer können indirekt Einfluss auf die Verwertungsentscheidung nehmen, indem sie auf Teile der Löhne oder der sozialen Leistungen verzichten und somit die Fortführungskosten des Unternehmens (vorübergehend) senken, wodurch die Fortführung und die Sanierung des Unternehmens aussichtsreicher werden.³⁶³

³⁵⁹ In einer Untersuchung des statistischen Bundesamts konnte beispielsweise festgestellt werden, dass für Unternehmensinsolvenzverfahren, die im Jahr 2011 eröffnet und bis zum 31.12.2018 beendet wurden, die tatsächlich erreichte Deckungsquote (der Insolvenzgläubiger) bei lediglich 6,1 % lag. Bei den betrachteten 22.393 Unternehmensinsolvenzverfahren erlitten die Gläubiger Verluste i. H. v. insgesamt 6,2 Mrd. Euro. Vgl. STATISTISCHES BUNDESAMT, Bis 2018 beendete Insolvenzverfahren: Gläubiger müssen auf 96,2% ihrer Forderungen verzichten.

³⁶⁰ Vgl. FISCHER, T. R., Agency-Probleme bei der Sanierung von Unternehmen, S. 23; ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 95.

³⁶¹ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 95.

³⁶² Vgl. DRUKARCZYK, J., Unternehmen und Insolvenz, S. 29 f.

³⁶³ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 96; LEOPRECHTING, G. von/ZIECHMANN, P., Entscheidungsprozesse im Insolvenzverfahren, S. 111.

Auch Gläubiger, die nicht zu den Insolvenzgläubigern zählen, können bestimmte Interessen im Insolvenzverfahren verfolgen. So sind beispielsweise aussonderungsberechtigte Gläubiger keine Insolvenzgläubiger, die dennoch ein berechtigtes Interesse gegenüber dem Schuldner haben. Sie haben einen Anspruch auf Herausgabe des auszusondernden Gegenstands, der nicht zur Insolvenzmasse gehört. Falls sie nicht gleichzeitig zu einer anderen Gläubigergruppe gehören, sind sie nicht an der Insolvenzquote interessiert, sondern verfolgen im Regelfall nur die Durchsetzung des Herausgabeanspruchs.³⁶⁴ Die Herausgabe von mit Sonderrechten belasteten betriebsnotwendigen Vermögensgegenständen kann jedoch Einfluss auf die Verwertungsalternative im Insolvenzverfahren haben und beispielsweise dazu führen, dass das betriebsnotwendige Vermögen des Unternehmens auseinanderfällt und die Betriebsfortführung somit unmöglich wird.³⁶⁵

Auch die Massegläubiger sind keine Insolvenzgläubiger.³⁶⁶ Sie besitzen im Gegensatz zu den aussonderungsberechtigten Gläubigern jedoch ein direktes Interesse an der Höhe der Insolvenzmasse und somit auch ein indirektes an der Insolvenzquote. Dies ergibt sich daraus, dass die Massegläubiger nur bereit sind, (weitere) Leistungen im Insolvenzverfahren zu erbringen, wenn sie davon ausgehen, dass diese auch voll befriedigt werden, also keine Massearmut bzw. keine Masseunzulänglichkeit zu erwarten ist. Dies setzt ein Vertrauen der (Neu-)Massegläubiger in die Informationen des Verwalters und das bei der Begründung von Masseverbindlichkeiten zugrundeliegende Haftungsregime voraus. Ihr primäres Interesse wird im Regelfall in der Befriedigung der begebenen Masseverbindlichkeit liegen.³⁶⁷ Handelt es sich bei den Massegläubigern beispielsweise um Lieferanten, können auch sekundäre Interessen wie die Aufrechterhaltung der Geschäftsbeziehungen eine Rolle spielen.³⁶⁸

³⁶⁴ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 89 f.

³⁶⁵ Vgl. MÖNNING, R.-D., § 9 Betriebsfortführung im Eröffnungsverfahren, S. 259. Im Insolvenzeröffnungsverfahren besteht daher z. B. die Möglichkeit, die Verwertung von Aus- und Absonderungsgut zu untersagen, falls dieses für die Fortführung des schuldnerischen Unternehmens von erheblicher Bedeutung ist. Vgl. hierzu ausführlich HAARMEYER, H./SCHILDT, C., in: Münchener Komm. InsO, § 21 InsO, Rn. 96-103.

³⁶⁶ Vgl. VALLENDER, H., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 1 Grundlagen des Insolvenzrechts, Rn. 71.

³⁶⁷ Vgl. BORK, R., Gläubigersicherung im vorläufigen Insolvenzverfahren, S. 1422; HERMANN, O., § 12 Steuerung, Überwachung und Beendigung der Fortführung, S. 404 f.

³⁶⁸ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 93 f.

Die absonderungsberechtigten Gläubiger hingegen sind am Insolvenzverfahren Beteiligte und besitzen einen Anspruch auf eine Befriedigung aus dem Erlös der Verwertung der Massegegenstände, auf welche sich die jeweiligen Pfandrechte oder die sonstigen Sicherungsrechte beziehen, und sind daher gegenüber den Insolvenzgläubigern bevorzugt.³⁶⁹ Banken und Lieferanten gehören im Regelfall zu den absonderungsberechtigten Gläubigern und stellen relevante Anspruchsgruppen dar, wenn es um die Verwertungsentscheidung innerhalb des Insolvenzverfahrens geht.³⁷⁰ Die verfolgten Interessen und die aus Sicht der absonderungsberechtigten Gläubiger präferierte Verwertungsalternative hängen maßgeblich von der Werthaltigkeit der Sicherungsgüter und ihrem Verhältnis zu den (Nenn-)Werten der jeweiligen Forderungen ab. Liegt der Wert des Sicherungsguts unter Berücksichtigung der Veräußerungskosten über oder nahe dem Nennwert der Forderung, wird der absonderungsberechtigte Gläubiger im Regelfall eine schnelle Liquidation des Guts bevorzugen, um einen Wertverfall des Sicherungsguts zu vermeiden.³⁷¹ Dieser sog. Liquidationsbias gesicherter Gläubiger kann dazu führen, dass dem Schuldner betriebsnotwendiges Vermögen entzogen wird und die Betriebsfortführung und damit die beabsichtigte Sanierung erschwert oder gar aussichtslos werden.³⁷²

Damit die absonderungsberechtigten Gläubiger dennoch einer Betriebsfortführung, einer beabsichtigten Sanierung und somit auch einer Eigenverwaltung positiv oder zumindest nicht ablehnend gegenüberstehen, müssen diesen Gläubigern Vorteile geboten werden, die sich im Falle einer Liquidation nicht bieten. Neben öffentlichen Imagegewinnen kann es sich dabei vor allem um zusätzliche zu erwartende Erträge aus der weiteren Geschäftsbeziehung mit dem Schuldner handeln.³⁷³ Diese sind allerdings mit einem höheren Risiko als bei der Liquidationsalternative behaftet, was insbesondere durch das Risiko des Scheiterns der Sanierung

³⁶⁹ Vgl. VALLENDER, H., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 1 Grundlagen des Insolvenzrechts, Rn. 73 f.

³⁷⁰ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 92-94.

³⁷¹ Vgl. FLESSNER, A., Sanierung und Reorganisation, S. 261.

³⁷² Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 91 f.

³⁷³ Die Fortführung der weiteren Geschäftsbeziehung wird für Lieferanten unter Berücksichtigung der Intensität und der Abhängigkeit von dem zugrundeliegenden Geschäftsverhältnis mit dem Schuldner im Regelfall von größerer Bedeutung als für Banken sein. Vgl. HERZIG, D., Das Insolvenzplanverfahren, S. 335.

bedingt wird, so dass die Vorteile aus der Betriebsfortführung und der Fortführung der Geschäftsbeziehung auch diese Risiken überwiegen müssen.³⁷⁴

Die Art der Verwertung beeinflusst maßgeblich den erzielbaren Verwertungserlös,³⁷⁵ so dass trotz der teils heterogenen Interessen der Gläubiger bzw. der Gläubigergruppen im Insolvenzverfahren davon auszugehen ist, dass grundsätzlich diejenige Verwertungsalternative durch die Gläubiger angestrebt wird, die eine Maximierung des erhaltbaren Unternehmenswerts und somit der Insolvenzquote erwarten lässt.³⁷⁶ Besondere Interessen einzelner Gläubiger sollen sowohl aus gesetzlichen als auch aus effizienzorientierten Gesichtspunkten nicht zu Nachteilen der übrigen Gläubiger durchgesetzt werden können.³⁷⁷ Dies spiegelt sich auch in § 78 Abs. 1 InsO wider, wonach Beschlüsse der Gläubigerversammlung, die dem gemeinsamen Interesse der Insolvenzgläubiger widersprechen, durch das Insolvenzgericht auf Antrag aufzuheben sind.³⁷⁸

Die Entscheidung über die aus Gläubigersicht optimale Verwertungsart ist jedoch mit Unsicherheit behaftet. Eine Betriebsfortführung und im besonderen Maße eine Sanierung sind stets mit dem Risiko verbunden, dass die erwarteten zukünftigen Erträge nicht realisiert werden können sowie etwaige mit der Sanierung verbundene Risiken unterschätzt wurden, wodurch es aus Gläubigersicht zu einer schlechteren Befriedigung im Vergleich zu anderen Verwertungsalternativen kommen kann.³⁷⁹ Dieses Risiko wird im konkreten Fall der Eigenverwaltung zudem dadurch begünstigt, dass im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie eine Informationsasymmetrie zwischen dem Prinzipal, also der Gläubigergemeinschaft, und dem

³⁷⁴ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 92-94.

³⁷⁵ In einer Untersuchung von GRUNERT und WEBER, die die Einflussfaktoren auf Gläubigerbefriedigungsquoten in Insolvenzverfahren in Deutschland empirisch untersucht haben, konnte festgestellt werden, dass die Fortführung des Unternehmens nach dem Restrukturierungsprozess einen signifikanten, positiven Einfluss auf die Insolvenzquote hat. Vgl. GRUNERT, J./WEBER, M., Recovery rates of commercial lending: Empirical evidence for German companies, S. 512.

³⁷⁶ Vgl. KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 83. Es ist davon auszugehen, dass die Befriedigungsaussichten des Gläubigerkollektivs positiv mit dem Unternehmenswert korrelieren. Vgl. DRUKARCZYK, J., Unternehmen und Insolvenz, S. 128.

³⁷⁷ Vgl. LANDFERMANN, H.-G., Die Befriedigung der Gläubiger im Insolvenzverfahren - bestmöglich und gleichmäßig!, S. 415.

³⁷⁸ Vgl. ausführlich zu den Voraussetzungen für die Aufhebung eines Beschlusses der Gläubigerversammlung KNOF, B., in: Uhlenbruck InsO Kommentar, § 78 InsO, Rn. 4-19.

³⁷⁹ Vgl. FINSTERER, H., Unternehmenssanierung durch Kreditinstitute, S. 81 f.

Agenten, dem eigenverwaltenden Management des Schuldners, besteht. Die bestehende Geschäftsführung ist über die wirtschaftliche Situation des insolventen Unternehmens stets besser informiert als die Gläubiger, während diese auf die Informationen der Geschäftsführung und des Sachwalters für ihre Entscheidungen angewiesen sind. Informiert das Management die Gläubiger unzureichend oder versucht es, die Gläubiger bewusst zu täuschen, kann dies dazu führen, dass die Verwertungsentscheidung der Gläubiger zu einer suboptimalen Befriedigung führt.³⁸⁰

Damit die oben genannten Vorteile einer Betriebsfortführung und im besonderen Maße einer Betriebsfortführung in Eigenverwaltung aus Gläubigersicht erwartet werden können, wird also ein Vertrauen der Gläubiger in die bisherige Geschäftsführung vorausgesetzt.³⁸¹ Dies liegt zum einen darin begründet, dass der Schuldner naturgemäß nicht unabhängig ist und durchaus eigene Interessen mit und in dem Verfahren verfolgt.³⁸² Zum anderen sind die Gläubiger auf die Verlässlichkeit der Informationen der bestehenden Geschäftsführung angewiesen, um eine adäquate Verwertungsentscheidung treffen zu können. Sollte also das Vertrauen in die Fähigkeit und die Redlichkeit des Managements fehlen, impliziert dies eine (drohende) Benachteiligung aus der Sicht der Gläubiger und begründet somit eine ablehnende Haltung gegenüber der Eigenverwaltung.³⁸³

Damit nicht nur die Eigenverwaltung, sondern auch die im Regelfall gleichzeitig beabsichtigte Rechtsträgersanierung mittels Insolvenzplan ebenfalls im Gläubigerinteresse liegt, sollte die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers bei zugrundeliegender Sanierungsfähigkeit eine bessere oder zumindest eine gleichwertige Befriedigung im Vergleich zur übertragenden Sanierung in Aussicht stellen. Die Rechtsträgersanierung kann insbesondere dann von Vorteil sein, wenn relevante rechtsträgergebundene Vermögenswerte erhalten bleiben

³⁸⁰ Vgl. hierzu ausführlich KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1119-1127.

³⁸¹ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119.

³⁸² Vgl. HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 563; BARTELS, K., Gemeinschaftliche Befriedigung durch Verfahren - Zur Gläubigerakzeptanz bei Eigenverwaltung, S. 264 f. Vgl. ausführlicher zu den Schuldnerinteressen und den Interessen der Geschäftsführung Kapitel 323.

³⁸³ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 241.

können, die im Falle einer übertragenden Sanierung mit dem Rechtsträger untergehen.³⁸⁴ Dabei kann es sich beispielsweise um Vertragsverhältnisse (z. B. Mietverträge) handeln, die grundsätzlich nicht gegen den Willen der Vertragspartei auf einen neuen Rechtsträger übertragen werden können.³⁸⁵ Weiterhin zu nennen sind für den bestehenden Rechtsträger erteilte bzw. erstandene Genehmigungen, öffentlich-rechtliche Lizenzen, Konzessionen, Zertifizierungen und Akkreditierungen. Auch die Nutzung von Verlustvorträgen des bestehenden Rechtsträgers kann ein Vorteil der Sanierung des bestehenden Rechtsträgers darstellen.³⁸⁶

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Eigenverwaltung dann im Gläubigerinteresse liegen wird, wenn diese eine höhere oder gleichwertige Gläubigerbefriedigung im Vergleich zur Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter erwarten lässt. Im Regelfall setzt dies voraus, dass die Betriebsfortführung lohnenswert, die beabsichtigte Rechtsträgersanierung durchführbar ist und diese eine höhere oder gleichwertige Befriedigung im Vergleich zur übertragenden Sanierung bietet. Es ist außerdem notwendig, dass das Gläubigerkollektiv dem bestehenden Management des schuldnerischen Unternehmens die Organisation und die Abwicklung des Verfahrens im Gläubigerinteresse zutraut und keine Zweifel über die Zuverlässigkeit und die Redlichkeit der Geschäftsführung bestehen.

323 Eigenverwaltung im Schuldnerinteresse

Wie oben bereits festgestellt, kann eine Eigenverwaltung nur dann durchgeführt werden, wenn der Schuldner dazu bereit ist, die damit einhergehenden Rechte und Pflichten zu übernehmen. Damit er zu dieser Übernahme bereit ist, hat die Eigenverwaltung somit auch in seinem Interesse zu liegen. Daher stellen sich die Fragen, welche Interessen der Schuldner mit der Eigenverwaltung verfolgt und, wann die Eigenverwaltung im Schuldnerinteresse liegt.

Die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung setzt einen Antrag des Schuldners voraus, so dass ein Anreiz für den Schuldner bestehen muss, diese zu beantragen. Grundsätzlich kann

³⁸⁴ Vgl. ADRIANESIS, A. M., Zur Dogmatik der Einbeziehung der Gesellschafterrechte in den Insolvenzplan, S. 362.

³⁸⁵ Vgl. zur Übernahme von Schulden gem. § 415 BGB HEINEMEYER, S., in: Münchener Komm. BGB, § 415 BGB, Rn. 1-19.

³⁸⁶ Vgl. BITTER, G., Sanierung in der Insolvenz, S. 157-161.

davon ausgegangen werden, dass, falls nicht sowieso personenidentisch, sowohl die Geschäftsführung als auch die Gesellschafter des schuldnerischen Unternehmens das Ziel verfolgen, das in die Krise geratene Unternehmen eigenverantwortlich fortzuführen und zu sanieren.³⁸⁷ Infolgedessen stellt sich für den Schuldner die Frage, welcher rechtliche Rahmen für die Sanierung gewählt werden soll. Im Stadium der drohenden Zahlungsunfähigkeit stehen dem Schuldner die außergerichtliche, die StaRUG-basierte sowie die insolvenzbasierte Sanierung offen.³⁸⁸ Damit nun ein Anreiz für den Schuldner besteht, die (insolvenzbasierte) Eigenverwaltung den anderen Sanierungswegen vorzuziehen, muss diese unter Abwägung der Vor- und Nachteile im Vergleich zu den Alternativen überzeugen.

Trotz der insolvenzrechtlichen Einschränkungen für den Schuldner sieht die Eigenverwaltung vor, dass das bestehende Management im Unternehmen erhalten bleibt und grundsätzlich für die Sanierung verantwortlich ist.³⁸⁹ Außerdem eröffnet die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers den Gesellschaftern unter Berücksichtigung eines entsprechenden Risikos³⁹⁰ die Möglichkeit, ihre Anteile an der Gesellschaft zu erhalten.³⁹¹ Diese Chancen bieten grundsätzlich neben der Eigenverwaltung jedoch auch die außergerichtliche und die StaRUG-basierte Sanierung, so dass die Eigenverwaltung an dieser Stelle keine Vorteile gegenüber anderen Verfahrenswegen bietet.

³⁸⁷ Vgl. KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1118. Eine personelle Überschneidung zwischen dem Kreis der Anteilseigner und der Geschäftsführung ist in Deutschland insbesondere in KMU vorzufinden. Vgl. PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 387.

³⁸⁸ Vgl. LIESER, J./JÜCHSER, A., § 7 Sanierungswege (gerichtlich und außergerichtlich), S. 167. Beim präventiven Restrukturierungsrahmen gem. StaRUG handelt es sich um ein modulares Verfahren, bei dem auf einzelne Elemente unabhängig voneinander durch den Schuldner zurückgegriffen werden kann. Die Inanspruchnahme der in § 29 StaRUG genannten Instrumente setzt jedoch den Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit voraus. Vgl. HÖLZLE, G., Praxisleitfaden SanInsFoG, S. 143 f.

³⁸⁹ Vgl. hierzu die Ausführungen in den Kapiteln 232.13, 232.23 und 233.3.

³⁹⁰ Seit Einführung des ESUG sind die Gesellschafter im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens beispielsweise dem Risiko ausgesetzt, dass ihre Anteile an der schuldnerischen Gesellschaft gegen ihren Willen (unter Anwendung des Obstruktionsverbots) in den Insolvenzplan einbezogen werden können. Dies kann z. B. die Übertragung von Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten auf Dritte oder die Verminderung der Anteile umfassen. Vgl. hierzu ausführlich HÖLZLE, G., § 31 Anteilsinhaber, Debt-Equity-Swap, S. 857-859 und S. 884 f.

³⁹¹ Vgl. HÖLZLE, G., § 31 Anteilsinhaber, Debt-Equity-Swap, S. 858.

Die Vorteile der Eigenverwaltung können insbesondere aus den sanierungsfördernden Besonderheiten des Insolvenzrechts erwachsen.³⁹² So kann die Eigenverwaltung in solchen Fällen vorteilhaft im Vergleich zur außergerichtlichen Sanierung sein, in denen sich im außergerichtlichen Rahmen abzeichnet, dass einzelne Gläubiger nicht kooperationsbereit sind und somit die außergerichtlichen Sanierungsbemühungen blockieren. Im Insolvenzverfahren könnte dies dadurch verhindert werden, dass bei der Abstimmung über den Insolvenzplan das Obstruktionsverbot zur Anwendung gelangt.³⁹³

Außerdem ist das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung dann von Vorteil, wenn die Krisenursachen effizienter als in der außergerichtlichen oder in der StaRUG-basierten Sanierung beseitigt werden können.³⁹⁴ Dies kann insbesondere bei der Sanierung der erfolgswirtschaftlichen Ebene des Unternehmens der Fall sein. Im Insolvenzverfahren können neben dem Wahlrecht, die Erfüllung noch nicht vollständig erfüllter Verträge gem. § 103 ff. InsO abzulehnen, die Möglichkeit, Mietverträge gem. § 108 InsO mit verkürzter Frist zu kündigen, sowie die Besonderheiten des Insolvenzarbeitsrechts (z. B. die Möglichkeit der Kündigung von Arbeitsverhältnissen mit einer Kündigungsfrist von nicht mehr als drei Monaten sowie die Deckelung von Sozialansprüchen) Anwendung finden.³⁹⁵

Die Sanierungsmöglichkeiten, die im Rahmen der InsO wahrgenommen werden können, gehen jedoch für die Gesellschafter mit dem Risiko einher, dass ihre Ansprüche gar nicht befriedigt werden und ihre Anteile am bestehenden Rechtsträger verloren gehen. Die Gesellschafter verlieren außerdem weitgehend ihren Einfluss (z. B. gem. § 276a InsO) auf den Ver-

³⁹² Vgl. PAPE, G., Die Eigenverwaltung des Schuldners im Insolvenzverfahren, S. 49 f.; KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 75.

³⁹³ Auch in der Abstimmung über den Restrukturierungsplan kann ein Obstruktionsverbot bzw. eine gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidung Anwendung finden. Die Mehrheitserfordernisse für die Annahme des Restrukturierungsplans sind jedoch wesentlich höher als für die Annahme des Insolvenzplans. Vgl. hierzu ausführlich MORGEN, C./ARENDS, D./SCHIERHORN, R., Sanierungsmittel der Wahl, S. 309 f.

³⁹⁴ Vgl. KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 78.

³⁹⁵ Vgl. MORGEN, C./ARENDS, D./SCHIERHORN, R., Sanierungsmittel der Wahl, S. 311.

fahrensverlauf. Dementsprechend sind die Gesellschafter daran interessiert, ein Insolvenzverfahren möglichst zu vermeiden und nur dann ein entsprechendes Verfahren zu verfolgen, wenn dies ihre persönliche Vermögensposition, also das Eigenkapital, maximiert.³⁹⁶

Da die Geschäftsführung im Stadium der drohenden Zahlungsunfähigkeit (noch) den Interessen der Gesellschafter verpflichtet ist,³⁹⁷ sind die Interessen der Gesellschaftergemeinschaft maßgeblich dafür, ob ein Insolvenzverfahren bzw. eine Eigenverwaltung frühzeitig beantragt wird. Unterstützt die Gesellschafterversammlung beispielsweise keinen Insolvenzantrag bei drohender Zahlungsunfähigkeit, kann ein vertretungsberechtigter Geschäftsführer gem. § 18 Abs. 3 InsO zwar einen Insolvenzantrag stellen, dieses eigenmächtige Vorgehen kann jedoch eine Schadensersatzhaftung für den Geschäftsführer gegenüber der Gesellschaft begründen.³⁹⁸ Nach herrschender Meinung in der rechtswissenschaftlichen Literatur wird angenommen, dass der Geschäftsführer einer GmbH einen Gesellschafterbeschluss vor Stellung des Insolvenzantrags nach § 18 InsO einholen muss.³⁹⁹ Gleiches gilt für einen Antrag auf Eigenverwaltung (ggf. in Kombination mit einem Schutzschirmverfahren).⁴⁰⁰ Um also eine persönliche Haftung zu vermeiden, wird die Geschäftsführung ihr Handeln im Zeitraum des Bestehens der drohenden Zahlungsunfähigkeit grundsätzlich an den Gesellschafterinteressen ausrichten, so dass eine Eigenverwaltung nur dann beantragt wird, wenn sie im Interesse der Gesellschafter liegt.

³⁹⁶ Vgl. FISCHER, T. R., Agency-Probleme bei der Sanierung von Unternehmen, S. 37; ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 83 f.

³⁹⁷ Vgl. KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 79. Der Gesetzgeber hat sich im Rahmen des SanInsFoG gegen den sog. shift of fiduciary duties entschieden, nach dem die Geschäftsleitung mit dem Eintritt der drohenden Zahlungsunfähigkeit auch und im Zweifel vorrangig dazu verpflichtet gewesen wäre, die Interessen der Gläubigersamtheit zu wahren. Vgl. WILKENS, J., Der präventive Restrukturierungsrahmen, S. 574.

³⁹⁸ Vgl. WERTENBRUCH, J., Gesellschafterbeschluss für Insolvenzantrag bei drohender Zahlungsunfähigkeit?, S. 1593; LEINEKUGEL, R./SKAURADSZUN, D., Geschäftsführerhaftung bei eigenmächtig gestelltem Insolvenzantrag wegen bloß drohender Zahlungsunfähigkeit, S. 1128.

³⁹⁹ Vgl. m. w. N. SCHULZ, B., Sanierungsgeschäftsführung in Krise und Eigenverwaltung, S. 192-196. Vgl. für die Rechtslage bei anderen Gesellschaftsformen WERTENBRUCH, J., Gesellschafterbeschluss für Insolvenzantrag bei drohender Zahlungsunfähigkeit?, S. 1593-1596.

⁴⁰⁰ Vgl. WERTENBRUCH, J., Gesellschafterbeschluss für Insolvenzantrag bei drohender Zahlungsunfähigkeit?, S. 1593.

Ist Insolvenzreife gegeben und eine Insolvenz infolgedessen unvermeidbar, wird das Interesse der Gesellschafter in den Hintergrund verdrängt. Im Rahmen der Insolvenzantragspflicht gem. § 15a InsO sind die Mitglieder des Vertretungsorgans nun rechtlich dazu verpflichtet, einen Insolvenzantrag ohne schuldhaftes Zögern zu stellen. Andernfalls drohen den Geschäftsführern die Insolvenzverschleppungshaftung sowie die Strafandrohung des § 15a Abs. 4 und 5 InsO.⁴⁰¹ Den Vertretungs- bzw. Verfahrensbevollmächtigten, im Regelfall also der Geschäftsführung, obliegt es nun zu entscheiden, ob neben dem verpflichtenden Insolvenzantrag auch ein Antrag auf Eigenverwaltung gestellt wird.⁴⁰² Demnach muss für den Schuldner bzw. dessen Management ein Anreiz bestehen, eine Eigenverwaltung anstelle eines Regelverfahrens zu bevorzugen.⁴⁰³

Nichtsdestotrotz sollte die Eigenverwaltung einstimmig vom Management und von allen Organmitgliedern mitgetragen werden, um eine Interessendivergenz bereits zum Zeitpunkt der Antragstellung zu verhindern. In diesem Kontext ist es von Bedeutung, dass die Interessen der Vertreter des Schuldners auch im Verfahren grundsätzlich auf die gleichen Ziele gerichtet sind. Andernfalls könnte das Eigenverwaltungsverfahren uneinheitlich geführt werden (z. B. bei relevanten Entscheidungen über den Sanierungsprozess) und zu Nachteilen der Gläubiger reichen.⁴⁰⁴ Interessendivergenzen bei den Vertretern oder den Gesellschaftern des Schuldners oder gar Streitigkeiten untereinander könnten auch bei den Gläubigern früh den Eindruck entstehen lassen, dass die Eigenverwaltung nicht interessenorientiert bzw. in ihrem Interesse geführt werden wird.⁴⁰⁵ Häufig fordern relevante Gläubiger für ihre Beteiligung an der (Rechtsträger-)Sanierung außerdem ein zusätzliches Engagement der bisherigen Anteilseigner, das beispielsweise eine zusätzliche Eigenkapitaleinlage darstellen kann.⁴⁰⁶

Im Regelfall wird das Interesse an einer Eigenverwaltung für das Management daraus resultieren, dass diese Verfahrensvariante der bestehenden Geschäftsführung die Möglichkeit bietet, die eigene Position im Unternehmen zu sichern, indem auch der bestehende Rechtsträger

⁴⁰¹ Vgl. KLÖHN, L., in: Münchener Komm. InsO, § 15a InsO, Rn. 1.

⁴⁰² Vgl. NEUBNER, A., § 6 Anordnungsvoraussetzungen, Antragsrecht, Antragsinhalte, S. 163 f.

⁴⁰³ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119.

⁴⁰⁴ Vgl. hierzu AG MANNHEIM, Beschluss vom 21.02.2014 – 4 IN 115/14, S. 412.

⁴⁰⁵ Vgl. NEUBNER, A., § 6 Anordnungsvoraussetzungen, Antragsrecht, Antragsinhalte, S. 163; HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 565 f.

⁴⁰⁶ Vgl. PLUTA, M./KELLER, C., § 8 Die Finanzierung der Betriebsfortführung, S. 131 f.

erhalten wird.⁴⁰⁷ Damit können möglicherweise auch Reputationsverluste für das Management vermieden oder zumindest minimiert werden.⁴⁰⁸ Eine Eigenverwaltung im Interesse der Geschäftsführung setzt jedoch voraus, dass das Management erwarten kann, dass sowohl das Unternehmen bzw. der Rechtsträger als auch die eigene Position im Fall eines erfolgreichen Verfahrens gesichert werden können.⁴⁰⁹ Im Fall einer übertragenden Sanierung hat die Geschäftsführung im Regelfall keine Garantie im Unternehmen zu verbleiben, so dass die Rechtsträgersanierung mittels Insolvenzplan die präferierte Abwicklungsalternative sein wird.⁴¹⁰

Ist die (vorläufige) Eigenverwaltung einmal angeordnet, wird das bestehende Management des schuldnerischen Unternehmens regelmäßig weiterhin das Ziel verfolgen, seine Position im Unternehmen zu erhalten und die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers voranzutreiben. Im Fall eines geschäftsführenden Gesellschafters kann darüber hinaus ein Interesse daran bestehen, den Wert des Eigenkapitals und somit der eigenen Anteile zu erhalten bzw. zu steigern. Daher ist zu erwarten, dass eine Rechtsträgersanierung in Eigenverwaltung auch dann durch das Management bevorzugt wird, wenn eine andere Abwicklungsalternative eine höhere Gläubigerbefriedigung generieren könnte.⁴¹¹

Die im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie vor dem Insolvenzantrag typischerweise bestehende Informationsasymmetrie zwischen der Geschäftsführung und den Gesellschaftern (so weit keine Personenidentität vorliegt), besteht im Rahmen des Eigenverwaltungsverfahrens fortan zwischen der Geschäftsführung und der Gläubigergemeinschaft.⁴¹² Die Geschäftsfüh-

⁴⁰⁷ Vgl. KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1126.

⁴⁰⁸ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 86.

⁴⁰⁹ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119.

⁴¹⁰ Vgl. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K., Kann der eigenverwaltende Schuldner auch gegen seinen Willen verpflichtet werden einen M&A-Prozess einzuleiten und zu finanzieren?, S. 190. Nichtsdestotrotz kann es Fälle geben, in denen eine übertragende Sanierung auch im Interesse des Schuldners bzw. der Geschäftsführung des Schuldners liegt. Dies ist beispielsweise dann denkbar, wenn ein Investor die notwendigen finanziellen Mittel für eine Sanierung bereitstellt und einem bisher geschäftsführenden Gesellschafter eine Geschäftsführer-Position in der neuen Gesellschaft und/oder Minderheitsrechte am neuen Rechtsträger anbietet. Vgl. KÜBLER, B. M./RENDELS, D., Aspekte des M&A-Prozesses in der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 1371.

⁴¹¹ Vgl. ADAMS, E., Governance in Chapter 11 Reorganizations, S. 608-611.

⁴¹² Vgl. ADAMS, E., Governance in Chapter 11 Reorganizations, S. 605-607.

rung kann die wirtschaftliche Lage des Unternehmens und den Fortschritt der Sanierung direkt beobachten und steuern, während die Gläubigergemeinschaft grundsätzlich auf die Informationen des Sachwalters und des Eigenverwalters angewiesen ist. Um die eigenen Ziele weiterhin ungestört verfolgen zu können, hat die Geschäftsführung den Anreiz, diese Informationsasymmetrie aufrechtzuerhalten und keine Informationen bekannt werden zu lassen, die dazu führen könnten, dass die Eigenverwaltung aufgehoben wird.⁴¹³

Um entsprechende (Fehl-)Anreize der Geschäftsführung, die zu Gläubigerschädigungen in der Eigenverwaltung, in der Prinzipal-Agenten-Theorie auch Agency-Kosten genannt, führen können, zu verhindern oder zumindest zu minimieren, wird der Schuldner bzw. dessen Geschäftsführung durch den (vorläufigen) Sachwalter und den (vorläufigen) Gläubigerausschuss überwacht.⁴¹⁴ Die Handlungen des Schuldners bzw. der Geschäftsführung des Schuldners sollen jedoch nicht nur überwacht, sondern im Fall einer Pflichtverletzung auch sanktioniert werden. Das deutsche Recht sieht diesbezüglich eine persönliche Haftung der Geschäftsführung bei Pflichtverletzungen vor.⁴¹⁵

Insbesondere trifft den Schuldner bzw. bei haftungsbeschränkten Rechtsträgern dessen Geschäftsführung die Verwalterhaftung gem. §§ 60 ff. InsO, wenn der Schuldner die ihm obliegenden Pflichten in der (vorläufigen) Eigenverwaltung verletzt.⁴¹⁶ Da der Schuldner persönlich und im Regelfall unbegrenzt in Höhe des entstandenen Schadens haftet, liegt es also im Interesse des Schuldners bzw. der Geschäftsführung eine persönliche Haftung zu vermeiden.

⁴¹³ Vgl. KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1126.

⁴¹⁴ Um auch bei den Aufsichtsorganen im Insolvenzverfahren Fehlanreize zu minimieren, unterliegen diese ebenfalls einer persönlichen Haftung, wenn sie den ihnen obliegenden Pflichten nicht nachkommen (z. B. Verletzung der Aufsichtspflichten). Vgl. zu den Pflichten und der korrespondierenden Haftung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses in der Eigenverwaltung PAPE, G./SCHULTZ, V., Der Gläubigerausschuss im Eröffnungsverfahren und im eröffneten Insolvenzverfahren mit Eigenverwaltung des Schuldners, S. 509-514. Vgl. zu den Pflichten und der korrespondierenden Haftung des (vorläufigen) Sachwalters in der Eigenverwaltung MARTINI, T./STARK, J., Der Sachwalter, S. 150-164.

⁴¹⁵ Vgl. zur theoretischen Begründung für das Bestehen einer Überwachung, auch Monitoring genannt, sowie eines Haftungsregimes bei der Verletzung von Geschäftsführungspflichten ADAMS, E., Governance in Chapter 11 Reorganizations, S. 600-602.

⁴¹⁶ Die Haftung des Schuldners bzw. der Geschäftsführung eines haftungsbeschränkten Rechtsträgers in der (vorläufigen) Eigenverwaltung war bis zum Inkrafttreten des SanInsFoG nicht gesetzlich geregelt. Der Gesetzgeber hat mit dem SanInsFoG jedoch den vom BGH aufgestellten Grundsatz übernommen, dass die Geschäftsleiter den Beteiligten analog §§ 60, 61 InsO haften. Vgl. BGH, Urteil vom 26.04.2018 – IX ZR 238/17, S. 1; BT-Drucksache 19/24181, S. 203.

Der Schuldner passt seine Entscheidungen jedoch nur dann an die haftungsrechtlichen Regelungen an, wenn er damit rechnen muss, dass ein Fehlverhalten seinerseits auch durch die Überwachungsorgane entdeckt und anschließend geahndet wird.⁴¹⁷ Inwieweit die Überwachung des eigenverwaltenden Schuldners und die haftungsrechtlichen Regelungen eine interessenorientierte Eigenverwaltung begünstigen, wird im Kapitel 33 thematisiert.

324 Zwischenfazit

Aus den vorangegangenen Ausführungen lässt sich ableiten, dass eine Eigenverwaltung im Regelfall sowohl im Gläubiger- als auch im Schuldnerinteresse liegen wird, wenn eine Betriebsfortführung und eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers möglich und beabsichtigt sind und diese eine höhere oder gleichwertige Gläubigerbefriedigung als die Alternativen versprechen. Weiterhin sollte das bestehende Management dazu in der Lage sein, die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers durchzuführen und die mit der Sanierungsalternative und der Eigenverwaltung einhergehenden Vorteile zu realisieren.⁴¹⁸ Dies sollte die Gläubigergemeinschaft dem Management auch zutrauen. In einem solchen Fall kann von einer interessenorientierten Eigenverwaltung gesprochen werden, da sowohl die Gläubigerbefriedigung maximiert werden kann als auch der Schuldner und dessen Geschäftsführung erhalten bleiben können. Die Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter wäre an dieser Stelle suboptimal. In einem solchen Szenario besteht daher auch kein Anreiz für die Beteiligten, die Eigenverwaltung oder die beabsichtigte Rechtsträgersanierung abubrechen, so dass ein kontinuierlicher Verfahrensablauf zu erwarten ist.

Da der Erfolg der Sanierung des bestehenden Rechtsträgers und der Eigenverwaltung ex ante und auch ex interim jedoch nicht sicher ist und auch die anderen Verwertungsentscheidungen mit Unsicherheit behaftet sind, ist auch die Entscheidung der Beteiligten für oder gegen eine Verwertungsalternative und einen Abwickler unter Unsicherheit zu treffen. Die zu treffenden Entscheidungen gehen also stets mit dem Risiko einher, dass sie (ex post) zu einem suboptimalen Ergebnis führen. Dieses Risiko wird zudem durch Informationsasymmetrien zwischen

⁴¹⁷ Vgl. ADAMS, E., Governance in Chapter 11 Reorganizations, S. 611-613.

⁴¹⁸ Vgl. hierzu auch MADDAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119 f.

den Beteiligten und unterschiedlichen Anreizgestaltungen innerhalb des Verfahrens begünstigt. Damit dennoch eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung von den Beteiligten angenommen werden kann, können unterschiedliche Determinanten betrachtet werden, die die interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung und somit den Verlauf und Ausgang der Eigenverwaltung und der Rechtsträgersanierung beeinflussen können. Dies wird im nachfolgenden Abschnitt thematisiert.

33 Mögliche Determinanten einer interessenorientierten Ausrichtung der Eigenverwaltung

331 Überblick

In den nachfolgenden Abschnitten werden mögliche Determinanten einer interessenorientierten Eigenverwaltung im Hinblick auf ihre mögliche Wirkung auf den Verfahrensverlauf und -ausgang einer Eigenverwaltung analysiert. Im ersten Schritt wird argumentiert, dass der Verlauf des Verfahrens durch die Eigenschaften des Schuldners bzw. des schuldnerischen Unternehmens beeinflusst werden kann. Dies liegt darin begründet, dass die wirtschaftliche Lage und die sonstigen Eigenschaften des Unternehmens entscheidend dafür sind, ob eine (Rechtsträger-)Sanierung lohnenswert ist und, ob die Eigenverwaltung Vorteile gegenüber der Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter bietet.

Damit eine Sanierung und speziell die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers überhaupt möglich ist, muss das schuldnerische Unternehmen sowohl fortführungsfähig als auch sanierungsfähig sein. Es muss zudem aus Sicht der Beteiligten sanierungswürdig sein.⁴¹⁹ Die Unternehmensstruktur und die Branchenzugehörigkeit können Einfluss auf die Durchführbarkeit der Sanierung nehmen. Zudem können spezielle Unternehmens- und Branchenkenntnisse Voraussetzung für die Fortführung und die Sanierung des Unternehmens sein und somit eine Eigenverwaltung begünstigen. Ferner ist die bestehende Kapital- und Gläubigerstruktur des schuldnerischen Unternehmens maßgeblich dafür, welche Gruppen mit welchen Interessen im Verfahren vertreten sind und wie komplex der Abstimmungsprozess, insbesondere

⁴¹⁹ Vgl. hierzu ausführlich Kapitel 332.1.

für einen Insolvenzplan, sein wird. Da die Eigenverwaltung voraussetzt, dass das bestehende Management des schuldnerischen Unternehmens dazu in der Lage ist, die Sanierung durchzuführen, und ebenfalls das Vertrauen der Verfahrensbeteiligten genießt, werden auch managementbezogene Determinanten in die Analyse aufgenommen.

In einem zweiten Schritt wird argumentiert, dass auch verfahrensbezogene Determinanten Einfluss auf den Verlauf und Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens haben können. Demnach können insbesondere Entscheidungen des Managements vor und innerhalb des Verfahrens sowie die rechtlichen Rahmenbedingungen maßgeblich dafür sein, wie die Eigenverwaltung abläuft. So haben der Zeitpunkt der Insolvenzantragstellung und die Vorbereitung des Schuldners auf das Verfahren Einfluss auf die Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit des Unternehmens sowie auf das Vertrauen der Beteiligten in die bisherige Geschäftsführung. Für den weiteren Verlauf der Eigenverwaltung kann auch das gewählte Eröffnungsverfahren relevant sein. Zum einen korrespondiert die Wahl des Eröffnungsverfahrens mit dem Zeitpunkt der Antragstellung. Zum anderen gehen mit dem Schutzschirmverfahren zusätzliche Möglichkeiten für den Schuldner einher, die die Aufrechterhaltung der Eigenverwaltung begünstigen können. Des Weiteren sind die Verfahrensdauer und -kosten, die bei der Eigenverwaltung zu erwarten sind, entscheidend dafür, wie lohnenswert das Verfahren im Vergleich zur Regelinsolvenz ist. Rechtliche Rahmenbedingungen sowie damit korrespondierende Anreize und Handlungsmöglichkeiten der Beteiligten können ebenfalls Einfluss auf den Verfahrenshergang haben.

Sonstige Determinanten, die nicht den unternehmens- oder verfahrensbezogenen Determinanten zugeordnet werden können, werden im Nachfolgenden nicht weiter betrachtet. Empirische Untersuchungen, die sich mit dem Einfluss von nicht unternehmens- oder verfahrensbezogenen Determinanten auf den Verlauf oder den Ausgang von Insolvenzverfahren in unterschiedlichen Ländern beschäftigen, finden regelmäßig keine signifikanten oder lediglich schwache Einflüsse.⁴²⁰

⁴²⁰ Vgl. z. B. DENIS, D. K./RODGERS, K. J., Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance, S. 112; BLAZY, R./CHOPARD, B./NIGAM, N., Building legal indexes to explain recovery rates, S. 1945; FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 118. Vgl. für eine Übersicht weiterer empirischer Arbeiten zu diesem Thema FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 54.

332 Unternehmensbezogene Determinanten

332.1 Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit

Die Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit des schuldnerischen Unternehmens bzw. einzelner Bestandteile des Unternehmens werden in der Literatur mehrheitlich als Voraussetzung dafür gesehen, dass eine Eigenverwaltung Vorteile gegenüber einer Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter bieten kann und somit im Interesse der Beteiligten liegt.⁴²¹ Der Begriff der Sanierungsfähigkeit kann in der Betriebswirtschaftslehre dahingehend verstanden werden, dass das Unternehmen auf einer stabilen wirtschaftlichen Basis langfristig lebensfähig und somit nachhaltig in der Lage ist, Erträge zu erwirtschaften und auf dem Markt fortzubestehen.⁴²² Nach der Rechtsprechung des BGH ist die Sanierungsfähigkeit daran geknüpft, dass das Unternehmen eine positive Fortführungsprognose aufweist, wodurch nach überwiegender Wahrscheinlichkeit kurz- bis mittelfristig die Finanzkraft der Gesellschaft zur Fortführung des Unternehmens ausreicht, und die Rentabilität des Unternehmens wiederhergestellt werden kann.⁴²³

Die Sanierungsfähigkeit setzt daher eine Fortführungsfähigkeit des Unternehmens voraus. Der IDW Standard: Anforderungen an Sanierungskonzepte (IDW S 6) unterscheidet in diesem Kontext zwischen zwei Stufen der Sanierungsfähigkeit. Auf der ersten Stufe wird eine einfache Fortführungsfähigkeit im Sinne einer Zahlungsfähigkeit im Prognosezeitraum vorausgesetzt. Auf der zweiten Stufe ist eine nachhaltige Fortführungstätigkeit durch entsprechende (Sanierungs-)Maßnahmen zu erreichen, um das Unternehmen als sanierungsfähig einzuschätzen.⁴²⁴

⁴²¹ Vgl. z. B. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1338 f.; MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 119; VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3018; WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 1003 f.; FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolus handelnde" Unternehmen?, S. 995; LIESER, J./JÜCHSER, A., § 7 Sanierungswege (gerichtlich und außergerichtlich), S. 166 f. In Ausnahmefällen kann die Eigenverwaltung auch bei Unternehmensliquidationen (z. B. nach erfolgter Ausproduktion) angebracht sein. Vgl. hierzu REUS, A./HÖFER, S./HARIG, F., Voraussetzungen und Ablauf eines Eigenverwaltungsverfahrens, S. 58.

⁴²² Vgl. m. w. N. ZABEL, K., § 3 Sanierungsfähigkeit, S. 33.

⁴²³ Vgl. BGH, Urteil vom 12.05.2016 – IX ZR 65/14, S. 639.

⁴²⁴ Vgl. ZABEL, K., § 3 Sanierungsfähigkeit, S. 34.

Der Begriff der Fortführungsfähigkeit wird in der Literatur allerdings uneinheitlich verwendet und kann sich im rechtlichen Kontext sowohl auf die Fortführungsfähigkeit im Sinne der handelsrechtlichen Fortführungsprognose gem. § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB als auch auf die Fortführungsfähigkeit im Sinne der insolvenzrechtlichen Fortbestehensprognose gem. § 19 InsO – dieser Begriff ist auch im IDW S 6 maßgeblich – beziehen.⁴²⁵ In Anlehnung an ZABEL wird im Folgenden argumentiert, dass die Bedingungen der Fortführungsfähigkeit im Sinne beider Begriffe erfüllt sein müssen, damit ein Unternehmen im Rahmen eines Eigenverwaltungsverfahrens fortführungsfähig ist.⁴²⁶

Gemäß der handelsrechtlichen Fortführungsprognose ist dann von der Fortführung des Unternehmens auszugehen, wenn das Unternehmen nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung seine Tätigkeit für einen überschaubaren Zeitraum fortsetzen kann.⁴²⁷ Diese Annahme darf nur dann zugrunde gelegt werden, wenn keine rechtlichen und/oder tatsächlichen Gegebenheiten konkretisierend entgegenstehen. Der Unternehmensfortführung kann beispielsweise dann etwas entgegenstehen, wenn betriebsnotwendige Patent- oder Lizenzverträge auslaufen oder die Gesellschaft aufgrund von Satzungsvorschriften aufzulösen ist.⁴²⁸ Auch die tatsächliche Liquidationsabsicht des Abwicklers oder die Liquidationsentscheidung der Gläubigerversammlung sind Umstände, die grundsätzlich eine Abkehr von der Annahme der Unternehmensfortführung begründen.⁴²⁹ Die Geltendmachung von Herausgabeansprüchen von mit Sonderrechten belasteten Vermögensgegenständen, die zum betriebsnotwendigen Vermögen gehören, kann ebenfalls dazu führen, dass die Betriebsfortführung unmöglich wird.⁴³⁰ Die Eröffnung des Insolvenzverfahrens spricht hingegen nicht automatisch dafür, vom handelsrechtlichen Fortführungsgrundsatz abzuweichen.⁴³¹

Bei der Fortbestehensprognose gem. § 19 InsO ist auf die Zahlungsfähigkeit im Prognosezeitraum abzustellen.⁴³² Gem. IDW S 6 Tz. 17 ist eine Fortführungsfähigkeit auf Stufe 1 dann

⁴²⁵ Vgl. hierzu ZABEL, K., § 3 Sanierungsfähigkeit, S. 34. Vgl. allgemein zum handelsrechtlichen Prinzip der Unternehmensfortführung BAETGE, J./KIRSCH, H.-J./THIELE, S., Bilanzen, S. 122-124.

⁴²⁶ Vgl. ZABEL, K., § 3 Sanierungsfähigkeit, S. 34.

⁴²⁷ Vgl. ADS, § 252 HGB, Rn. 24.

⁴²⁸ Vgl. FÜLBIER, U./FEDERSEL, F., in: HdR-E, § 252 HGB, Rn. 49.

⁴²⁹ Vgl. EICKES, S., Fortführungsgrundsatz in der Insolvenz, S. 935.

⁴³⁰ Vgl. BODDENBERG, M., § 25 Die Stellung der Sonderrechtsgläubiger in der Betriebsfortführung, S. 854.

⁴³¹ Vgl. EICKES, S., Fortführungsgrundsatz in der Insolvenz, S. 934 f.

⁴³² Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 213.

gegeben, wenn im Prognosezeitraum die Finanzierung des Unternehmens mit überwiegender Wahrscheinlichkeit sichergestellt ist. Da sich das schuldnerische Unternehmen jedoch bereits im Insolvenzeröffnungs- bzw. im Insolvenzverfahren befindet, ist nicht mehr auf die Insolvenztatbestände abzustellen. Stattdessen ist für die Fortführungsfähigkeit im Rahmen eines (vorläufigen) Insolvenz- bzw. Eigenverwaltungsverfahrens darauf abzustellen, ob für die Dauer des Verfahrens die Finanzierung des Unternehmens bzw. der Betriebsfortführung mit überwiegender Wahrscheinlichkeit sichergestellt ist.⁴³³ Das Potential der Innenfinanzierung des Unternehmens ist dabei keine notwendige Bedingung für die Fortführungs- bzw. Sanierungsfähigkeit, stellt jedoch einen wichtigen Faktor dar, wenn die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens beurteilt werden soll.⁴³⁴ Die Betriebsfortführung kann alternativ durch zusätzliche externe Mittel von Eigenkapitalgebern (z. B. durch zusätzliche Gesellschaftereinlagen oder -darlehen) oder von Fremdkapitalgebern (z. B. mittels eines Überbrückungskredits) finanziert werden.⁴³⁵

Ist eine Fortführungsfähigkeit gegeben, stellt sich im zweiten Schritt in Anlehnung an den IDW S 6 die Frage, ob das schuldnerische Unternehmen nachhaltig fortführungsfähig ist. Gem. IDW S 6 Tz. 24 ist die nachhaltige Fortführungsfähigkeit mittels einer durchgreifenden Sanierung zu erreichen, durch welche die Krisenursachen dauerhaft beseitigt werden und die Rentabilität der unternehmerischen Tätigkeit wiederhergestellt wird. Dies ist Voraussetzung dafür, (wieder) aus eigener Kraft im Wettbewerb bestehen zu können.⁴³⁶ Diese Wettbewerbsfähigkeit setzt gem. IDW S 6 Tz. 26 voraus, dass das Unternehmen am Markt finanzierbar ist. Dies ist grundsätzlich dann der Fall, wenn das Unternehmen nachhaltig dazu in der Lage

⁴³³ Vgl. UHLENBRUCK, W., § 1 Vom Konkurs zum ESUG - Betriebsfortführung als Sanierungsentscheidung, S. 16 f. Dies deckt sich auch mit den durch das SanInsFoG neu geregelten Anordnungsvoraussetzungen für die Eigenverwaltung. Der Schuldner hat gem. § 270a Abs. 1 Nr. 1 InsO dem Antrag auf Anordnung der Eigenverwaltung einen Finanzplan beizufügen, der eine fundierte Darstellung der Finanzierungsquellen enthält, durch welche die Fortführung des gewöhnlichen Geschäftsbetriebes und die Deckung der Kosten des Verfahrens im Prognosezeitraum von sechs Monaten sichergestellt werden soll. Durch den Finanzplan soll eine Fortführungsfähigkeit des schuldnerischen Unternehmens im Eigenverwaltungsverfahren gezeigt werden. Vgl. STEFFAN, B./OBERG, S./POPPE, J., SanInsFoG: Vom Grobkonzept zum Vollkonzept, S. 623 f.

⁴³⁴ Vgl. BITTER, G./KRESSER, M., Positive Fortführungsprognose trotz fehlender Ertragsfähigkeit?, S. 1743.

⁴³⁵ Vgl. hierzu ausführlich LÖSER, A., § 2 Sanierungsfinanzierung - Finanzwirtschaftliche Sanierung einschließlich ESUG, S. 49-58.

⁴³⁶ Vgl. hierzu WIELAND-BLÖSE, H./OBERLE, T., Unternehmenskrise - Ein Überblick über Ursachen, Risiken und Handlungsmöglichkeiten, Rn. 88 f. Vgl. hierzu weiterhin BGH, Urteil vom 21.11.2005 – II ZR 277/03, S. 384; BGH, Urteil vom 12.05.2016 – IX ZR 65/14, S. 639.

ist, eine dem Markt- bzw. Branchenmaßstab angemessene Verzinsung des eingesetzten Kapitals zu erwirtschaften.⁴³⁷

Entscheidend für die Einschätzung, ob das Unternehmen die zweistufige Sanierungsfähigkeit erfüllt, sind die finanziellen und wirtschaftlichen Verhältnisse am Ende des zu Grunde gelegten Prognose- bzw. Betrachtungszeitraums.⁴³⁸ Unterschiedliche Determinanten können Einfluss darauf nehmen, ob das Unternehmen fortführungs- und sanierungsfähig ist und somit eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung begünstigt oder erschwert wird. Ausgewählte Determinanten werden im Folgenden diskutiert.

Damit das schuldnerische Unternehmen fortführungs- und sanierungsfähig ist und dies auch entsprechend eingeschätzt werden kann, hat die Organisation des Unternehmens grundsätzlich intakt zu sein. Dies umfasst insbesondere eine funktionsfähige und aktuelle Buchhaltung sowie ein damit verbundenes Controlling, damit Entscheidungen durch den eigenverwaltenden Schuldner auf Basis einer transparenten und belastbaren Datenbasis getroffen und ex post beurteilt werden können.⁴³⁹ Der Gesetzgeber hat im Kontext der Neuregelungen durch das SanInsFoG die Bedeutung einer intakten Buchhaltung ebenfalls hervorgehoben.⁴⁴⁰ So bilden die Buchführung und Rechnungslegung des Unternehmens die Grundlage für die Eigenverwaltungsplanung.⁴⁴¹ Neben der Buchhaltung und dem Controlling sollten allerdings auch die anderen wesentlichen Organisationseinheiten des Unternehmens grundsätzlich funktionsfähig sein. Dabei kann es sich in produzierenden Unternehmen beispielsweise um die Abteilungen Einkauf, Produktion und Vertrieb handeln.⁴⁴²

Ein wichtiger Faktor, der auf die Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit wirken kann, stellt der Zeitpunkt der Insolvenzantragstellung des schuldnerischen Unternehmens dar. Grundsätzlich kann davon ausgegangen werden, dass mit zunehmender Krisendauer die negativen

⁴³⁷ Vgl. WENIGER, S., § 7 Die betriebswirtschaftlichen Entscheidungsgrundlagen für eine Fortführung, S. 106.

⁴³⁸ Vgl. HERMANN, M., Sanierungskonzepte, Rn. 16.

⁴³⁹ Vgl. KRISTEK, U./MOLDENHAUER, R./EVERTZ, D., Controlling in aktuellen Krisenerscheinungen, S. 165. Vgl. ausführlich zu der Bedeutung und dem Einsatz des Controlling in der Sanierung THIELE, S./SOPP, M., § 19 Beiträge zur Restrukturierung/Sanierung - Finanzmanagement und Controlling, S. 332-337.

⁴⁴⁰ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 207 f.

⁴⁴¹ Siehe hierzu die entsprechenden Ausführungen in den Kapiteln 233.2 und 234.

⁴⁴² Vgl. FORUM 270 – QUALITÄT UND VERANTWORTUNG IN DER EIGENVERWALTUNG E. V., Grundsätze für Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung (§§ 270 ff. InsO), Rn. 24.

Auswirkungen der Krise auf das Unternehmen zunehmen.⁴⁴³ Hält die Krise weiter an, nimmt der finanzielle Handlungsspielraum des Unternehmens ab, während gleichzeitig betriebsnotwendige Unternehmenssubstanz (z. B. durch sinkendes Eigenkapital und finanzierungsbedingte Verkäufe von Vermögen) verloren geht.⁴⁴⁴ Im Zeitraum des Bestehens der drohenden Zahlungsunfähigkeit wird beispielsweise grundsätzlich (noch) ein höherer Liquiditätsbestand im Verhältnis zu den fälligen Verbindlichkeiten im Unternehmen vorhanden sein als im Stadium bzw. Zeitpunkt der Zahlungsunfähigkeit.⁴⁴⁵ Eine frühzeitige Insolvenzantragstellung ist demnach mit einer höheren Zahlungsfähigkeit und mit besseren Aussichten in Bezug auf die Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit des Unternehmens assoziiert.⁴⁴⁶ Die Erfolgsaussichten einer insolvenzbasieren Sanierung sind daher grundsätzlich als besser einzuschätzen, wenn der Insolvenzantrag frühzeitig gestellt wird.⁴⁴⁷

Neben dem Zeitpunkt der Insolvenzantragstellung ist insbesondere auch das dem schuldnerischen Unternehmen zugrundeliegende Geschäftsmodell entscheidend für die nachhaltige Fortführungsfähigkeit des Unternehmens. Ein Unternehmen ist nur dann sanierungsfähig, wenn im Grundsatz ein tragfähiges, nachhaltig erfolgsversprechendes Geschäftsmodell besteht und die Wettbewerbsfähigkeit des Geschäftsmodells durch Sanierungsmaßnahmen wiedererlangt werden kann.⁴⁴⁸ Aus einer Untersuchung auf Basis von Interviews von deutschen Insolvenz- und Sanierungsexperten konnte abgeleitet werden, dass diese die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells als Grundvoraussetzung für die Sanierungsfähigkeit und somit für eine

⁴⁴³ KRISTEK spricht in diesem Kontext von dem über die Zeit exponentiellen Anstieg der destruktiven Wirkungen der Krise. Vgl. KRISTEK, U., Unternehmenskrisen, S. 29-31.

⁴⁴⁴ Vgl. KNECHT, T./HOMMEL, U./WOHLENBERG, H., Restrukturierung der betrieblichen Unternehmenskrise, S. 12 f.

⁴⁴⁵ Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 213.

⁴⁴⁶ Vgl. KRISTEK, U./LENTZ, M., Erfolgreiche Insolvenzsanieung, S. 770; VALLENDER, H., Konzernsanierung durch Aufrechterhaltung der (faktischen) Leitungsmacht mittels Eigenverwaltung, S. 762.

⁴⁴⁷ Vgl. KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 75; VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3022. Vgl. ausführlich über den Einfluss des Zeitpunkts der Insolvenzantragstellung auf den Verlauf und Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens Kapitel 333.1.

⁴⁴⁸ Vgl. HERMANN, M., Sanierungskonzepte, Rn. 133; Vgl. zur Bedeutung des Geschäftsmodells und der strategischen (Neu-)Ausrichtung BARKER III, V. L./DUHAIME, I., Strategic Chance in the Turnaround Process: Theory and Empirical Evidence, S. 13-20.

erfolgreiche Insolvenzsanie­rung sehen. Demnach seien die Strukturprobleme, die im Fall eines nicht nachhaltig tragfähigen Geschäftsmodells bestünden, auch bei frühzeitiger Antragstellung nicht lösbar.⁴⁴⁹

Von der Sanierungsfähigkeit ist die Sanierungswürdigkeit abzugrenzen. Während sich die Sanierungsfähigkeit im Grundsatz auf objektive bzw. objektivierbare Kriterien bezieht, umfasst die Sanierungswürdigkeit des Unternehmens (zusätzlich) subjektive Wertungselemente aus Sicht einzelner Stakeholder. Bei der Entscheidung, ob sich die einzelnen Beteiligten an der Sanierung des Unternehmens beteiligen, kommt es also auf die individuelle Interessenlage an.⁴⁵⁰

Ob die Entscheidung Einzelner, sich an der Unternehmensfortführung und -sanierung zu beteiligen, auch dazu führt, dass das Unternehmen tatsächlich fortgeführt wird, hängt neben den Einzelinteressen der Beteiligten, insbesondere der Gläubiger, davon ab, ob die jeweiligen Interessen kon- oder divergieren. Ein Faktor, der maßgeblich auf dieses Zusammenspiel der Interessenlagen wirkt, stellt die Kapital- bzw. Gläubigerstruktur des Unternehmens dar. Grundsätzlich wird eine komplexe Gläubigerstruktur und eine Vielzahl von Gläubigern damit in Verbindung gebracht, dass die Abstimmung zwischen den Interessen der einzelnen Beteiligten und somit auch die Sanierung des Unternehmens erschwert werden.⁴⁵¹ Dies wird vertieft in Kapitel 332.3 diskutiert.

Liegt eine Sanierungsfähigkeit des schuldnerischen Unternehmens vor, hat für eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung auch eine eigenverwaltungsspezifische Sanierungsfähigkeit und -würdigkeit vorzuliegen. Damit eine eigenverwaltungsspezifische Sanierungsfähigkeit vorliegt, hat das Management im Grundsatz dazu in der Lage zu sein, die Fortführung und die Sanierung des Unternehmens zu übernehmen und die damit einhergehenden Pflichten zu erfüllen.⁴⁵² Die Eigenverwaltung kann in Ausnahmefällen sogar die ein-

⁴⁴⁹ Vgl. KRYS­TEK, U./LENTZ, M., Erfolgreiche Insolvenzsanie­rung, S. 770.

⁴⁵⁰ Vgl. ZABEL, K., § 3 Sanierungsfähigkeit, S. 33. Vgl. hierzu ebenfalls IDW S 6 Tz. 22. Zu den einzelnen Interessenlagen der Beteiligten im Kontext der Fortführungs- bzw. Sanierungsentscheidung siehe außerdem die Ausführungen in den Kapiteln 322 und 323.

⁴⁵¹ Vgl. m. w. N. JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 631 f.

⁴⁵² Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 236.

zige Möglichkeit darstellen, dass das schuldnerische Unternehmen fortführungs- und sanierungsfähig ist. Dies kann beispielsweise dann der Fall sein, wenn betriebsnotwendige Vermögensgegenstände durch einen geschäftsführenden Gesellschafter an das Unternehmen vermietet worden sind⁴⁵³ oder wenn mit dem Verlust der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis ein Berufsverbot einhergeht.⁴⁵⁴

Ist eine eigenverwaltungsspezifische Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit gegeben, setzt eine eigenverwaltungsspezifische Sanierungswürdigkeit ferner voraus, dass im Grundsatz ein Vertrauensverhältnis zwischen den relevanten Stakeholdern des Unternehmens und dem schuldnerischen Unternehmen selbst bzw. seiner Vertreter besteht, so dass die Anordnung der Eigenverwaltung ein positives Signal an die Beteiligten sendet. Besteht ein solches Vertrauen, kann von einem Asset bzw. Vorteil der Eigenverwaltung (gegenüber der Fremdverwaltung) gesprochen werden.⁴⁵⁵ Dies wird ausführlich in Kapitel 332.4 thematisiert.

332.2 Unternehmensstruktur und Branchenzugehörigkeit

Zu den wesentlichen Eigenschaften eines Unternehmens zählen die Unternehmensstruktur sowie die Branchenzugehörigkeit. Im Folgenden wird daher argumentiert, dass die beiden Faktoren Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens nehmen können und je nach Ausprägung eine interessenorientierte Eigenverwaltung begünstigen oder erschweren.

In der Literatur wird teils die Auffassung vertreten, dass Eigenverwaltungsverfahren grundsätzlich besser für größere mittelständische Unternehmen und Großunternehmen geeignet und daher für kleinere bis mittelgroße Unternehmen eher ungeeignet seien. Dies sei damit zu begründen, dass sowohl die hohen Anforderungen an einen Eigenverwaltungsantrag als auch die mit der Eigenverwaltung einhergehenden Kosten (z. B. bedingt durch die betriebswirtschaftliche und juristische Beratung) unverhältnismäßig hoch für kleinere oder mittelgroße

⁴⁵³ Vgl. PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 387.

⁴⁵⁴ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 332.2.

⁴⁵⁵ Vgl. FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 999; WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 998-1002.

Unternehmen seien.⁴⁵⁶ Tatsächlich zeigt sich, dass Eigenverwaltungsverfahren überproportional bei größeren Unternehmen durchgeführt werden. Auf Basis der in der ESUG-Evaluierung durchgeführten Untersuchung ergibt sich, dass 75,4 % der Unternehmen, die ein Eigenverwaltungsverfahren zwischen März 2012 und Februar 2017 beantragt haben, mehr als zehn Beschäftigte und mehr als zwei Mio. Euro Jahresumsatz aufwiesen. Der entsprechende Anteil bei den Regelinsolvenzverfahren lag hingegen lediglich bei 21,4 %.⁴⁵⁷ Ob dies nun durch die hohen Anforderungen oder die Kosten des Verfahrens bedingt wurde, wurde in der Untersuchung nicht betrachtet.

Nichtsdestotrotz erscheint es plausibel anzunehmen, dass bei größeren Unternehmen eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung eher gelingen kann als bei kleineren Unternehmen. Entgegen des Ziels des Gesetzgebers, die Kosten des Insolvenzverfahrens, z. B. durch die Vermeidung der Einarbeitungszeit und der Vergütung eines Insolvenzverwalters, durch eine Eigenverwaltung zu reduzieren, bestehen in der Literatur mehrheitlich Zweifel daran, ob Eigenverwaltungsverfahren grundsätzlich kostengünstiger als Regelinsolvenzverfahren sind.⁴⁵⁸ Ein insolvenzunerfahrener Schuldner wird im Sinne des Gläubigerschutzes darauf angewiesen sein, sich extern beraten zu lassen, um das Eigenverwaltungsverfahren sowohl aus betriebswirtschaftlicher als auch aus juristischer Sicht ordnungsgemäß führen zu können. Da es sich bei den Beratungskosten um Masseverbindlichkeiten handelt,⁴⁵⁹ die nicht vollständig proportional zur Größe des Unternehmens sind, sondern auch größenunabhängige Kostenbestandteile aufweisen können, wird insbesondere bei kleinen Unternehmen so-

⁴⁵⁶ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 239.

⁴⁵⁷ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 8.

⁴⁵⁸ Vgl. z. B. FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 595; HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 564; WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 999; HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 239. Einen anderen Standpunkt vertreten beispielsweise BUCHALIK/SCHRÖDER/IBERSHOFF, die die Verfahrens- bzw. Beraterkosten in der Eigenverwaltung grundsätzlich durch die geringere Sachwaltervergütung im Vergleich zur Vergütung des Insolvenzverwalters gedeckt sehen. Vgl. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., Die Vergleichsrechnung, S. 1449.

⁴⁵⁹ Vgl. KELLER, U., Insolvenzrecht, S. 118 f.

wohl die Insolvenzmasse als auch die Liquidität stärker als bei großen Unternehmen belastet.⁴⁶⁰ Bei kleineren Unternehmen könnte zudem die für die Eigenverwaltung notwendige Unternehmensstruktur (z. B. ein funktionsfähiges und transparentes internes Rechnungswesen) nur unzureichend oder gar nicht vorhanden sein.⁴⁶¹ Dies wiederum kann die Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit kleinerer Unternehmen vermindern und somit einer interessenorientierten Ausrichtung der Eigenverwaltung entgegenstehen.

Andere Meinungen in der Literatur vertreten eine konträre Sichtweise und nehmen bei größeren Unternehmen eine verstärkte Informationsasymmetrie zwischen dem Verwalter und den Gläubigern an.⁴⁶² Eine mögliche Folge wäre, dass die Gläubiger die Situation des schuldenrischen Unternehmens sowie die Handlungen des Managements nicht mehr korrekt einschätzen könnten, woraus eine suboptimale Abwicklung aus Gläubigersicht resultieren würde.⁴⁶³ Ferner wird teils die Meinung vertreten, dass die Größe eines Unternehmens mit der Komplexität der Sanierung korrespondiere, was wiederum in niedrigeren Gläubigerbefriedigungsquoten (z. B. bedingt durch höhere Sanierungskosten) resultieren würde.⁴⁶⁴ Dies könnte die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens negativ beeinflussen und eine interessenorientierte Eigenverwaltung erschweren.

Auch im konkreten Kontext der Eigenverwaltung gibt es Autoren, die die Eigenverwaltung bei größeren Unternehmen als weniger vorteilhaft einschätzen. Demnach sei die Eigenverwaltung zwar insbesondere dann von Vorteil, wenn an den Schuldner bzw. an das geschäftsleitende Organ gebundene Branchen- und Unternehmenskenntnisse im Unternehmen erhalten bleiben können.⁴⁶⁵ BRINKMANN und ZIPPERER argumentieren darauf aufbauend jedoch, dass bei Unternehmen mit zunehmender Größe die Bedeutung des Individuums, also einzelner Geschäftsführer, für das Gesamtunternehmen grundsätzlich abnehme, so dass der Erhalt

⁴⁶⁰ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 236-239; HARDER, P.-B./LOJOWSKY, M., Der Diskussionsentwurf für ein Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen, S. 330. Vgl. ausführlich zu den Verfahrenskosten die Ausführungen in Kapitel 333.3.

⁴⁶¹ Vgl. PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 387.

⁴⁶² Vgl. m. w. N. FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 42 f.

⁴⁶³ Vgl. KÖRNER, M., Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, S. 1126 f.

⁴⁶⁴ Vgl. m. w. N. ARMOUR, J./HSU, A./WALTERS, A., The Costs and Benefits of Secured Creditor Control in Bankruptcy, S. 109-111.

⁴⁶⁵ Vgl. KAMMEL, V./STAPS, C., Insolvenzverwalterauswahl und Eigenverwaltung im Diskussionsentwurf für ein Sanierungserleichterungsgesetz, S. 795.

von personengebundenem Wissen in den Hintergrund rücke.⁴⁶⁶ Dieser Argumentation folgend würde die wertsteigernde Funktion der Eigenverwaltung durch den Erhalt der bisherigen Geschäftsführung bei größeren Unternehmen eine geringe Bedeutung aufweisen, so dass sich bei Großunternehmen grundsätzlich der Einsatz eines Insolvenzverwalters anbieten würde.

Dem lässt sich entgegen, dass die Eigenverwaltung im Interesse der Beteiligten sein kann, wenn komplexe Unternehmens- und Leitungsstrukturen durch die Eigenverwaltung aufrechterhalten werden können. Vor allem im Fall einer Konzerninsolvenz kann die Eigenverwaltung von Nutzen sein.⁴⁶⁷ Da das deutsche Insolvenzrecht dem Grundsatz „eine Person, ein Vermögen, eine Insolvenz“ folgt, ist im Fall einer Konzerninsolvenz für jeden Unternehmensträger im Konzern ein Insolvenzverfahren zu eröffnen.⁴⁶⁸ An dieser Stelle kann die Eigenverwaltung so eingesetzt werden, dass die Konzernstruktur aufrechterhalten bleibt, indem für alle Konzerngesellschaften die Eigenverwaltung beantragt und angeordnet und im Idealfall der gleiche (vorläufige) Sachwalter für alle Gesellschaften bestellt wird.⁴⁶⁹ Dies kann zum einen dabei helfen, unterschiedliche Abwicklungsstrategien in den parallelen Verfahren zu verhindern, so dass eine schnellere und einheitliche Verfahrensabwicklung erreicht werden kann.⁴⁷⁰

Zum anderen können durch die Eigenverwaltung die konzernweiten Leitungsstrukturen aufrechterhalten bleiben. Soweit die Muttergesellschaft die Finanzierung und die Geschäfte des Konzerns zentral steuert, kann durch die konzernweite Eigenverwaltung eine einheitliche

⁴⁶⁶ BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1340.

⁴⁶⁷ Im Regelfall führt die Insolvenz eines Konzernmitglieds dazu, dass auch bei anderen Konzernunternehmen die Insolvenzzreife eintritt. In diesem Kontext spricht man vom sog. Dominoeffekt. Vgl. SPECQVIUS, D., in: Flöther Handbuch Konzerninsolvenzrecht, § 3 Der Konzern im Vorfeld der Insolvenz, Rn. 134.

⁴⁶⁸ Vgl. VALLENDER, H., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 20 Konzerninsolvenzrecht, Rn. 4.

⁴⁶⁹ Vgl. VALLENDER, H., Konzernsanierung durch Aufrechterhaltung der (faktischen) Leitungsmacht mittels Eigenverwaltung, S. 761 f.; VALLENDER, H., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 20 Konzerninsolvenzrecht, Rn. 30. In der Literatur wird überwiegend die Meinung vertreten, dass sich ein sanierungsfreundliches Konzerninsolvenzrecht dadurch auszeichne, dass es den Konzernverbund als Einheit erhalte. Vgl. UHLENBRUCK, W., Konzerninsolvenzrecht über einen Insolvenzplan?, S. 41; HARDER, P.-B./LOJOWSKY, M., Der Diskussionsentwurf für ein Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen, S. 331.

⁴⁷⁰ Vgl. KÜBLER, B. M., § 19 Eigenverwaltung im nationalen Konzern, S. 575.

Geschäftspolitik zwischen der Muttergesellschaft und den Tochtergesellschaften sowie zwischen den einzelnen Tochtergesellschaften weiterhin gewährleistet werden. Projekte, bei denen mehrere Konzernunternehmen beteiligt sind, können so beispielsweise fortgeführt werden.⁴⁷¹ Die wirtschaftliche Einheit des Konzerns bleibt also bestehen, wodurch eine Betriebsfortführung und eine (insolvenzplanbasierte) Sanierung der Konzernunternehmen erleichtert wird.⁴⁷²

Andernfalls droht insbesondere bei Konzernen, bei denen eine starke personelle und finanzielle Verflechtung bzw. Abhängigkeit besteht, das Auseinanderfallen der wirtschaftlichen Einheit des Konzerns, so dass für einzelne Konzernmitglieder nur die Beendigung der wirtschaftlichen Tätigkeiten und eine anschließende Liquidation in Frage kommt.⁴⁷³ In der Literatur wird daher die Meinung vertreten, dass im Fall der Konzerninsolvenz eine wertmaximierende und somit ökonomisch optimale Insolvenzabwicklung nur dadurch erreicht werden kann, dass ein Insolvenz- bzw. Sanierungskonzept unternehmensweit konzipiert und angewendet wird.⁴⁷⁴ In der Praxis kann die konzernweite Sanierung dann so ausgestaltet werden, dass die konzernverbundenen Unternehmen einen Gruppen-Gerichtsstand i. S. d. § 3a InsO begründen und aufeinander abgestimmte Insolvenzpläne, sog. koordinierte Insolvenzpläne, erstellen. Dies ist vor allem dann sinnvoll, wenn ein unternehmens- bzw. konzernweit einheitliches Kerngeschäft besteht.⁴⁷⁵

Aus der empirischen Forschung, die sich mit dem Einfluss der Unternehmensstruktur bzw. -größe auf den Sanierungs- bzw. Abwicklungsprozess auseinandersetzt, lässt sich kein klarer Zusammenhang ableiten.⁴⁷⁶ So wird in Untersuchungen mit Stichproben aus unterschiedlichen Ländern beispielsweise teils ein signifikant negativer Einfluss der Unternehmensgröße

⁴⁷¹ Vgl. KÖRNER, M., Die Eigenverwaltung in der Insolvenz als bestes Abwicklungsverfahren?, S. 273.

⁴⁷² Vgl. HARDER, P.-B./LOJOWSKY, M., Der Diskussionsentwurf für ein Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen, S. 331.

⁴⁷³ Vgl. THOLE, C., in: Flöther Handbuch Konzerninsolvenzrecht, § 2 Der Konzern im insolvenzrechtlichen Sinn, Rn. 8.

⁴⁷⁴ Vgl. hierzu ausführlich und m. w. N. ROTSTEGGE, J. P., Konzerninsolvenz, S. 351-361.

⁴⁷⁵ Vgl. VALLENDER, H., Konzernsanierung durch Aufrechterhaltung der (faktischen) Leitungsmacht mittels Eigenverwaltung, S. 765.

⁴⁷⁶ Vgl. m. w. N. GRUNERT, J./WEBER, M., Recovery rates of commercial lending: Empirical evidence for German companies, S. 506; FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 42 f.

auf die Insolvenzquoten im Insolvenzverfahren festgestellt,⁴⁷⁷ während andere wiederum keinen signifikanten⁴⁷⁸ oder einen signifikant positiven Effekt⁴⁷⁹ beobachten. Dies kann jedoch unterschiedliche Ursachen haben, z. B. die Ausgestaltung des Insolvenzsystems in den jeweiligen Ländern. Eine empirische Untersuchung, die sich unter anderem mit dem Einfluss der Unternehmensgröße auf die Gläubigerbefriedigungsquoten für insolvente deutsche Unternehmen sowohl im Liquidations- als auch im Fortführungsfall beschäftigt, konnte ebenfalls keinen bzw. nur einen schwach signifikanten Zusammenhang feststellen.⁴⁸⁰ Dies indiziert, dass der Einfluss der Unternehmensgröße und -struktur auf den Sanierungs- bzw. Abwicklungsprozess (in der Insolvenz) und somit auf eine interessenorientierte Eigenverwaltung eher vom Einzelfall abhängig sein wird, als dass eine pauschale Aussage möglich wäre.

Neben der Unternehmensstruktur kann auch das Tätigkeitsfeld bzw. die Branche des Unternehmens Einfluss darauf haben, ob die Eigenverwaltung vorteilhaft gegenüber der Fremdverwaltung ist.⁴⁸¹ Ist das schuldnerische Unternehmen in einer Branche tätig, für die besondere Branchenkenntnisse oder -kontakte notwendig sind, wird ein Insolvenzverwalter grundsätzlich eine längere Einarbeitungszeit benötigen, um den Geschäftsbetrieb angemessen fortzuführen. An dieser Stelle können die Kenntnisse der bisherigen Geschäftsführung im Rahmen der Eigenverwaltung sinnvoll genutzt werden, um Reibungsverluste durch einen Wechsel in der Geschäftsleitung zu vermeiden.⁴⁸² Setzt die Betriebsfortführung des Unternehmens sogar personenbezogene öffentlich-rechtliche Genehmigungen voraus bzw. geht der Verlust der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis mit einem Berufsverbot, wie z. B. im Fall eines

⁴⁷⁷ Vgl. z. B. ARMOUR, J./HSU, A./WALTERS, A., *The Costs and Benefits of Secured Creditor Control in Bankruptcy*, S. 123.

⁴⁷⁸ Vgl. z. B. THORBURN, K., *Bankruptcy Auctions*, S. 363; COUWENBERG, O./JONG, A. de, *Costs and recovery rates in the Dutch liquidation-based bankruptcy system*, S. 121.

⁴⁷⁹ Vgl. z. B. BLAZY, R./CHOPARD, B./NIGAM, N., *Building legal indexes to explain recovery rates*, S. 1945.

⁴⁸⁰ Vgl. FLAIG, B., *Corporate Bankruptcies in Germany*, S. 118-123.

⁴⁸¹ Siehe hierzu auch den Beitrag von SIEMON, der verschiedene Branchen im Hinblick auf die Implikationen für die insolvenzrechtliche Sanierungsfähigkeit betrachtet. Vgl. SIEMON, K., *Das ESUG und § 270b InsO in der Anwendung*, S. 1048-1050.

⁴⁸² Vgl. KÖRNER, M., *Die Eigenverwaltung in der Insolvenz als bestes Abwicklungsverfahren?*, S. 273.

Apothekenbetriebs, einher, kann die Eigenverwaltung in Kombination mit der insolvenzplanbasierten Sanierung die einzige Möglichkeit sein, das schuldnerische Unternehmen massenerhöhend fortzuführen und nachhaltig zu erhalten.⁴⁸³

Zusätzlich zur Branchenzugehörigkeit können auch die allgemeine Branchenentwicklung sowie die Stellung des Unternehmens innerhalb der Branche eine interessenorientierte Eigenverwaltung begünstigen oder erschweren. Die allgemeine Branchenentwicklung und die Stellung des schuldnerischen Unternehmens innerhalb der Branche beeinflussen dabei vor allem die Fortführungs- und die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens. Ist das schuldnerische Unternehmen beispielsweise primär in Branchen tätig, die sich generell in einer schwierigen wirtschaftlichen Lage (z. B. allgemeiner Rückgang von Absatzzahlen) befinden, verschlechtert dies die Marktaussichten des eigenen Geschäftsmodells, wodurch sich der Sanierungsbedarf im Kerngeschäft erhöht und die Fortführungs- und die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens eingeschränkt werden.⁴⁸⁴ Im Extremfall sinkt der Fortführungswert unter den Liquidationswert des Unternehmens, so dass die Liquidation durch einen Insolvenzverwalter voraussichtlich eine höhere Gläubigerbefriedigung generieren würde.

332.3 Kapital- und Gläubigerstruktur

Aufgrund der Bedeutung der Gläubiger im Insolvenz- bzw. im Eigenverwaltungsverfahren erscheint es plausibel, dass auch die Kapital- und die Gläubigerstruktur des schuldnerischen Unternehmens Einfluss darauf haben, wie ein Eigenverwaltungsverfahren verläuft und welche Abwicklungsalternative angestrebt wird. Wie weiter oben in dieser Arbeit bereits erwähnt wurde, wird die Komplexität der Kapital- und Gläubigerstruktur zum einen mit der Komplexität der Sanierung in Verbindung gebracht.⁴⁸⁵ Zum anderen hat die Gläubigerstruktur auch direkten Einfluss auf den Verlauf eines Eigenverwaltungsverfahrens. So können die

⁴⁸³ Vgl. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1340; D'AVOINE, M., Fortführung eines Apothekenbetriebs durch den Insolvenzverwalter, S. 1730. Vgl. ausführlich zu personenbezogenen Genehmigungen im Insolvenzfall BITTER, G./LASPEYRES, A., Rechtsträgerspezifische Berechtigungen als Hindernis der übertragenden Sanierung, S. 1159-1162.

⁴⁸⁴ Vgl. hierzu ausführlich KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 84-89.

⁴⁸⁵ Vgl. m. w. N. JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 631 f.

Gläubiger über ihre Mitwirkungsrechte im Insolvenzverfahren den Verlauf und Ausgang einer Eigenverwaltung wesentlich mitbestimmen. Nach den ESUG-Regelungen konnten beispielsweise bereits einzelne Gläubiger (z. B. die Hausbank des Schuldners), deren Mitwirkung für die Zielerreichung der Eigenverwaltung notwendig ist, die Anordnung der Eigenverwaltung mittels einer Schutzschrift⁴⁸⁶ verhindern.⁴⁸⁷

Der Zusammenhang zwischen der Komplexität der Kapital- und Gläubigerstruktur und der Komplexität der Sanierung wird damit begründet, dass die Interessen unterschiedlicher Kapitalgeber im Sanierungsprozess divergieren können und somit andere Ziele als beispielsweise die Sanierung des Unternehmens im Insolvenzverfahren verfolgt werden.⁴⁸⁸ Demnach steigt sowohl mit der Anzahl der Kapitalgeber als auch mit zunehmender Zahl unterschiedlicher Finanzierungsquellen (z. B. Finanzierung durch Anleihen⁴⁸⁹ bei gleichzeitiger Bankenfinanzierung) und unterschiedlicher Laufzeit sowie unterschiedlicher Besicherung die Komplexität der Abstimmung innerhalb des Sanierungsprozesses.⁴⁹⁰ So verringert sich insbesondere die Wahrscheinlichkeit, dass eine zuerst verfolgte außergerichtliche Sanierung durch Zustimmung aller relevanten Gläubiger gelingt und auch eine anschließende Restrukturierung mittels Insolvenzplan die notwendige Zustimmung findet.⁴⁹¹

Empirische Untersuchungen unterstützen diese Annahme. So stellen beispielsweise COWENBERG und DE JONG im Rahmen einer empirischen Untersuchung des niederländischen Insolvenzsystems fest, dass bei insolventen Unternehmen, die einen größeren Anteil Bank-

⁴⁸⁶ Vgl. hierzu auch BICHLMEIER, W., Die Verhinderung der Eigenverwaltung mittels einer Schutzschrift, S. 62-67.

⁴⁸⁷ Vgl. hierzu KERN, C. A., in: Münchener Komm. InsO, § 270 InsO, Rn. 84-88; AG KÖLN, Beschluss vom 01.07.2013 – 72 IN 211/13, S. 796.

⁴⁸⁸ Siehe ausführlich zu den Interessen der Kapitalgeber die Kapitel 322 und 323.

⁴⁸⁹ Im Fall einer bestehenden Anleihenfinanzierung des insolventen Unternehmens enthält das Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (SchVG) zwar besondere Regelungen, die eine vereinfachte Koordination der (Anleihen-)Gläubigerinteressen im Restrukturierungs- bzw. Insolvenzfall erlauben sollen (z. B. die Bestellung eines gemeinsamen Vertreters gem. § 19 Abs. 2 SchVG). Ob diese Regelungen jedoch dazu führen, dass die Verhandlungen zwischen den einzelnen Beteiligten effizient ablaufen, wird in Teilen der Literatur bestritten. Vgl. hierzu ausführlich und m. w. N. FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 998.

⁴⁹⁰ Vgl. hierzu ausführlich BOLTON, P./SCHARFSTEIN, D., Optimal Debt Structure and the Number of Creditors, S. 1-4.

⁴⁹¹ Vgl. GILSON, S. C./JOHN, K./LANG, L. H. P., Troubled debt restructurings: An empirical study of private reorganization of firms in default, S. 321-324.

verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten aufweisen, insgesamt höhere Befriedigungsquoten für alle Gläubiger erreicht werden.⁴⁹² Laut den beiden Autoren sei dies zum einen damit zu begründen, dass der Abstimmungsbedarf des Verwalters in der Insolvenz durch eine konzentrierte Fremdkapitalstruktur sinke. Zum anderen hätten Banken in solchen Fällen, in denen der Anteil an Bankverbindlichkeiten vergleichsweise hoch sei, einen Anreiz, sich stärker an der Insolvenzabwicklung zu beteiligen.⁴⁹³

Eine empirische Untersuchung mit ähnlichem Kontext für deutsche Unternehmen haben JOSTARNDT und SAUTNER durchgeführt. Die beiden Autoren konnten für ihre Stichprobe beispielsweise einen positiven Zusammenhang zwischen der Erfolgswahrscheinlichkeit einer außergerichtlichen Restrukturierung und dem Anteil der Bankverbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten nachweisen. Die Autoren begründen dies damit, dass ein hoher Anteil der Bankverbindlichkeiten dafür spräche, dass die Fremdkapitalstruktur weniger komplex und die (außergerichtliche) Sanierung somit einfacher sei.⁴⁹⁴ Den Untersuchungsergebnissen lasse sich zudem entnehmen, dass die Erfolgswahrscheinlichkeit einer außergerichtlichen Restrukturierung dann erhöht werde, wenn ein Banken-Pool durch die finanzierenden Banken des Schuldners gebildet wird. Dies führen JORSTARNDT und SAUTNER darauf zurück, dass die Bildung eines Banken-Pools die Verhandlungseffizienzen im Rahmen des Sanierungsprozesses (weiter) reduziere.⁴⁹⁵

⁴⁹² Vgl. COUWENBERG, O./JONG, A. de, Costs and recovery rates in the Dutch liquidation-based bankruptcy system, S. 121.

⁴⁹³ Vgl. COUWENBERG, O./JONG, A. de, Costs and recovery rates in the Dutch liquidation-based bankruptcy system, S. 119-125.

⁴⁹⁴ Vgl. JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 648-650. Damit der Einfluss des Anteils der Bankverbindlichkeiten auf die Erfolgswahrscheinlichkeit einer außergerichtlichen Sanierung nicht (primär) durch die dahinterliegende Sicherheitenstruktur determiniert wird, überprüfen die Autoren ebenfalls den Einfluss des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten auf die Erfolgswahrscheinlichkeit der außergerichtlichen Restrukturierung. In diesem Kontext stellen die Autoren einen negativen Zusammenhang fest, so dass ein höherer Anteil an besicherten Verbindlichkeiten die Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz erhöht. Vgl. JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 649-653.

⁴⁹⁵ Vgl. JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 648-650.

Neben der Heterogenität der Kapital- und Gläubigerstruktur kann auch die Beziehung bzw. die Intensität der Beziehung zwischen dem Schuldner und den jeweiligen Gläubigern Einfluss darauf nehmen, ob die Eigenverwaltung im Interesse der Beteiligten ist. So erscheint es plausibel anzunehmen, dass die Gläubiger eine Eigenverwaltung eher unterstützen, wenn die Gläubiger-Schuldner-Beziehung intensiver ist (z. B. falls die Fremdkapitalfinanzierung des Schuldners primär durch eine Hausbank erfolgt) und bereits über einen längeren Zeitraum besteht. Dies kann zum einen das Vertrauen der jeweiligen Gläubiger in die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens stärken, da eine engere Geschäftsbeziehung im Regelfall mit einer besseren Kommunikation und Überwachung des Schuldners sowie mehr Einfluss auf die Geschäftsführung (z. B. ermöglicht durch Financial Covenants) assoziiert ist.⁴⁹⁶ Zum anderen erhöht eine intensivere Gläubiger-Schuldner-Beziehung die wirtschaftliche Abhängigkeit der Beteiligten, so dass der Erhalt der wirtschaftlichen Beziehungen und daher der Erhalt des schuldnerischen Unternehmens voraussichtlich stärker in den Fokus der jeweiligen Gläubiger rücken.⁴⁹⁷

Die Beziehung zwischen dem Schuldner und seinen Gläubigern und somit die Interessen der Gläubiger werden ferner durch die der Finanzierung zugrundeliegenden Besicherung beeinflusst. Besicherte Gläubiger vergeben einen Kredit grundsätzlich nur bis zur Höhe des Gegenwerts des jeweiligen Sicherungsrechts, so dass die Gläubiger im Idealfall eine 100-prozentige Befriedigungsquote erhalten, falls das Unternehmen im Rahmen der Insolvenz liquidiert wird.⁴⁹⁸ Den besicherten Gläubigern wird daher ein Liquidationsbias unterstellt, wonach diese im Regelfall eine Durchsetzung ihres Sicherungsrechts präferieren, wenn nicht andere Faktoren, wie z. B. Aussichten auf eine zukünftige Geschäftsbeziehung, entgegenstehen.⁴⁹⁹ In der empirischen Forschung wird ein positiver Zusammenhang zwischen dem Anteil der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten und den Insolvenzquoten im

⁴⁹⁶ Vgl. m. w. N. BLACKWELL, D./WINTERS, D., Banking Relationships and the Effect of Monitoring on Loan Pricing, S. 275-277; MACHAUER, A./WEBER, M., Bank Behavior based on internal Credit Ratings of Borrowers, S. 1358.

⁴⁹⁷ Vgl. MACHAUER, A./WEBER, M., Bank Behavior based on internal Credit Ratings of Borrowers, S. 1358.

⁴⁹⁸ Vgl. FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 44.

⁴⁹⁹ Vgl. AGHION, P./HART, O./MOORE, J., The Economics of Bankruptcy Reform, S. 592. Siehe hierzu auch die Ausführungen in Kapitel 322.

Insolvenzverfahren für Stichproben sowohl mit deutschen als auch mit Unternehmen aus anderen Ländern weitestgehend bestätigt.⁵⁰⁰ Dieser Effekt ist im Regelfall dann stärker ausgeprägt, wenn das jeweilige schuldnerische Unternehmen liquidiert wird.⁵⁰¹

Unternehmen, bei denen ein Großteil der Verbindlichkeiten besichert ist, müssen die entsprechenden Gläubiger also besonders überzeugen, sich an der beabsichtigten Sanierung zu beteiligen.⁵⁰² Falls dies nicht gelingt oder nicht auch andere Faktoren maßgeblich Einfluss auf das Interesse der besicherten Gläubiger nehmen, droht bei einem hohen Anteil besicherter Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten die Gefahr, dass das primäre Gläubigerinteresse liquidationsorientiert ist, während der Schuldner an der Betriebsfortführung und Sanierung des Unternehmens festhält. Gläubiger- und Schuldnerinteresse würden in einem solchen Fall divergieren, so dass eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung erschwert oder ganz verhindert würde. Stattdessen wäre die Abwicklung des Verfahrens durch einen Insolvenzverwalter zu erwarten.

Weiterhin können auch einzelne Fremdkapitalpositionen einer interessenorientierten Eigenverwaltung entgegenstehen, wenn diese eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers mittels Insolvenzplan erschweren. So können beispielsweise Altverbindlichkeiten gegenüber Arbeitnehmern, insbesondere für Pensionslasten, einen Nachteil für eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers begründen, da diese im Insolvenzplan angemessen zu berücksichtigen sind. Eine schlichte Befreiung des Unternehmensträgers von den Versorgungsverpflichtungen ist nicht möglich.⁵⁰³ Stattdessen kann beispielsweise eine quotale Aufteilung der Leistungen aus Altersversorgungsverpflichtungen zwischen dem schuldnerischen Unternehmen

⁵⁰⁰ Vgl. THORNBURN, K., Bankruptcy Auctions, S. 363; BRIS, A./WELCH, I./ZHU, N., The Costs of Bankruptcy: Chapter 7 Liquidation versus Chapter 11 Reorganization, S. 1290-1292; FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 117-121; BLAZY, R./CHOPARD, B./NIGAM, N., Building legal indexes to explain recovery rates, S. 1945. In einer Untersuchung von BLAZY, CHOPARD, FIMAYER und GUIGOU konnte hingegen kein signifikanter Zusammenhang zwischen dem Anteil der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten und der Gläubigerbefriedigungsquote für eine Stichprobe insolventer französischer KMU festgestellt werden. Vgl. BLAZY, R./CHOPARD, B./FIMAYER, A./GUIGOU, J.-D., Employment preservation vs. creditors' repayment under bankruptcy law, S. 133.

⁵⁰¹ Vgl. FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 121.

⁵⁰² Siehe hierzu auch die Ausführungen in Kapitel 322.

⁵⁰³ Vgl. WOHLLEBEN, H. P., § 23 Betriebliche Altersversorgung in der Insolvenz, S. 834.

als Arbeitgeber und dem Pensions-Sicherungs-Verein (PSVaG)⁵⁰⁴ im Insolvenzplan vorgesehen werden.⁵⁰⁵

Im Gegensatz dazu kann die übertragende Sanierung einen entscheidenden Vorteil bieten, da gemäß der Rechtsprechung des BAG die Haftung aus einem Betriebsübergang i. S. d. § 613a BGB zwar auch in der Insolvenz gilt, die sich daraus ergebenden Rechtsfolgen jedoch reduziert sind.⁵⁰⁶ Konkret tritt der Erwerber im Fall eines Betriebsübergangs gem. § 613a BGB als Verpflichteter in die Versorgungsanwartschaften der begünstigten Arbeitnehmer ein, schuldet jedoch im Versorgungsfall nur die bei ihm erdienten Versorgungsleistungen.⁵⁰⁷ Dadurch können Altverbindlichkeiten aus Pensionszusagen, die den Geschäftsbetrieb aufgrund erheblicher Zahlungsmittelabflüsse im vorinsolvenzlichen Zeitraum beeinträchtigt haben,⁵⁰⁸ im Rahmen einer übertragenden Sanierung abgeschüttelt werden.⁵⁰⁹ Ein Erwerber könnte infolgedessen dazu geneigt sein, einen höheren Kaufpreis zu zahlen und dementsprechend den Gläubigern eine höhere Insolvenzquote im Vergleich zum Insolvenzplanverfahren ermöglichen. Quotenorientierte Gläubiger hätten in einer solchen Situation also einen Anreiz, den Schuldner zu einer übertragenden Sanierung zu drängen und somit das an der Rechtsträgersanierung orientierte Ziel des Schuldners zu untergraben.

Die Interessen der Beteiligten sowie die Aussichten auf eine erfolgreiche (Rechtsträger-)Sanierung können neben der Zusammensetzung des Fremdkapitals und der Gläubigerstruktur auch durch die Zusammensetzung der gesamten Passivseite beeinflusst werden. In diesem Kontext ist insbesondere die Verschuldung des Unternehmens, also das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital, von Bedeutung, da diese darüber Aufschluss gibt, wie viel Vermögen durch Schulden finanziert ist.⁵¹⁰ Im Stadium der Überschuldung ist das schuldnerische

⁵⁰⁴ Der PSVaG ist der gesetzlich bestimmte Träger der Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung in der Bundesrepublik Deutschland (und im Großherzogtum Luxemburg) und verfolgt den ausschließlichen Zweck, die betriebliche Altersversorgung für die Versorgungsberechtigten im Fall der Insolvenz eines Arbeitgebers zu gewährleisten. Vgl. hierzu ausführlich WOHLLEBEN, H. P., Pensions-Sicherungs-Verein (PSVaG) - Schutz der betrieblichen Altersvorsorge bei Insolvenz des Arbeitgebers, S. 1831-1835.

⁵⁰⁵ Vgl. WOHLLEBEN, H. P., § 23 Betriebliche Altersversorgung in der Insolvenz, S. 834 f.

⁵⁰⁶ Vgl. BAG, Urteil vom 03.07.2003 – III ZR 348/02, S. 1027; MÜLLER-GLÖGE, R., in: Münchener Komm. BGB, § 613a BGB, Rn. 176 f.

⁵⁰⁷ Vgl. MÜLLER-GLÖGE, R., in: Münchener Komm. BGB, § 613a BGB, Rn. 181.

⁵⁰⁸ Vgl. dazu WOHLLEBEN, H. P., § 23 Betriebliche Altersversorgung in der Insolvenz, S. 833.

⁵⁰⁹ Vgl. BITTER, G., Sanierung in der Insolvenz, S. 156.

⁵¹⁰ Vgl. hierzu ausführlich KÜTING, P./WEBER, C.-P., Die Bilanzanalyse, S. 138-145.

Reinvermögen, also die Differenz zwischen Vermögen und Fremdkapital, negativ. Es liegt also eine negative Verschuldung bzw. eine Fremdkapitalquote von 100 % oder höher vor, so dass grundsätzlich eine Insolvenzquote von unter 100 % zu erwarten ist. Je höher die Verschuldung des schuldnerischen Unternehmens ist, desto stärker nimmt auch das Verhältnis zwischen Insolvenzmasse und gegenüberstehenden (Insolvenz-)Forderungen ab, wodurch die Gläubiger niedrigere Insolvenzquoten erwarten bzw. erhalten.⁵¹¹

Empirisch lässt sich ein solcher Zusammenhang in den meisten internationalen Studien sowohl für den Fall der Unternehmensfortführung bzw. -sanierung als auch für den Liquidationsfall nachweisen.⁵¹² Für eine Stichprobe deutscher Unternehmen kann FLAIG überraschenderweise jedoch keinen signifikanten Zusammenhang zwischen der Insolvenzquote und der Verschuldung bzw. der Fremdkapitalquote nachweisen. Als eine mögliche Erklärung führt die Autorin an, dass nicht beobachtbare und möglicherweise gegenläufige Effekte die Ergebnisse verzerrt haben könnten. So sei es möglich, dass einerseits die Messung der Verschuldung auf Basis von Buchwerten die tatsächliche Verschuldung systematisch unterschätze und andererseits die Insolvenzmasse im Laufe des (vorläufigen) Insolvenzverfahrens unabhängig von der Verschuldung zu Beginn des Verfahrens auch signifikant zunehmen könne.⁵¹³

Nichtsdestotrotz erscheint es plausibel anzunehmen, dass im Grundsatz eine hohe Verschuldung des schuldnerischen Unternehmens zu niedrigeren Insolvenzquoten führt, da die vorhandene Insolvenzmasse c. p. einem höheren Insolvenzforderungsbestand gegenübersteht. Eine hohe Verschuldung, die bereits zum Zeitpunkt der Insolvenzantragstellung besteht, kann wiederum dazu führen, dass eine Fortführung und Sanierung des schuldnerischen Unternehmens und daher eine interessenorientierte Eigenverwaltung erschwert wird. Dies liegt darin begründet, dass einerseits eine hohe Verschuldung im vorinsolvenzlichen Zeitraum mit höheren Mittelabflüssen assoziiert ist, so dass bereits vor Insolvenzantragstellung wichtige

⁵¹¹ Vgl. FLAIG, B., *Corporate Bankruptcies in Germany*, S. 45.

⁵¹² Vgl. z. B. BRIS, A./WELCH, I./ZHU, N., *The Costs of Bankruptcy: Chapter 7 Liquidation versus Chapter 11 Reorganization*, S. 1290; COUWENBERG, O./JONG, A. de, *Costs and recovery rates in the Dutch liquidation-based bankruptcy system*, S. 121; BLAZY, R./CHOPARD, B./FIMAYER, A./GUIGOU, J.-D., *Employment preservation vs. creditors' repayment under bankruptcy law*, S. 134.

⁵¹³ Vgl. FLAIG, B., *Corporate Bankruptcies in Germany*, S. 118-121.

Betriebsmittel verloren gehen, die dann für eine Betriebsfortführung im Insolvenzverfahren fehlen können.⁵¹⁴ Die zusätzliche Belastung durch Masseverbindlichkeiten im Verfahren könnte dann dazu führen, dass Masseunzulänglichkeit i. S. d. § 208 InsO vorliegt und eine Betriebsfortführung infolgedessen unwahrscheinlich bis unmöglich wird.⁵¹⁵

Andererseits kann eine Insolvenzantragstellung, die mit einer hohen Verschuldung des Unternehmens zum Antragszeitpunkt einhergeht, dazu führen, dass die Gläubiger das Vertrauen in die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens verlieren. Eine frühzeitige Insolvenzantragstellung wird in der Literatur als kritischer Faktor betrachtet, um das Vertrauen der Gläubiger in die bestehende Geschäftsführung des Schuldners zu erhalten.⁵¹⁶ Im Fall einer unverhältnismäßig hohen Verschuldung bei Insolvenzantragstellung haben die Gläubiger zum einen grundsätzlich niedrigere Befriedigungsquoten zu erwarten. Zum anderen könnten die Gläubiger eine verspätete Antragstellung oder gar eine Insolvenzverschleppung vermuten, wodurch sie nicht bereit wären, die Eigenverwaltung des Schuldners zu unterstützen.⁵¹⁷

332.4 Managementbezogene Determinanten

An unterschiedlichen Stellen wurde in dieser Arbeit bereits thematisiert, dass die Befähigung der Geschäftsführung sowie das Vertrauen der Verfahrensbeteiligten in eben diese entscheidend dafür sind, ob eine Eigenverwaltung angeordnet und aufrechterhalten wird und eine beabsichtigte insolvenzplanbasierte Sanierung gelingen kann. Dies ist vor allem deswegen relevant, weil die Durchführung der Eigenverwaltung im Wesentlichen sowohl vertraglich als auch faktisch nicht an den Sachwalter oder an einen Dritten delegiert werden darf. Höchstpersönliche Aufgaben können nicht übertragen werden. Verfahrenswichtige Handlungen und dabei insbesondere die Verwaltung und die insolvenzrechtliche Verwertung seines eigenen,

⁵¹⁴ Dies folgt daraus, dass mit zunehmender Krisenintensität sowohl liquide Mittel aus dem Unternehmen abfließen als auch (teils betriebsnotwendige) Vermögensgegenstände verkauft werden müssen, um die fälligen Verbindlichkeiten zu bedienen. Dadurch sinkt die Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit des Unternehmens bereits vor Insolvenzantragstellung enorm. Vgl. KRISTEK, U., Unternehmungskrisen, S. 26-28. Siehe hierzu auch ALBACH, H., Kampf ums Überleben, S. 161.

⁵¹⁵ Vgl. GUTHEIL, M., § 27 Betriebsfortführung bei Masseinsuffizienz, S. 892 f.

⁵¹⁶ Vgl. FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 596; PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 391 f. Zu der Bedeutung des Zeitpunkts der Insolvenzantragstellung siehe auch die Ausführungen in Kapitel 333.1.

⁵¹⁷ Vgl. FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 996 f.

durch den Verfahrenszweck gebundenen Vermögens hat der Schuldner als Masseverwalter selber vorzunehmen.⁵¹⁸ Alle Entscheidungen und Handlungen, die mit dem Verfahren einhergehen, sind von der Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens primär an den Gläubigerinteressen auszurichten.⁵¹⁹

Dementsprechend hat die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens fachlich dazu geeignet und in der Lage zu sein, die mit dem Eigenverwaltungsverfahren einhergehenden Aufgaben zu bewältigen.⁵²⁰ Dies umfasst die Aufgabe, das Unternehmen betriebswirtschaftlich ordnungsgemäß zu leiten und fortzuführen.⁵²¹ Diese Eignung des bestehenden Managements ist durch die Insolvenz jedoch im Grundsatz zumindest zweifelhaft geworden, da die Marktberechtigung des Unternehmens unter der Leitung des bisherigen Managements infrage gestellt ist.⁵²² Hiervon ausgenommen sind lediglich Sondersituationen, in denen das Management die Insolvenz nicht oder nur in geringem Maße zu vertreten hat. Dabei handelt es sich insbesondere um Insolvenzen, die primär durch unternehmensexterne Krisenursachen, wie z. B. im Fall eines pandemiebedingten Produktionsstopps, verursacht worden sind.⁵²³

Da die Befähigung der Geschäftsleitung durch die Insolvenz infrage gestellt wird und die Insolvenz häufig mit dem Stigma des Scheiterns verbunden ist,⁵²⁴ kann auch das Vertrauen der Stakeholder und insbesondere der Gläubiger des Unternehmens in das Management beeinträchtigt werden oder ganz verloren gehen. In der Literatur wird daher teilweise das Argument angeführt, dass im Rahmen der Eigenverwaltung der „Bock zum Gärtner“ werde,

⁵¹⁸ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 235-240; FRIND, F., Der Aufgabenkreis des vorläufigen Sachwalters in der Eigenverwaltung, S. 941.

⁵¹⁹ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 241; HÖLZLE, G., Folgen der "faktischen Verwalterhaftung" für die Grundsätze ordnungsgemäßer Eigenverwaltung, S. 1674.

⁵²⁰ Vgl. SIEMON, K., Das ESUG und § 270b InsO in der Anwendung, S. 1047-1051; FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 167.

⁵²¹ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 236.

⁵²² Vgl. FRIND, F./KÖCHLING, M., Die misslungene Sanierung im Insolvenzverfahren, S. 1674.

⁵²³ Vgl. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1339. Siehe für den Einfluss der Corona-Krise auf die Lieferketten von Unternehmen und die damit einhergehenden (Krisen-)Folgen beispielsweise THIELE, S./SOPP, M., § 16 Beiträge zur Restrukturierung/Sanierung - Einkauf, S. 289 f.

⁵²⁴ Vgl. ausführlich zum Stigma der Insolvenz und der möglichen Folgen für die Beteiligten TAJTI, T., Bankruptcy Stigma and the Second Chance Policy, S. 1-29.

indem dem insolvenzverursachenden Management die Aufgabe zukomme, das schuldnerische Unternehmen zu reorganisieren.⁵²⁵ Daher wird das Vertrauen der Stakeholder in das bestehende Management und seine Fähigkeiten als relevanter Faktor angesehen, damit ein Verfahren in Eigenverwaltung durchgeführt werden kann.⁵²⁶ Dies wird auch im Rahmen einer Befragung der Sparkassen und der Volksbanken in Deutschland aus dem Jahr 2016 bestätigt. Laut der Befragung sahen die teilnehmenden Banken das Vertrauen in den Schuldner bzw. in dessen Vertreter als besonders relevant dafür an, die laufenden Geschäftsbeziehungen in der Insolvenz aufrechtzuerhalten und ein Eigenverwaltungsverfahren zu unterstützen.⁵²⁷

Hat die Geschäftsführung aufgrund der Unternehmenskrise und der sich anbahnenden Insolvenz bereits an Vertrauen verloren, bietet es sich an, Teile der (krisenverursachenden) Geschäftsführung auszutauschen, um das Vertrauen in die Redlichkeit und die Kompetenz der Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens zu stärken.⁵²⁸ Eine Untersuchung des US-amerikanischen Chapter 11-Verfahrens zeigt beispielsweise, dass Unternehmen eine höhere Wahrscheinlichkeit haben, sich im Rahmen des Verfahrens erfolgreich zu sanieren, wenn im Jahr der Antragstellung oder kurz darauf der Chief Executive Officer (CEO) ausgetauscht wurde. Die Autoren führen dies unter anderem darauf zurück, dass durch den Einsatz eines neuen CEO sowohl zusätzliche Expertise für das Unternehmen gewonnen werde als auch das Vertrauen der Gläubiger in die Geschäftsführung steige.⁵²⁹

Nicht selten steht jedoch nicht nur die betriebswirtschaftliche, sondern auch die persönliche Eignung des Managements und somit dessen Vertrauenswürdigkeit insgesamt infrage. Werden beispielsweise strafrechtliche Ermittlungen gegen Mitglieder der Geschäftsführung, insbesondere in Folge einer Insolvenzverschleppung, bekannt, bestehen Haftungsansprüche des Schuldners gegen amtierende Mitglieder seiner Organe oder hat der Schuldner gegen seine

⁵²⁵ Vgl. z. B. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1339; MELLER-HANNICH, C., Ausgewählte Probleme der Eigenverwaltung, S. 318.

⁵²⁶ Vgl. BUCHALIK, R., Faktoren einer erfolgreichen Eigenverwaltung, S. 296; BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1340.

⁵²⁷ Vgl. PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 391.

⁵²⁸ Vgl. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1339.

⁵²⁹ Vgl. LIN, B./LIU, C./TAN, K. J. K./ZHOU, Q., CEO turnover and bankrupt firm' emergence, S. 1243-1249.

Offenlegungspflichten gem. §§ 325 bis 328 sowie § 339 HGB verstoßen, indiziert dies, dass der Schuldner bzw. die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens nicht dazu in der Lage sein wird, die Eigenverwaltung an den Gläubigerinteressen auszurichten.⁵³⁰ In solchen Fällen, in denen die persönliche Eignung des Managements fraglich ist, sind in der Regel auch Abteilungsleiter oder andere leitende Mitarbeiter nicht unbeteiligt, da das fehlerhafte Verhalten des Managements mitgetragen oder zumindest geduldet wurde. Infolgedessen wird der Austausch einzelner Mitglieder der Geschäftsführung grundsätzlich nicht ausreichen, um das Vertrauen der Beteiligten in den Schuldner wiederherzustellen.⁵³¹

Damit die Redlichkeit und die Zuverlässigkeit des bisherigen Managements nicht durch die anderen Verfahrensbeteiligten infrage gestellt wird, sollte die Geschäftsführung das Verfahren in Eigenverwaltung gut vorbereiten, den Insolvenzantrag frühzeitig stellen und das Verfahren nach erfolgter Anordnung nicht verzögern.⁵³² So kann beispielsweise frühzeitig damit begonnen werden, einen sog. pre-packaged Insolvenzplan auszuarbeiten und mit den Beteiligten abzustimmen, der dann im Zuge der Insolvenzantragstellung oder kurz danach beim Insolvenzgericht eingereicht wird. Dies kann einerseits der Vertrauensbildung mit den Beteiligten dienlich sein und andererseits dazu beitragen, die Verfahrensdauer signifikant zu reduzieren.⁵³³

Das bestehende Management sollte außerdem sowohl vor als auch im Verfahren eine transparente und stetige Kommunikation über verfahrensrelevante Entwicklungen, z. B. den Fortgang der Betriebsfortführung, mit den Gläubigern, dem Insolvenzgericht sowie dem (vorläufigen) Sachwalter anstreben.⁵³⁴ So bietet es sich an, alle Stakeholder frühzeitig über den eigenen Insolvenzantrag zu informieren und eine Strategie für die (Krisen-)Kommunikation zu

⁵³⁰ Vgl. FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 595; HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 236; FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 997-999.

⁵³¹ Vgl. FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 997; PAPE, G., Die Eigenverwaltung des Schuldners im Insolvenzverfahren, S. 40.

⁵³² Vgl. FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 167; PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 391 f.

⁵³³ Vgl. KÖCHLING, M., Der Insolvenzplan als Sanierungsinstrument, S. 17.

⁵³⁴ Vgl. FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 595; KOLMANN, S., Schutzschirmverfahren - ein Fahrplan aus Unternehmenssicht, S. 1666.

erarbeiten, um das Vertrauen in den Sanierungsansatz zu stärken und die Berichterstattung rund um die Insolvenz aktiv mitzugestalten.⁵³⁵

In diesem Kontext sollte der Schuldner zudem insbesondere das Insolvenzgericht frühzeitig vor Insolvenzantragstellung in die Vorbereitung des Verfahrens miteinbeziehen und sich über relevante, offene Fragen mit dem zukünftig zuständigen Insolvenzrichter vorabstimmen.⁵³⁶ Die Bedeutung der Vorabstimmung mit dem Insolvenzgericht wurde auch in der Befragung von Insolvenzrechtsexperten im Rahmen der ESUG-Evaluierung als relevanter Erfolgsfaktor gesehen, um eine Eigenverwaltung erfolgreich durchlaufen zu können.⁵³⁷ Infolgedessen hat der Gesetzgeber mit dem SanInsFoG dem Schuldner, der zwei der drei Größenkriterien des § 22a Abs. 1 InsO erfüllt, einen Anspruch für ein Vorgespräch mit dem Insolvenzgericht gem. § 10a InsO eingeräumt.⁵³⁸ Das Vorgespräch sollte durch das Management wahrgenommen werden, um einerseits offene Punkte zu klären (z. B. die Vollständigkeit der Antragsunterlagen) und andererseits den Insolvenzrichter frühzeitig mit den Umständen des Verfahrens vertraut zu machen.⁵³⁹

Sind die Redlichkeit, die Zuverlässigkeit sowie die betriebswirtschaftlichen Fähigkeiten des bisherigen Managements nicht grundsätzlich infrage gestellt und besteht infolgedessen das Vertrauen der relevanten Beteiligten in die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens auch nach dem Insolvenzantrag fort, kann die Geschäftsführungskontinuität in der Eigenverwaltung maßgeblich dazu beitragen, die Fortführungs- und Sanierungsperspektive des Unternehmens besser zu vermitteln und somit die Unterstützung von relevanten Verfahrensbeteiligten für den Sanierungsprozess zu sichern.⁵⁴⁰ Würde in einem solchen Fall stattdessen

⁵³⁵ Vgl. FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 166. Vgl. ausführlich zur Bedeutung und Gestaltung der Kommunikation in der Unternehmenskrise KLEIN, R./ROTHENHAN, U. von, Kommunikation in der Krise, S. 423-437.

⁵³⁶ Vgl. FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 165.

⁵³⁷ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 22.

⁵³⁸ Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 192 f.

⁵³⁹ Vgl. hierzu ausführlich BUCHALIK, R./LOJOWSKY, M., Vorbesprechungen mit dem Insolvenzgericht, S. 1017-1022.

⁵⁴⁰ Vgl. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1340.

ein Insolvenzverwalter eingesetzt werden, würden die Kenntnisse und Fähigkeiten des Managements verloren gehen und Geschäftsbeziehungen gefährdet werden, so dass die Fremdverwaltung wahrscheinlich zu einer suboptimalen Gläubigerbefriedigung führen würde.⁵⁴¹

Neben der persönlichen und der betriebswirtschaftlichen Eignung hat der Schuldner bzw. die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens allerdings auch insolvenzrechtliche Kompetenzen aufzuweisen, um die mit dem Eigenverwaltungsverfahren einhergehenden insolvenzrechtlichen Pflichten ordnungsgemäß zu erfüllen.⁵⁴² Die insolvenzrechtliche Kompetenz hat der eigenverwaltende Schuldner bereits zu Beginn des Verfahrens und über die gesamte Dauer sicherzustellen.⁵⁴³ Im Kontext der ESUG-Regelungen konnte das Fehlen insolvenzrechtlicher Kenntnisse bereits einen Gläubigernachteil im Sinne des § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a. F. begründen.⁵⁴⁴ Durch die Neuregelungen der Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung im Rahmen des SanInsFoG hat der Gesetzgeber die Bedeutung der insolvenzrechtlichen Kenntnisse des Schuldners sogar explizit hervorgehoben. Demnach hat der Schuldner bereits mit dem Antrag auf Eigenverwaltung in der Eigenverwaltungsplanung darzulegen, welche Vorkehrungen er getroffen hat, um sicherzustellen, dass er seine insolvenzrechtlichen Pflichten erfüllen kann (sog. Eigenverwaltungsfähigkeit).⁵⁴⁵

Im Regelfall wird die bisherige Geschäftsleitung des schuldnerischen Unternehmens jedoch keine ausreichenden insolvenzrechtlichen Kenntnisse oder gar Erfahrungen mit dem Institut der Eigenverwaltung aufweisen können. Bekundungen des Schuldners, sich die notwendigen Kenntnisse im Laufe des Eigenverwaltungsverfahrens selbst anzueignen, reichen nicht aus.⁵⁴⁶ Laut herrschender Meinung ist der eigenverwaltende Schuldner daher grundsätzlich

⁵⁴¹ Vgl. hierzu auch MELLER-HANNICH, C., Ausgewählte Probleme der Eigenverwaltung, S. 318.

⁵⁴² Siehe hierzu die Ausführungen in den Kapiteln 232.13, 232.23 und 233.3.

⁵⁴³ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 241; AG HAMBURG, Beschluss vom 19.12.2013 – 67 c IN 501/13, S. 312; BGH, Beschluss vom 22.09.2016 – IX ZB 71/14, S. 967 f.

⁵⁴⁴ Vgl. FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 596 f.

⁵⁴⁵ Vgl. FRIND, F., Neuregelungen der Eigenverwaltung gemäß SanInsFoG, S. 172.

⁵⁴⁶ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 241.

darauf angewiesen, sich extern beraten zu lassen oder einen Insolvenzrechtsexperten als Geschäftsführer (sog. Chief Restructuring Officer bzw. Chief Insolvency Officer)⁵⁴⁷ zu bestellen.⁵⁴⁸ Auch die vom Forum 270 – Qualität und Verantwortung in der Eigenverwaltung e. V. aufgestellten, rechtlich jedoch nicht bindenden Grundsätze für Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung sehen die Bestellung eines CRO bzw. CIO als Voraussetzung dafür, dass ein Eigenverwaltungsverfahren erfolgreich durchlaufen werden kann.⁵⁴⁹

Der Einsatz eines Sanierungs- bzw. Insolvenzgeschäftsführers kann dabei nicht nur die notwendige rechtliche Expertise für den Schuldner gewährleisten. Ähnlich wie bei dem Austausch einzelner Mitglieder der Geschäftsführung kann das Vertrauen der Stakeholder in den Schuldner und dessen Vertreter gestärkt werden, indem ein neuer, von extern kommender Geschäftsführer bestellt wird.⁵⁵⁰ Das Vertrauen in den Schuldner und in einen ordnungsgemäßen Verfahrensablauf kann einerseits durch die Reputation eines insolvenz- bzw. sanierungserfahrenen Sanierungsgeschäftsführers und der mit der Berufung in die Geschäftsführung einhergehenden positiven Wirkung gestärkt werden.⁵⁵¹

Andererseits begibt sich ein CRO durch die Bestellung als Geschäftsführer in die Geschäftsführerhaftung und ab Beginn des Eigenverwaltungsverfahrens in die Verwalterhaftung gem. §§ 60 ff. InsO. Damit ist der Sanierungsgeschäftsführer allen Beteiligten, also insbesondere den Gläubigern, zum Schadensersatz verpflichtet, wenn er schuldhaft insolvenzrechtliche

⁵⁴⁷ Es existieren keine einheitlichen Definitionen für die Rollen eines CRO und eines CIO. SPECOVIVUS und UFFMANN grenzen die beiden Positionen anhand der jeweiligen Aufgabenfelder ab. Demnach sei ein CRO primär für die operative Implementierung von Sanierungsmaßnahmen zuständig, während der CIO primär insolvenzrechtliche Aufgaben übernehme. Vgl. SPECOVIVUS, D./UFFMANN, K., Interim Management in der Unternehmenskrise, S. 301. Aus Praktikabilitätsgründen werden die beiden Begriffe im Kontext dieser Arbeit als Synonym verwendet.

⁵⁴⁸ Vgl. HAARMAYER, H., Missbrauch der Eigenverwaltung?, S. 2346; HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 564; VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3018; HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 240 f.; NEUBNER, A., § 10 Anordnungsvoraussetzungen und nachträgliche Anordnung, S. 373.

⁵⁴⁹ Vgl. FORUM 270 – QUALITÄT UND VERANTWORTUNG IN DER EIGENVERWALTUNG E. V., Grundsätze für Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung (§§ 270 ff. InsO), Rn. 52.

⁵⁵⁰ Vgl. BUCHALIK, R., Faktoren einer erfolgreichen Eigenverwaltung, S. 296.

⁵⁵¹ Vgl. EISENBERG, N., Veränderung der Unternehmensführung, Rolle und Einbindung des CRO, S. 746-750.

Pflichten verletzt.⁵⁵² Er wird im Rahmen seiner Geschäftsführungstätigkeit zudem durch das Insolvenzgericht, den Gläubigerausschuss und den Sachwalter überwacht.⁵⁵³ Dieses Haftungs- und Überwachungsregime kann dazu beitragen, dass die (Sanierungs-)Geschäftsführung ihre Handlungen im Rahmen der Eigenverwaltung interessenorientiert gestaltet, und somit das Vertrauen der Gläubiger in die Geschäftsführung stärken.

In diesem Punkt kann die Bestellung eines Sanierungs- bzw. Insolvenzgeschäftsführers eher eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung begünstigen, als wenn stattdessen lediglich ein externer Berater herangezogen wird. Da der externe Berater keine Organstellung im schuldnerischen Unternehmen bekleidet, begibt sich ein externer Berater grundsätzlich nicht in die Verwalterhaftung gem. §§ 60 ff. InsO. Diese verbleibt weiterhin bei der bestehenden Geschäftsleitung.⁵⁵⁴ Liegt zudem keine faktische Geschäftsführung⁵⁵⁵ durch den Berater vor, trifft diesen im Fall einer mangelhaften Beratung gegenüber dem Schuldner im Regelfall primär nur eine persönliche Haftung auf Basis des Beratervertrags nach §§ 280 Abs. 1, 241 Abs. 2 BGB.⁵⁵⁶ Eine deliktische Haftung des Beraters, z. B. im Fall der Beihilfe zur Insolvenzverschleppung, wird i. d. R. schwierig nachzuweisen sein.⁵⁵⁷ Aufgrund

⁵⁵² Sollten im Rahmen der Eigenverwaltung insolvenzrechtliche Pflichten schuldhaft verletzt worden sein, wird in der Literatur teils sogar gefordert, dass sich die Haftung auf den CRO bzw. CIO konzentriere. Anderen Organmitglieder, die nicht mit insolvenzrechtlichen Aufgaben betraut seien, könne keine Haftung aus solchen Pflichten entstehen, deren Inhalte und Auswirkungen sie nicht zu beurteilen in der Lage seien. Die ausschließliche Zuweisung der insolvenzrechtlichen Pflichten an den CRO bzw. CIO sollte für Dokumentationszwecke jedoch schriftlich in die Geschäftsordnung aufgenommen werden. Vgl. BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1455 f. Eine gegenteilige Meinung vertritt beispielsweise GEHRLEIN, der die Gesamtverantwortung der Mitglieder der Geschäftsführung auch bei Ressortaufteilung als unverändert ansieht. Vgl. GEHRLEIN, M., Haftung des Insolvenzverwalters und eigenverwaltender Organe, S. 2240 f.

⁵⁵³ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 232.12, 232.23 und 233.3.

⁵⁵⁴ Vgl. BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1456; HÖLZLE, G., Folgen der "faktischen Verwalterhaftung" für die Grundsätze ordnungsgemäßer Eigenverwaltung, S. 1674 f.

⁵⁵⁵ Bei der faktischen Geschäftsführung (im engeren Sinne) handelt es sich um eine Konstellation, bei der eine Person wie ein Geschäftsführer für die Gesellschaft handelt, ohne jemals als Geschäftsführer bestellt worden zu sein. Vgl. SCHIRRMACHER, P., Die Haftung des faktischen GmbH-Geschäftsführers, S. 8-11.

⁵⁵⁶ Grundsätzlich besteht die Haftung des Beraters aus dem Beratungsvertrag gegenüber dem Schuldner. Nichtsdestotrotz ist es je nach vertraglicher Gestaltung und Sachverhalt möglich, dass es sich beim zugrundeliegenden Beratervertrag aufgrund der Drittbezogenheit der Leistungspflichten um einen Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter handelt, so dass der Berater auch gegenüber den Insolvenzbeteiligten haftet. Vgl. SPECIOVIUS, D./UFFMANN, K., Interim Management in der Unternehmenskrise, S. 304 f.

⁵⁵⁷ Vgl. hierzu ausführlich und m. w. N. THEISELMANN, R./REDEKER, R., Haftung des Managements und der Berater in der Krise, S. 695-702.

der fehlenden Organstellung unterliegt ein externer Berater zudem auch keiner direkten Aufsicht durch den Sachwalter oder durch das zuständige Insolvenzgericht.⁵⁵⁸

Obwohl sich die Literatur im Grundsatz darüber einig ist, dass ein externer Berater herangezogen bzw. ein CRO in die Geschäftsführung bestellt werden muss, wird gerade dieser Aspekt im Kontext der Eigenverwaltung kritisiert. Dabei werden zum einen die Kosten, die mit einer externen Beratung bzw. der Bestellung eines CRO einhergehen, als möglicher Nachteil der Eigenverwaltung gegenüber der Fremdverwaltung angeführt.⁵⁵⁹ Es wird insbesondere kritisiert, dass in diesem Zusammenhang keine gesetzliche Regelung existiert, die die Höhe der Beratungskosten begrenzt. Dementsprechend drohen die Kosten der Beratung, die i. d. R. Masseverbindlichkeiten darstellen, die verfügbare Insolvenzmasse unverhältnismäßig stark zu belasten und somit mögliche (Kosten-)Vorteile der Eigenverwaltung aufzuzehren.⁵⁶⁰

Zum anderen wird kritisiert, dass ein externer Berater bzw. ein CRO einen großen Einfluss auf den Verfahrensverlauf nehmen kann, obwohl dieser nicht als Verfahrensbeteiligter durch die InsO vorgesehen ist. In diesem Kontext wird in Teilen der Literatur von einer nur schwer zu kontrollierenden Nebeninsolvenzverwaltung gesprochen.⁵⁶¹ So könnte der Berater oder der CRO beispielsweise bereits zu Beginn des Verfahrens Einfluss auf die Zusammensetzung des Gläubigerausschusses nehmen, indem er vor Insolvenzantragstellung einen präsumtiven Gläubigerausschuss mit von ihm ausgewählten Gläubigern organisiert und anschließend versucht, diesen als (vorläufigen) Gläubigerausschuss durchzusetzen.⁵⁶² Ferner ist es möglich, dass ein externer Berater oder ein CRO die Auswahl eines mitgebrachten Sachwalters, insbesondere im Schutzschirmverfahren, beeinflusst und somit ein Sachwalter bestellt wird, der in einem Abhängigkeitsverhältnis zu der entsprechenden Person steht und damit die für die Überwachung des Schuldners notwendige Unabhängigkeit vermissen lässt.⁵⁶³

⁵⁵⁸ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 235.

⁵⁵⁹ Vgl. VALLENDER, H., Gerichtliche Erfahrungen mit Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, S. 233 f.

⁵⁶⁰ Vgl. SIEMON, K., Behandlung von Kosten der Eigenverwaltung als Gläubigerbenachteiligung, S. 189-191; WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 999. Siehe ausführlich zu den Kosten der Eigenverwaltung und ihren Auswirkungen auf den Verlauf des Verfahrens das Kapitel 333.3.

⁵⁶¹ Vgl. PAPE, G., Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen, S. 1033; HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 73.

⁵⁶² Vgl. HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 77-80.

⁵⁶³ Vgl. HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 75-77.

Eine Nebeninsolvenzverwaltung ist insbesondere dann problematisch, wenn die Unabhängigkeit der jeweiligen Person nicht gewährleistet ist. Besteht ein Abhängigkeits- oder Arbeitsverhältnis des in die Geschäftsführung berufenen CRO zu den vom Schuldner oder dessen Anteilseigner zusätzlich beauftragten Beratern, wird die Unabhängigkeit der eigenverwaltenden Organe eingeschränkt.⁵⁶⁴ In einem solchen Fall ist es denkbar, dass der Schuldner oder dessen Anteilseigner versuchen werden, eigene Interessen auch gegen die Interessen der Gläubiger durchzusetzen.

Die Eigenverwaltung kann durch einen externen Berater oder einen CRO allerdings nicht nur zugunsten des Schuldnerinteresses verzerrt werden. Nicht selten nehmen auch (Groß-)Gläubiger Einfluss darauf, welcher Experte für das Verfahren herangezogen wird. Teilweise knüpfen die entsprechenden Gläubiger ihre Unterstützung für die Eigenverwaltung daran, dass die von ihnen präferierte Person als externer Experte oder als CRO eingesetzt wird. Eine solche Situation würde es dem jeweiligen Gläubiger ermöglichen, seine Interessen gegen die der anderen Gläubiger durchzusetzen.⁵⁶⁵ Der Gläubiger könnte seinen Einfluss auf das eigenverwaltende Organ ebenfalls dazu nutzen, das Interesse des Schuldners in der Eigenverwaltung zu unterminieren. Dies wiederum könnte bedingen, dass das Eigenverwaltungsverfahren uneinheitlich von den jeweiligen Geschäftsführern geführt würde, wodurch die Nachteiligkeit der Eigenverwaltung für die Gläubigergemeinschaft indiziert wäre.⁵⁶⁶

Aus den vorangegangenen Ausführungen kann geschlussfolgert werden, dass eine Nebeninsolvenzverwaltung durch Berater und Sanierungsgeschäftsführer eine interessenorientierte Eigenverwaltung grundsätzlich nur dann nicht beeinträchtigt, wenn die jeweilige Person zuverlässig und ausreichend unabhängig von den jeweiligen Verfahrensbeteiligten ist.⁵⁶⁷ Sind diese Voraussetzungen erfüllt, kann der Schuldner zum einen die notwendigen insolvenzrechtlichen Kompetenzen für das Verfahren gewährleisten. Zum anderen kann das Vertrauen aller Beteiligten in den Schuldner und in einen ordnungsgemäßen Verfahrensablauf gestärkt

⁵⁶⁴ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 234.

⁵⁶⁵ Vgl. SPECIOVIUS, D./UFFMANN, K., Interim Management in der Unternehmenskrise, S. 297.

⁵⁶⁶ Vgl. AG MANNHEIM, Beschluss vom 21.02.2014 – 4 IN 115/14, S. 412.

⁵⁶⁷ Vgl. KLEIN, C./THIELE, F., Der Sanierungsgeschäftsführer einer GmbH in der Eigenverwaltung, S. 2238; HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 234-236.

werden, indem ein unabhängiger Berater eingesetzt bzw. ein unabhängiger CRO in die Geschäftsführung berufen wird, der einen Interessenausgleich des primär relevanten Gläubigerinteresses und des sekundär relevanten und mit den Gläubigerinteressen kongruenten Schuldnerinteresses anstrebt.

Damit ferner die Kosten der externen Beratung und die der Bestellung eines CRO die Insolvenzmasse nicht zu stark belasten und somit mögliche Kostenvorteile einer Eigenverwaltung aufzehren, sollten diese verhältnismäßig gestaltet werden. An dieser Stelle bietet sich es beispielsweise an, die Vergütung des CRO vertraglich zu deckeln⁵⁶⁸ oder erfolgsabhängig zu gestalten.⁵⁶⁹ Außerdem sollten die Kosten transparent den Verfahrensbeteiligten (vorab) kommuniziert werden. Zwar sind seit Inkrafttreten des SanInsFoG die Kosten der Beratung bzw. der Bestellung eines CRO in der für die Anordnung notwendigen Eigenverwaltungsplanung darzustellen,⁵⁷⁰ nichtsdestotrotz kann es von Vorteil sein, sich vorab mit relevanten Gläubigern und möglichen Mitgliedern des (vorläufigen) Gläubigerausschusses über die Kosten abzustimmen und drohende Abweichungen von der Planung frühzeitig zu kommunizieren.⁵⁷¹ Wird ein unabhängiger Berater bzw. CRO herangezogen und sind die damit einhergehenden Kosten verhältnismäßig und transparent gestaltet, begünstigt dies eine Eigenverwaltung, die sowohl im Schuldner- als auch im Gläubigerinteresse liegt.

333 Verfahrensbezogene Determinanten

333.1 Verfahrensvorbereitung und Zeitpunkt der Antragstellung

Dass sich der Schuldner gut auf das Verfahren in Eigenverwaltung vorbereitet und den Insolvenzantrag frühestmöglich stellt, gilt in der Literatur als Voraussetzung dafür, dass das Eigenverwaltungsverfahren angeordnet und erfolgreich durchlaufen werden kann.⁵⁷² Diese

⁵⁶⁸ Vgl. SPECIVIUS, D./UFFMANN, K., Interim Management in der Unternehmenskrise, S. 297; BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1542.

⁵⁶⁹ Vgl. ZIMMERMANN, J., CRO-Studie: Der CRO im Spannungsfeld der Stakeholder, S. 16.

⁵⁷⁰ Vgl. KREUTZ, G./ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270a InsO, Rn. 19.

⁵⁷¹ Vgl. SPECIVIUS, D./UFFMANN, K., Interim Management in der Unternehmenskrise, S. 297.

⁵⁷² Vgl. FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 167; VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3017-3022; PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 391 f.; HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 241; BERNER, H.-J./KÖSTER, M./LAMBRECHT, M., Fallstricke der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens, S. 426.

beiden Aspekte korrespondieren zum einen mit der Zuverlässigkeit und der Redlichkeit des Schuldners.⁵⁷³ Zum anderen trägt insbesondere eine frühzeitige Insolvenzantragstellung maßgeblich dazu bei, dass eine zugrundeliegende Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit des schuldnerischen Unternehmens erhalten bleibt.⁵⁷⁴

Wenn nicht frühzeitig geeignete Gegenmaßnahmen eingeleitet werden, reduzieren sich mit Voranschreiten der Unternehmenskrise die Fortführungs- und die Sanierungsfähigkeit und der Wert des schuldnerischen Unternehmens. Dies liegt darin begründet, dass sowohl die Zahlungsmittelabflüsse des Unternehmens im Laufe der Krise zunehmen als auch die (zu erwartenden) indirekten Kosten einer Insolvenz, z. B. bedingt durch die Abwanderung von Kunden oder Mitarbeitern, mit zunehmendem Insolvenzrisiko steigen.⁵⁷⁵ So verbleibt im Regelfall bei einem späteren Insolvenzantrag nur noch die Liquidation als Abwicklungsalternative. Aus Sicht der insolvenzquotenorientierten Gläubigergemeinschaft ist es daher wünschenswert, dass der Insolvenzantrag eines Schuldners so früh wie möglich gestellt wird, damit die haftende Insolvenzmasse nicht (weiter) reduziert wird.⁵⁷⁶

Wenn eine wertorientierte und rein rationale Haltung der Anteilseigner zugrunde gelegt wird, ist der optimale Insolvenzzeitpunkt aus Sicht der Anteilseigner dann gegeben, wenn der erhaltbare Unternehmenswert in der Insolvenz größer als der realisierbare Wert im Rahmen anderer Sanierungswege, also der außergerichtlichen oder der StaRUG-basierten Sanierung, ist. Dieser Zeitpunkt wird im Regelfall vor dem Eintritt der materiellen Insolvenz, also der Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung, liegen.⁵⁷⁷ Dementsprechend haben sowohl die Anteilseigner als auch die Gläubiger grundsätzlich ein gemeinsames Interesse daran, dass ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung frühzeitig beantragt wird.⁵⁷⁸ Der Insolvenzgrund der drohenden Zahlungsunfähigkeit i. S. d. § 18 Abs. 2 InsO bietet für die Verantwortlichen

⁵⁷³ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 332.4.

⁵⁷⁴ Vgl. hierzu m. w. N. HOG, N., Die Rechtsstellung der Anteilsinhaber in der Gesellschaftsinsolvenz nach dem ESUG, S. 19. Siehe hierzu auch die Ausführungen in Kapitel 332.1.

⁵⁷⁵ Siehe zu den direkten und indirekten Kosten der Insolvenz auch die Ausführungen in Kapitel 333.3 sowie DRUKARCZYK, J., Theorie und Politik der Finanzierung, S. 389-391.

⁵⁷⁶ Vgl. m. w. N. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 111-116.

⁵⁷⁷ Vgl. KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 75.

⁵⁷⁸ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 115.

die Möglichkeit, dieses gemeinsame Interesse umzusetzen und somit eine insolvenzbasierte Sanierung frühzeitig zu beginnen.⁵⁷⁹

Das Interesse der Anteilseigner an einer frühzeitigen Insolvenzantragstellung wird jedoch sowohl durch nicht-wertorientierte Interessen als auch durch die mit der Insolvenz einhergehenden Risiken (z. B. den weitgehenden Verlust der Entscheidungskompetenz) eingeschränkt.⁵⁸⁰ Da die Interessen der Anteilseigner im Stadium der drohenden Zahlungsunfähigkeit entscheidend dafür sind, ob ein Insolvenzantrag gestellt wird,⁵⁸¹ können die Erwägungen der Anteilseigner dazu führen, dass ein Insolvenzantrag erst nach Eintritt der materiellen Insolvenz gestellt wird. In der Praxis zeigt sich, dass Insolvenzanträge regelmäßig zu spät und nur in wenigen Fällen zum frühestmöglichen Zeitpunkt gestellt werden. In einer Befragung von (Unternehmens-)Insolvenzverwaltern aus dem Jahr 2009 gaben 66 % der befragten Verwalter an, dass der Insolvenzantrag aus ihrer Sicht in den jeweiligen Fällen zu spät erfolgt sei. Nur in rund 25 % bzw. 9 % der Fälle sei aus Sicht der Verwalter ein Insolvenzantrag zu einem noch vertretbaren Zeitpunkt bzw. zum frühestmöglichen Zeitpunkt gestellt worden.⁵⁸²

Auch im konkreten Fall der Eigenverwaltung wird nicht davon ausgegangen, dass regelmäßig eine frühzeitige Insolvenzantragstellung erfolgt. Lediglich einzelne Stimmen sehen zwar eine teils frühzeitige Antragstellung bei Eigenverwaltungsverfahren, diese gehe jedoch nicht mit einer erhöhten Anzahl erfolgreicher Sanierungen einher.⁵⁸³ Die herrschende Meinung hingegen sieht auch im Fall der Eigenverwaltung eine verspätete Antragstellung als Regelfall an.⁵⁸⁴ Hierdurch gehe bereits zu Beginn des Verfahrens die für die Eigenverwaltung und die Sanierung notwendige Vertrauensbasis zwischen Schuldner und Gläubigern verloren.⁵⁸⁵

⁵⁷⁹ Vgl. KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 75; BICHLMEIER, W./ENGBERDING, A./OBERHOFER, H., Insolvenzhandbuch, S. 167.

⁵⁸⁰ Vgl. hierzu ausführlich HOG, N., Die Rechtsstellung der Anteilshaber in der Gesellschaftsinsolvenz nach dem ESUG, S. 10-16.

⁵⁸¹ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 323.

⁵⁸² Vgl. BITTER, G./RÖDER, S., Insolvenz und Sanierung in Zeiten der Finanz- und Wirtschaftskrise, S. 1287.

⁵⁸³ Vgl. WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 1000.

⁵⁸⁴ Vgl. FRIND, F., Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, S. 994; JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 297; PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 391.

⁵⁸⁵ Vgl. PAUL, T./RUDOW, S., Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, S. 391 f.

Damit ein frühzeitiger Insolvenzantrag des schuldnerischen Unternehmens auch tatsächlich dazu beiträgt, dass die Sanierung in Eigenverwaltung gelingen kann, sollte dem Antrag eine umfangreiche und fundierte Verfahrensvorbereitung vorausgehen.⁵⁸⁶ Aus der Befragung im Rahmen der ESUG-Evaluierung geht hervor, dass die befragten Insolvenzrechtsexperten insbesondere die Vorbereitung der Antragstellung und des Sanierungskonzepts sowie die Vorabstimmung mit den relevanten Beteiligten zu den Erfolgsfaktoren der Eigenverwaltung zählten. So sah beispielsweise jeder zweite Befragte eine Antragstellung mit plausiblen Sanierungskonzept inklusive Liquiditätsplanung als einen relevanten Faktor an, der den erfolgreichen Ausgang des Eigenverwaltungsverfahrens begünstigt.⁵⁸⁷ Die aus Sicht des Gesetzgebers relevanten Bestandteile einer angemessenen Verfahrensvorbereitung wurden durch das SanInsFoG in die Anforderungen an die Eigenverwaltungsplanung aufgenommen und somit zu den Anordnungsvoraussetzungen der Eigenverwaltung.⁵⁸⁸ Aufgrund der Vielschichtigkeit der zu treffenden (Verfahrens-)Vorbereitungen werden im Folgenden lediglich ausgewählte Vorbereitungsmaßnahmen diskutiert, die für den Verlauf des Verfahrens von Bedeutung sind.

Bereits vor Inkrafttreten des SanInsFoG wurden die Finanzierung des Eigenverwaltungsverfahrens und die Planung eben dieser als wichtige Voraussetzung dafür gesehen, dass das Eigenverwaltungsverfahren angeordnet und aufrechterhalten werden kann.⁵⁸⁹ Neben den Verfahrenskosten steht hier insbesondere die Finanzierung der Betriebsfortführung im Fokus. Da mit zunehmender Krisenintensität das Innenfinanzierungs- und somit das Liquiditätspotential von Unternehmen abnimmt, ist ein insolventes Unternehmen im Regelfall auf eine zusätzliche externe Finanzierung angewiesen. Diese kann sowohl durch die bestehenden Anteilseigner als auch durch Fremdkapitalgeber erfolgen.⁵⁹⁰

In diesem Kontext ist die (Vor-)Abstimmung mit den relevanten Stakeholdern von besonderer Bedeutung. Wird die wirtschaftliche Schieflage des Unternehmens bekannt, führt dies im

⁵⁸⁶ Vgl. hierzu VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3017-3022.

⁵⁸⁷ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 22.

⁵⁸⁸ Vgl. hierzu BT-Drucksache 19/24181, S. 203 f.

⁵⁸⁹ Vgl. HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 565; SIEMON, K., Das ESUG und § 270b InsO in der Anwendung, S. 1052.

⁵⁹⁰ Vgl. hierzu ausführlich PLUTA, M./KELLER, C., § 8 Die Finanzierung der Betriebsfortführung, S. 121-123.

Regelfall dazu, dass sowohl die bestehenden Gläubiger als auch potentielle (Neu-)Gläubiger nicht ohne Weiteres mehr dazu bereit sind, zusätzliche Finanzierungen zu gewähren. So erbringen Lieferanten infolgedessen ihre Lieferungen und Leistungen gegenüber dem Schuldner (teilweise) nur noch gegen Vorkasse, wodurch die Liquidität des schuldnerischen Unternehmens zusätzlich belastet wird.⁵⁹¹ Zusätzlich sind große Teile des betriebsnotwendigen Vermögens, z. B. der Vorrats- und der Forderungsbestand, im Regelfall mit Sicherungsrechten belastet, so dass spätestens im eröffneten Verfahren die Durchsetzung der Sicherungsrechte droht, wodurch die Voraussetzungen für eine Betriebsfortführung verloren gehen können.⁵⁹²

Damit die Fortführungsfähigkeit im (vorläufigen) Verfahren gegeben ist, gilt es also vorab mit den relevanten Stakeholdern abzustimmen, wie die bestehenden Geschäfts- und Finanzierungsverhältnisse fortgeführt werden können. Insbesondere sollte im Vorfeld geklärt werden, ob und welche Finanzierungen bzw. Leistungen Masseverbindlichkeiten begründen.⁵⁹³ Wird eine insolvenzplanbasierte Sanierung angestrebt, werden die Gläubiger, insbesondere Banken, regelmäßig zusätzliche Sicherheiten bzw. eine zusätzliche Beteiligung durch die Anteilseigner einfordern.⁵⁹⁴ Dies sollte bereits vor der Verfahrenseinleitung angesprochen und organisiert werden. Gleiches gilt für die Vorbereitung der Insolvenzgeldvorfinanzierung. Damit es zu keiner Verzögerung bei den Lohn- und Gehaltszahlungen kommt, sollte eine Abstimmung mit der Agentur für Arbeit und dem vorfinanzierenden Kreditinstitut bereits vor der Antragstellung erfolgen.⁵⁹⁵

Neben der Finanz- und Liquiditätsplanung und den damit verbundenen Gesprächen mit den Gläubigern sollten die Gläubiger auch frühzeitig in die Verfahrensplanung und die Erstellung eines Sanierungskonzepts eingebunden werden. Während es im Rahmen der ESUG-Regelungen lediglich als wünschenswert angesehen wurde, dass mit der Insolvenzantragstellung auch ein Grobkonzept für die geplante Sanierung eingereicht wird,⁵⁹⁶ diesbezüglich jedoch

⁵⁹¹ Vgl. VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3018.

⁵⁹² Vgl. BODDENBERG, M., § 25 Die Stellung der Sonderrechtsgläubiger in der Betriebsfortführung, S. 853 f.

⁵⁹³ Vgl. VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3018-3020.

⁵⁹⁴ Vgl. PLUTA, M./KELLER, C., § 8 Die Finanzierung der Betriebsfortführung, S. 131 f.

⁵⁹⁵ Vgl. VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3020.

⁵⁹⁶ Vgl. z. B. LAROCHE, P./PRUSKOWSKI, W./SCHÖTTLER, A./SIEBERT, V./VALLENDER, H., 30 Monate ESUG, S. 2164.

keine expliziten Vorgaben bestanden, gehört es seit dem Inkrafttreten des SanInsFoG gem. § 270a Abs. 1 Nr. 2 InsO zu den Anordnungsvoraussetzungen, dass der Schuldner ein sog. Eigenverwaltungs-konzept, also ein Konzept für die Durchführung des Insolvenzverfahrens und der Sanierung, bei Antragstellung vorlegt.⁵⁹⁷

Ein entsprechendes (Eigenverwaltungs-)Konzept sollte daher frühzeitig mit den Gläubigern abgestimmt werden, damit die Gläubiger nicht von der Antragstellung oder den Inhalten des Sanierungsplans überrascht werden und infolgedessen die notwendige Akzeptanz verloren geht.⁵⁹⁸ So sollte sich der Schuldner mit den Gläubigern beispielweise frühzeitig darüber einigen, mit welchen Personen ein (vorläufiger) Gläubigerausschuss besetzt werden soll, welche Person für den (vorläufigen) Sachwalter infrage kommt, ob ein Schutzschirmverfahren beantragt werden soll und welche Zugeständnisse der Gläubiger im Rahmen der Sanierung möglich sind.⁵⁹⁹ Eine Vorabsprache mit dem Insolvenzgericht über offene Fragen (z. B. die Geeignetheit des vorgeschlagenen Sachwalters) wird ebenfalls als vorteilhaft angesehen, um ein Eigenverwaltungsverfahren angemessen vorzubereiten.⁶⁰⁰

Entscheidet sich der Schuldner vor Eintritt der Zahlungsunfähigkeit für ein Eigenverwaltungsverfahren, kommt auch die Inanspruchnahme des Schutzschirmverfahrens in Betracht. Dieses gilt es entsprechend vorzubereiten, indem ein geeigneter, sachverständiger Dritter ausgewählt wird, der bescheinigt, dass das Unternehmen drohend zahlungsunfähig und/oder überschuldet, jedoch nicht zahlungsunfähig ist und die angestrebte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos ist. Außerdem ist im Rahmen der Verfahrensvorbereitung eine geeignete Person für die Rolle des Sachwalters zu bestimmen, die dann im Grundsatz bindend dem Insolvenzgericht vorgeschlagen wird.⁶⁰¹

⁵⁹⁷ Vgl. BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1452.

⁵⁹⁸ Vgl. HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 567; FRIND, F., Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt, S. 165.

⁵⁹⁹ Vgl. hierzu z. B. VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3021; REUS, A./HÖFER, S./HARRIG, F., Voraussetzungen und Ablauf eines Eigenverwaltungsverfahrens, S. 59.

⁶⁰⁰ Vgl. BUCHALIK, R./LOJOWSKY, M., Vorbesprechungen mit dem Insolvenzgericht, S. 1017 f.; HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 567; LAROCHE, P./PRUSKOWSKI, W./SCHÖTTLER, A./SIEBERT, V./VALLENDER, H., 30 Monate ESUG, S. 2164. Siehe hierzu auch die Ausführungen in Kapitel 332.4.

⁶⁰¹ Vgl. KOLMANN, S., Schutzschirmverfahren - ein Fahrplan aus Unternehmenssicht, S. 1665-1667.

Die angemessene Auswahl der Personen, die bei der Vorbereitung des Verfahrens und/oder im Verfahren eine Rolle spielen, sind von erheblicher Bedeutung für den Verlauf und den Ausgang des Eigenverwaltungsverfahrens, da dies mit dem Vertrauen der Verfahrensbeteiligten in den Schuldner und in einen rechtmäßigen Verfahrensablauf korrespondiert. Konkret zu nennen sind hier der CRO/CIO⁶⁰², im Fall eines beabsichtigten Schutzschirmverfahrens der Aussteller der Bescheinigung i. S. d. § 270d InsO, der (vorläufige) Sachwalter sowie die Mitglieder des (vorläufigen) Gläubigerausschusses. Im Rahmen der Verfahrensvorbereitung sollte der Schuldner also mit Bedacht entscheiden, welche Personen er für die jeweiligen Positionen auswählt bzw. vorschlägt und darauf achten, dass die entsprechenden Personen weitgehend unabhängig voneinander sind.⁶⁰³ Konkret bedeutet dies, dass beispielsweise der Aussteller der Bescheinigung nicht nur personenverschieden von der Person des CRO oder des (vorläufigen) Sachwalters ist, sondern möglichst auch kanzleiverschieden sein sollte.⁶⁰⁴

Eine besondere Bedeutung für den Verlauf des Eigenverwaltungsverfahrens spielt der Sachwalter.⁶⁰⁵ Der Sachwalter hat nicht nur die wirtschaftliche Lage des Schuldners und sein Handeln zu überwachen, sondern er übernimmt auch die Anzeige von (drohenden) Nachteilen für die Gläubiger i. S. d. § 274 Abs. 3 InsO, die wiederum zu einer Aufhebung der Eigenverwaltung führen kann.⁶⁰⁶ Seit Einführung des SanInsFoG hat der Sachwalter außerdem auf Anordnung des Insolvenzgerichts den Schuldner im Rahmen des Eigenverwaltungsverfahrens zu unterstützen und zu beraten.⁶⁰⁷

⁶⁰² Zur Auswahl des CRO bzw. CIO siehe die Ausführungen in Kapitel 332.4.

⁶⁰³ Vgl. FRIND, F., Die Praxis fragt, "ESUG" antwortet nicht, S. 2261; KNÖPNADEL, U., Der Bescheiniger und der Eigenverwalter nach InsO, S. 550; VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3021; BORK, R./THOLE, C., Die Verwalterauswahl, S. 44-49; HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 112.

⁶⁰⁴ Vgl. FRIND, F., Die Praxis fragt, "ESUG" antwortet nicht, S. 2261; KNÖPNADEL, U., Der Bescheiniger und der Eigenverwalter nach InsO, S. 550.

⁶⁰⁵ Vgl. VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3021; BERNER, H.-J./KÖSTER, M./LAMBRECHT, M., Fallstricke der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens, S. 426.

⁶⁰⁶ In der Literatur wird aufgrund der höheren Insolvenzverwaltervergütung teils sogar ein Anreiz für den Sachwalter gesehen, die Eigenverwaltung nicht zu unterstützen und daher frühzeitig auf die Aufhebung der Eigenverwaltung hinzuwirken. Vgl. VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3021.

⁶⁰⁷ Vgl. hierzu ausführlich FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 172-203.

Damit der Sachwalter die Überwachung des Schuldners im Interesse der Gläubigergemeinschaft angemessen wahrnehmen kann, hat dieser einerseits vom Schuldner und dessen Beratern als auch von den Gläubigern unabhängig zu sein.⁶⁰⁸ Andererseits sollte die Person des Sachwalters fachlich, persönlich und sachlich geeignet sein.⁶⁰⁹ Fachlich hat der Sachwalter insbesondere Erfahrung mit Eigenverwaltungsverfahren sowie für den Einzelfall notwendige Branchen- und sonstige Spezialkenntnisse (z. B. des internationalen Insolvenzrechts) vorzuweisen. Neben der Unabhängigkeit der Person sollte der Sachwalter außerdem integer und zuverlässig sein und im Idealfall die notwendigen Soft-Skills (z. B. Verhandlungsgeschick) mitbringen, um persönlich für die Bestellung als Sachwalter geeignet zu sein. Bei der sachlichen Eignung spielt insbesondere der organisatorische Unterbau bzw. die Funktionsfähigkeit des Büroapparats des Sachwalters eine Rolle, damit die mit dem Verfahren einhergehenden Aufgaben sachgerecht bewältigt werden können.

In Abstimmung mit den Gläubigern sollte die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens frühzeitig eine Liste mit geeigneten und insbesondere unabhängigen Kandidaten für den Posten des Sachwalters zusammenstellen. Im Rahmen des Schutzschirmverfahrens sollte der Schuldner sein grundsätzlich für das Insolvenzgericht bindende Vorschlagsrecht ebenfalls nutzen, um eine Person vorzuschlagen, die geeignet ist und das Vertrauen der Gläubiger und des Insolvenzgerichts genießt.⁶¹⁰ Der Vorschlag eines nicht unabhängigen Sachwalters würde die Wahrnehmung der Aufgaben des Sachwalters, im Besonderen die Überwachung des Schuldners, zu Gunsten von Einzelinteressen verzerren. Infolgedessen wäre eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung erschwert oder gar unmöglich.⁶¹¹

⁶⁰⁸ Vgl. FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 166; VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3021. Die Unabhängigkeit eines vorgeschlagenen Sachwalters ist jedoch nicht schon dann eingeschränkt, wenn dieser bereits in vorherigen Verfahren mit einzelnen Beteiligten (z. B. dem Sanierungsberater) zusammengearbeitet hat. Nichtsdestotrotz sollten Umstände, die einen Interessenkonflikt des Sachwalters begründen können, dem Insolvenzgericht und den Beteiligten frühzeitig offengelegt werden. Vgl. BERNER, H.-J./KÖSTER, M./LAMBRECHT, M., Fallstricke der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens, S. 428.

⁶⁰⁹ Vgl. hier und im Folgenden BORK, R./THOLE, C., Die Verwalterauswahl, S. 39-68.

⁶¹⁰ Vgl. VON BUCHWALDT, J., Vorbereitung der Eigenverwaltung, S. 3021 f.

⁶¹¹ Vgl. SIEMON, K., Das Eigenverwaltungsverfahren der USA auf dem Prüfstand und die Systemfrage für das deutsche Recht, S. 1869-1873.

Weiterhin sollte der Schuldner die Verfahrensvorbereitung dafür nutzen, geeignete Vorschläge für die Besetzung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses zu erarbeiten, und die entsprechenden Personen frühzeitig ansprechen, um ihre Bereitschaft für die Tätigkeit als Gläubigerausschussmitglied zu erfragen.⁶¹² Dabei ist insbesondere darauf zu achten, dass der erarbeitete Vorschlag für die Besetzung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses die Gläubigerstruktur in Übereinstimmung mit den §§ 67 Abs. 2, 13 Abs. 1 Satz 4 InsO angemessen widerspiegelt und somit alle wesentlichen Gläubigergruppen repräsentiert sind.⁶¹³

Dem vorläufigen Gläubigerausschuss kommt im Rahmen der Betriebsfortführung im Eröffnungsverfahren (in Eigenverwaltung) eine erhöhte Überwachungsfunktion zu, da fortführungsrelevante Entscheidungen (z. B. Filialschließungen, Wechsel wichtiger Lieferanten) bereits im Eröffnungsverfahren getroffen und somit früh die Weichen des Verfahrens gestellt werden.⁶¹⁴ Der vorläufige Gläubigerausschuss kann gem. § 270b Abs. 3 Satz 3 und 4 InsO zudem durch eine einstimmige und somit für das Insolvenzgericht bindende Entscheidung für oder gegen die vorläufige Eigenverwaltung deren Anordnung erwirken oder verhindern.⁶¹⁵

Der repräsentativen und kompetenten⁶¹⁶ Besetzung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses kommt also einerseits eine besondere Bedeutung für die Wahrnehmung und die Vertretung der Gläubigerinteressen im Eigenverwaltungsverfahren zu,⁶¹⁷ wobei eine umfangreiche Überwachung auch ein Fehlverhalten des Schuldners vorbeugen kann.⁶¹⁸ Eine adäquate Besetzung der Mitglieder des (vorläufigen) Gläubigerausschusses kann andererseits auch dazu

⁶¹² Gemäß § 22a Abs. 4 InsO kann das Insolvenzgericht den Schuldner sogar dazu auffordern, Personen zu benennen, die als Mitglieder des vorläufigen Gläubigerausschusses in Betracht kommen. Vgl. hierzu HAARMEYER, H./SCHILDT, C., in: Münchener Komm. InsO, § 22a InsO, Rn. 40-46.

⁶¹³ Vgl. KOLMANN, S., Schutzschirmverfahren - ein Fahrplan aus Unternehmenssicht, S. 1667.

⁶¹⁴ Vgl. FRIND, F., Probleme bei Bildung und Kompetenz des vorläufigen Gläubigerausschusses, S. 265 f. In Teilen der Literatur wird die Einsetzung eines (vorläufigen) Gläubigerausschusses aufgrund der Eigentümlichkeit der Eigenverwaltung sogar regelmäßig als unerlässlich angesehen. Vgl. HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 139 f.

⁶¹⁵ Vgl. hierzu ELLERS, H., in: Fridgen BeckOK InsR, § 270b InsO, Rn. 41-46.

⁶¹⁶ So sind solche Personen für die Bestellung als Mitglied des (vorläufigen) Gläubigerausschusses geeignet, die über Sachkunde, persönliche Integrität und Beharrlichkeit verfügen. Vgl. hierzu ausführlich HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 359-377.

⁶¹⁷ Vgl. FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 594.

⁶¹⁸ Vgl. hierzu ausführlich HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 141-144.

beitragen, dass die Abstimmung zwischen den Gläubigern und dem Schuldner (auch unter Einbezug des Sachwalters) verbessert wird⁶¹⁹ und infolgedessen eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung insgesamt erleichtert wird.

In der Praxis gestaltet sich die adäquate Besetzung des (vorläufigen) Gläubigerausschusses jedoch häufig schwierig. Nicht selten kann der Ausschuss entweder gar nicht, nicht repräsentativ oder nicht kompetent besetzt werden.⁶²⁰ Die Bereitschaft, am (vorläufigen) Gläubigerausschuss mitzuwirken, kann insbesondere durch ein nicht zu vernachlässigendes und im Vergleich zur Fremdverwaltung gesteigertes Haftungsrisiko der Mitglieder (z. B. bei der Verletzung der Prüfungspflichten im Kontext der Bestellung des Sachwalters) begründet werden.⁶²¹ Teils werden auch eine im Verhältnis zum Haftungsrisiko zu niedrige Vergütung, ein zu hoher zeitlicher Aufwand und die fehlende Gläubigereinbindung durch das Insolvenzgericht oder durch den Schuldner in einzelne Entscheidungen (z. B. bei der Beantragung der Eigenverwaltung) als Gründe für eine sinkende Bereitschaft für die Beteiligung an einem Gläubigerausschuss angeführt.⁶²²

Der Schuldner sollte nichtsdestotrotz davon absehen, Mitglieder vorzuschlagen, die ihm wohlgesonnen oder von ihm abhängig sind und infolgedessen ihre Aufgaben im Interesse des Schuldners wahrnehmen.⁶²³ Der Schuldner sollte es ebenfalls unterlassen, die Zusammensetzung des Gläubigerausschusses zu seinen Gunsten zu beeinflussen, indem er beispielsweise unvollständige, falsche oder beschönigende Angaben zu einzelnen Gläubigern im Gläubigerverzeichnis (§ 13 Abs. 1 Satz 3 bis 7 InsO) macht.⁶²⁴

⁶¹⁹ Vgl. hierzu KOLMANN, S., Schutzschirmverfahren, S. 105. So erhöht beispielsweise eine breite Repräsentationsbasis die Legitimität des Gläubigerausschusses und infolgedessen die Legitimation einzelner Entscheidungen in Abstimmung mit dem eigenverwaltenden Schuldner. Vgl. AMPFERL, H., § 9 Vorläufiger Gläubigerausschuss, S. 328.

⁶²⁰ Vgl. m. w. N. FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 594.

⁶²¹ Vgl. PAPE, G./SCHULTZ, V., Der Gläubigerausschuss im Eröffnungsverfahren und im eröffneten Insolvenzverfahren mit Eigenverwaltung des Schuldners, S. 514; HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 337 f.

⁶²² Vgl. ZIMMER, T., in: Bork/Hölzle Handbuch Insolvenzrecht, Kap. 6 - Die Beteiligten, Rn. 536; WOLTERS-DORF, S., Kapazität, Haftung, Vergütung, S. 12.

⁶²³ Vgl. PAPE, G./SCHULTZ, V., Der Gläubigerausschuss im Eröffnungsverfahren und im eröffneten Insolvenzverfahren mit Eigenverwaltung des Schuldners, S. 509; HAMMES, D., Das Votum des vorläufigen Gläubigerausschusses zur Frage der Eigenverwaltung und die Ermittlungspflicht des Insolvenzgerichts, S. 1508; VALLENDER, H., Gerichtliche Erfahrungen mit Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, S. 237.

⁶²⁴ Vgl. HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 83 f.

Im Fall eines nicht repräsentativ oder gar komplett zu Gunsten des Schuldners besetzten (vorläufigen) Gläubigerausschusses droht ein Verfahren, welches primär im Interesse des Schuldners geführt würde.⁶²⁵ Dadurch würde nicht nur das Vertrauen der Gläubigergemeinschaft, die weiterhin über die Gläubigerversammlung die primäre Entscheidungsbefugnis bezüglich des weiteren Fortgangs des Verfahrens hat, in den Schuldner verloren gehen, sondern somit würde auch eine interessenorientierte Eigenverwaltung konterkariert werden. Stattdessen sollte der Schuldner die Verfahrensvorbereitung dafür nutzen, einen repräsentativen Gläubigerausschuss mit geeigneten Mitgliedern vorzuschlagen, um das Vertrauen der Gläubiger in den Verfahrensablauf und in den Schuldner selber zu stärken und eine darauf aufbauende, effektive Zusammenarbeit im Interesse aller Beteiligten zu erreichen.

333.2 Wahl des Eröffnungsverfahrens

Plant und bereitet der Schuldner bereits frühzeitig, also vor Eintritt der Zahlungsunfähigkeit i. S. d. § 17 InsO, einen Antrag auf Eigenverwaltung vor, kommt sowohl die vorläufige Eigenverwaltung als auch das Schutzschirmverfahren in Betracht. Wird das Schutzschirmverfahren hingegen nicht früh genug vorbereitet und tritt im Rahmen der Antragsvorbereitung die Zahlungsunfähigkeit ein, bleibt für eine beabsichtigte Eigenverwaltung nur noch die Möglichkeit der vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. bzw. 270c InsO.⁶²⁶ Fraglich ist, welchen Einfluss die Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung auf den (weiteren) Verlauf und den Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens haben kann. Im Folgenden wird argumentiert, dass ein möglicher Einfluss der Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung auf den Verfahrensverlauf und -ausgang sowohl aus den unterschiedlichen rechtlichen Eigenschaften der Verfahren als auch aus der Wahrnehmung der Verfahren durch die Beteiligten resultieren kann.

Die vorläufige Eigenverwaltung und das Schutzschirmverfahren unterscheiden sich zuerst einmal in den Anordnungsvoraussetzungen. Damit ein Schutzschirmverfahren angeordnet

⁶²⁵ Vgl. m w. N. HAMMES, D., Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung, S. 84.

⁶²⁶ Vgl. hierzu auch ausführlich STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1856-1861.

werden kann, müssen sowohl die Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung als auch die des Schutzschirmverfahrens erfüllt sein. Das Schutzschirmverfahren kann im Gegensatz zur vorläufigen Eigenverwaltung insbesondere nicht bei vorliegender Zahlungsunfähigkeit beantragt werden.⁶²⁷ Infolgedessen sind die Anordnungsvoraussetzungen für ein Schutzschirmverfahren höher, wodurch sich auch die damit einhergehende Vorbereitung für den Schuldner im Regelfall aufwendiger gestaltet.⁶²⁸

Die höheren Anordnungsvoraussetzungen des Schutzschirmverfahrens gehen mit zusätzlichen Kosten einher, die vor allem aus der Ausstellung der Bescheinigung i. S. d. § 270b Abs. 1 Satz 3 InsO a. F. bzw. § 270d Abs. 1 Satz 1 InsO resultieren. Der Gesetzgeber hat im Rahmen der Einführung des Schutzschirmverfahrens jedoch davon abgesehen, ein umfassendes Sanierungsgutachten entsprechend formalisierter Standards zu verlangen, um die mit der Bescheinigung einhergehenden Kosten gering zu halten.⁶²⁹ Nichtsdestotrotz wird dadurch die Liquidität des Krisenunternehmens zusätzlich reduziert, auch wenn diese Belastung durch die frühzeitige Insolvenzantragstellung verkraftbar sein sollte.

Die Bescheinigung für das Schutzschirmverfahren ist jedoch nicht nur mit zusätzlichen Kosten verbunden. Ist der Aussteller der Bescheinigung eine vom Schuldner unabhängige Person und gilt dieser in den entsprechenden Expertenkreisen als vertrauenswürdig, kann die Bescheinigung dazu beitragen, das Vertrauen der Verfahrensbeteiligten, insbesondere der Gläubiger⁶³⁰, in die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens und in die Vertreter des Schuldners zu stärken.⁶³¹ Dies liegt zum einen darin begründet, dass der Aussteller bescheinigt, dass die beabsichtigte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos ist. In diesem Kontext werden also frühzeitig das Grobkonzept der Sanierung, die zugrundeliegenden Annahmen und einer Sanierung entgegenstehende Umstände geprüft. Auch wenn der Bescheinigung keine umfas-

⁶²⁷ Vgl. KOLMANN, S., Schutzschirmverfahren - ein Fahrplan aus Unternehmenssicht, S. 1665.

⁶²⁸ Vgl. KOCH, S./JUNG, B., § 8 Schutzschirmverfahren, S. 259.

⁶²⁹ Vgl. SCHELO, S., Der neue § 270b InsO, S. 712; BT-Drucksache 17/5712, S. 40.

⁶³⁰ Die Gläubiger unterliegen auch zu Beginn des Insolvenzverfahrens und so auch des Schutzschirmverfahrens einem Informationsdefizit hinsichtlich der wirtschaftlichen Lage des Schuldners, so dass beispielsweise ein Insolvenzantrag auf Basis der vergangenen Jahresabschlüsse des Schuldners aus Gläubigersicht nicht zu erwarten war. Vgl. NOUVERTNÉ, R., Der Gläubiger im Schutzschirmverfahren und im Berichtstermin des Planinsolvenzverfahrens, S. 558 f.

⁶³¹ Vgl. STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1863.

sende Beurteilung vorausgeht, da nur das Fehlen der offensichtlichen Aussichtslosigkeit bescheinigt werden soll,⁶³² erfolgt doch eine erste, im Idealfall unabhängige Überprüfung der Sanierungsaussichten und der Sanierungsplanung des schuldnerischen Unternehmens.⁶³³

Zum anderen muss in der Bescheinigung begründet erläutert werden, dass noch keine Zahlungsunfähigkeit eingetreten ist, jedoch drohende Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung vorliegen.⁶³⁴ Diese Aussage hat der Aussteller der Bescheinigung auf Basis aktueller Zahlen zu treffen.⁶³⁵ Infolgedessen können die Gläubiger davon ausgehen, dass der Insolvenzantrag tatsächlich frühzeitig gestellt worden ist, was wiederum mit höheren Sanierungsaussichten für das schuldnerische Unternehmen einhergeht.⁶³⁶ Eine solche Annahme kann im Rahmen der vorläufigen Eigenverwaltung im Antragszeitpunkt regelmäßig nicht sofort getroffen werden. Das Ergebnis der Befragung von Insolvenzexperten im Rahmen der ESUG-Evaluierung lässt allerdings bezweifeln, dass das Schutzschirmverfahren zu deutlich frühzeitigeren Anträgen geführt hat.⁶³⁷

Damit das Insolvenzgericht und die Gläubiger in die Inhalte der Bescheinigung und die sich daraus ergebenden Implikationen, also eine frühzeitige Insolvenzantragstellung und eine angemessene Verfahrensvorbereitung, dennoch vertrauen können und sog. Gefälligkeitsbescheinigungen vermieden werden, ist die Unabhängigkeit des Ausstellers der Bescheinigung vom Schuldner von besonderer Bedeutung.⁶³⁸ Daher ist auch die Auswahl eines geeigneten Ausstellers durch den Schuldner relevant und mit der Redlichkeit des Schuldners assoziiert.⁶³⁹ Berufsständische Regelungen (z. B. bei Wirtschaftsprüfern) und Haftungsrisiken für

⁶³² Vgl. HERMANN, M., Die Bescheinigung nach § 270b Abs. 1 S. 3 InsO, S. 2268 f. Siehe hierzu auch IDW S 9, Tz. 22-28 bzw. IDW ES 9 n. F., Tz. 20-27.

⁶³³ Vgl. RICHTER, B./PLUTA, M., Bescheinigung zum Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO nach IDW ES 9 im Praxistest, S. 1594 f.

⁶³⁴ Vgl. STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1864.

⁶³⁵ Vgl. GUTMANN, T./LAUBEREAU, S., Schuldner und Bescheiniger im Schutzschirmverfahren, S. 1870 f. SCHMIDT und LINKER fordern sogar, dass die der Beurteilung zugrundeliegenden Zahlen nicht älter als drei Tage sein dürfen. Vgl. SCHMIDT, A./LINKER, J., Ablauf des sog. Schutzschirmverfahrens nach § 270b InsO, S. 963.

⁶³⁶ Vgl. RICHTER, B./PERNEGGER, I., Betriebswirtschaftliche Aspekte des RegE-ESUG, S. 877.

⁶³⁷ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 23.

⁶³⁸ Vgl. HERMANN, M., Die Bescheinigung nach § 270b Abs. 1 S. 3 InsO, S. 2271.

⁶³⁹ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 333.1.

den Aussteller der Bescheinigung können das Risiko einer Gefälligkeitsbescheinigung zusätzlich reduzieren.⁶⁴⁰

Durch das Inkrafttreten des SanInsFoG haben sich die Unterschiede zwischen der vorläufigen Eigenverwaltung und dem Schutzschirmverfahren nivelliert.⁶⁴¹ Infolgedessen ist zu erwarten, dass der Einfluss der Wahl des Eröffnungsverfahrens auf den Verlauf und den Ausgang der Eigenverwaltung tendenziell abnehmen wird. Der Gesetzgeber hat sich dennoch dagegen entschieden, ein einheitliches Eröffnungsverfahren in Eigenverwaltung zu schaffen. Damit eine vorläufige Eigenverwaltung nach den ESUG-Regelungen angeordnet werden konnte, musste kein Grobkonzept für eine Sanierung vorgelegt oder gar durch einen Dritten geprüft werden.⁶⁴² Entscheidend war der Nachteilsbegriff gem. § 270a Abs. 1 i. V. m. § 270 Abs. 2 Nr. 1 InsO a. F. Zudem konnte und kann auch weiterhin die vorläufige Eigenverwaltung bei Zahlungsunfähigkeit beantragt werden.⁶⁴³ Infolgedessen war die vorläufige Eigenverwaltung im Gegensatz zum Schutzschirmverfahren eher für solche Schuldner zugänglich, die sich nicht frühzeitig auf die Eigenverwaltung vorbereitet hatten.⁶⁴⁴

Seit Einführung des SanInsFoG ist im Rahmen der Eigenverwaltungsplanung ein (Grob-)Konzept mit der Antragstellung vorzulegen, welches auf Basis der Art, des Ausmaßes und der Ursachen der Krise das Eigenverwaltungsziel (i. d. R. die Rechtsträgersanierung) und die Maßnahmen beschreibt, die für die Zielerreichung beabsichtigt werden.⁶⁴⁵ Die zu treffenden Vorbereitungen für einen Antrag i. S. d. § 270c bzw. § 270d InsO haben sich also weitgehend angeglichen.⁶⁴⁶ Die insolvenzgerichtliche Überprüfung der Eigenverwaltungsplanung für die Anordnung der vorläufigen Eigenverwaltung und auch des Schutzschirmverfahrens beschränkt sich jedoch auf die Vollständigkeit und Schlüssigkeit der Planung. Die

⁶⁴⁰ Vgl. HERMANN, M., Die Bescheinigung nach § 270b Abs. 1 S. 3 InsO, S. 2271 f.

⁶⁴¹ Vgl. FRIND, F., Neuregelungen der Eigenverwaltung gemäß SanInsFoG, S. 171.

⁶⁴² Vgl. BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1453.

⁶⁴³ Siehe hierzu ausführlich Kapitel 232.12.

⁶⁴⁴ Vgl. hierzu JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 297 f.

⁶⁴⁵ Vgl. HÖLZLE, G., Praxisleitfaden SanInsFoG, S. 758; BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1452.

⁶⁴⁶ Vgl. BLANKENBURG, D., Reform der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG aus gerichtlicher Sicht, S. 765.

Plausibilität der Planung gilt es erst nach erfolgter Anordnung durch den vorläufigen Sachwalter zu prüfen.⁶⁴⁷

Aufgrund der Neuregelung der Anordnungsvoraussetzungen der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens wird bezweifelt, ob die für das Schutzschirmverfahren notwendige Bescheinigung noch einen Nutzen hat, da der Schuldner auch bei der vorläufigen Eigenverwaltung nun ein Grobkonzept für eine Sanierung vorzulegen hat und die gerichtliche Überprüfung des Konzepts im Regelfall zum gleichen Ergebnis hinsichtlich der Sanierungsaussichten des Unternehmens wie die Bescheinigung i. S. d. § 270d Abs. 1 InsO kommen wird.⁶⁴⁸ Im Gegensatz zu der gerichtlichen Überprüfung wird jedoch (zusätzlich) bescheinigt, dass der Schuldner nicht zahlungsunfähig ist.⁶⁴⁹ Dies kann dazu führen, dass das Vertrauen der Gläubiger in die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens gestärkt wird, wodurch diese eher bereit sind, die (Sanierungs-)Bemühungen des Schuldners zu unterstützen.

Durch das SanInsFoG unverändert bleibt das Recht des Schuldners im Schutzschirmverfahren, die Person des Sachwalters dem Insolvenzgericht im Grundsatz verbindlich vorzuschlagen. Dies ist in der vorläufigen Eigenverwaltung weiterhin nicht möglich.⁶⁵⁰ In der Literatur wird die Auswahl der Person des (vorläufigen) Sachwalters teils sogar als eine der „Schicksalsfragen des Verfahrens“⁶⁵¹ bezeichnet. Dem (vorläufigen) Sachwalter ist es im Rahmen des Verfahrens beispielsweise möglich, den Informationsfluss zwischen den Beteiligten sowie den sonstigen Stakeholdern (z. B. den Medien) so zu steuern, dass er wesentlichen Einfluss auf die verfahrensrelevanten Entscheidungen des Insolvenzgerichts und der Gläubiger nehmen und somit die gewählte Verwertungsalternative indirekt mitbestimmen kann.⁶⁵²

⁶⁴⁷ Vgl. HÖLZLE, G., Praxisleitfaden SanInsFoG, S. 771-774; BT-Drucksache 19/24181, S. 205.

⁶⁴⁸ Vgl. BLANKENBURG, D., Reform der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG aus gerichtlicher Sicht, S. 765 f.

⁶⁴⁹ Vgl. HÖLZLE, G., Praxisleitfaden SanInsFoG, S. 805-808; BLANKENBURG, D., Reform der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG aus gerichtlicher Sicht, S. 765 f.

⁶⁵⁰ Vgl. FRIND, F., Neuregelungen der Eigenverwaltung gemäß SanInsFoG, S. 171.

⁶⁵¹ BERNER, H.-J./KÖSTER, M./LAMBRECHT, M., Fallstricke der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens, S. 426.

⁶⁵² Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 128.

Dem Schuldner wird im Schutzschirmverfahren die Möglichkeit gegeben, die Auswahl der Person selbstständig zu treffen und die Sanierung mittels Insolvenzplan frühzeitig mit einer für ihn vertrauenswürdigen, aber gleichzeitig unabhängigen Person vorzubereiten.⁶⁵³ Eine vertrauensvolle und kooperative Zusammenarbeit zwischen dem Schuldner und dem (vorläufigen) Sachwalter wird in der Literatur auch deshalb als bedeutender Faktor angesehen, damit eine effektive Überwachung des Schuldners stattfinden kann.⁶⁵⁴ Erst dadurch wird der Sachwalter in die Lage versetzt, zwischen den Verfahrensbeteiligten eine vermittelnde Rolle einzunehmen und somit den Ablauf und den Ausgang des Eigenverwaltungsverfahrens positiv zu begünstigen.⁶⁵⁵ Dies setzt jedoch eine hinreichende Unabhängigkeit der Person des Sachwalters voraus, um Interessenkonflikte und daraus resultierende Fehlanreize zu vermeiden.⁶⁵⁶

Im Rahmen des Schutzschirmverfahrens kann und sollte der Schuldner in Abstimmung mit den Gläubigern daher einen Sachwalter vorschlagen, der im Grundsatz die Ausrichtung des Verfahrens auf eine Rechtsträgersanierung unterstützt, solange diese im Interesse der Gläubigergemeinschaft liegt.⁶⁵⁷ Im Gegensatz dazu droht dem Schuldner in der vorläufigen Eigenverwaltung im schlimmsten Fall ein Sachwalter, der die Sanierungsorientierung nicht teilt oder im Rahmen seiner Amtsausübung gar den Wechsel in die Position des Insolvenzverwalters (z. B. aufgrund der höheren Vergütung) beabsichtigt.⁶⁵⁸ Falls der Schuldner also einen geeigneten, insbesondere unabhängigen, und mit dem Insolvenzgericht und den Gläubigern abgestimmten Kandidaten für das Amt des Sachwalters vorschlägt, kann das Vorschlagsrecht im Schutzschirmverfahren dazu beitragen, dass die Eigenverwaltung interessenorientiert ausgerichtet werden kann.

⁶⁵³ Vgl. BT-Drucksache 17/5712, S. 40.

⁶⁵⁴ Vgl. LAU, B.-A., Das Eröffnungsverfahren (§ 270a InsO) mit anschließender Eigenverwaltung aus der Sicht eines (vorläufigen) Sachwalters, S. 1420 f.; STREIT, G./ECKERT, R., Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, S. 1857.

⁶⁵⁵ Vgl. BERNER, H.-J./KÖSTER, M./LAMBRECHT, M., Fallstricke der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens, S. 427; KOLMANN, S., Schutzschirmverfahren, S. 121 f.

⁶⁵⁶ Vgl. MARTINI, T./STARK, J., Der Sachwalter, S. 15-18; BERNER, H.-J./KÖSTER, M./LAMBRECHT, M., Fallstricke der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens, S. 427-429.

⁶⁵⁷ Vgl. hierzu HÖLZLE, G., in: Bork/Hölzle Handbuch Insolvenzrecht, Kap. 15 - Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, Rn. 139; HÖLZLE, G., Die Sanierung von Unternehmen im Spiegel des Wettbewerbs der Rechtsordnungen in Europa, S. 314-317.

⁶⁵⁸ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 130.

Neben dem Vorschlagsrecht für den Sachwalter besteht ein weiterer Unterschied zwischen der vorläufigen Eigenverwaltung und dem Schutzschirmverfahren (auch weiterhin) darin, dass der Schuldner gem. § 270d Abs. 3 i. V. m. § 21 Abs. 2 Nr. 3 InsO ein für das Insolvenzgericht bindendes Antragsrecht in Bezug auf die Untersagung bzw. Einstellung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen gegen den Schuldner hat. Im Fall der vorläufigen Eigenverwaltung wird das Insolvenzgericht die entsprechenden Maßnahmen nur anordnen, wenn dies aus seiner Sicht geboten scheint, um eine nachteilige Veränderung der Vermögenslage des Schuldners zu verhindern. Dem Schuldner steht hier kein bindendes Antragsrecht zu.⁶⁵⁹ Im Regelfall wird die vorläufige Eigenverwaltung jedoch ebenfalls mit der Anordnung einer Vollstreckungs- und Verwertungssperre einhergehen.⁶⁶⁰ Der Unterschied wird sich also auf die Planungssicherheit diesbezüglich beschränken, wobei auch dies im Rahmen der Planung der vorläufigen Eigenverwaltung durch Vorgespräche mit dem Insolvenzgericht adressiert werden kann.⁶⁶¹

In Teilen der Literatur wird ein (vermeintlicher) Vorteil im Schutzschirmverfahren ferner darin gesehen, dass dieses in der Öffentlichkeit weniger mit dem Stigma der Insolvenz belegt sei.⁶⁶² Vor Einführung des SanInsFoG wies das Institut der Eigenverwaltung keine explizite Sanierungsorientierung auf, wovon lediglich das Schutzschirmverfahren eine Ausnahme darstellte.⁶⁶³ Dies wurde und wird weiterhin dazu genutzt, das Schutzschirmverfahren als Verfahren zur Vorbereitung einer Sanierung darzustellen.⁶⁶⁴ Infolgedessen wird versucht, den Stakeholdern zu vermitteln, dass sich das Unternehmen nicht in einem Insolvenz(eröffnungs-)verfahren, sondern in einem Schutzschirmverfahren befinde.⁶⁶⁵ Tatsächlich lässt sich

⁶⁵⁹ Siehe hierzu die Ausführungen in den Kapiteln 232.13 und 232.23.

⁶⁶⁰ Vgl. SCHELO, S., Der neue § 270b InsO, S. 714; KAMMEL, V./STAPS, C., Insolvenzverwalterauswahl und Eigenverwaltung im Diskussionsentwurf für ein Sanierungserleichterungsgesetz, S. 796.

⁶⁶¹ Vgl. MADAUS, S., in: Fridgen BeckOK InsR, § 10a InsO, Rn. 4; BT-Drucksache 19/24181, S. 192 f.

⁶⁶² Vgl. SCHELO, S., Der neue § 270b InsO, S. 715.

⁶⁶³ Vgl. MADAUS, S., Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, S. 136 f. Durch Inkrafttreten des SanInsFoG wurde die Eigenverwaltung stärker an dem Ziel der Sanierung des Unternehmens ausgerichtet, indem bereits in der Eigenverwaltungsplanung eine konkrete Verfahrens- und Sanierungsplanung vorzulegen ist. Nichtsdestotrotz bleibt die Eigenverwaltung auch für andere Verwertungsalternativen offen. Vgl. hierzu FRIND, F., Neuregelungen der Eigenverwaltung gemäß SanInsFoG, S. 173 f.

⁶⁶⁴ Vgl. SCHELO, S., Der neue § 270b InsO, S. 715. So schreibt beispielsweise CLASS in ihrem Beitrag wörtlich: „Das Schutzschirmverfahren ist ein Sanierungsverfahren und kein Insolvenzeröffnungsverfahren.“ CLASS, C., Das Schutzschirmverfahren auf dem Prüfstand - Verfahren nach § 270a und § 270b InsO im Vergleich, S. 767.

⁶⁶⁵ Vgl. BLANKENBURG, D., Reform der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG aus gerichtlicher Sicht, S. 766.

eine teils positive Berichterstattung auch in den Medien über das Schutzschirmverfahren nicht abstreiten.⁶⁶⁶ Nichtsdestotrotz ist fraglich, ob ein positiver Effekt aus der öffentlichen Wahrnehmung des Schutzschirmverfahrens nachhaltig ist. Insbesondere die im Regelfall an das Schutzschirmverfahren anschließende, ggf. überraschende Eröffnung des Insolvenzverfahrens (in Eigenverwaltung) kann zu einem Vertrauensverlust bei den Stakeholdern des Unternehmens führen und somit entsprechende Effekte nivellieren.⁶⁶⁷

Vor Einführung des SanInsFoG war die Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung nicht explizit kodifiziert, während der § 270b Abs. 4 InsO a. F. hingegen eindeutige Regelungen enthielt, nach denen ein Schutzschirmverfahren aufzuheben war. Dies führte zu einer uneinheitlichen Handhabung der Insolvenzgerichte bei der Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung. Infolgedessen gab es vereinzelte Stimmen in der Literatur, die dies als Vorteil der vorläufigen Eigenverwaltung interpretierten, da dieses Verfahren im Vergleich zum Schutzschirmverfahren weniger leicht aufgehoben werden könnte.⁶⁶⁸ Die Ergebnisse einer Untersuchung der Boston Consulting Group, die bereits zu Beginn dieser Arbeit thematisiert wird, deuten jedoch eher darauf hin, dass das Schutzschirmverfahren eine leicht erhöhte Verfahrenskontinuität im Vergleich zu den vorläufigen Eigenverwaltungsverfahren nach den ESUG-Regelungen aufgewiesen hat. Die Ursachen dieser Unterschiede werden in der Untersuchung jedoch nicht weiter ergründet.⁶⁶⁹ In Folge der Reform durch das SanInsFoG sind sowohl das Schutzschirmverfahren als auch die vorläufige Eigenverwaltung nun nach einheitlichen Regeln gem. § 270e InsO aufzuheben.⁶⁷⁰

Durch das SanInsFoG wurde zusätzlich die Streitfrage geklärt, ob das Insolvenzgericht auch außerhalb des Schutzschirmverfahrens, also im Rahmen der vorläufigen Eigenverwaltung, den Schuldner ermächtigen kann, Masseverbindlichkeiten zu begründen. Da diesbezüglich

⁶⁶⁶ So berichtet beispielsweise Der Spiegel in einem Artikel vom 30.09.2020 vom „Weg zum Neuanfang“ für Galeria Karstadt Kaufhof, der durch das Verlassen des Schutzschirmverfahrens beginne. Im Artikel wird jedoch nicht explizit von einem Insolvenzverfahren, welches Galeria Karstadt Kaufhof in Form eines Insolvenzplanverfahrens in Eigenverwaltung durchlaufen hat, gesprochen. Vgl. O. V., Galeria Karstadt Kaufhof beendet das Schutzschirmverfahren.

⁶⁶⁷ Vgl. SIEMON, K., Das Konzept für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren, S. 59.

⁶⁶⁸ Vgl. SCHELO, S., Der neue § 270b InsO, S. 715.

⁶⁶⁹ Vgl. MOLDENHAUER, R./WOLF, R., Sechs Jahre ESUG, S. 9 f.

⁶⁷⁰ Vgl. HÖLZLE, G., Praxisleitfaden SanInsFoG, S. 829.

nun keine Unterschiede mehr zwischen Schutzschirmverfahren und vorläufiger Eigenverwaltung bestehen,⁶⁷¹ entfällt an dieser Stelle ein möglicher Vorteil des Schutzschirmverfahrens, der nach den ESUG-Regelungen bestand.

333.3 Verfahrensdauer und -kosten

Die zu erwartenden und tatsächlichen Verfahrenskosten sowie die Dauer des Verfahrens können erheblichen Einfluss darauf nehmen, ob die Eigenverwaltung und die beabsichtigte Rechtsträgersanierung aus Sicht der Gläubiger vorteilhaft gegenüber einer anderen Abwicklungsalternative unter der Verantwortung eines Insolvenzverwalters sind. Die Gläubiger haben ein Interesse daran, dass sowohl die Verfahrensdauer als auch die Verfahrenskosten minimiert werden, damit zum einen die Insolvenzquote maximiert wird und zum anderen eine frühzeitige Auszahlung der Quote an die Gläubiger erfolgt und infolgedessen Risiken, die mit einer späteren Auszahlung der Insolvenzquote verbunden sein können, minimiert werden.⁶⁷²

Aber auch aus Sicht eines Schuldners, der Interesse am langfristigen Erhalt seines Unternehmens hat, ist es wünschenswert, dass einerseits die Insolvenzmasse und somit das Unternehmen mit möglichst wenigen Kosten belastet wird. Andererseits wird angenommen, dass sich die negativen Auswirkungen eines Insolvenzverfahrens auf das Unternehmen und sein Geschäftsmodell mit zunehmender Verfahrensdauer intensivieren.⁶⁷³ Dementsprechend wird eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung grundsätzlich dann begünstigt, wenn die Eigenverwaltung eine kürzere Dauer und niedrigere Kosten im Vergleich zu anderen Abwicklungsalternativen erwarten lässt bzw. generiert.

Gegenüber der insolvenzplanbasierten Sanierung (in Eigenverwaltung) wird der übertragenden Sanierung, die häufig durch einen Insolvenzverwalter erfolgt, in der Literatur teils jedoch ein Zeitvorteil zugesprochen, der daraus resultiere, dass der Asset Deal regelmäßig bereits

⁶⁷¹ Vgl. BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1454.

⁶⁷² Vgl. hierzu ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 94 f.; KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 80.

⁶⁷³ Vgl. SIEMON, K., Das Eigenverwaltungsverfahren der USA auf dem Prüfstand und die Systemfrage für das deutsche Recht, S. 1873; SIEMON, K., Das ESUG und § 270b InsO in der Anwendung, S. 1047 f. Vgl. auch allgemein KRYSSTEK, U., Unternehmungskrisen, S. 30-32.

kurz nach Verfahrenseröffnung stattfinden könne und ein umfassendes Sanierungskonzept (des Erwerbers) nicht bereits während des Insolvenzprozesses, sondern erst nach Abschluss des Verkaufsprozesses erstellt werden müsse.⁶⁷⁴ Dies wird jedoch auch kritisch gesehen, da die schnelle Abwicklung im Rahmen der übertragenden Sanierung zu nicht gerechtfertigten Kaufpreisen sowie zu schnellen Folgeinsolvenzen führen könne, die daraus resultieren, dass der Sanierungsumfang zum Kaufzeitpunkt unterschätzt worden sei.⁶⁷⁵ Ob nun die Rechtsträgersanierung oder die übertragende Sanierung ein schnelleres und aus Gläubigersicht besseres Ergebnis generiert, ist von vielen Faktoren, z. B. der Sanierungskomplexität, abhängig und lässt sich für den Einzelfall nur schwer vorhersagen. Der eigenverwaltende Schuldner sollte jedoch versuchen, die (zu erwartende) Verfahrensdauer des Insolvenzplanverfahrens in Eigenverwaltung möglichst gering zu halten, um eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung zu begünstigen.

Die (zu erwartende) Verfahrensdauer der insolvenzplanbasierten Sanierung in Eigenverwaltung kann durch den Schuldner insbesondere verkürzt werden, indem er das Verfahren frühzeitig vorbereitet und einleitet.⁶⁷⁶ Die Reduktion der Verfahrensdauer kann daraus resultieren, dass die Fortführungs- und die Sanierungsfähigkeit des schuldnerischen Unternehmens weitgehend erhalten bleiben, infolgedessen der Umfang der Sanierung geringer ist und die Bereitschaft der Gläubiger zur Unterstützung des Verfahrens steigt.⁶⁷⁷ Es lässt sich annehmen, dass dadurch auch die Kosten des Verfahrens begrenzt werden und infolgedessen die Insolvenzquote gesteigert wird. Dies kann daraus resultieren, dass die Verfahrenskosten Bestandteile enthalten, die mit der Verfahrensdauer positiv korreliert sind (z. B. die Vergütung des Sachwalters).⁶⁷⁸ In empirischen Untersuchungen aus unterschiedlichen Ländern lässt sich

⁶⁷⁴ Vgl. KÖNIG, W., in: Bork/Hölzle Handbuch Insolvenzrecht, Kap. 14 - Übertragende Sanierung, Rn. 94 f.; BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K., Kann der eigenverwaltende Schuldner auch gegen seinen Willen verpflichtet werden einen M&A-Prozess einzuleiten und zu finanzieren?, S. 192.

⁶⁷⁵ Vgl. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K., Kann der eigenverwaltende Schuldner auch gegen seinen Willen verpflichtet werden einen M&A-Prozess einzuleiten und zu finanzieren?, S. 192.

⁶⁷⁶ Vgl. KÖTZLE, A./ZIRENER, J., Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, S. 75.

⁶⁷⁷ Siehe hierzu die Kapitel 332.1 und 333.1.

⁶⁷⁸ Vgl. ZIRENER, J., Sanierung in der Insolvenz, S. 153.

bisher jedoch regelmäßig kein statistisch signifikanter, negativer Zusammenhang zwischen der Verfahrensdauer und der Insolvenzquote bestätigen.⁶⁷⁹

Durch die Einführung des SanInsFoG hat der Gesetzgeber eine begründete Darstellung etwaiger Mehr- oder Minderkosten, die im Rahmen der Eigenverwaltung im Vergleich zu einem Regelverfahren und im Verhältnis zur Insolvenzmasse voraussichtlich anfallen werden, als Teil der Eigenverwaltungsplanung gem. § 270a InsO vorgesehen.⁶⁸⁰ Sowohl für die Kostenplanung im Rahmen der Eigenverwaltungsplanung als auch für die hier folgende Analyse bietet es sich daher im ersten Schritt an, die Insolvenzkosten in solche Kosten zu differenzieren, die in ihrer Entstehung und in ihrer Höhe unabhängig von der Verfahrensart sind (verfahrensartunabhängige Kosten, teils auch Sowieso-Kosten⁶⁸¹ genannt), und solche, die in ihrer Entstehung und/oder in ihrer Höhe durch die Verfahrensart beeinflusst werden (verfahrensartabhängige Kosten).⁶⁸²

In einem zweiten Schritt können die Insolvenzkosten nach direkten und indirekten Kosten unterschieden werden. Bei den direkten Kosten handelt es sich um solche Kosten, die durch die Nutzung des Insolvenzverfahrens ausgelöst werden, und umfassen somit Verfahrenskosten im eigentlichen Sinne. Sie bestehen im Wesentlichen aus den Kosten der Vergütung der Verfahrensbeteiligten (z. B. Insolvenzverwalter bzw. Sachwalter, Gutachter) und den Kosten des Insolvenzgerichts.⁶⁸³ Zu den indirekten Insolvenzkosten werden solche Kosten gezählt, die aus negativen Effekten in Folge der finanziellen Notlage des Unternehmens resultieren. Diese Kosten stellen Opportunitätskosten dar, die vor und während der Insolvenz entstehen

⁶⁷⁹ Vgl. FLAIG, B., *Corporate Bankruptcies in Germany*, S. 51; BLAZY, R./CHOPARD, B./NIGAM, N., *Building legal indexes to explain recovery rates*, S. 1945; COUWENBERG, O./JONG, A. de, *Costs and recovery rates in the Dutch liquidation-based bankruptcy system*, S. 121; BRIS, A./WELCH, I./ZHU, N., *The Costs of Bankruptcy: Chapter 7 Liquidation versus Chapter 11 Reorganization*, S. 1291. ARMOUR, HSU und WALTERS finden sogar einen positiven Zusammenhang zwischen der Verfahrensdauer und der Insolvenzquote. Vgl. ARMOUR, J./HSU, A./WALTERS, A., *The Costs and Benefits of Secured Creditor Control in Bankruptcy*, S. 123.

⁶⁸⁰ Vgl. KREUTZ, G./ELLERS, H., in: *Fridgen BeckOK InsR*, § 270a InsO, Rn. 19.

⁶⁸¹ Vgl. hierzu DEUTSCHBEIN, M., *Ist der Streit um die Vergütung des vorläufigen Sachwalters ein Stolperstein für die vorläufige Eigenverwaltung?*, S. 1960; HORNUNG, M.-P./BRECHTEL, M., *Anmerkung zu AG Freiburg, B. v. 01.05.2015 - 58 IN 37/15 - und AG Freiburg, B. v. 11.05.2015 - 58 IN 37/15*, S. 1169.

⁶⁸² Vgl. hierzu BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., *Die Vergleichsrechnung*, S. 1450.

⁶⁸³ Vgl. DRUKARCZYK, J., *Verwertungsformen und Kosten der Insolvenz*, S. 40; ZIRENER, J., *Sanierung in der Insolvenz*, S. 153.

und zu einem beschleunigten Wertverfall des Unternehmens führen.⁶⁸⁴ Dabei kann es sich beispielsweise um die Abwanderung qualifizierter Mitarbeiter oder Umsatzeinbußen handeln, die aus der insolvenzbedingten Verunsicherung der Beteiligten resultieren.⁶⁸⁵ Aufgrund des Opportunitätskostencharakters ist eine Quantifizierung der indirekten Kosten im Vergleich zu den direkten Kosten nur schwer möglich, wenn nicht sogar ausgeschlossen.⁶⁸⁶ Eine Übersicht möglicher Kosten (der Eigenverwaltung), die sowohl nach verfahrensartabhängigen bzw. -unabhängigen als auch nach indirekten bzw. direkten Kosten differenziert und im Folgenden diskutiert werden, findet sich in der Tabelle 2 auf der folgenden Seite.

Zu den direkten und im Wesentlichen verfahrensartunabhängigen Kosten zählen die Gerichtskosten des Insolvenzverfahrens gem. § 54 InsO.⁶⁸⁷ So sind beispielsweise die Kosten für die Insolvenzantragstellung, für welche die Insolvenzmasse haftet, grundsätzlich unabhängig von der gewählten Verfahrensart bzw. der beabsichtigten Abwicklungsalternative.⁶⁸⁸ Ein Insolvenzplanverfahren verursacht keine zusätzlichen Gebühren im Vergleich zum Regelverfahren. Eine Ausnahme hiervon bildet lediglich die an das Insolvenzplanverfahren potenziell anschließende Planüberwachung durch den Sachwalter. Diese Gebühren sind gem. § 269 Satz 1 InsO durch den Schuldner zu tragen.⁶⁸⁹ Auch die Vergütung der Mitglieder des (vorläufigen) Gläubigerausschusses, deren Vergütungsanspruch sich aus § 73 Abs. 1 InsO ergibt, kann grundsätzlich zu den direkten, verfahrensartunabhängigen Kosten gezählt werden.

⁶⁸⁴ Vgl. WEISS, L. A., Bankruptcy Resolution: Direct Costs and Violation of Priority of Claims, S. 288 f.; WECKBACH, S., Corporate financial distress, S. 26.

⁶⁸⁵ Vgl. WEISS, L. A., Bankruptcy Resolution: Direct Costs and Violation of Priority of Claims, S. 288 f.

⁶⁸⁶ Vgl. m. w. N. BIGUS, J./SCHACHNER, L., Höhe, Einflussfaktoren und Konsequenzen von Insolvenzkosten, S. 581.

⁶⁸⁷ Vgl. hierzu auch BUCHALIK, SCHRÖDER und IBERSHOFF, die im Rahmen ihrer beispielhaften Vergleichsrechnung zwischen der Eigenverwaltung und dem Regelverfahren die Gerichtskosten in gleicher Höhe ansetzen. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., Die Vergleichsrechnung, S. 1452. Denkbar ist jedoch, dass die für die Gebühren heranzuziehende Berechnungsgrundlage, also die Insolvenzmasse im Zeitpunkt der Beendigung des Verfahrens, je nach Verfahrensart unterschiedlich hoch ist. Die Gebühren sind jedoch ab einem Wert der Insolvenzmasse von über 30 Millionen Euro gedeckelt. Vgl. hierzu KELLER, U., in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch, § 126 Gerichtliche Kosten und Anwaltsgebühren im Insolvenzverfahren, Rn. 28-35.

⁶⁸⁸ Vgl. hierzu ERDMANN, S., in: Fridgen BeckOK InsR, § 54 InsO, Rn. 17-21.

⁶⁸⁹ Vgl. ERDMANN, S., in: Fridgen BeckOK InsR, § 54 InsO, Rn. 30.

	Direkte Kosten	Indirekte Kosten
Verfahrensartabhängige Kosten	<p><u>(Mögliche) Mehrkosten:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Kosten der Sanierungsgeschäftsführung • Sonstige Beratungskosten (z. B. für die Erstellung des Insolvenzplans) • Im Fall eines Schutzschirmverfahrens: Kosten für die Ausstellung der Bescheinigung gem. § 270d InsO • Kosten der Planüberwachung gem. § 269 InsO <p><u>(Mögliche) Minderkosten:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Niedrigere Vergütung des Sachwalters im Vergleich zum Insolvenzverwalter 	<p><u>(Mögliche) Mehrkosten:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Insbesondere bei fehlendem Vertrauen der Stakeholder: Negative Effekte durch die Eigenverwaltung (z. B. durch die Verfahrensdiskontinuität bedingt) <p><u>(Mögliche) Minderkosten:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Positives Fortführungssignal an die Stakeholder und Aufrechterhaltung bestehender Geschäftsbeziehungen • Positive Effekte aus einer potentiell früheren Antragstellung • Nutzung der Unternehmens- und Branchenkenntnisse des bisherigen Managements
Verfahrensartunabhängige Kosten	<ul style="list-style-type: none"> • Gerichtskosten • Vergütung und Auslagen der Mitglieder des (vorläufigen) Gläubigerausschusses 	<ul style="list-style-type: none"> • Allgemeine Kosten, die aus negativen Effekten resultieren, die durch die Krisensituation verursacht werden

Tabelle 2: Die Kosten der Eigenverwaltung

Quelle: Eigene Darstellung

Dies setzt jedoch voraus, dass auch im Regelverfahren ein (vorläufiger) Gläubigerausschuss bestellt worden wäre (§ 22a InsO) und der Aufwand der Mitglieder im Grundsatz der gleiche wie im Regelverfahren ist.⁶⁹⁰ Weitere verfahrensartunabhängige, direkte Kosten (z. B. für die Organisation des Insolvenzgelds⁶⁹¹) werden im Folgenden nicht weiter betrachtet. Zu den verfahrensartunabhängigen, indirekten Kosten zählen beispielsweise negative Effekte, die aus der allgemeinen Krisensituation des Unternehmens (z. B. bedingt durch mediale Berichterstattung) verursacht werden und nicht wesentlich dadurch beeinflusst werden können, ob der Schuldner ein Eigenverwaltungsverfahren oder ein Regelverfahren durchläuft.⁶⁹²

Weit bedeutender für den Verlauf und den Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens sind jedoch die verfahrensartabhängigen, direkten und indirekten Mehr- bzw. Minderkosten im Vergleich zum Regelverfahren. Zu den wichtigsten direkten Mehrkosten zählen die Kosten der Sanierungs- bzw. Insolvenzgeschäftsführung und die Beraterkosten, die im Rahmen der Eigenverwaltung anfallen. Der Gesetzgeber hat die Bedeutung der Darstellung der Beraterkosten im Rahmen der Gesetzesbegründung des SanInsFoG explizit betont.⁶⁹³ Die herrschende Literaturmeinung geht davon aus, dass die Beratungskosten der Eigenverwaltung einen erheblichen Kostenbestandteil des Verfahrens darstellen, der das Potential hat, etwaige positive Effekte einer Eigenverwaltung zu überwiegen.⁶⁹⁴

Im Rahmen der Verfahrensabwicklung durch den Insolvenzverwalter wird grundsätzlich kein CRO bzw. CIO eingesetzt. Nichtsdestotrotz kann auch der Insolvenzverwalter auf Beratungsleistungen (z. B. für die Insolvenzplanerstellung) zurückgreifen, wobei dennoch zu erwarten ist, dass die Beratungskosten in der Eigenverwaltung stets deutlich höher als im

⁶⁹⁰ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 238. Eine im Vergleich zum Regelverfahren höhere Vergütung der Mitglieder des vorläufigen Gläubigerausschusses könnte sich beispielsweise aus einer an den Insolvenzplan anschließenden Überwachung gem. § 260 Abs. 1 InsO ergeben. Vgl. STEPHAN, G., in: Münchener Komm. InsO, § 17 InsVV, Rn. 14.

⁶⁹¹ Vgl. hierzu BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., Die Vergleichsrechnung, S. 1452.

⁶⁹² Vgl. ausführlich zum Einfluss von Krisensituationen auf die Reputation von Unternehmen THIEBEN, A., Organisationskommunikation in Krisen, S. 98-103.

⁶⁹³ Demnach sollen sämtliche zu erwartende Beraterkosten im Rahmen der Kostenplanung abgebildet werden, auch wenn diese aufgrund einer späteren Fälligkeit nicht in dem sechsmonatigen Finanzplan aufgenommen werden müssen. Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 205.

⁶⁹⁴ Vgl. z. B. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 235; KLEIN, C./THIELE, F., Der Sanierungsgeschäftsführer einer GmbH in der Eigenverwaltung, S. 2242 f.; BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1340.

Regelverfahren sind. Wesentliche insolvenzrechtliche Tätigkeiten (z. B. die Insolvenzbuchhaltung), die der Schuldner an Berater oder den CRO bzw. CIO delegiert, werden im Regelverfahren durch den Insolvenzverwalter übernommen und sind mit der allgemeinen Vergütung abgegolten. Zusätzliche Kosten der Eigenverwaltung können auch aus einer Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (sog. D&O-Versicherung) zugunsten des CRO resultieren.⁶⁹⁵ Damit die mit der Sanierungsgeschäftsführung und der Beratung einhergehenden Kosten der interessenorientierten Eigenverwaltung nicht entgegenstehen, sollten die Kosten, wie in Kapitel 332.4 beschrieben, begrenzt werden.⁶⁹⁶

Den beratungsbedingten Mehrkosten in der Eigenverwaltung stehen die Minderkosten aus der geringeren Vergütung des Sachwalters im Vergleich zum Insolvenzverwalter gegenüber. Der endgültige Sachwalter erhält gem. § 12 Abs. 1 InsVV grundsätzlich eine Vergütung i. H. v. 60 % der Vergütung des Insolvenzverwalters. Zu berücksichtigen sind mögliche Zu- oder Abschläge, die sich aus hinzukommenden oder wegfallenden Tätigkeiten ergeben können. Ein gesonderter Zuschlag ist gem. § 12 Abs. 2 InsVV festzusetzen, wenn das Insolvenzgericht gem. § 277 Abs. 1 InsO anordnet, dass bestimmte Rechtsgeschäfte des Schuldners nur mit Zustimmung des Sachwalters wirksam sind.⁶⁹⁷ Weitere Zuschläge kommen in Betracht, wenn der Sachwalter die Kassenführung des Schuldners übernimmt oder den Insolvenzplan im Auftrag des (vorläufigen) Gläubigerausschusses erarbeitet.⁶⁹⁸ Dem vorläufigen Sachwalter steht gem. § 12a InsVV eine Vergütung i. H. v. 25 % der Vergütung des Sachwalters bezogen auf das Vermögen zu, auf das sich seine Tätigkeit während des Eröffnungsverfahrens erstreckt. Auch für den vorläufigen Sachwalter sind Zu- oder Abschläge möglich.⁶⁹⁹

⁶⁹⁵ Vgl. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., Die Vergleichsrechnung, S. 1450-1452; HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 237 f.

⁶⁹⁶ Zudem bietet es sich an, dass sich der CRO bzw. CIO und der Sachwalter gemeinsam verpflichten, ihre Vergütung so zu begrenzen, dass die Kosten der Eigenverwaltung nicht die Kosten des Regelverfahrens übersteigen. Vgl. BALLMANN, A./ILLBRUCK, F., Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung, S. 1452.

⁶⁹⁷ In der Literatur werden Zuschläge um mindestens 10 %-Punkte als gerechtfertigt angesehen. Vgl. STEPHAN, G., in: Nerlich/Römermann InsO Kommentar, § 12 InsVV, Rn. 6.

⁶⁹⁸ Vgl. HERMANN, O./BÄHR, R. M./FRITZ, D., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 16 Vergütung der Verfahrensbeteiligten, Rn. 349 f.

⁶⁹⁹ Vgl. KELLER, U., in: Bork/Hölzle Handbuch Insolvenzrecht, Kap. 27 - Vergütung im Insolvenzverfahren, Rn. 226-233.

Die herrschende Meinung geht davon aus, dass die geringere Vergütung des Sachwalters nicht dazu führt, dass die Mehrkosten der Sanierungsberatung bzw. -geschäftsführung ausgeglichen werden können.⁷⁰⁰ Damit ein entsprechender Kostennachteil der Eigenverwaltung an dieser Stelle eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung nicht (zusätzlich) erschwert, sollte der Schuldner das Verfahren so vorbereiten, dass Zuschläge zur Vergütung des (vorläufigen) Sachwalters vermieden werden. So sollte der Schuldner insbesondere ein vertrauensvolles Verhältnis zu den Gläubigern und dem (vorläufigen) Sachwalter anstreben, um beispielsweise die Anordnung der Zustimmungspflichtigkeit gem. § 277 InsO oder die Übernahme der Kassenführung durch den Sachwalter gem. § 275 Abs. 2 InsO vorzubeugen. In diesem Kontext wird erneut die Bedeutung der Person des Sachwalters deutlich.⁷⁰¹

Der sich regelmäßig aus dem Zusammenspiel der Kosten der Sanierungsberatung und der Sachwaltervergütung ergebende Kostennachteil der Eigenverwaltung gegenüber der Fremdverwaltung wird im Idealfall durch werterhöhende Effekte der insolvenzplanbasierten Sanierung in Eigenverwaltung ausgeglichen. In der Gesetzesbegründung zum SanInsFoG hat der Gesetzgeber explizit betont, dass zu erwartende werterhaltende Effekte eines Eigenverwaltungsverfahrens in der Verfahrenskostenplanung berücksichtigt werden können.⁷⁰² Diese können beispielsweise daraus resultieren, dass die Einarbeitungszeit eines Insolvenzverwalters vermieden wird, die Branchen- und Unternehmenskenntnisse des bisherigen Managements weiter genutzt werden können und ein positives Fortführungs- und Sanierungssignal durch die Eigenverwaltung an die Stakeholder gesendet wird.⁷⁰³ Da es sich im Wesentlichen um indirekte Minderkosten der Eigenverwaltung handelt, sind diese allerdings schwieriger zu quantifizieren.⁷⁰⁴

⁷⁰⁰ Vgl. HAMMES, D., Keine Eigenverwaltung ohne Berater?, S. 238 f.; HERMANN, O./BÄHR, R. M./FRITZ, D., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 16 Vergütung der Verfahrensbeteiligten, Rn. 348; WALLNER, J., Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, S. 999; HENKEL, A., Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, S. 564; FRIND, F., Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, S. 590.

⁷⁰¹ Siehe hierzu auch die Ausführungen in Kapitel 333.1 und 333.2.

⁷⁰² Vgl. BT-Drucksache 19/24181, S. 205.

⁷⁰³ Vgl. BRINKMANN, M./ZIPPERER, H., Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, S. 1339 f.; BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., Die Vergleichsrechnung, S. 1455.

⁷⁰⁴ Vgl. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K./IBERSHOFF, H., Die Vergleichsrechnung, S. 1455.

Mögliche direkte Minderkosten der Eigenverwaltung können auch daraus resultieren, dass der Rechtsträger im Rahmen der insolvenzplanbasierten Sanierung erhalten bleibt.⁷⁰⁵ Dies ermöglicht beispielsweise die weitere Nutzung von rechtsträgerspezifischen Berechtigungen.⁷⁰⁶ Auch bestehende steuerliche Verlustvorträge können durch den Erhalt des bestehenden Rechtsträgers weiter genutzt werden. Diese können im Fall des Gelingens einer insolvenzplanbasierten Sanierung dazu dienen, die steuerliche Belastung aus zukünftigen Gewinnen zu mindern, die beispielsweise aus dem Erhalt bestehender Kundenbeziehungen durch die Eigenverwaltung resultieren. Im Rahmen der übertragenden Sanierung gehen Verlustvorträge des bestehenden Rechtsträgers nicht auf den neuen Rechtsträger über, so dass diese ungenutzt verloren gehen.⁷⁰⁷

Aufgrund der Komplexität eines jeden Einzelfalls lässt sich kaum abschätzen, ob ein Eigenverwaltungsverfahren stets zu höheren Kosten als ein Regelverfahren führt. Die vorangegangenen Ausführungen lassen jedoch unter Berücksichtigung der herrschenden Literaturmeinung den Schluss zu, dass die direkten Kosten eines Insolvenzplanverfahrens in Eigenverwaltung bzw. eines Eigenverwaltungsverfahrens tendenziell diejenigen eines Regelverfahrens übersteigen werden. Daher ist zu erwarten, dass die indirekten Effekte und Kosten darüber entscheiden, ob ein Eigenverwaltungsverfahren zu höheren Kosten und somit zu Nachteilen der Gläubiger führt. Diese Effekte sind jedoch nur schwer zu quantifizieren, so dass eine Entscheidung für oder gegen eine Eigenverwaltung aus Sicht der Beteiligten nur unter Unsicherheit getroffen werden kann. Um eine interessenorientierte Eigenverwaltung zu begünstigen, sollte der Schuldner eigenverwaltungsgeeignet, also fachlich und persönlich ge-

⁷⁰⁵ Die fehlende Anwendbarkeit des § 55 Abs. 4 InsO auf vorläufige Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung stellte vor Inkrafttreten des SanInsFoG ebenfalls einen direkten Kostenvorteil der Eigenverwaltung dar, der auch ohne Insolvenzplan genutzt werden konnte. Die Nichtanwendbarkeit führte dazu, dass im Gegensatz zum Regelverfahren Steuerverbindlichkeiten keine Masseverbindlichkeiten, sondern lediglich Insolvenzforderungen darstellten, und somit lediglich quotaal zu befriedigen waren. Dieser Vorteil wurde durch das SanInsFoG beseitigt. Vgl. ERDMANN, S., in: Fridgen BeckOK InsR, § 55 InsO, Rn. 69.

⁷⁰⁶ Vgl. hierzu ausführlich BITTER, G./LASPEYRES, A., Rechtsträgerspezifische Berechtigungen als Hindernis der übertragenden Sanierung, S. 1158-1164.

⁷⁰⁷ Vgl. BUCHALIK, R./SCHRÖDER, K., Kann der eigenverwaltende Schuldner auch gegen seinen Willen verpflichtet werden einen M&A-Prozess einzuleiten und zu finanzieren?, S. 192; BITTER, G., Sanierung in der Insolvenz, S. 161.

eignet, sein und sich angemessen auf das Verfahren vorbereiten, damit sowohl die Verfahrensdauer als auch die direkten und indirekten Kosten des Verfahrens gering gehalten werden.

34 Zusammenfassung der theoretischen Analyse möglicher Determinanten

Das Ziel der vorangegangenen Ausführungen war es, mögliche Determinanten des Ablaufs einer Eigenverwaltung herauszuarbeiten und in Bezug auf ihre Wirkung auf den Verfahrensverlauf auf Basis der vorliegenden rechts- und wirtschaftswissenschaftlichen Literatur theoretisch zu analysieren. Dafür wurde im ersten Schritt argumentiert, dass ein kontinuierlicher Verfahrensablauf der Eigenverwaltung dann zu erwarten ist, wenn die Eigenverwaltung interessenorientiert ausgerichtet ist, also sowohl im Interesse der Gläubiger als auch im Interesse des Schuldners liegt. Dies ist grundsätzlich der Fall, wenn die Betriebsfortführung und die daran anschließende Rechtsträgersanierung möglich und beabsichtigt sind und eine höhere oder gleichwertige Gläubigerbefriedigung im Vergleich zu anderen Alternativen versprechen. So kann zum einen das Unternehmen des Schuldners erhalten bleiben. Zum anderen wird dadurch die Gläubigerbefriedigung maximiert.

Ob die Eigenverwaltung und die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers jedoch die optimale Verwertungsalternative aus Sicht der Beteiligten ist, lässt sich ex ante und ex interim nicht sicher feststellen. Dies wird unter anderem durch das Risiko des Scheiterns der Sanierung und durch bestehende Informationsasymmetrien bedingt. Unterschiedliche Determinanten wirken jedoch auf die Möglichkeit, dass die Eigenverwaltung sowohl im Gläubiger- als auch im Schuldnerinteresse liegt, und somit auf die Entscheidung der Beteiligten für oder gegen eine Eigenverwaltung, was wiederum den Verlauf und den Ausgang einer Eigenverwaltung determiniert. In einem zweiten Schritt wurde daher argumentiert, dass einerseits die Eigenschaften des schuldnerischen Unternehmens und andererseits die Entscheidungen des Managements vor und innerhalb des Verfahrens sowie die rechtlichen Rahmenbedingungen eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung begünstigen oder erschweren

können. Die Analyse dieser möglichen unternehmens- und verfahrensbezogenen Determinanten kann wie folgt zusammengefasst werden:

- Das schuldnerische Unternehmen hat sowohl fortführungsfähig als auch sanierungsfähig zu sein, damit eine interessenorientierte Eigenverwaltung möglich ist. Dementsprechend dürfen keine rechtlichen oder tatsächlichen Gegebenheiten der Betriebsfortführung entgegenstehen und die Finanzierung der Betriebsfortführung muss für die Dauer des Verfahrens mit überwiegender Wahrscheinlichkeit sichergestellt sein. In einem zweiten Schritt muss zu erwarten sein, dass das Unternehmen durch geeignete Sanierungsmaßnahmen wieder mittel- bis langfristig renditefähig und somit wettbewerbsfähig wird. Damit eine eigenverwaltungsspezifische Sanierungsfähigkeit vorliegt, hat die bestehende Geschäftsführung dazu in der Lage zu sein, die Fortführung und die Sanierung des Unternehmens zu übernehmen. Eine darauf aufbauende eigenverwaltungsspezifische Sanierungswürdigkeit setzt ein bestehendes Vertrauensverhältnis zwischen den relevanten Stakeholdern und dem Schuldner voraus.
- Eine interessenorientierte Eigenverwaltung setzt eine funktionierende Unternehmensstruktur voraus. Diese kann eher bei größeren als bei kleineren Unternehmen gewährleistet sein. Komplexe Unternehmens- und Leitungsstrukturen, wie sie beispielsweise in Konzernen vorzufinden sind, können durch die Eigenverwaltung aufrechterhalten werden, wodurch mögliche Reibungsverluste im Fall einer Fremdverwaltung vermieden werden. Die Zugehörigkeit des Unternehmens zu einer Branche, die spezielle Branchenkenntnisse oder -kontakte voraussetzt, oder die Notwendigkeit von personenbezogenen öffentlich-rechtlichen Genehmigungen können ebenfalls Vorteile gegenüber einer Fremdverwaltung bieten und somit eine interessenorientierte Eigenverwaltung unterstützen.
- Eine komplexe und heterogene Kapital- bzw. Gläubigerstruktur erschwert grundsätzlich eine Sanierung, so dass auch eine interessenorientierte Eigenverwaltung beeinträchtigt wird. Auch einzelne Bestandteile des Fremdkapitals, z. B. Pensionsverpflichtungen, können eine Rechtsträgersanierung erschweren und somit eine übertragende Sanierung begünstigen. Ferner ist eine hohe Verschuldung bei Insolvenzantragstellung mit höheren Mittelabflüssen im vorinsolvenzlichen Zeitraum assoziiert,

wodurch auch dies eine (Rechtsträger-)Sanierung und somit eine interessenorientierte Eigenverwaltung erschwert.

- Die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens hat in der Eigenverwaltung ihre Handlungen vorrangig an den Interessen der Gläubiger und erst nachrangig und bei gegebener Kongruenz an anderen Interessen auszurichten. Damit eine interessenorientierte Eigenverwaltung möglich ist, wird vorausgesetzt, dass die Geschäftsführung sowohl persönlich als auch fachlich dazu geeignet ist, die mit dem Verfahren einhergehenden Aufgaben und Pflichten zu erfüllen. Damit eine fachliche, insbesondere insolvenzrechtliche Eignung gewährleistet werden kann, wird der Schuldner grundsätzlich auf externe Beratung oder die Bestellung eines Sanierungs- bzw. Insolvenzgeschäftsführers angewiesen sein.
- Eine frühzeitige Insolvenzantragstellung sowie eine umfangreiche und fundierte Verfahrensvorbereitung begünstigen eine interessenorientierte Eigenverwaltung. Der Insolvenzantrag des Schuldners sollte frühestmöglich, also im Stadium der drohenden Zahlungsunfähigkeit gestellt werden, um die Aussichten auf eine erfolgreiche Sanierung zu erhalten. Die Verfahrensvorbereitung sollte neben der Vorbereitung der Eigenverwaltungsplanung insbesondere die (Vor-)Abstimmung mit den relevanten Stakeholdern und dem Insolvenzgericht umfassen. Außerdem sollte der Schuldner die Vorbereitung nutzen, um geeignete Personen auszuwählen bzw. vorzuschlagen, die als Sanierungsgeschäftsführer, als Aussteller der Bescheinigung gem. § 270d InsO, als (vorläufiger) Sachwalter und als Mitglieder des (vorläufigen) Gläubigerausschusses in Frage kommen.
- Durch Inkrafttreten des SanInsFoG haben sich die Unterschiede zwischen der vorläufigen Eigenverwaltung und dem Schutzschirmverfahren erheblich nivelliert, so dass der Einfluss der Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung auf den Verfahrensverlauf tendenziell abnehmen wird. Nichtsdestotrotz kann die Anordnung des Schutzschirmverfahrens aufgrund der höheren Anordnungsvoraussetzungen ein positives Signal an die Stakeholder senden. Wird das Vorschlagsrecht für die Position des vorläufigen Sachwalters im Schutzschirmverfahren so genutzt, dass eine geeignete und um Interessenausgleich bemühte Person bestellt wird, kann dies eine interessenorientierte Eigenverwaltung erleichtern.

- Eine kurze Verfahrensdauer sowie niedrige Verfahrenskosten begünstigen eine interessenorientierte Eigenverwaltung. Der Schuldner sollte infolgedessen das Verfahren frühzeitig vorbereiten und einleiten, um die Verfahrensdauer und die Verfahrenskosten zu reduzieren. Regelmäßig werden jedoch die direkten Kosten der Eigenverwaltung diejenigen des Regelverfahrens überwiegen. Damit eine interessenorientierte Eigenverwaltung dennoch möglich ist, sind insbesondere die indirekten Minderkosten und Effekte der Eigenverwaltung von Bedeutung. Diese können vor allem dann realisiert werden, wenn der Schuldner eigenverwaltungsgeeignet ist und sich angemessen auf das Verfahren vorbereitet hat.

Die vorangegangenen Ausführungen haben gezeigt, dass unterschiedliche unternehmens- und verfahrensbezogene Determinanten auf den Verlauf und den Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens wirken können. Bis zum heutigen Zeitpunkt existieren jedoch keine empirischen Untersuchungen, die den konkreten Einfluss möglicher Determinanten auf den Verfahrensverlauf von Eigenverwaltungen untersuchen. Daher wird im folgenden Kapitel empirisch untersucht, welchen Einfluss ausgewählte unternehmens- und verfahrensbezogene Determinanten auf den Verlauf und den Ausgang von Eigenverwaltungsverfahren haben.

4 Empirische Analyse möglicher Determinanten des Ablaufs einer Eigenverwaltung

41 Überblick

Im nachfolgenden Kapitel wird auf Basis der vorangegangenen Ausführungen eine empirische Untersuchung ausgewählter Determinanten des Ablaufs und des Ausgangs von Eigenverwaltungsverfahren durchgeführt. Dafür wird der Verfahrensverlauf von Unternehmen unter Einbezug von unternehmens- und verfahrensbezogenen Determinanten analysiert. Die Stichprobe enthält Unternehmen, die im Zeitraum zwischen März 2012 und April 2020 einen Antrag auf Eigenverwaltung gestellt haben und bei denen eine vorläufige Eigenverwaltung oder ein Schutzschirmverfahren angeordnet worden ist.

Auf Grundlage der theoretischen Analyse werden im ersten Schritt Hypothesen in Bezug auf die ausgewählten Determinanten und deren Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang der Verfahren gebildet, die es im Rahmen der Auswertung zu überprüfen gilt. Anschließend wird beschrieben, wie die der empirischen Untersuchung zugrundeliegenden Daten generiert und aufbereitet worden sind. Darauf aufbauend erfolgt eine ausführliche deskriptive Analyse der Stichprobe. Nach Beschreibung der angewandten Methodik werden ausgewählte unternehmens- und verfahrensbezogene Determinanten unter Anwendung logistischer Regressionsmodelle daraufhin untersucht, welchen Einfluss sie auf die Wahl des beantragten Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung, den Verbleib bzw. den Übergang der entsprechenden Verfahren in Eigen- bzw. Fremdverwaltung zum Zeitpunkt der Eröffnung des Verfahrens sowie auf den finalen Abwickler und die realisierte Abwicklungsalternative in den entsprechenden Verfahren haben. Die Ergebnisse werden in Kapitel 46 dargelegt und im Anschluss hinsichtlich ihrer Robustheit und unter Berücksichtigung der Erkenntnisse aus Kapitel 3 sowie möglicher Limitationen diskutiert. Das Kapitel schließt mit einer Herleitung möglicher Implikationen der Analyse für die weitere Forschung sowie für die Praxis.

42 Hypothesenbildung

421 Gewähltes Eröffnungsverfahren

Um zu überprüfen, welche Determinanten einen Einfluss darauf haben, ob ein vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren oder ein Schutzschirm (erfolgreich) beantragt wird, werden im ersten Schritt Hypothesen gebildet. Diese Hypothesen werden im Rahmen der empirischen Analyse überprüft.

In den Kapiteln 2 und 3 wurde herausgearbeitet, dass die Zugangsvoraussetzungen für das Schutzschirmverfahren die der vorläufigen Eigenverwaltung übersteigen und infolgedessen eine frühere Antragstellung und eine im Regelfall intensivere Vorbereitung notwendig sind. Auf Basis der Ausführungen in den vorangegangenen Kapiteln wird daher erwartet, dass die wirtschaftliche Lage der Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren erfolgreich beantragt haben, besser als von solchen Unternehmen ist, bei denen eine vorläufige Eigenverwaltung angeordnet wurde. Konkret sollte daher die Fortführungs- und die Sanierungsfähigkeit eher gegeben und infolgedessen der Fortführungswert der entsprechenden Unternehmen höher sein. Folgende Hypothese wird daher im weiteren Verlauf der Arbeit geprüft:

- (1) Je höher die branchenangepasste Gesamtkapitalrentabilität (GKR) eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird.

Wie in Kapitel 332.2 erläutert, kann eine hohe Verschuldung im vorinsolvenzlichen Zeitraum mit höheren Mittelabflüssen assoziiert sein, so dass eine Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit für das schuldnerische Unternehmen unwahrscheinlicher wird. Dies kann wiederum bedingen, dass notwendige Mittel für die Verfahrensvorbereitung fehlen und der Eintritt der Zahlungsunfähigkeit wahrscheinlicher wird, wodurch die Anordnungsvoraussetzungen des Schutzschirmverfahrens nicht mehr erfüllbar wären. Diesbezüglich wird daher die folgende Hypothese gebildet:

- (2) Je niedriger die Fremdkapitalquote eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird.

Da eine Sanierung bereits dann als offensichtlich aussichtslos i. S. d. § 270b Abs. 1 Satz 1 InsO a. F. bzw. § 270d Abs. 1 InsO gilt, wenn relevante Gläubiger das Sanierungskonzept und somit das Schutzschirmverfahren ablehnen,⁷⁰⁸ kann auch die Kapitalstruktur Einfluss auf das gewählte und angeordnete Eröffnungsverfahren in Eigenverwaltung haben. Wie die Ausführungen in Kapitel 332.3 gezeigt haben, kann eine konzentrierte Kapitalstruktur gemessen an dem Anteil der Bankverbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten mit einer verbesserten Abstimmung im Sanierungsprozess einhergehen. Nichtsdestotrotz birgt eine konzentrierte Kapitalstruktur die Gefahr, dass bereits die ablehnende Haltung eines einzelnen Gläubigers dazu führt, dass die Anordnungsvoraussetzungen des Schutzschirmverfahrens nicht erfüllt werden können. Gläubiger und insbesondere Kreditinstitute könnten dem Schutzschirmverfahren kritisch gegenüberstehen, da diese rein rechtlich keinen Einfluss auf die Person des (vorläufigen) Sachwalters haben⁷⁰⁹ und die gesicherten Gläubiger im Schutzschirmverfahren eher mit einer Vollstreckungs- und Verwertungssperre als in der vorläufigen Eigenverwaltung zu rechnen haben. Infolgedessen könnten gesicherte Gläubiger – dazu zählen im Regelfall Kreditinstitute – als relevante Kapitalgeber darauf hinwirken, dass kein Schutzschirmverfahren, sondern eine vorläufige Eigenverwaltung angestrebt wird. Daher werden die folgenden zwei Hypothesen aufgestellt:

- (3) Je höher der Anteil der Bankverbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird.
- (4) Je höher der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird.

⁷⁰⁸ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 232.22.

⁷⁰⁹ Vgl. CAMEK, F., Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO, S. 168 f.

Da ein Schutzschirmverfahren nur bei drohender Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung angeordnet werden kann, erscheint es plausibel, dass die Fälligkeit der Verbindlichkeiten des Unternehmens ebenfalls eine Rolle bei der Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung spielt. Vor allem ein hoher Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten, also Verbindlichkeiten, die im Laufe der nächsten zwölf Monate fällig werden, könnte die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass die Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens in näherer Zukunft eintritt. Folgende Hypothese wird somit formuliert:

- (5) Je höher der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto niedriger ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird.

Hinsichtlich der Größe eines Unternehmens hat sich aus der theoretischen Analyse in Kapitel 332.2 kein klarer Zusammenhang zwischen der Größe und der Geeignetheit für ein Eigenverwaltungsverfahren ergeben. Nichtsdestotrotz kann angenommen werden, dass größeren Unternehmen mehr Ressourcen zur Verfügung stehen, um die höheren Anordnungsvoraussetzungen des Schutzschirmverfahrens zu erfüllen. Da größere Unternehmen zudem eher in der medialen Berichterstattung thematisiert werden,⁷¹⁰ kann sich für größere Unternehmen zudem ein Anreiz ergeben, die vermeintlich positive Berichterstattung über das Schutzschirmverfahren zu nutzen. Daher wird folgende Hypothese gebildet:

- (6) Je größer ein Unternehmen ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird.

Neben den zuvor aufgestellten Hypothesen wird ferner angenommen, dass auch die Branchenzugehörigkeit Einfluss auf die Wahl und die Anordnung des vorläufigen Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung haben kann. Diese Annahme beruht darauf, dass die wirtschaftliche Situation einer Branche die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens beeinflusst. So kann beispielsweise die Zugehörigkeit zu einer Branche mit sinkenden Absatzzahlen die

⁷¹⁰ Vgl. z. B. BRICKWEDDE, K. U. A., Im Spiegel der Medien, S. 54 f.

Aussichten auf eine zugrundeliegende Sanierungsfähigkeit des Unternehmens verschlechtern. Diesbezüglich wird die folgende ungerichtete Hypothese aufgestellt:

- (7) Die Branchenzugehörigkeit beeinflusst die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird.

422 Verbleib in Eigenverwaltung und Verwertungsart

Um zu überprüfen, welche Determinanten Einfluss darauf nehmen, ob eine einmal angeordnete (vorläufige) Eigenverwaltung in Eigenverwaltung verbleibt oder in eine Fremdverwaltung übergeht und welche Verwertungsalternative am Ende realisiert wird, werden ebenfalls Hypothesen gebildet. Im Rahmen dieser Arbeit wurde herausgearbeitet, dass die Eigenverwaltung mit der Sanierung des bestehenden Rechtsträgers mittels Insolvenzplan korrespondiert, während die Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter eher mit der übertragenden Sanierung bzw. der Liquidation assoziiert ist. Daher werden die im Folgenden gebildeten Hypothesen dieselbe Wirkungsrichtung einzelner Determinanten sowohl auf den Verbleib in Eigenverwaltung als auch auf die realisierte Abwicklungsalternative annehmen.

Aus den Erläuterungen in den Kapiteln 2 und 3 ergibt sich, dass die Anordnungsvoraussetzungen für ein Schutzschirmverfahren höher als für ein vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren gem. § 270a InsO a. F. bzw. § 270c InsO sind, so dass der Schuldner sich früher und intensiver auf das Schutzschirmverfahren vorbereiten muss. Insbesondere kann ein Schutzschirmverfahren im Gegensatz zur vorläufigen Eigenverwaltung nicht bei Zahlungsunfähigkeit angeordnet werden, so dass erwartet werden kann, dass die Antragstellung für ein Schutzschirmverfahren im Regelfall früher erfolgt. Infolgedessen kann sowohl die Fortführungs- und die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens als auch das Vertrauen der Gläubiger in den Schuldner eher erhalten bleiben, wodurch der Anreiz für die Gläubigergemeinschaft sinkt, auf eine Aufhebung der Eigenverwaltung hinzuwirken. Daraus wird die folgende Hypothese abgeleitet:

- (8) Durchläuft ein Unternehmen ein Schutzschirmverfahren, vergrößert dies die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

Es kann angenommen werden, dass solche Unternehmen eher in Eigenverwaltung verbleiben, bei denen die Fortführungs- und die Sanierungsfähigkeit gegeben sind und der Sanierungsbedarf geringer ist. Dies kann damit begründet werden, dass eine bessere wirtschaftliche Performance im vorinsolvenzlichen Zeitraum mit geringeren Mittelabflüssen und somit einem höheren Fortführungswert assoziiert ist, so dass die Fortführung des Unternehmens in Eigenverwaltung eher Vorteile für die Gläubiger im Vergleich zur übertragenden Sanierung oder zur Liquidation generieren wird. Daraus folgt folgende Hypothese:

- (9) Je höher die branchenangepasste Gesamtkapitalrentabilität eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

Ein ähnlicher Zusammenhang wird für die Verschuldung unterstellt. Besteht im Zeitraum vor Insolvenzantragstellung eine hohe Verschuldung, kann dies bei den entsprechenden Unternehmen mit höheren Mittelabflüssen im vorinsolvenzlichen Zeitraum assoziiert sein, so dass notwendige Mittel, z. B. für die Betriebsfortführung im Insolvenzverfahren, fehlen könnten. Zudem kann eine hohe Verschuldung zum Zeitpunkt der Insolvenzantragstellung zu einem Vertrauensverlust bei den Gläubigern führen, da eine verspätete Antragstellung durch die Gläubiger vermutet werden könnte. In einem solchen Fall könnten also sowohl die Finanzierung der Eigenverwaltung und der beabsichtigten Sanierung gefährdet sein als auch der Vertrauensverlust dazu führen, dass die Gläubiger die Eigenverwaltung nicht (weiter) unterstützen. Hieraus folgt die nachstehende Hypothese:

- (10) Je höher die Fremdkapitalquote eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

Wie in Kapitel 332.3 gezeigt, kann eine konzentrierte Kapitalstruktur, z. B. im Fall eines hohen Anteils der Bankverbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten, den Abstimmungsbedarf im Rahmen der Sanierung und der Eigenverwaltung reduzieren, da weniger

Interessengruppen und deren Interessen in Einklang zu bringen sind. Liegen der konzentrierten Kapitalstruktur zudem enge Geschäftsbeziehungen zwischen dem schuldnerischen Unternehmen und den jeweiligen Gläubigern zugrunde, erhöht dies den Anreiz der Beteiligten, den Erhalt des Rechtsträgers und somit die Eigenverwaltung zu unterstützen. In Deutschland spielen insbesondere Hausbanken eine wesentliche Rolle bei der Finanzierung von Unternehmen.⁷¹¹ Entsprechende Beziehungen zwischen der Hausbank und dem schuldnerischen Unternehmen gehen regelmäßig mit Vertrauen zwischen den Beteiligten einher und können somit unterstützend für den Sanierungsprozess wirken.⁷¹² Dementsprechend ist zu erwarten, dass eine intensive Hausbankbeziehung der Aufrechterhaltung einer Eigenverwaltung förderlich ist, wenn die Redlichkeit des Unternehmens bzw. der Geschäftsführung nicht grundsätzlich in Frage gestellt ist. Dieser Effekt könnte auch einen möglichen Liquidationsbias von Kreditinstituten überwiegen, die im Regelfall die größte Gruppe der aus- und absonderungsberechtigten Gläubiger bilden. Daher werden die folgenden zwei Hypothesen formuliert:

- (11) Je höher der Anteil der Bankverbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.
- (12) Je höher der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

Der Argumentation in Kapitel 421 folgend indiziert ein hoher Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten eine herannahende Zahlungsunfähigkeit. Ein hoher Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten kann mit hohen (Zahlungs-)Mittelabflüssen im vorinsolvenzlichen Zeitraum assoziiert sein. Liegt im Zeitpunkt der Antragstellung ein sehr

⁷¹¹ Einer Studie der KfW aus dem Jahr 2019 zufolge weisen 93 % der Unternehmen im deutschen Mittelstand eine Hausbankbeziehung auf. Im Durchschnitt bestehen diese Beziehungen seit 20 Jahren. Vgl. SCHWARTZ, M./GERSTENBERGER, J., Mittelstand mit großer Treue zur Hausbank, S. 1.

⁷¹² Vgl. hierzu ausführlich und m. w. N. SEGBERS, K., Die Geschäftsbeziehung zwischen mittelständischen Unternehmen und ihrer Hausbank, S. 194-199.

hoher Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten vor, kann dies auch auf eine verspätete Antragstellung hindeuten. Entsprechende Effekte könnten sich nach erfolgter Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung jedoch nivellieren, da beispielsweise auch andere Gläubiger ihre Forderungen fällig stellen, wenn sie von der Antragstellung erfahren.⁷¹³ Nichtsdestotrotz wird folgende Hypothese gebildet:

- (13) Je höher der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten eines Unternehmens (im Jahr vor der Antragstellung) ist, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

In Kapitel 332.4 wurde herausgearbeitet, dass der Schuldner darauf angewiesen ist, sich insolvenzrechtlich beraten zu lassen oder einen CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung zu berufen, um seine insolvenzrechtlichen Pflichten in der Eigenverwaltung erfüllen zu können. Dabei kann die Bestellung eines neuen (Sanierungs-)Geschäftsführers vertrauensbildend gegenüber den Stakeholdern wirken, indem eine unabhängige Person in die Geschäftsführung bestellt wird, die durch den (vorläufigen) Gläubigerausschuss und den (vorläufigen) Sachwalter überwacht wird und der Verwalterhaftung gem. §§ 60, 61 InsO unterliegt. Demzufolge kann angenommen werden, dass der Einsatz eines CRO bzw. CIO eher eine interessenorientierte Eigenverwaltung begünstigt als der ausschließliche Rückgriff auf externe Berater, die nicht der Verwalterhaftung unterliegen und nur indirekt durch die entsprechenden Beteiligten überwacht werden. Daher wird die folgende Hypothese aufgestellt:

- (14) Wird ein neuer Geschäftsführer mit einem insolvenzrechtlichen bzw. sanierungsbezogenen beruflichen Hintergrund bis zu sechs Monate vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens bestellt, vergrößert dies die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

⁷¹³ Dies folgt den Ausführungen von FLAIG, die argumentiert, dass Wirkungszusammenhänge zwischen einzelnen kapitalbezogenen Variablen aus dem vorinsolvenzlichen Zeitraum bzw. zu Beginn des Verfahrens und dem Verlauf bzw. dem Ausgang der Insolvenz durch entsprechende, ggf. nicht beobachtbare Entwicklungen im Insolvenzverfahren nivelliert werden können. Vgl. FLAIG, B., *Corporate Bankruptcies in Germany*, S. 118-121.

Hinsichtlich des Zusammenhangs zwischen der Größe eines Unternehmens und der Eignung eines Unternehmens für ein Eigenverwaltungsverfahren ergibt sich aus den Ausführungen in Kapitel 332.2, dass unterschiedliche Wirkungszusammenhänge denkbar sind. So sind beispielsweise in größeren Unternehmen eher die notwendigen Strukturen und Ressourcen für ein Eigenverwaltungsverfahren vorhanden. Nichtsdestotrotz könnte bei größeren Unternehmen auch die Bedeutung des Individuums und somit der personengebundenen Kenntnisse der Geschäftsführung abnehmen, so dass Reibungsverluste durch den Einsatz eines Insolvenzverwalters verringert werden. Daher wird folgende ungerichtete Hypothese formuliert:

- (15) Die Größe eines Unternehmens beeinflusst die Wahrscheinlichkeit, ob das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

Unterschiedliche Wirkungszusammenhänge sind auch im Kontext der Branchenzugehörigkeit eines schuldnerischen Unternehmens denkbar. So können Branchen, die beispielsweise Spezialwissen oder gar personengebundene Berechtigungen (z. B. bei Apothekern) erfordern, eher eine Eigenverwaltung begünstigen. Die Zugehörigkeit zu einer Branche, in der ein hoher Konkurrenzdruck herrscht, könnte hingegen die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells und somit die Sanierungsfähigkeit des schuldnerischen Unternehmens beeinträchtigen, wodurch die Liquidation durch einen Insolvenzverwalter wahrscheinlicher werden könnte. Somit wird auch hier eine ungerichtete Hypothese aufgestellt:

- (16) Die Branchenzugehörigkeit eines Unternehmens beeinflusst die Wahrscheinlichkeit, ob das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt.

Die zuvor aufgestellten Hypothesen bezüglich des gewählten Eröffnungsverfahrens sowie hinsichtlich des Verbleibs in Eigenverwaltung und der realisierten Verwertungsart beziehen sich auf solche unternehmens- und verfahrensbezogene Faktoren, die im Rahmen der Datengenerierung erfasst werden konnten. Aufgrund der begrenzten Datenverfügbarkeit, die im

Wesentlichen auf öffentlich zugängliche Informationen beschränkt ist,⁷¹⁴ können jedoch einige der in Kapitel 33 diskutierten unternehmens- und verfahrensbezogenen Determinanten einer interessenorientierten Ausrichtung der Eigenverwaltung nicht oder nur teilweise in der empirischen Analyse berücksichtigt werden. Konkret besteht zum einen kein Zugriff auf Informationen aus den gerichtlichen Insolvenzakten der jeweiligen Fälle. Daher können beispielsweise die konkreten Abläufe und die Kosten des Verfahrens nicht erfasst werden.

Zum anderen sind die Beziehungen zwischen den Beteiligten sowie ein Großteil der Entscheidungen und Handlungen der Beteiligten (z. B. die Auswahl des Sachwalters oder Fehlentscheidungen der Geschäftsführung nach Anordnung der Eigenverwaltung) und damit einhergehende Abstimmungsprozesse vor und innerhalb des Verfahrens nicht beobachtbar. Daraus folgt, dass beispielsweise auch das Vertrauen der Gläubiger und der sonstigen Stakeholder in die Fähigkeiten der bestehenden Geschäftsführung sowie die Fähigkeiten der Geschäftsführung selber nicht direkt erfasst werden können. Um dennoch nicht beobachtbare Faktoren nicht völlig außer Acht zu lassen, erfolgt, falls möglich, eine indirekte Erfassung der Einflüsse über beobachtbare Variablen. So ist beispielsweise zu erwarten, dass die Kosten eines Verfahrens mit der Unternehmensgröße korrespondieren, so dass über die Verwendung der entsprechenden Variable auch die Einflüsse der Verfahrenskosten zumindest teilweise berücksichtigt werden können.

Für das angeführte Beispiel folgt daraus jedoch auch, dass ein möglicherweise beobachteter Zusammenhang zwischen der Unternehmensgröße, die wie oben diskutiert auch andere Einflüsse (z. B. die Komplexität der Unternehmensstruktur) erfassen kann, und dem Verfahrensverlauf und -ausgang nicht eindeutig auf einen Faktor zurückzuführen ist, sondern mehrere Einflüsse, die ggf. auch gegenläufige Effekte auf die zu erklärende Variable haben, widerspiegelt. Dies ist dahingehend zu berücksichtigen, dass gemessene Einflüsse einzelner Variablen stets vor dem Hintergrund zu interpretieren sind, dass diese möglicherweise auch die Einflüsse nicht beobachtbarer Faktoren enthalten. Welche Konsequenzen sich konkret aus der begrenzten Datenverfügbarkeit und der damit einhergehenden Beschaffenheit der Stichprobe für die Interpretation der Regressionsergebnisse ergeben, wird vertiefend in Kapitel 47

⁷¹⁴ Siehe hierzu ausführlich die Beschreibungen in Kapitel 43.

diskutiert. Um weitere, nicht durch die zuvor aufgestellten Hypothesen abgedeckte Zusammenhänge abzubilden, werden zudem Kontrollvariablen in die Regressionsmodelle aufgenommen.

43 Datengenerierung und -aufbereitung

Wie bereits zu Beginn dieser Arbeit erwähnt, basiert die empirische Analyse auf einem Datensatz deutscher Unternehmen, die im Zeitraum zwischen März 2012 und April 2020 einen Insolvenzantrag sowie einen Antrag auf Eigenverwaltung gestellt haben und bei denen das zuständige Insolvenzgericht eine vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. oder ein Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO a. F. angeordnet hat. Die Grundlage der Daten über die entsprechenden Insolvenzverfahren (in Eigenverwaltung) wurden von dem Insolvenzverfahrensdatenanbieter WBDat GmbH bereitgestellt. Der entsprechende Datensatz enthielt unterschiedliche schuldnerbezogene (Name, Rechtsform, Anschrift des Schuldners) und verfahrensbezogene (Datum der Insolvenzantragstellung, Datum der Verfahrenseröffnung, angeordnetes Eröffnungsverfahren, zuständiges Insolvenzgericht, eingesetzter Sachwalter, Aktenzeichen, falls bekannt: Datum und Grund der Verfahrensaufhebung) Informationen, die der Anbieter über öffentlich zugängliche Insolvenzbekanntmachungen generiert hat.

Insgesamt konnten im ersten Schritt 583 Unternehmen und korrespondierende Verfahren generiert werden. Mittels des zuständigen Insolvenzgerichts und der Aktenzeichen konnten fehlende Daten im Datensatz über die entsprechenden Insolvenzbekanntmachungen (www.insolvenzbekanntmachungen.de) ergänzt werden. In diesem Kontext konnte auch erfasst werden, ob die Verfahren in Eigenverwaltung verblieben sind oder ein Insolvenzverwalter bestellt wurde. Über Handelsregisterbekanntmachungen konnte zudem erfasst werden, ob in den sechs Monaten vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens ein neuer Geschäftsführer bestellt worden ist.

Im zweiten Schritt wurden solche Verfahren eliminiert, bei denen das Insolvenzgericht die Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse ablehnte oder aus sonstigen Gründen keine Insolvenzeröffnung auf den Insolvenzantrag folgte. Um eine Analyse jahresabschlussbezogener Determinanten zu ermöglichen, wurden in einem dritten Schritt Jahresabschluss-

daten der jeweiligen Unternehmen aus dem Bundesanzeiger (www.bundesanzeiger.de) erhoben. Solche Unternehmen, für die keine oder nur unzureichende Daten (z. B. lediglich ein verkürzter Jahresabschluss) im Bundesanzeiger verfügbar waren, wurden aus dem Datensatz entfernt. Um im Datensatz zu verbleiben, musste das jeweilige Unternehmen einen Konzern- bzw. Jahresabschluss im Bundesanzeiger veröffentlicht haben, dessen Abschlussstichtag innerhalb der letzten 18 Monate vor Insolvenzantragstellung lag.⁷¹⁵ Der Konzern- bzw. Jahresabschluss musste außerdem mindestens sowohl eine Bilanz als auch eine Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) enthalten.

In einem nächsten Schritt stellte sich die Frage, wie mit Konzerninsolvenzen im Datensatz umgegangen werden sollte. Das deutsche Insolvenzrecht gibt den Grundsatz der rechtlichen Selbstständigkeit des Einzelinsolvenzverfahrens vor, so dass für jede Gesellschaft ein separates Insolvenzverfahren zu eröffnen ist.⁷¹⁶ Nichtsdestotrotz kann erwartet werden, dass vor dem Insolvenzverfahren bestehende Konzernverbindungen die wirtschaftlichen Verhältnisse einer insolventen Gesellschaft auch nach einem gestellten Insolvenzantrag weiter beeinflussen, so dass, falls dies der Gläubigerbefriedigung dienlich ist, eine abgestimmte Abwicklung für alle insolventen Konzerngesellschaften angestrebt wird.⁷¹⁷

Um allerdings eine mehrfache Erfassung einer einzelnen Konzerninsolvenz in den Daten zu vermeiden, wurden bei Konzerninsolvenzen, die im vorliegenden Datensatz zu mehreren, parallellaufenden Verfahren geführt haben, lediglich die Jahresabschlüsse des Mutterunternehmens einbezogen. Dadurch werden einerseits zwar Effekte einer bestehenden Konzernverbindung auf das korrespondierende Eigenverwaltungsverfahren aus der Analyse ausgeklammert. Andererseits bilden die wirtschaftlichen Verhältnisse der Einzelgesellschaft, die

⁷¹⁵ Der Zeitraum von 18 Monaten vor Insolvenzantragstellung wurde gewählt, um auch solche Unternehmen mit in die Analyse aufnehmen zu können, die den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr vor Insolvenzantragstellung, z. B. mit Abschlussstichtag wenige Tage vor dem Insolvenzantrag, entgegen der Bekanntmachungs- und Offenlegungsfrist gem. § 325 Abs. 1 und 2 HGB nicht (nachträglich) veröffentlicht haben.

⁷¹⁶ Vgl. VALLENDER, H., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 20 Konzerninsolvenzrecht, Rn. 23.

⁷¹⁷ Vgl. m. w. N. VALLENDER, H., Konzernsanierung durch Aufrechterhaltung der (faktischen) Leitungsmacht mittels Eigenverwaltung, S. 762-766.

der handelsrechtliche Einzelabschluss abzubilden versucht,⁷¹⁸ primär die Grundlage der Verwertungsentscheidung der Gläubiger einer Gesellschaft. Zudem erhöht die einheitliche Verwendung von handelsrechtlichen Einzelabschlüssen die Vergleichbarkeit der Daten untereinander. Dieser Argumentation folgend wurden daher auch solche Unternehmen aus dem Datensatz entfernt, bei denen ausschließlich Konzernabschlüsse und keine Einzelabschlüsse verfügbar waren. Schlussendlich verbleiben 105 Unternehmen und somit 105 korrespondierende Verfahren im Datensatz.⁷¹⁹ Tabelle 3 zeigt die einzelnen Schritte, die im Rahmen der Datengenerierung und -bereinigung vorgenommen wurden, sowie die entsprechenden Auswirkungen auf die Stichprobengröße.

Im Anschluss an die Bereinigung der Stichprobe wurden die jeweiligen Unternehmen anhand ihrer primären Unternehmenstätigkeit Branchen bzw. Wirtschaftszweigen zugeordnet. Diese Zuordnung erfolgte auf Basis der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). Die WZ 2008 Klassifikation unterscheidet dabei zwischen Abschnitten und Abteilungen, wobei Abschnitte die übergeordnete Branche, z. B. das verarbeitende Gewerbe, darstellen und Abteilungen die konkreteren primären Tätigkeiten in der jeweiligen Branche, z. B. Maschinenbau, erfassen.⁷²⁰ Die Zuordnung der Unternehmen zu den Abschnitten und Abteilungen wurde mittels der Daten von Bureau van Dijk (BvD) Amadeus, die über Wharton Research Data Services (WRDS) abgerufen wurden, geprüft.

Darauf aufbauend konnten nun die relevanten Variablen berechnet werden, die für die Überprüfung der Hypothesen notwendig sind. Im Folgenden wird die Ermittlung der einzelnen Variablen dargestellt, die in der empirischen Auswertung verwendet werden. Die deskriptive Analyse der ermittelten Werte findet in Kapitel 44 statt.

⁷¹⁸ Siehe hierzu auch die Kapitalerhaltungsfunktion des Jahresabschlusses durch die Bereitstellung von Informationen. Vgl. BAETGE, J./KIRSCH, H.-J./THIELE, S., Bilanzen, S. 97 f.

⁷¹⁹ Eine Liste der Unternehmen, die sich in der Stichprobe befinden, kann dem Anhang entnommen werden.

⁷²⁰ Vgl. hierzu STATISTISCHES BUNDESAMT, Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008), S. 17 f.

Datengrundlage und Maßnahmen der Datenbereinigung	Anzahl der Eliminierungen	Verbleibende Beobachtungen
Unternehmen, bei denen im Zeitraum zwischen 03/2012 und 04/2020 das zuständige Insolvenzgericht ein vorläufiges Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung (§ 270a oder § 270b InsO a. F.) angeordnet hat	-	583
Entfernung solcher Unternehmen bzw. Verfahren, bei denen kein Insolvenzverfahren eröffnet wurde	27	556
Entfernung solcher Unternehmen, bei denen keine ausreichenden Jahresabschlussdaten im Bundesanzeiger verfügbar waren	439	117
Entfernung solcher Unternehmen bzw. Verfahren, bei denen Konzernverbindungen zu mehr als einem Verfahren geführt haben	9	108
Entfernung solcher Unternehmen, bei denen nur Konzernabschlüsse verfügbar waren	3	105

Tabelle 3: Datengenerierung und -aufbereitung

Hinsichtlich der Wahl des Eröffnungsverfahrens wurde eine sog. Dummy-Variable gebildet, bei der es sich um eine binäre Variable handelt, die lediglich zwei Werte, im Regelfall 0 und 1, annehmen kann.⁷²¹ Die Variable Schutzschirmverfahren ist wie folgt definiert:

$$SSV = \begin{cases} 1 & \text{falls ein Schutzschirmverfahren angeordnet wurde} \\ 0 & \text{falls eine vorläufige Eigenverwaltung angeordnet wurde} \end{cases}$$

Formel 2: Definition der Variable Schutzschirmverfahren

⁷²¹ Vgl. hierzu WOOLDRIDGE, J. M., Introductory Econometrics, S. 51.

Auch hinsichtlich der Eröffnung des Verfahrens in Eigenverwaltung bzw. in Fremdverwaltung sowie des anschließenden Verbleibs in Eigenverwaltung wurden Dummy-Variablen gebildet. Die beiden Variablen nehmen dabei den Wert von 1 an, wenn mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens bzw. zu einem beliebigen Zeitpunkt im Verfahren ein Insolvenzverwalter bestellt wurde. Die Variablen nehmen hingegen einen Wert von 0 an, wenn mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens auch die Eigenverwaltung durch das Insolvenzgericht angeordnet bzw. zu keinem Zeitpunkt im Verfahren ein Insolvenzverwalter bestellt wurde.⁷²²

$$\text{Eröffnung in FV} = \begin{cases} 1 & \text{falls Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung} \\ 0 & \text{falls Eröffnung des Verfahrens in Eigenverwaltung} \end{cases}$$

Formel 3: Definition der Variable Eröffnung in Fremdverwaltung

$$\text{Finaler Abwickler} = \begin{cases} 1 & \text{falls Bestellung eines Insolvenzverwalters} \\ 0 & \text{falls Verbleib des Verfahrens in Eigenverwaltung} \end{cases}$$

Formel 4: Definition der Variable Finaler Abwickler

Da in der vorliegenden Stichprobe die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers sowie die übertragende Sanierung als Abwicklungsalternative dominieren,⁷²³ wurde auch für die im Verfahren realisierte Abwicklungsalternative eine Dummy-Variable gebildet. Dafür wurde zuerst die jeweils realisierte Abwicklungsalternative in den Verfahren ermittelt, indem sowohl die Insolvenzbekanntmachungen als auch die Handelsregisterbekanntmachungen ausgewertet wurden. Die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers wurde dann für das jeweilige Verfahren bzw. Unternehmen angenommen, wenn im Rahmen der Insolvenzbekanntmachungen die Aufhebung des Insolvenzverfahrens aufgrund der Bestätigung des Insolvenzplans gem. § 258 InsO bekanntgemacht worden ist und sich aus den Handelsregisterbekanntmachungen ergab, dass die Gesellschaft fortgesetzt wird. Die übertragende Sanierung wurde

⁷²² Da im Fall einer beabsichtigten Liquidation oder einer übertragenden Sanierung die Realisierung der Abwicklungsalternative und die Aufhebung des Insolvenzverfahrens nach Vollzug der Schlussverteilung erheblich auseinanderfallen können, wurde für die Variable Finaler Abwickler derjenige Verwalter betrachtet, der die Realisierung der Abwicklungsalternative verantwortet hat. So kann beispielsweise eine übertragende Sanierung durch den eigenverwaltenden Schuldner durchgeführt werden, die daran anschließende Abwicklung des alten Rechtsträgers jedoch durch einen Insolvenzverwalter (im Regelfall den ehemaligen Sachwalter) erfolgen. In einem solchen Fall wäre der finale Abwickler der Eigenverwalter.

⁷²³ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 44.

dann angenommen, wenn keine Aufhebung des Insolvenzverfahrens aufgrund der Bestätigung des Insolvenzplans erfolgte und sich aus Presseberichten ergab, dass das Unternehmen (teil-)verkauft und fortgeführt wurde. Konnten hingegen keine Meldungen über den (Teil-)Verkauf bzw. die Fortführung des Unternehmens gefunden werden oder gab es sogar Meldungen über die Einstellung des Geschäftsbetriebs, wurde für diese Unternehmen die Liquidation angenommen.⁷²⁴ Da in der vorliegenden Stichprobe lediglich fünf Unternehmen liquidiert worden sind, wird das Liquidationsszenario nicht durch eine Variable abgebildet und somit nicht näher im Rahmen der empirischen Untersuchung des Verfahrensausgangs betrachtet.⁷²⁵ Für die realisierte Abwicklungsalternative in den Verfahren wurde daher ebenfalls eine binäre Variable definiert:

$$\text{Abwicklungsalternative} = \begin{cases} 1 & \text{falls übertragende Sanierung} \\ 0 & \text{falls Rechtsträgersanierung} \end{cases}$$

Formel 5: Definition der Variable Abwicklungsalternative

Für die Ermittlung jahresabschlussbezogener Variablen wurden stets die Daten aus dem letzten Jahresabschluss des jeweiligen Unternehmens vor Insolvenzantragstellung, also mit einem Abschlusstichtag innerhalb der letzten 18 Monaten vor Antragstellung, zugrunde gelegt. Dies wird im Folgenden als Jahr t-1 bzw. als Jahresabschluss aus t-1 bezeichnet.

Die Hypothesen (1) und (9) beziehen sich auf die Gesamtkapitalrentabilität der jeweiligen Unternehmen. Die Gesamtkapitalrentabilität ist eine Kennzahl, die die Verzinsung und somit die Effizienz des gesamten im Unternehmen eingesetzten Kapitals widerspiegelt. Diese kann sich aufgrund unterschiedlicher Geschäftsmodelle und den damit einhergehenden Kapitalbedarfen sowie deren Wirkungen auf die Rentabilität je nach Branche erheblich unterscheiden.⁷²⁶ Daher wird im Rahmen der empirischen Untersuchung in dieser Arbeit eine branchenangepasste Gesamtkapitalrentabilität verwendet, die sich als Differenz zwischen der Gesamtkapitalrentabilität des Unternehmens im Jahr t-1 und dem Branchenmedian der Gesamt-

⁷²⁴ Im Regelfall wurde im Fall der übertragenden Sanierung sowie der Liquidation ein Insolvenzverwalter bestellt. In den Handelsregisterbekanntmachungen wurde teilweise bereits die Löschung der Gesellschaft aufgrund von Vermögenslosigkeit gem. § 394 Abs. 1 FamFG bekanntgemacht.

⁷²⁵ Die sich daraus ergebenden Einschränkungen für die Untersuchung werden vertieft in Kapitel 47 diskutiert.

⁷²⁶ Vgl. hierzu ROOS, B., Grundlagen der Bilanzierung, S. 426; BRÖSEL, G., Bilanzanalyse, S. 47.

kapitalrentabilität im Jahr t-1 ergibt. Somit gibt eine positive bzw. negative branchenangepasste GKR eine Über- bzw. Unterrendite im Vergleich zur Branche an. Die Daten zur Berechnung des Branchenmedians der Gesamtkapitalrentabilität wurden von BvD Amadeus mittels WRDS bezogen und anhand der einzelnen Abteilungen der WZ 2008 Klassifikation ermittelt.

In der hier vorliegenden Arbeit wird die Gesamtkapitalrentabilität auf Basis des Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) ermittelt. Dies erfolgt einerseits im Einklang mit anderen empirischen Arbeiten im Bereich der Sanierungs- und Insolvenzforschung.⁷²⁷ Andererseits wird dem EBITDA hier der Vorzug vor anderen Ergebnisgrößen, z. B. dem Earnings before Interest, Taxes (EBIT) gegeben, da das EBITDA genauso wie das EBIT ein Indikator für die operative Leistungsfähigkeit des Unternehmens darstellt, dabei allerdings zusätzliche schwankende Größen, insbesondere die Abschreibungspolitik, ausklammert. Dementsprechend wird dem EBITDA eine höhere Stabilität über die Zeit im Vergleich zu anderen Größen, wie z. B. dem EBIT, zugeschrieben.⁷²⁸ Da Unternehmen in Krisenzeiten eher dazu tendieren, durch bilanzpolitische Maßnahmen, z. B. im Rahmen der Abschreibungspolitik, Einfluss auf im Jahresabschluss ausgewiesene Erfolgsgrößen zu nehmen,⁷²⁹ ist die Verwendung von einer zeitlich vergleichsweise stabilen Größe bei der Ermittlung der Gesamtkapitalrentabilität besonders bei empirischen Arbeiten im Bereich der Sanierungs- und Insolvenzforschung sinnvoll.

Die Variable branchenangepasste GKR wurde daher wie folgt berechnet:

⁷²⁷ Vgl. z. B. DENIS, D. K./RODGERS, K. J., Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance, S. 114; JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 638; KRIEMANN, K., Einflussfaktoren auf die Sanierungswahrscheinlichkeit und Insolvenzprognosequalität deutscher nicht börsennotierter Unternehmen, S. 42.

⁷²⁸ Vgl. SEPPELFRICKE, P., Unternehmensbewertungen, S. 297.

⁷²⁹ Vgl. KRIEMANN, K., Einflussfaktoren auf die Sanierungswahrscheinlichkeit und Insolvenzprognosequalität deutscher nicht börsennotierter Unternehmen, S. 80.

$$\text{Branchenangepasste GKR}_{i,t-1} = \frac{\text{EBITDA}_{i,t-1}}{\frac{\text{Gesamtkapital}_{i,t-1} + \text{Gesamtkapital}_{i,t-2}}{2}} - X_{\text{med}} \left(\frac{\text{EBITDA}_{j,t-1}}{\frac{\text{Gesamtkapital}_{j,t-1} + \text{Gesamtkapital}_{j,t-2}}{2}} \right)$$

mit:

$i = 1, \dots, 105$ (jeweiliges Unternehmen der Stichprobe)

$j = 1, \dots, n$ (jeweiliges Unternehmen der Vergleichsbranche)

X_{med} = Medianwert

Formel 6: Berechnung branchenangepasste GKR

Die Berechnung der kapitalstrukturbezogenen Variablen, also der Fremdkapitalquote, des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten, des Anteils der Bankverbindlichkeiten sowie des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten, ist nachstehend aufgeführt. Der Umfang der besicherten Verbindlichkeiten konnte aufgrund fehlender Angaben in den Jahresabschlüssen nur für 89 der 105 Unternehmen erfasst werden. Für die Berechnung des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten wurden solche Verbindlichkeiten im Zähler berücksichtigt, die innerhalb eines Jahres fällig werden. Solche Verbindlichkeiten sind gem. § 268 Abs. 5 Satz 1 HGB gesondert in der Bilanz auszuweisen. Verbindlichkeiten mit einer kürzeren Fristigkeit als zwölf Monate werden grundsätzlich nicht gesondert im Jahresabschluss ausgewiesen.

$$\text{FK-Quote}_{t-1} = \frac{\text{Fremdkapital}_{t-1}}{\text{Bilanzsumme}_{t-1}}$$

Formel 7: Berechnung FK-Quote

$$\text{Anteil kurzfristige Verbindlichkeiten}_{t-1} = \frac{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}_{t-1}}{\text{Gesamtverbindlichkeiten}_{t-1}}$$

Formel 8: Berechnung Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten

$$\text{Anteil Bankverbindlichkeiten}_{t-1} = \frac{\text{Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten}_{t-1}}{\text{Gesamtverbindlichkeiten}_{t-1}}$$

Formel 9: Berechnung Anteil Bankverbindlichkeiten

$$\text{Anteil bes. Verbindlichkeiten}_{t-1} = \frac{\text{besicherte Verbindlichkeiten}_{t-1}}{\text{Gesamtverbindlichkeiten}_{t-1}}$$

Formel 10: Berechnung Anteil besicherter Verbindlichkeiten

Hinsichtlich der Größe eines Unternehmens wird in der empirischen wirtschaftswissenschaftlichen Forschung regelmäßig auf die Bilanzsumme zurückgegriffen.⁷³⁰ Um die häufig vorliegende Schiefe der Verteilung in der jeweiligen Stichprobe zu adressieren, wird in der Forschung grundsätzlich der logarithmierte Wert der Bilanzsumme herangezogen.⁷³¹ Daher wird auch in der folgenden empirischen Untersuchung die Unternehmensgröße anhand der logarithmierten Bilanzsumme gemessen:

$$\text{Unternehmensgröße}_{t-1} = \log(\text{Bilanzsumme}_{t-1})$$

Formel 11: Berechnung Unternehmensgröße

In Bezug auf den Einsatz eines CRO bzw. CIO im Unternehmen wurde eine Dummy-Variable definiert, die den Wert 1 annimmt, wenn ein neuer Geschäftsführer innerhalb der letzten sechs Monate vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens bestellt wurde und auf Basis von Internetrecherchen ein insolvenzrechtlicher, z. B. als Fachanwalt für Insolvenzrecht, oder ein restrukturierungs- bzw. sanierungsbezogener, z. B. als Interimsgeschäftsführer, beruflicher Hintergrund der Person erkennbar war. Die Variable nimmt den Wert 0 an, wenn in dem entsprechenden Zeitraum kein neuer Geschäftsführer mit einem entsprechenden Hintergrund in die Geschäftsführung berufen wurde.

$$\text{Einsatz CRO/CIO} = \begin{cases} 1 & \text{falls Bestellung eines CRO/CIO} \\ 0 & \text{sonst.} \end{cases}$$

Formel 12: Definition der Variable Einsatz CRO/CIO

Für die Zugehörigkeit eines Unternehmens zu einer Branche wurden mehrere Dummy-Variablen gebildet. Konkret wurden die Unternehmen insgesamt vier primären Branchen auf Basis ihrer Zugehörigkeit zu einem Abschnitt der WZ 2008 Klassifikation zugeordnet: verar-

⁷³⁰ Vgl. z. B. DENIS, D. K./RODGERS, K. J., Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance, S. 112; JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 638; FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 82.

⁷³¹ Vgl. DANG, C./LI, Z./YANG, C., Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance, S. 161.

beitendes Gewerbe, Handel, Gesundheits- und Sozialwesen und Sonstige. Das heißt, die Unternehmen in der Stichprobe wurden auf Basis ihrer primären Unternehmenstätigkeit den ersten drei Branchen bzw. Abschnitten zugeordnet. Konnte ein Unternehmen keiner der ersten drei Branchen zugeordnet werden, wurde das jeweilige Unternehmen in die Gruppe Sonstige eingruppiert. Um der sog. Dummy-Variablen-Falle zu entgehen,⁷³² wurden lediglich für die ersten drei Branchen Dummy-Variablen gebildet:

$$\text{Verarbeitendes Gewerbe} = \begin{cases} 1 & \text{falls primäre Tätigkeit im verarb. Gewerbe} \\ 0 & \text{sonst.} \end{cases}$$

Formel 13: Definition der Variable Verarbeitendes Gewerbe

$$\text{Handel} = \begin{cases} 1 & \text{falls primäre Tätigkeit im Handel} \\ 0 & \text{sonst.} \end{cases}$$

Formel 14: Definition der Variable Handel

$$\text{Gesundheits-/Sozialwesen} = \begin{cases} 1 & \text{falls primäre Tätigkeit im GuS} \\ 0 & \text{sonst.} \end{cases}$$

Formel 15: Definition der Variable Gesundheits- und Sozialwesen

Von einer (differenzierteren) Konstruktion der Dummy-Variablen für die Branchenzugehörigkeit auf Basis der konkreteren Abteilungen innerhalb der Abschnitte der WZ 2008 Klassifikation wurde abgesehen, da die Unternehmen in der Stichprobe insgesamt 33 unterschiedlichen Abteilungen zugeordnet werden konnten. Aufgrund der begrenzten Stichprobengröße wäre daher eine Einteilung auf Basis der Abteilungen nicht zweckmäßig. Der Verzicht auf eine Zuordnung der Unternehmen zu Branchen anhand der Abteilungen führt dazu, dass mögliche Einflüsse auf den Verfahrensverlauf und -ausgang, die aus Unterschieden zwischen den Rahmenbedingungen und den Geschäftsmodellen innerhalb der Abschnitte resultieren, nicht beobachtet werden können.⁷³³ Nichtsdestotrotz können durch die hier vorgenommene Bildung der Branchen-Dummys erhebliche Unterschiede zwischen den unterschiedlichen Branchen bzw. Abschnitten, z. B. hinsichtlich des grundsätzlichen Geschäftsmodells und der

⁷³² Vgl. hierzu ausführlich STOCK, J. H./WATSON, M. W., Introduction to Econometrics, S. 229-231.

⁷³³ Die sich daraus möglicherweise ergebenden Einschränkungen für die empirische Analyse werden vertiefend in Kapitel 47 diskutiert.

Regulierung, und deren mögliche Einflüsse auf den Verlauf und den Ausgang der Eigenverwaltungsverfahren in der Analyse erfasst werden.

Neben den zuvor beschriebenen Variablen, mit denen die in Kapitel 42 gebildeten Hypothesen überprüft werden, wurden zudem Kontrollvariablen gebildet. Diese Variablen dienen dazu, solche Einflüsse zu erfassen, die nicht von den mit Hypothesen unterlegten Variablen erfasst werden (können). Eine im Rahmen der empirischen Sanierungs- und Insolvenzforschung regelmäßig verwendete (Kontroll-)Variable stellt das Alter der entsprechenden Unternehmen in Jahren dar.⁷³⁴ In der Literatur werden dabei unterschiedliche Effekte des Unternehmensalters auf das jeweilige Untersuchungsobjekt, z. B. die Sanierungswahrscheinlichkeit, diskutiert.⁷³⁵ So wird beispielsweise angeführt, dass das Unternehmensalter entscheidend für das Vertrauen der Stakeholder in die Stabilität des Unternehmens sei und Stakeholder daher eher bereit wären, sich bei älteren Unternehmen an der Sanierung zu beteiligen.⁷³⁶ Es sei jedoch ebenfalls denkbar, dass ältere Unternehmen in Krisenzeiten weniger anpassungsfähig seien und die Sanierungswahrscheinlichkeiten dementsprechend sinke.⁷³⁷

Durch mögliche Effekte des Unternehmensalters auf die Sanierungswahrscheinlichkeit sind ebenfalls Einflüsse auf den Verlauf und den Ausgang eines Eigenverwaltungsverfahrens denkbar. Um daher die oben angeschnittenen möglichen Effekte in den Modellen zu erfassen, wird eine Variable gebildet, die das Unternehmensalter im Jahr der Insolvenzantragstellung erfasst. Die notwendigen Daten wurden über BvD Amadeus mittels des WRDS-Zugangs bezogen. Fehlende Daten wurden mittels Internetrecherche ergänzt.

Unternehmensalter_t = Jahr des Insolvenzantrags – Jahr der Unternehmensgründung

Formel 16: Definition der Variable Unternehmensalter

⁷³⁴ Vgl. z. B. JOSTARNDT, P./SAUTNER, Z., Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, S. 649; KRIEMANN, K., Einflussfaktoren auf die Sanierungswahrscheinlichkeit und Insolvenzprognosequalität deutscher nicht börsennotierter Unternehmen, S. 54; FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 82; KÜCHER, A./MAYR, S./MITTER, C./DULLER, C./FELDBAUER-DURSTMÜLLER, B., Firm Age Dynamics and Causes of Corporate Bankruptcies, S. 633-661.

⁷³⁵ Vgl. m. w. N. KÜCHER, A./MAYR, S./MITTER, C./DULLER, C./FELDBAUER-DURSTMÜLLER, B., Firm Age Dynamics and Causes of Corporate Bankruptcies, S. 636 f.

⁷³⁶ Vgl. z. B. STINCHCOMBE, A. L., Social Structure and Organizations, S. 148-150.

⁷³⁷ Vgl. z. B. HAVEMAN, H. A., Between a Rock and a Hard Place, S. 48-75.

Makroökonomische Variablen werden ebenfalls regelmäßig in empirischen Arbeiten im Bereich der Sanierungs- und Insolvenzforschung als Kontrollvariablen verwendet.⁷³⁸ Diese dienen in den entsprechenden Modellen dazu, den möglichen Einfluss des makroökonomischen Umfelds auf die Krisenentstehung sowie den Sanierungs- bzw. Insolvenzprozess abzubilden. So ist beispielsweise mit Beginn einer Rezession damit zu rechnen, dass die Bereitschaft von Stakeholdern eines Krisenunternehmens sinkt, sich durch eigene Zugeständnisse, z. B. mittels Schuldenerlass, an der Sanierung zu beteiligen.⁷³⁹ Dies könnte sich wiederum negativ auf die Sanierungswahrscheinlichkeit und somit auf einen kontinuierlichen Verlauf eines Eigenverwaltungsverfahrens auswirken. Um mögliche Effekte des makroökonomischen Umfelds auf den Verlauf und den Ausgang von Eigenverwaltungsverfahren zu erfassen, wird die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP)⁷⁴⁰ im Jahr der Insolvenzantragstellung als Variable in den Modellen berücksichtigt. Die notwendigen Daten wurden von der Webseite des Statistischen Bundesamts abgerufen.⁷⁴¹

$\Delta\text{Reales BIP}_t = \text{Wachstumsrate des realen BIP im Jahr des Insolvenzantrags}$

Formel 17: Definition der Variable $\Delta\text{Reales BIP}$

Eine dritte Kontrollvariable wird in Bezug auf die Erfahrung des (vorläufigen) Sachwalters gebildet. In der empirischen Forschung werden regelmäßig Variablen herangezogen, die die Erfahrung eines Managers oder eines Verwalters abbilden, um den Effekt auf das Untersuchungsobjekt, z. B. den Sanierungserfolg, zu berücksichtigen.⁷⁴² So ist es auch im Fall des (vorläufigen) Sachwalters durchaus denkbar, dass seine Erfahrung Einfluss auf seinen Umgang in und mit dem Verfahren hat und dementsprechend Einfluss auf den Verlauf und den

⁷³⁸ Vgl. z. B. GRUNERT, J./WEBER, M., Recovery rates of commercial lending: Empirical evidence for German companies, S. 511; FLAIG, B., Corporate Bankruptcies in Germany, S. 118.

⁷³⁹ Vgl. m. w. N. LIOU, D.-K./SMITH, M., Macroeconomic Variables and Financial Distress, S. 19 f.

⁷⁴⁰ Dies geschieht in Anlehnung an bestehende empirische Forschungsarbeiten. Die Wachstumsrate des realen BIP wird dabei grundsätzlich als guter Indikator für die allgemeine wirtschaftliche Lage beschrieben. Regelmäßig werden zudem signifikante Einflüsse der Wachstumsrate des realen BIP auf die entsprechenden Untersuchungsobjekte (z. B. den Eintritt der Insolvenz) gefunden. Vgl. m. w. N. LIOU, D.-K./SMITH, M., Macroeconomic Variables and Financial Distress, S. 20; ACOSTA-GONZÁLEZ, E./FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ, F./GANGA, H., Predicting Corporate Financial Failure Using Macroeconomic Variables and Accounting Data, S. 228-230.

⁷⁴¹ Vgl. hierzu STATISTISCHES BUNDESAMT, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Inlandsprodukt.

⁷⁴² Vgl. z. B. THORNHILL, S., Essays on New Venture Survival and Growth, S. 113; ELSAID, E./WANG, X./DAVIDSON III, W. N., Does Experience Matter?, S. 915-939.

Ausgang der Eigenverwaltung nimmt. Aufgrund der begrenzten Datenverfügbarkeit, z. B. hinsichtlich der bisher begleiteten Eigenverwaltungsverfahren, wird die Erfahrung des (vorläufigen) Sachwalters, der bei Eröffnung des vorläufigen Verfahrens durch das Insolvenzgericht bestellt worden ist, stellvertretend über die Berufsjahre der jeweiligen Person ermittelt. Die Berufsjahre werden dabei als Differenz aus dem Jahr, in dem das vorläufige Verfahren begonnen hat, und dem Jahr, in dem die entsprechende Person die Berufszulassung, z. B. als Rechtsanwalt oder Wirtschaftsprüfer, erhalten hat, berechnet. Die notwendigen Daten konnten aus dem Datensatz der WBDat GmbH sowie durch zusätzliche Internetrecherchen generiert werden.

Berufserfahrung Sachwalter_t = Jahr Verfahrensbeginn – Jahr Berufszulassung

Formel 18: Definition der Variable Berufserfahrung Sachwalter

Im folgenden Kapitel erfolgt eine deskriptive Analyse der Stichprobe unter Berücksichtigung der zuvor definierten Variablen.⁷⁴³

44 Deskriptive Analyse

Der für die empirische Untersuchung zugrundeliegende Datensatz umfasst 105 Unternehmen und 105 korrespondierende Verfahren, bei denen nach dem Insolvenzantrag eine vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. oder ein Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO a. F. durch das zuständige Insolvenzgericht angeordnet wurde. Wie bereits zu Beginn dieser Arbeit erwähnt, ist die empirische Analyse auf solche Unternehmen beschränkt, die sich für einen Antrag auf Eigenverwaltung entschieden haben, so dass die vorab zu treffende Wahl zwischen einem Regelinsolvenzverfahren und einem Antrag auf Eigenverwaltung nicht betrachtet wird. Welche möglichen Einschränkungen daraus für die Ergebnisse der empirischen Untersuchung resultieren können, wird in Kapitel 47 kritisch diskutiert.

Tabelle 4 gibt eine Übersicht über die relevanten Verfahrensdaten. Von den 105 Verfahren haben 77 Unternehmen das Verfahren in vorläufiger Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F.

⁷⁴³ Da makroökonomische Variablen grundsätzlich nicht von der jeweiligen Stichprobe abhängig sind, erfolgt im Regelfall auch keine deskriptive Analyse der entsprechenden Variablen. Daher wird auch in dieser Arbeit die Wachstumsrate des realen BIP aus der deskriptiven Analyse ausgeklammert.

begonnen, während 28 Verfahren mit einem Schutzschirmverfahren gem. § 270b a. F. gestartet sind. Bei rund 81 % der Verfahren wurde bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens die Eigenverwaltung angeordnet, wohingegen bei rund 19 % mit Eröffnung des Verfahrens ein Insolvenzverwalter bestellt wurde. 70 Verfahren sind zum Zeitpunkt der Realisierung der Abwicklungsalternative in Eigenverwaltung gewesen, während in 31 Verfahren ein Insolvenzverwalter die jeweilige Abwicklung durchgeführt hat. Für vier Verfahren konnte noch kein finaler Abwickler zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit festgestellt werden.

60 Verfahren sind nach Bestätigung des Insolvenzplans gem. § 258 Abs. 1 InsO aufgehoben worden. In 58 Fällen beinhaltet der Insolvenzplan die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers. In 57 der 60 Fälle bestand zum Zeitpunkt der Bestätigung des Insolvenzplans Eigenverwaltung, während in drei Fällen die Bestätigung des Insolvenzplans nach der Bestellung eines Insolvenzverwalters erfolgte. In rund 34 % der Verfahren wurde die übertragende Sanierung als Abwicklungsalternative realisiert. Lediglich in rund 5 % der Verfahren wurde der Geschäftsbetrieb eingestellt und der Rechtsträger anschließend liquidiert. Für sechs Verfahren konnte noch kein Verfahrensausgang zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit festgestellt werden. Von diesen sechs Verfahren sind bereits zwei in Fremdverwaltung übergegangen.

		Anteil an der Stichprobe in %
Eröffnungsverfahren	§ 270a a. F.	73,33 % (n = 77)
	§ 270b a. F.	26,67 % (n = 28)
Insolvenzeröffnung	in Eigenverwaltung	80,95 % (n = 85)
	in Fremdverwaltung	19,05 % (n = 20)
Finaler Abwickler	Verbleib in Eigenverwaltung	66,67 % (n = 70)
	Übergang in Fremdverwaltung	29,52 % (n = 31)
	Verfahrensausgang offen (weiterhin in EV)	3,81 % (n = 4)
Stand des Verfahrens	Verfahren aufgehoben (§ 258)	57,14 % (n = 60)
	Verfahren noch nicht beendet	41,90 % (n = 44)
	Vollzug Schlussverteilung (§ 200)	0,95 % (n = 1)
Verfahrensausgang	Rechtsträger Sanierung	55,24 % (n = 58)
	Übertragende Sanierung	34,29 % (n = 36)
	Liquidation	4,76 % (n = 5)
	noch offen	5,71 % (n = 6)

Tabelle 4: Übersicht Verfahrensdaten

Abbildung 2 zeigt, wie viele Unternehmen in welchem Jahr den Insolvenzantrag sowie den Antrag auf Eigenverwaltung gestellt haben. Falls das Verfahren bereits aufgehoben wurde, ist außerdem das Jahr der Aufhebung in der Abbildung angegeben. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit ist dies bei 61 Unternehmen der Fall.

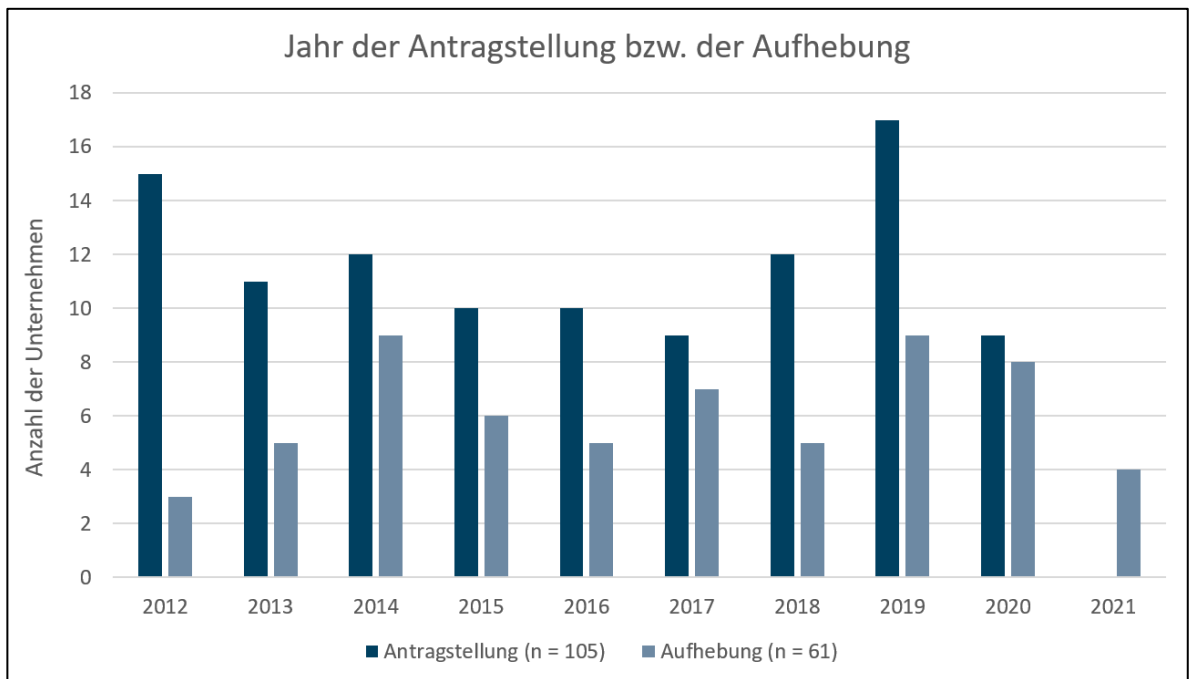


Abbildung 2: Jahr der Antragstellung und der Aufhebung der Verfahren

Für diejenigen Unternehmen, die ein Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung mit Bestätigung des Insolvenzplans und ohne Übergang in Fremdverwaltung abschließen konnten, findet sich in Tabelle 5 eine deskriptive Übersicht über die Verfahrensdauer in Tagen (gerundet auf ganze Tage) insgesamt und getrennt nach durchlaufenem Eröffnungsverfahren. Es lässt sich festhalten, dass für diese Stichprobe Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung durchschnittlich 286 Tage und im Median 258 Tage von der Insolvenzantragstellung bis zur Aufhebung des Insolvenzverfahrens aufgrund der Bestätigung des Insolvenzplans gedauert haben. Leichte Unterschiede ergeben sich in Abhängigkeit von dem durchlaufenen Eröffnungsverfahren. Verfahren, die mit einem Schutzschirmverfahren begonnen haben, konnten im Durchschnitt bzw. im Median in 273 bzw. 213 Tagen beendet werden, während mit der vorläufigen Eigenverwaltung gestartete Verfahren im Durchschnitt bzw. im Median in 292 bzw. 267 Tagen beendet werden konnten. Die Verfahrensdauer bei mit dem Schutzschirmverfahren begonnenen Verfahren weist jedoch eine höhere Streuung auf. Aufgrund der kleinen Stichprobengröße sollten die Ergebnisse allerdings nicht generalisiert werden.

	Insgesamt (n = 57)	§ 270a InsO a. F. (n = 39)	§ 270b InsO a. F. (n = 18)
Mean	286	292	273
St. Dev.	127	108	164
Min.	93	170	93
Q _{0,25}	203	221	181
Median	258	267	213
Q _{0,75}	340	330	354
Max.	795	673	795

Tabelle 5: Verfahrensdauer abgeschlossener Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung in Tagen

Auch hinsichtlich der Verfahrenskontinuität lassen sich je nach durchlaufenem Eröffnungsverfahren Unterschiede feststellen. Abbildung 3 zeigt den Verlauf von Verfahren in Abhängigkeit vom gewählten Eröffnungsverfahren in Eigenverwaltung. Von den 77 Verfahren, bei denen eine vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. angeordnet worden ist, wurde in rund 25 % der Fälle mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens ein Insolvenzverwalter bestellt. Bei den 28 Unternehmen, bei denen zu Beginn ein Schutzschirmverfahren angeordnet wurde, war dies lediglich in einem Verfahren (3,57 %) der Fall.

Dies deckt sich im Grundsatz mit den Ergebnissen der Untersuchung der Boston Consulting Group, die ebenfalls eine erhöhte Verfahrenskontinuität zum Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung für Verfahren feststellen konnte, die mit einem Schutzschirmverfahren begonnen haben. Bei der BCG-Studie sind jedoch 40 % bzw. 35 % der Verfahren, die mit einer vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. bzw. mit einem Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO a. F. gestartet sind, bereits zu Beginn des Insolvenzverfahrens in Fremdverwaltung übergegangen. Der Anteil der Unternehmen, bei denen bereits mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens ein Insolvenzverwalter bestellt worden ist, ist also insgesamt höher als

in der hier vorliegenden Stichprobe. Außerdem sind die Unterschiede in der Verfahrenskontinuität in Abhängigkeit vom Eröffnungsverfahren weniger stark ausgeprägt.⁷⁴⁴

Ein ähnliches Bild hinsichtlich der unterschiedlichen Verfahrenskontinuität zeichnet sich auch bei Betrachtung des finalen Abwicklers in Abhängigkeit vom durchlaufenen Eröffnungsverfahren. In 36,36 % der Verfahren, die mit einer vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. begonnen haben, wurde die Abwicklungsalternative durch einen Insolvenzverwalter realisiert. Hat das Unternehmen zuerst ein Schutzschirmverfahren durchlaufen, war dies lediglich in 10,71 % der Verfahren der Fall. In der dieser Arbeit zugrundeliegenden Stichprobe weisen also Verfahren, die mit einem Schutzschirmverfahren begonnen haben, eine erhöhte Verfahrenskontinuität als solche Verfahren auf, bei denen zu Beginn eine vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. angeordnet worden ist.

Auch bezüglich der realisierten Abwicklungsalternative lassen sich für die hier vorliegende Stichprobe Unterschiede je nach gewähltem Eröffnungsverfahren beobachten. So wurde bei 67,86 % der Unternehmen, die das Verfahren mit einem Schutzschirmverfahren begonnen haben, der bestehende Rechtsträger saniert, während dies bei den Unternehmen, die mit einer vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. in das Verfahren gestartet sind, in 50,65 % der Verfahren der Fall war. Dies spricht dafür, dass sich die gesetzliche Ausrichtung des Schutzschirmverfahrens auf eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers auch in der hier beobachteten Rechtspraxis widerspiegelt. Zudem korrespondiert in der hier vorliegenden Stichprobe ein Verbleib in Eigenverwaltung eher mit der Sanierung des bestehenden Rechtsträgers, während die Übernahme durch einen Insolvenzverwalter in der Mehrheit der Fälle zu einer übertragenden Sanierung führt. Dies deckt sich mit den Überlegungen aus Kapitel 32. Eine tiefergehende Untersuchung der zuvor genannten Unterschiede in der Verfahrenskontinuität findet in Kapitel 46 statt.

⁷⁴⁴ Vgl. MOLDENHAUER, R./WOLF, R., Sechs Jahre ESUG, S. 9 f. Eine mögliche Ursache hierfür könnte sein, dass die in dieser Arbeit verwendete Stichprobe im Durchschnitt größere Unternehmen als die der BCG-Studie zugrundeliegende Stichprobe enthält. Im Rahmen der BCG-Untersuchung wird jedoch lediglich einzeln auf die Eigenschaften der Unternehmen in der verwendeten Stichprobe eingegangen. Für einen Überblick über die durchschnittliche Größe von Unternehmen der dieser Arbeit zugrundeliegenden Stichprobe siehe Tabelle 6 sowie Tabelle 21.

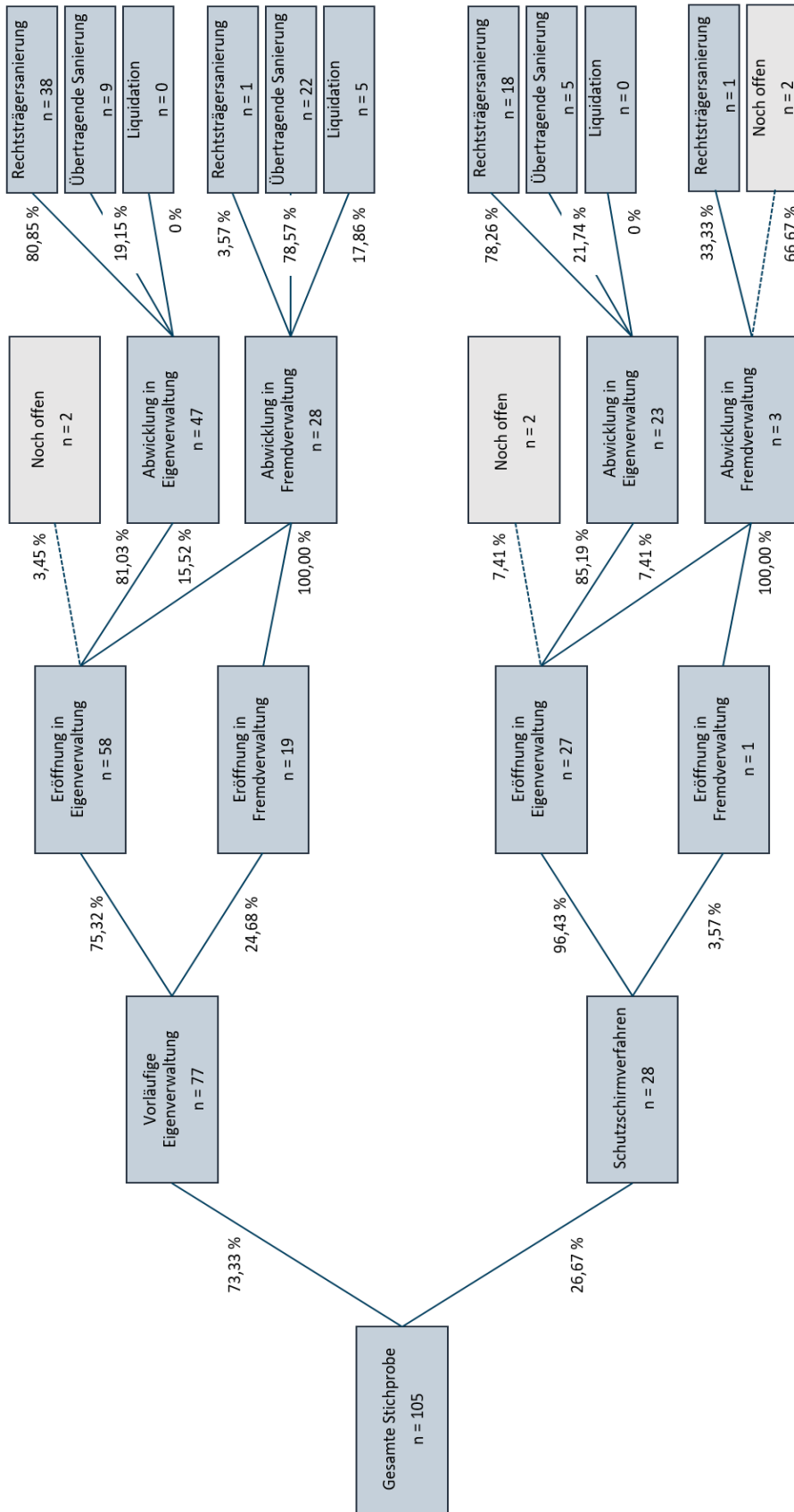


Abbildung 3: Abwickler und Abwicklungsart der Verfahren nach Eröffnungsverfahren

Von den 105 Unternehmen in der Stichprobe sind aufgrund ihrer primären Unternehmenstätigkeit 68 dem verarbeitenden Gewerbe, elf dem Handel, zehn dem Gesundheits- und Sozialwesen und 16 sonstigen Branchen zuzuordnen. Der Großteil der Gesellschaften (78 %) weist die Rechtsform der GmbH auf, während 22 % der Unternehmen anderen Rechtsformen zuzuordnen sind. Abbildung 4 fasst die primären Branchenklassifikationen sowie die Rechtsformen der Unternehmen in der Stichprobe zusammen.

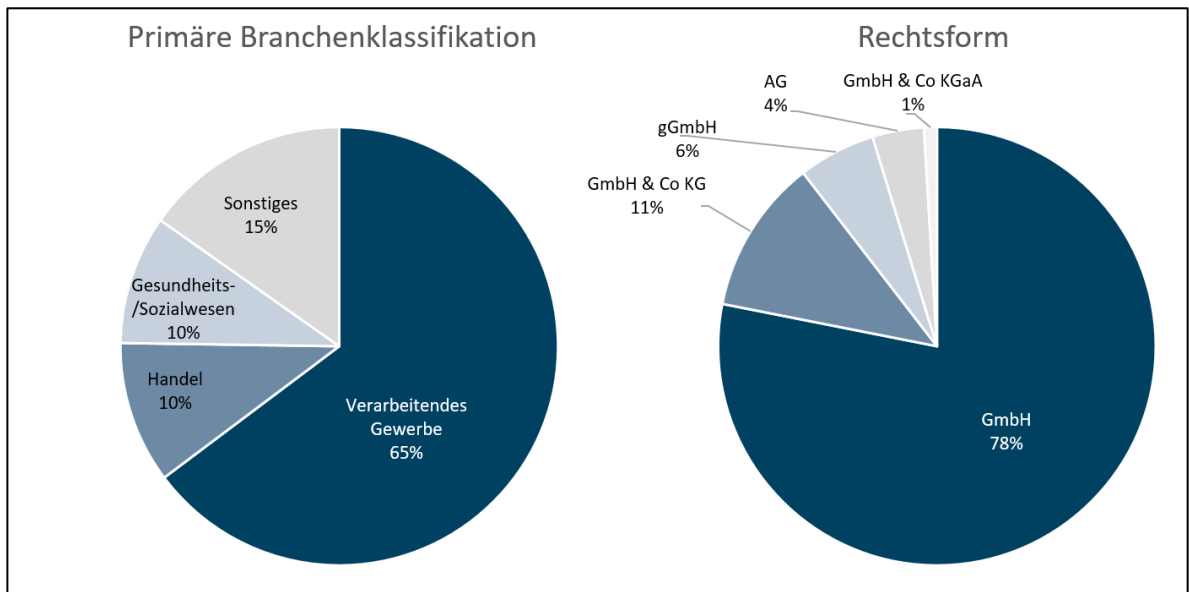


Abbildung 4: Primäre Branchenklassifikation und Rechtsform der Unternehmen

In Tabelle 6 sind relevante Lage- und Streuungsmaße der Variablen für die untersuchten Unternehmen sowohl insgesamt als auch getrennt nach durchlaufenem Eröffnungsverfahren in Eigenverwaltung aufgeführt.⁷⁴⁵ Zudem sind für intervallskalierte Variablen die p-Werte für den sog. Welch-t-Test auf Gleichheit der arithmetischen Mittel und für den Wilcoxon-

⁷⁴⁵ Im Anhang finden sich entsprechende Aufstellungen zum einen getrennt nach Branchenzugehörigkeit und zum anderen getrennt nach dem (Nicht-)Einsatz eines CRO bzw. CIO.

Tests auf Gleichheit der Mediane für die zur Untersuchung des gewählten Eröffnungsverfahrens betrachteten Unternehmen dargestellt.⁷⁴⁶ Da für die Anwendung des Welch-t-Tests eine Intervallskalierung und für die Anwendung des Wilcoxon-Tests zumindest eine ordinale Skalierung der jeweiligen Variable vorausgesetzt wird,⁷⁴⁷ sind diese nicht auf binäre Variablen anzuwenden. Um dennoch zu prüfen, ob die Auftretenshäufigkeiten eines binären Merkmals, z. B. die Zugehörigkeit zu einer Branche, von der Ausprägung einer anderen binären Variable, z. B. der Wahl des Eröffnungsverfahrens, abhängig sind, kann auf den sog. Chi-Quadrat (χ^2)-Test zurückgegriffen werden.⁷⁴⁸ Dementsprechend sind für binäre Variablen die p-Werte des χ^2 -Tests angegeben.

Es lässt sich festhalten, dass der Großteil der Unternehmen in der Stichprobe eine Unterrendite im Vergleich zum Median der Branche aufweist. So wird im Durchschnitt eine negative branchenangepasste GKR im Jahr vor der Antragstellung i. H. v. 14,68 %-Punkten realisiert. Überraschenderweise fällt auf, dass die Unternehmen, bei denen zu Beginn ein Schutzschirmverfahren angeordnet wurde, sowohl im Durchschnitt als auch im Median eine niedrigere branchenangepasste GKR im Vergleich zu den Unternehmen aufweisen, die ein vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren gem. § 270a InsO a. F. durchlaufen haben. Auch wenn die Unterschiede zwischen den beiden Gruppen nicht statistisch signifikant sind, wider-

⁷⁴⁶ Beim Welch-t-Test handelt es sich um einen parametrischen Test, der auf die Gleichheit der Erwartungswerte in zwei Stichproben testet. Dem Welch-t-Test liegt die Nullhypothese zugrunde, dass die Erwartungswerte in zwei Stichproben gleich sind. Der Wilcoxon-Test ist hingegen ein nonparametrischer Test, der auf die Gleichheit der Mediane testet, und legt analog die Nullhypothese zugrunde, dass die Mediane in den zwei betrachteten Stichproben gleich sind. Für beide Tests gilt, dass wenn der jeweils errechnete p-Wert kleiner als das Signifikanzniveau α , i. d. R. 1 %, 5 % oder 10 %, ist, die Nullhypothese abgelehnt wird. Je kleiner der p-Wert ist, desto eindeutiger kann die Nullhypothese abgelehnt und von der Ungleichheit des arithmetischen Mittels bzw. des Medians ausgegangen werden. Vgl. FAHRMEIR, L. U. A., Statistik, S. 417-423; STOCKER, T. C./STEINKE, I., Statistik, S. 604-607.

⁷⁴⁷ Vgl. hierzu ausführlich LEONHART, R., Lehrbuch Statistik., S. 246-248 und S. 271- 274.

⁷⁴⁸ Beim χ^2 -Test handelt es sich wie beim Wilcoxon-Test um einen nonparametrischen Test, dem die Nullhypothese zugrunde liegt, dass die in einer Stichprobe tatsächlich beobachteten relativen Auftretenshäufigkeiten für die Merkmalskombinationen zweier nominalskalierten Variablen sich nicht bedeutsam von den erwarteten relativen Auftretenshäufigkeiten dieser Merkmalskombinationen unterscheiden. Wird die Nullhypothese zurückgewiesen, kann angenommen werden, dass ein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen der Auftretenshäufigkeiten des einen Merkmals und der Auftretenshäufigkeit des anderen Merkmals besteht. Vgl. LEONHART, R., Lehrbuch Statistik, S. 255-257.

spricht diese Feststellung den Überlegungen aus Kapitel 42, wonach ein Schutzschirmverfahren mit einer früheren Antragstellung und somit mit einer besseren wirtschaftlichen Lage der Unternehmen im Vergleich zu den § 270a-Unternehmen einhergeht.

Ein ähnliches Bild ergibt sich auch bei der Betrachtung der Fremdkapitalquote. So weisen die Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren erfolgreich beantragt haben, eine durchschnittliche bzw. eine Fremdkapitalquote im Median i. H. v. 80,04 % bzw. 85,32 % auf, während diese bei den Vergleichsunternehmen lediglich 78,03 % bzw. 82,60 % beträgt. Die Betrachtung des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten im Jahr vor der Antragstellung deckt sich hingegen mit den in Kapitel 42 gebildeten Erwartungen. Im arithmetischen Mittel bzw. im Median weisen die § 270a-Unternehmen einen Anteil an kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten i. H. v. 73,80 % bzw. 79,22 % auf. Für die Gruppe der § 270b-Unternehmen betragen diese Werte hingegen lediglich 65,12 % bzw. 72,63 %. Diese Unterschiede sind jedoch nicht statistisch signifikant.

Auch bei dem Anteil der Bankverbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten fallen Unterschiede auf, die sich mit den Erwartungen aus Kapitel 42 decken. So ist der Anteil der Bankverbindlichkeiten bei denjenigen Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren erfolgreich beantragt haben, im arithmetischen Mittel bzw. im Median bei 29,64 % bzw. 20,03 %. Bei der Vergleichsgruppe liegen die entsprechenden Werte bei 38,93 % bzw. 37,05 %. Bei einem zugrundeliegenden Signifikanzniveau von 10 % sind die Unterschiede im Median statistisch signifikant. Im arithmetischen Mittel bzw. im Median weisen die § 270a-Unternehmen einen Anteil der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten i. H. v. 32,29 % bzw. 41,27 % auf, während die entsprechenden Werte bei den § 270b-Unternehmen bei 32,38 % bzw. 23,36 % liegen. Es ergeben sich allerdings keine statistisch signifikanten Unterschiede im arithmetischen Mittel oder im Median zwischen den beiden Gruppen.

Statistisch signifikante Unterschiede zwischen den beiden Gruppen lassen sich hingegen bei einem zugrundeliegenden Signifikanzniveau von 10 % bzw. 5 % beim arithmetischen Mittel bzw. beim Median der logarithmierten Bilanzsumme feststellen. So sind die Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren erfolgreich beantragt haben, sowohl im arithmetischen Mittel

Variablen	Insgesamt										§ 270a InsO a. F.				§ 270b InsO a. F.				Welch t-Test		Wilcoxon Test		χ^2 -Test	
	N	Mean	St. Dev.	Min.	Q _{0,25}	Median	Q _{0,75}	Max.	N	Mean	Median	St. Dev.	N	Mean	Median	St. Dev.	p-value	p-value	p-value	p-value				
branchenangepasste GKR _{t-1}	105	-0.1468	0.1405	-0.6547	-0.2085	-0.1064	-0.0501	0.0542	77	-0.1398	-0.0940	0.1346	28	-0.1661	-0.1599	0.1567	0.4344	0.3052						
FK-Quote _{t-1}	105	0.7856	0.1950	0.1880	0.6675	0.8268	0.9512	1	77	0.7803	0.8260	0.1996	28	0.8004	0.8532	0.1844	0.6312	0.5593						
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	105	0.7149	0.2752	0.0624	0.5153	0.7809	0.9836	1	77	0.7380	0.7922	0.2518	28	0.6512	0.7263	0.3279	0.2115	0.3767						
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	105	0.3645	0.2831	0	0.1223	0.3473	0.5742	0.9727	77	0.3893	0.3705	0.2655	28	0.2964	0.2003	0.3220	0.1790	0.0860						
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}	89	0.3743	0.2808	0	0.1406	0.3710	0.5731	1.0384	65	0.3229	0.4127	0.2626	24	0.3238	0.2326	0.3259	0.3568	0.2486						
logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	105	16.9912	1.2432	15.2701	16.0342	16.7612	17.6332	20.4015	77	16.8635	16.5695	1.2451	28	17.3424	17.1092	1.1896	0.0777	0.0334						
Einsatz CRO/CIO	105	0.6000	0.4922	0	0	1	1	1	77	0.6104	1	0.4909	28	0.5714	1	0.5040			0.8925					
Verarbeitendes Gewerbe	105	0.6476	0.4800	0	0	1	1	1	77	0.7013	1	0.4607	28	0.5000	0.5	0.5092			0.0933					
Handel	105	0.1048	0.3077	0	0	0	0	1	77	0.0519	0	0.2234	28	0.2500	0	0.4410			0.0074					
Gesundheits- und Sozialwesen	105	0.0952	0.2950	0	0	0	0	1	77	0.1039	0	0.3071	28	0.0714	0	0.2623			1.0000					
Unternehmensalter _t	105	55.4571	55.5251	3.00	19.00	43.00	73.00	344.00	77	51.1948	39.00	47.7452	28	67.1786	49.50	69.5739	0.2686	0.4359						
Erfahrung Sachwalter _t	105	20.2095	5.5759	7.00	17.00	20.00	24.00	35.00	77	20.0779	20.00	5.7715	28	20.5714	19.50	5.0803	0.6732	0.8219						

Tabelle 6: Deskriptive Statistik für die Variablen der Unternehmen in der Stichprobe insgesamt und gegliedert nach Eröffnungsverfahren

als auch im Median größer – gemessen an der logarithmierten Bilanzsumme – als die Unternehmen, die ein § 270a-Verfahren erfolgreich beantragt haben. Dies deckt sich mit den Ausführungen in Kapitel 42, wonach die Anforderungen für ein Schutzschirmverfahren höher und daher größere Unternehmen eher dazu in der Lage sind, die entsprechenden Ressourcen bereitzustellen. Weiterhin ist zu beobachten, dass insgesamt 60 % der Unternehmen, davon 61,04 % der § 270a-Unternehmen und 57,14 % der § 270b-Unternehmen, einen CRO bzw. CIO im halben Jahr vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens in die Geschäftsführung berufen haben. Ein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen dem Einsatz eines CRO bzw. CIO und der Wahl des Eröffnungsverfahrens zeigt sich jedoch nicht.

Hinsichtlich der Branchenzugehörigkeit lässt sich feststellen, dass das verarbeitende Gewerbe und Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen in der vorliegenden Stichprobe stärker im vorläufigen Eigenverwaltungsverfahren als im Schutzschirmverfahren vertreten sind. Ein umgekehrtes Bild zeigt sich bei Unternehmen aus dem Handel. Bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 10 % bzw. 1 % besteht ein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen der Zugehörigkeit eines Unternehmens zum verarbeitenden Gewerbe bzw. zum Handel und der Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung. Bei Betrachtung der Kontrollvariable Unternehmensalter fällt auf, dass Unternehmen, die sich für ein Schutzschirmverfahren entschieden haben, sowohl im arithmetischen Mittel als auch im Median älter als Unternehmen sind, die mit einer vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. gestartet sind. Dieser Unterschied ist allerdings nicht statistisch signifikant. Ferner ist zu beobachten, dass die von den zuständigen Insolvenzgerichten bestellten vorläufigen Sachwalter im Durchschnitt eine Berufserfahrung von rund 20 Jahren zum Zeitpunkt des Verfahrensbeginns aufgewiesen haben. Statistisch signifikante Unterschiede bei der Berufserfahrung der eingesetzten (vorläufigen) Sachwalter je nach Eröffnungsverfahren ergeben sich nicht.

Tabelle 7 zeigt relevante Lage- und Streuungsmaße der Variablen für die untersuchten Unternehmen getrennt zum einem nach dem Verwalter zu Beginn des Verfahrens und zum anderen nach dem Verwalter bei Realisierung der Abwicklungsalternative. Außerdem sind die p-Werte für den Welch-t-Test, den Wilcoxon-Test sowie bei binären Variablen für den χ^2 -Test aufgeführt. Hinsichtlich der Eröffnung des Verfahrens in Eigen- bzw. Fremdverwaltung

Variablen	Eröffnung in Fremdverwaltung				Eröffnung in Eigenverwaltung				Welch t-Test		Wilcoxon Test		χ ² -Test			
	N	Mean	Median	St.Dev.	N	Mean	Median	St.Dev.	p-value	p-value	N	Mean	Median	St.Dev.	p-value	p-value
Schutzschirmverfahren	20	0.0500	0	0.2236	85	0.3176	0	0.4683			31	0.0968	0	0.3005	0.0312	
branchenangepasste GK _{t-1}	20	-0.1014	-0.0888	0.0909	85	-0.1575	-0.1103	0.1482	0.0356	0.1931	31	-0.1402	-0.1024	0.1420		0.7367
FK-Quote _{t-1}	20	0.7399	0.7165	0.1682	85	0.7964	0.8527	0.2002	0.2020	0.1178	31	0.7683	0.7431	0.1736		0.4806
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	20	0.7208	0.7763	0.2578	85	0.7134	0.7809	0.2806	0.9110	0.9054	31	0.7062	0.7682	0.2600		0.8742
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	20	0.2836	0.2138	0.2709	85	0.3835	0.3681	0.2840	0.1519	0.2110	31	0.3556	0.3604	0.2990		0.7543
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}	18	0.3007	0.3434	0.2393	71	0.3930	0.4094	0.2889	0.1719	0.2987	27	0.3535	0.3705	0.2973		0.5777
logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	20	17.0802	16.7613	1.2499	85	16.9703	16.7551	1.2482	0.7260	0.7410	31	16.9384	16.7612	1.2103		0.6612
Einsatz CRO/CIO	20	0.4500	0	0.5104	85	0.6353	1	0.4842			31	0.5161	1	0.5080	0.2047	
Verarbeitendes Gewerbe	20	0.7500	1	0.4443	85	0.6235	1	0.4874			31	0.7097	1	0.4614	0.4207	
Handel	20	0.1000	0	0.3078	85	0.1059	0	0.3095			31	0.0968	0	0.3005	1.0000	
Gesundheits- und Sozialwesen	20	0	0	0	85	0.1176	0	0.3241			31	0	0	0	0.2026	
Unternehmensalter _t	20	50.7500	36.50	40.2582	85	56.5647	43.00	57.5128	0.5984	0.9382	31	52.1936	38.00	38.9627		0.7282
Erfahrung Sachwalter _t	20	20.6500	21.00	6.4504	85	20.1059	20.00	5.3874	0.7295	0.6208	31	20.5484	21.00	5.9991		0.6736

Tabelle 7: Deskriptive Statistik für die Variablen der Unternehmen in der Stichprobe gegliedert nach Abwickler

lässt sich feststellen, dass lediglich 5 % der Verfahren, die in Fremdverwaltung eröffnet wurden, mit einem Schutzschirmverfahren begonnen haben. Bei den Verfahren, bei denen mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens Eigenverwaltung angeordnet wurde, beträgt der entsprechende Anteil 31,76 %. Ein ähnliches Bild zeigt sich auch beim finalen Abwickler innerhalb der Verfahren. So sind nur rund 10 % der Fälle, die durch einen Insolvenzverwalter abgewickelt wurden, mit einem Schutzschirmverfahren gestartet. Bei den Unternehmen, die final in Eigenverwaltung abgewickelt wurden, beträgt der entsprechende Anteil rund 33 %. Bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 5 % ist der Unterschied in der Verfahrenskontinuität statistisch signifikant, so dass sich die Häufigkeit des Übergangs in Fremdverwaltung je nach Eröffnungsverfahren unterscheidet. Dies deckt sich mit der in Kapitel 42 gebildeten Erwartung, dass ein durchlaufenes Schutzschirmverfahren positiv auf die Verfahrenskontinuität wirken kann.

Eine Beobachtung entgegen der in Kapitel 42 gebildeten Erwartungen ergibt sich bei der Betrachtung der branchenangepassten GKR sowie der Fremdkapitalquote. So weisen Unternehmen, bei denen mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens die Eigenverwaltung angeordnet wurde, sowohl im arithmetischen Mittel als auch im Median eine niedrigere branchenangepasste GKR und eine höhere Fremdkapitalquote im Vergleich zu denjenigen Unternehmen auf, bei denen mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens ein Insolvenzverwalter bestellt wurde. So ist zwar lediglich der Unterschied im arithmetischen Mittel der branchenangepassten GKR bei einem Signifikanzniveau von 5 % signifikant. Nichtsdestotrotz deuten die Unterschiede darauf hin, dass in der vorliegenden Stichprobe Unternehmen, bei denen die Eigenverwaltung keinen Bestand hatte, wirtschaftlich bessergestellt waren als die Unternehmen, bei denen die Eigenverwaltung zu Beginn des Insolvenzverfahrens angeordnet wurde.

Bei Betrachtung des finalen Abwicklers scheinen sich diese Unterschiede im Laufe des Verfahrens zwar teils zu nivellieren. Jedoch weisen auch die final eigenverwaltenden Unternehmen in dieser Stichprobe im arithmetischen Mittel und im Median eine niedrigere branchenangepasste GKR und eine höhere Verschuldung als die Vergleichsunternehmen auf. Die beobachteten Unterschiede im arithmetischen Mittel und im Median sind jedoch nicht statistisch signifikant. Im Rahmen der Regressionsanalyse in Kapitel 46 wird geprüft, ob diese

Variablen tatsächlich einen signifikanten Einfluss auf die Verfahrenskontinuität ausüben und wie dieser ausgestaltet ist.

Die weiteren kapitalstrukturbezogenen Variablen sowie die Größe der Unternehmen weisen keine statistisch signifikanten Unterschiede im arithmetischen Mittel und im Median auf. Ein statistisch nicht signifikanter, aber interessanter Unterschied ergibt sich bei der Betrachtung des Anteils der Unternehmen, die einen CRO bzw. CIO vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens in die Geschäftsführung berufen haben. So liegt der Anteil der Unternehmen bei 63,53 % bzw. 65,71 %, bei denen ein CRO bzw. CIO die Geschäftsführung ergänzt hat und zu Beginn Eigenverwaltung angeordnet wurde bzw. Eigenverwaltung bei Realisierung der Abwicklungsalternative bestand. In der Vergleichsgruppe liegt der entsprechende Anteil hingegen lediglich bei 45 % bzw. 51,61 %. Dies könnte für diese Stichprobe auf eine erhöhte Verfahrenskontinuität durch die Bestellung eines CRO bzw. CIO hindeuten. Auch dies wird in den Kapiteln 46 bis 48 vertiefend untersucht.

Hinsichtlich der Branchenzugehörigkeit der Unternehmen lässt sich ein statistisch signifikanter Unterschied zwischen der Zugehörigkeit eines Unternehmens zum Gesundheits- und Sozialwesen und der Häufigkeit des Übergangs in Fremdverwaltung beobachten. So wurde für kein Unternehmen dieser Branche in der vorliegenden Stichprobe zu irgendeinem Zeitpunkt die Eigenverwaltung aufgehoben. Eine vertiefende Analyse dieser Beobachtung findet ebenfalls in den Kapiteln 46 bis 48 statt.

Bei Betrachtung der Kontrollvariablen fällt auf, dass Unternehmen, bei denen die Eigenverwaltung zu keinem Zeitpunkt aufgehoben worden ist, sowohl im Durchschnitt als auch im Median älter als Unternehmen sind, bei denen das korrespondierende Verfahren in Fremdverwaltung übergegangen ist. Dieser Unterschied ist allerdings nicht statistisch signifikant. Keine erheblichen oder gar statistisch signifikanten Unterschiede fallen bei der Erfahrung der (vorläufigen) Sachwalter in den jeweiligen Verfahren in Abhängigkeit von dem Verbleib bzw. dem Übergang in Eigenverwaltung bzw. in Fremdverwaltung auf.

Tabelle 8 zeigt die relevanten Werte der Variablen für die untersuchten Unternehmen getrennt nach der realisierten Abwicklungsalternative. Unternehmen, die den Geschäftsbetrieb

eingestellt haben und anschließend liquidiert wurden, werden aufgrund ihres geringen Anteils an der Stichprobe (4,76 %) an dieser Stelle vernachlässigt. Statistisch signifikante Unterschiede zeigen sich bei dem Anteil der Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren durchlaufen haben. Während 13,89 % der Unternehmen, die übertragend saniert worden sind, ein Schutzschirmverfahren durchlaufen haben, haben von den 58 Rechtsträgersanierungen 32,76 % der Unternehmen ein Schutzschirmverfahren durchlaufen. Dies deutet darauf hin, dass der vom Gesetzgeber zugrunde gelegte Normzweck des Schutzschirmverfahrens sich in der Praxis wiederfindet, indem ein vorausgegangenes Schutzschirmverfahren in dieser Stichprobe eher mit einer Sanierung des bestehenden Rechtsträgers durch Bestätigung des Insolvenzplans assoziiert ist.

Interessante, jedoch nicht statistisch signifikante Unterschiede ergeben sich bei den arithmetischen Mitteln bzw. Medianen des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten sowie der logarithmierten Bilanzsumme. Zum einen weisen die übertragend sanierten Unternehmen in dieser Stichprobe einen im arithmetischen Mittel und im Median höheren Anteil an besicherten Verbindlichkeiten als die Unternehmen auf, bei denen der bestehende Rechtsträger saniert worden ist. Diese Beobachtung könnte auf den in der Theorie angenommenen Liquidationsbias der besicherten Gläubiger zurückzuführen sein, welche aufgrund ihrer Besicherung eine schnelle Liquidation des schuldnerischen Unternehmens gegenüber einer risikoreicheren Rechtsträgersanierung bevorzugen könnten. Zum anderen ist zu beobachten, dass die übertragend sanierten Unternehmen in dieser Stichprobe sowohl im Durchschnitt als auch im Median gemessen an der logarithmierten Bilanzsumme größer sind als die Vergleichsunternehmen. Möglicherweise besteht bei größeren Unternehmen eher der Anreiz der Beteiligten, diese übertragend zu sanieren. Ob sowohl die Größe des Unternehmens als auch der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten einen statistisch signifikanten Einfluss auf die realisierte Abwicklungsalternative haben, wird in Kapitel 46 vertieft untersucht.

Ebenso wie bei der Betrachtung des Verbleibs in Eigenverwaltung bzw. des Übergangs in Fremdverwaltung zeigt sich ein statistischer Zusammenhang bei der Zugehörigkeit eines Unternehmens zum Gesundheits- und Sozialwesen und der Häufigkeit einer übertragenden Sanierung bzw. einer Rechtsträgersanierung. So ist kein Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen in der hier vorliegenden Stichprobe übertragend saniert worden. Stattdessen

ist bei den entsprechenden Unternehmen stets der bestehende Rechtsträger saniert worden. Bei den anderen Branchen-Dummies sowie bei den Kontrollvariablen sind keine statistisch signifikanten Unterschiede festzustellen.

Variablen	Übertragende Sanierung				Rechtsträgersanierung				Welch t-Test	Wilcoxon Test	χ^2 -Test
	N	Mean	Median	St. Dev.	N	Mean	Median	St. Dev.	p-value	p-value	p-value
Schutzschirmverfahren	36	0.1389	0	0.3507	58	0.3276	0	0.4734			0.0725
branchenangepasste GKR _{t-1}	36	-0.1483	-0.0926	0.1727	58	-0.1400	-0.1183	0.1215	0.8017	0.6050	
FK-Quote _{t-1}	36	0.7812	0.7775	0.1544	58	0.7984	0.8771	0.1544	0.6498	0.2640	
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	36	0.7111	0.7883	0.2812	58	0.7271	0.7598	0.2608	0.7843	0.7936	
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	36	0.3862	0.3539	0.3032	58	0.3583	0.3505	0.2738	0.6542	0.7348	
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}	31	0.4192	0.4154	0.2876	48	0.3699	0.3858	0.2772	0.4539	0.4598	
logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	36	17.1019	16.9231	1.3010	58	16.8920	16.6001	1.2217	0.4390	0.4253	
Einsatz CRO/CIO	36	0.5278	1	0.5063	58	0.6379	1	0.4848			0.3999
Verarbeitendes Gewerbe	36	0.6667	1	0.4781	58	0.6207	1	0.4895			0.8179
Handel	36	0.1111	0	0.3187	58	0.1034	0	0.3072			1.0000
Gesundheits- und Sozialwesen	36	0	0	0	58	0.1724	0	0.3810			0.0119
Unternehmensalter _t	36	60.0278	63.50	41.1620	58	54.4310	41.50	64.0011	0.6072	0.1393	
Erfahrung Sachwalter _t	36	19.5833	19.50	5.3739	58	20.7586	20.00	5.6017	0.3137	0.2964	

Tabelle 8: Deskriptive Statistik für die Variablen der Unternehmen in der Stichprobe gegliedert nach Abwicklungsalternative

Um ein mögliches Vorliegen von Multikollinearität⁷⁴⁹ zu prüfen und erste Zusammenhänge zwischen den einzelnen Variablen aufzudecken, sind in Tabelle 9 die Korrelationskoeffizienten für die Variablen dargestellt, die für alle 105 Unternehmen verfügbar sind.⁷⁵⁰ Aufgrund der teils unterschiedlichen Skalierung der Variablen⁷⁵¹ sind für die Korrelation zwischen zwei intervallskalierten Variablen der Koeffizient nach Pearson, auch Produkt-Moment-Korrelation genannt,⁷⁵² für die Korrelation zwischen einer intervallskalierten und einer binären Variable die sog. punktbiseriale Korrelation und für die Korrelation zwischen zwei binären Variablen die sog. punkttrichorische Korrelation angegeben.⁷⁵³ Zudem sind die entsprechenden Werte mit einem bis drei Sternchen gekennzeichnet, wenn die jeweiligen p-Werte kleiner als ein Signifikanzniveau von 10 % / 5 % / 1 % sind, woraus sich schließen lässt, ob die errechneten Korrelationskoeffizienten signifikant von null verschieden sind. Da für lediglich 89 der 105 Unternehmen die notwendigen Daten für die Berechnung des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten generiert werden konnten, werden die jeweiligen Korrelationen zwischen dieser Variable und den anderen Variablen in Tabelle 10 dargestellt.

Bei Betrachtung der Korrelationskoeffizienten in Tabelle 9 lässt sich feststellen, dass abgesehen von den Korrelationen zwischen den Branchen-Dummys keiner der Koeffizienten größer als 0,6 bzw. kleiner als -0,6 ist, so dass keine Multikollinearität für die entsprechenden Variablen angenommen wird.⁷⁵⁴ Das Problem der Multikollinearität, das möglicherweise bei

⁷⁴⁹ Multikollinearität bezeichnet den Umstand, dass zwei oder mehrere unabhängige Variablen eines multiplen Regressionsmodells eine hohe Korrelation zueinander aufweisen. Vgl. WOOLDRIDGE, J. M., *Introductory Econometrics*, S. 90. Das Vorliegen von Multikollinearität kann dazu führen, dass der Maximum Likelihood (ML) Schätzer bei logistischen Regressionen mit einer hohen mittleren quadratischen Abweichung, im Englischen mean squared errors (MSE) genannt, einhergeht und somit ineffiziente Schätzungen hervorbringt. Vgl. JADHAV, N. H., *On linearized ridge logistic estimator in the presence of multicollinearity*, S. 667 f.

⁷⁵⁰ Eine Übersicht über die Korrelationskoeffizienten der Variablen Finaler Abwickler bzw. Verfahrensausgang mit den anderen Variablen befindet sich im Anhang.

⁷⁵¹ Für eine Übersicht über die heranzuziehenden Korrelationskoeffizienten in Abhängigkeit vom Skalenniveau der jeweiligen Variablen siehe LEONHART, R., *Lehrbuch Statistik*, S. 308.

⁷⁵² Vgl. hierzu ausführlich BAMBERG, G./BAUR, F./KRAPP, M., *Statistik*, S. 33-35.

⁷⁵³ Vgl. hierzu ausführlich LEONHART, R., *Lehrbuch Statistik*, S. 316 f. und S. 323-325.

⁷⁵⁴ In der Literatur wird je nach Autor das Vorliegen von Multikollinearität ab einem Korrelationskoeffizienten von 0,7, 0,8 oder 0,9 angenommen. Vgl. HAIR, J. F./BLACK, W. C./BABIN, B. J., *Multivariate Data Analysis*, S. 200 f.; EMORY, W./COOPER, D. R., *Business Research Methods*, S. 634; FIELD, A., *Discovering statistics using IBM SPSS statistics*, S. 401 f. Bei einem Korrelationskoeffizienten, der im Betrag kleiner als 0,5 ist, wird von einer schwachen Korrelation gesprochen. Vgl. FAHRMEIR, L. U. A., *Statistik*, S. 130.

	Eröffnung in Fremdverwaltung	Schutzschirm- verfahren	Branchenange- passte GKR _{t-1}	FK-Quote _{t-1}	Anteil kurzfr. Ver- bindlichkeiten _{t-1}	Anteil Bankver- bindlichkeiten _{t-1}	Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	Einsatz CRO/CIO	Verarbeitendes Gewerbe	Handel	Gesundheits- und Sozialwesen	Unternehmens- alter _t	Berufserfahrung Sachwalter _t
Eröffnung in Fremdverwaltung	1												
Schutzschirm- verfahren	-0.56***	1											
Branchenange- passte GKR _{t-1}	0.16	-0.08	1										
FK-Quote _{t-1}	-0.11	0.05	-0.13	1									
Anteil kurzfr. Ver- bindlichkeiten _{t-1}	0.01	-0.14	-0.08	0.04	1								
Anteil Bankver- bindlichkeiten _{t-1}	-0.14	-0.15	0.21	-0.10	-0.27	1							
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.03	0.17	-0.05	-0.26	-0.26	0.01	1						
Einsatz CRO/CIO	-0.26	-0.06	-0.33**	0.05	0.01	-0.10	0.16	1					
Verarbeitendes Gewerbe	0.20	-0.31	-0.07	0.09	0.10	0.04	-0.24	-0.19	1				
Handel	-0.02	0.54***	0.03	-0.14	0.09	-0.10	0.06	-0.08	-0.84***	1			
Gesundheits- und Sozialwesen	-0.39***	-0.12	0.13	-0.18	-0.22	0.11	0.14	0.00	-0.82***	-0.22	1		
Unternehmens- alter _t	-0.04	0.13	-0.12	0.05	0.14	-0.03	-0.04	0.09	0.09	0.24	-0.12	1	
Berufserfahrung Sachwalter _t	0.04	0.04	-0.16	-0.04	0.03	-0.02	-0.07	0.04	-0.03	-0.05	0.10	-0.03	1

Notes: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle 9: Korrelationskoeffizienten für die Variablen der Stichprobe

gleichzeitiger Verwendung der Branchen-Dummys in einem Regressionsmodell auftreten könnte, wird vertieft in Kapitel 47 adressiert.

Im Folgenden konzentriert sich die Analyse der Korrelationskoeffizienten auf solche Werte, die größer als 0,25 bzw. kleiner als -0,25 sind. So fällt ein negativer linearer und statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen dem Einsatz eines Schutzschirmverfahrens und der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung auf. Dies indiziert, dass die Wahl des Eröffnungsverfahrens relevant dafür sein könnte, ob mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens die Eigenverwaltung angeordnet wird. Die Wahl eines Schutzschirmverfahrens anstelle der vorläufigen Eigenverwaltung scheint dies positiv zu beeinflussen oder von den gleichen Einflussfaktoren wie die Eröffnung des Verfahrens in Eigenverwaltung beeinflusst zu werden.⁷⁵⁵

Ein ebenfalls statistisch signifikanter negativer Zusammenhang ist zwischen der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung und der Branchenzugehörigkeit eines Unternehmens zum Gesundheits- und Sozialwesen festzustellen. Dies kann damit begründet werden, dass für kein Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen in der vorliegenden Stichprobe zum Zeitpunkt der Eröffnung des Verfahrens eine Fremdverwaltung angeordnet worden ist. Ein weiterer negativer, jedoch nicht statistisch signifikanter Zusammenhang weisen die Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung und der Einsatz eines CRO bzw. CIO auf. Möglicherweise liegen diesem Zusammenhang die Überlegungen aus Kapitel 332.4 zugrunde, wonach die Bestellung eines CRO bzw. CIO das Vertrauen der Gläubiger in das schuldnerische Management stärkt und somit der Anreiz für die Aufhebung der Eigenverwaltung sinkt. Ob der Einsatz eines CRO bzw. CIO auch tatsächlich einen statistisch signifikanten Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang einer Eigenverwaltung hat, wird in Kapitel 46 untersucht.

Hinsichtlich der Variable Schutzschirmverfahren fällt zusätzlich zur negativen Korrelation mit der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung auf, dass diese positiv und statistisch signifikant mit der Variable Handel korreliert ist, woraus sich schließen lässt, dass Unternehmen aus der Handelsbranche in dieser Stichprobe ein Schutzschirmverfahren zu präferieren scheinen. Für die Zugehörigkeit zum verarbeitenden Gewerbe sowie zum Gesundheits- und

⁷⁵⁵ Dies wird ausführlich in den Kapiteln 47 und 48 diskutiert.

Sozialwesen lässt sich im Umkehrschluss eine negative Korrelation mit der Variable Schutzschirmverfahren beobachten. Ferner ist zu beobachten, dass die branchenangepasste GKR negativ mit dem Einsatz eines CRO bzw. CIO korreliert ist. Diese Korrelation ist statistisch signifikant verschieden von null. Folglich berufen eher solche Unternehmen einen CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung, deren operative Leistungsfähigkeit im Vergleich zur Branche besonders schlecht ist.

Weiterhin sind sowohl die Fremdkapitalquote als auch der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten negativ, wenn auch nicht statistisch signifikant mit der logarithmierten Bilanzsumme korreliert, so dass größere Unternehmen in dieser Stichprobe zum einen eine niedrigere Verschuldung und zum anderen einen niedrigeren Anteil an kurzfristigen Verbindlichkeiten aufweisen. Der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten ist zudem negativ mit dem Anteil der Bankverbindlichkeit korreliert. Das heißt, dass je höher der Anteil der Bankverbindlichkeiten ist, desto niedriger ist der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten für Unternehmen in dieser Stichprobe. Dies könnte beispielsweise daraus resultieren, dass, wenn ein Unternehmen in dieser Stichprobe stärker durch Kreditinstitute finanziert ist, die zugrundeliegende Finanzierung im Jahr vor der Antragstellung eine längere vertragliche Laufzeit als ein Jahr aufweist und folglich der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten (z. B. der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) an den Gesamtverbindlichkeiten im Verhältnis geringer ist.

In Tabelle 10 sind die Korrelationskoeffizienten der Variable Anteil der besicherten Verbindlichkeiten mit den anderen Variablen dargestellt. Es fällt auf, dass der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten ähnliche Korrelationswerte zu den anderen Variablen aufweist wie der Anteil der Bankverbindlichkeiten. Dies liegt darin begründet, dass der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten eine hohe Korrelation mit dem Anteil der Bankverbindlichkeiten aufweist. Dies könnte daraus resultieren, dass Banken die Vergabe ihrer Kredite im Regelfall an Personen- oder Sachsicherheiten knüpfen⁷⁵⁶ und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten einen wesentlichen Anteil der Fremdfinanzierung der Unternehmen in dieser Stichprobe aus-

⁷⁵⁶ Vgl. hierzu HARTMANN-WENDELS, T./PFINGSTEN, A./WEBER, M., Bankbetriebslehre, S. 165-169.

machen. Sollten die beiden Variablen gleichzeitig als erklärende Variablen in einem Regressionsmodell verwendet werden, könnte Multikollinearität aufgrund der hohen Korrelation zwischen den beiden Variablen vorliegen. Dieses Problem wird vertieft in Kapitel 47 adressiert.

Anteil besicherter Verbindlichkeiten	
Eröffnung in Fremdverwaltung	-0.13
Schutzschirmverfahren	-0.11
Branchenangepasste GKR _{t-1}	0.25
FK-Quote _{t-1}	-0.04
Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.38**
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	0.76***
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.07
Einsatz CRO/CIO	-0.10
Verarbeitendes Gewerbe	-0.04
Handel	-0.20
Gesundheits- und Sozialwesen	0.15
Unternehmensalter _t	-0.11
Berufserfahrung Sachwalter _t	0.00

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle 10: Korrelation zwischen dem Anteil der besicherten Verbindlichkeiten und den anderen Variablen

45 Methodik

Im Rahmen der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung, die die empirische Untersuchung von Unternehmensinsolvenzen und Insolvenzrechtssystemen zum Gegenstand hat, stellt die logistische Regressionsanalyse eine häufig angewandte Methodik dar. Dies resultiert im Regelfall daraus, dass die jeweiligen Untersuchungsobjekte besser durch binäre als durch stetige

Variablen ausgedrückt werden können.⁷⁵⁷ Logistische Regressionsmodelle bieten die Möglichkeit, die Effekte unabhängiger Variablen auf eine abhängige Variable zu analysieren, die lediglich die Werte 0 oder 1 annimmt. Die Anwendung einer klassischen ordinary least squares (OLS) Regression würde in einem solchen Fall zum einen dazu führen, dass der Schätzer nicht mehr die geringste Varianz aufweist und somit ineffizient ist. Zum anderen würde ein lineares Regressionsmodell Werte schätzen, die unter 0 und über 1 liegen. Die Interpretation solcher Werte ist jedoch im gegebenen Zusammenhang nicht sinnvoll.⁷⁵⁸ Logistische Regressionsmodelle können diese beiden Probleme adressieren.

Eine Alternative zur logistischen Regression stellen die Diskriminanzanalyse sowie die Probit-Regression dar. Im Gegensatz zur Diskriminanzanalyse liegen der logistischen Regressionsanalyse jedoch weniger Annahmen zugrunde, so dass die logistische Regression laut herrschender Literaturmeinung robustere (z. B. bei Ausreißern in der Stichprobe) Ergebnisse als die Diskriminanzanalyse liefert.⁷⁵⁹ Die Probit-Regression stellt ebenfalls einen alternativen Weg dar, den nichtlinearen Zusammenhang zwischen einer binären abhängigen Variablen und einer oder mehreren unabhängigen Variablen zu linearisieren. Die logistische Regression und die Probit-Regression liefern jedoch nahezu die gleichen Ergebnisse.⁷⁶⁰ Aufgrund der weiteren Verbreitung in der empirischen Forschung wird daher im Folgenden die logistische Regressionsanalyse angewandt.

Die Transformation, die im Rahmen der logistischen Regression durchgeführt wird, linearisiert den zugrundeliegenden nichtlinearen Zusammenhang zwischen den unabhängigen Variablen und der binären abhängigen Variable, indem die abhängige Variable in sog. logarithmierte Odds (dt. Chancenverhältnis) transformiert wird. Für ein Regressionsmodell mit zwei abhängigen Variablen lässt sich dies wie in Formel 16 gezeigt darstellen.⁷⁶¹ Die entsprechenden Parameter können anschließend mithilfe der ML-Methode geschätzt werden, welche die

⁷⁵⁷ Vgl. z. B. DENIS, D. K./RODGERS, K. J., Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance, S. 112; BELLOVARY, J. L./GIACOMINO, D. E./AKERS, M. D., A Review of Bankruptcy Prediction Studies, S. 5 f.; NAUJOKS, M. B., Restructuring strategies and post-bankruptcy performance, S. 77.

⁷⁵⁸ Vgl. PAMPEL, F. C., Logistic Regression, S. 2-9.

⁷⁵⁹ Vgl. HARRELL, F. E., Regression Modeling Strategies, S. 221; BACKHAUS, K. U. A., Multivariate Analysemethoden, S. 379.

⁷⁶⁰ Vgl. PAMPEL, F. C., Logistic Regression, S. 69.

⁷⁶¹ Vgl. BEHNKE, J., Logistische Regressionsanalyse, S. 25 f.

Koeffizienten so schätzt, dass die Wahrscheinlichkeit maximiert wird, dass die zugrundeliegenden Daten (re-)produziert werden.⁷⁶²

$$\text{Logit}(Y = 1 | X_i) = \ln \left[\frac{P(Y = 1 | X_i)}{1 - P(Y = 1 | X_i)} \right] = \beta_0 + \beta_1 * X_1 + \beta_2 * X_2$$

Formel 19: Vereinfachtes Logit-Modell

Hinsichtlich der Interpretation der geschätzten Koeffizienten ergibt sich jedoch im Vergleich zu einer OLS-basierten Regression die Besonderheit, dass die Koeffizienten den Einfluss der Veränderung einer unabhängigen Variablen auf die in logarithmierte Odds transformierte abhängige Variable ausdrücken. Außer dem Vorzeichen erlauben die Koeffizienten in einem logistischen Regressionsmodell daher keine intuitive Interpretation der jeweiligen Werte.⁷⁶³ Die Koeffizienten können jedoch so transformiert werden, dass sie den Einfluss auf das Chancenverhältnis⁷⁶⁴ anstatt auf das logarithmierte Chancenverhältnis wiedergeben. Diese Transformation gestaltet sich für den obenstehenden Fall wie folgt:⁷⁶⁵

$$\text{Odds} = \frac{P(Y = 1 | X_i)}{1 - P(Y = 1 | X_i)} = e^{\beta_0} * e^{\beta_1 * X_1} * e^{\beta_2 * X_2}$$

Formel 20: Transformation der logarithmierten Odds in Odds

Die prozentuale Veränderung des Chancenverhältnisses durch eine marginale Veränderung einer unabhängigen Variablen kann dann, wie in Formel 18 gezeigt, berechnet werden. Dieser Wert gibt an, um wie viel Prozent sich das Chancenverhältnis ändert, wenn sich die unabhängige Variable um eine marginale Einheit verändert.⁷⁶⁶

$$\% \Delta = (e^{\beta_1} - 1) * 100$$

Formel 21: Prozentuale Veränderung der Odds durch eine marginale Änderung der unabhängigen Variable

⁷⁶² Vgl. HARRELL, F. E., Regression Modeling Strategies, S. 231 f.

⁷⁶³ Vgl. PAMPEL, F. C., Logistic Regression, S. 19-21.

⁷⁶⁴ Ein Chancenverhältnis von 1:1 ist dabei so zu interpretieren, dass beide Ereignisse gleich wahrscheinlich sind. Vgl. ausführlich zur Interpretation der Odds PAMPEL, F. C., Logistic Regression, S. 23-26.

⁷⁶⁵ Vgl. BEHNKE, J., Logistische Regressionsanalyse, S. 33.

⁷⁶⁶ Vgl. PAMPEL, F. C., Logistic Regression, S. 25.

Eine alternative Möglichkeit, die Koeffizienten zu interpretieren, stellt die Transformation der abhängigen Variable in Wahrscheinlichkeiten dar:

$$P(Y = 1 | X_i) = \frac{e^{\beta_0 + \beta_1 * X_1 + \beta_2 * X_2}}{1 + e^{\beta_0 + \beta_1 * X_1 + \beta_2 * X_2}}$$

Formel 22: Transformation der Odds in Wahrscheinlichkeiten

Der durch die Koeffizienten der unabhängigen Variablen widergespiegelte Effekt auf die abhängige Variable ist dann allerdings nichtlinear und nichtadditiv, so dass der (marginale) Effekt auf die Wahrscheinlichkeit des Eintretens eines Ereignisses nicht durch die isolierte Betrachtung eines Koeffizienten wiedergegeben werden kann, sondern bestimmte Fallkonstellation, also bestimmte Werte für die unabhängigen Variablen, betrachtet werden müssen.⁷⁶⁷ Eine Möglichkeit stellt die Berechnung der marginalen Effekte einer unabhängigen Variable auf die abhängige Variable für einen repräsentativen Fall mit spezifischen Werten (z. B. Durchschnittswerten) für die anderen unabhängigen Variablen dar.⁷⁶⁸ Alternativ können auch die durchschnittlichen marginalen Effekte der unabhängigen Variablen auf die Wahrscheinlichkeit für alle Beobachtungen der Stichprobe berechnet werden. In diesem Fall wird vom sog. average marginal effect (AME) gesprochen.⁷⁶⁹

Im Folgenden wird erläutert, wie die logistische Regressionsanalyse in dieser Arbeit verwendet wird, um mögliche Determinanten des Verlaufs und des Ausgangs von Eigenverwaltungsverfahren empirisch zu untersuchen. Im ersten Schritt werden dafür mögliche Einflussfaktoren auf die Wahl des Eröffnungsverfahrens analysiert. Dafür wird das folgende logistische Regressionsmodell unter Berücksichtigung der in Kapitel 43 definierten Variablen formuliert:

$$\begin{aligned} \text{Logit}(SSV = 1 | X_i) = & \beta_0 + \beta_1 * \text{branchenangepasste GKR}_{t-1} + \beta_2 * \text{FK-Quote}_{t-1} \\ & + \beta_3 * \text{Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten}_{t-1} + \beta_4 * \text{Anteil} \\ & \text{Bankverbindlichk.}_{t-1} + \beta_5 * \text{Anteil bes. Verbindlichkeiten}_{t-1} \end{aligned}$$

⁷⁶⁷ Vgl. PAMPEL, F. C., Logistic Regression, S. 26.

⁷⁶⁸ Vgl. hierzu ausführlich BEHNKE, J., Logistische Regressionsanalyse, S. 83-98; PAMPEL, F. C., Logistic Regression, S. 31.

⁷⁶⁹ Vgl. BEHNKE, J., Logistische Regressionsanalyse, S. 86.

$$\begin{aligned}
 & +\beta_6 * \text{Unternehmensgröße}_{t-1} + \beta_7 * \text{Verarbeitendes Gew.} \\
 & +\beta_8 * \text{Handel} + \beta_9 * \text{Gesundheits-/Sozialwesen}
 \end{aligned}$$

Formel 23: Modell 1 - Regressionsanalyse des gewählten Eröffnungsverfahrens

Dieses Modell kann jedoch nicht für alle 105 Beobachtungen geschätzt werden, da der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten im Jahr vor der Antragstellung lediglich für 89 der 105 Unternehmen verfügbar war. Daher wird ein weiteres Modell unter Vernachlässigung der unabhängigen Variable des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten für alle 105 Unternehmen geschätzt. Um außerdem die Robustheit der Modelle zu untersuchen, werden zudem unterschiedliche Abwandlungen der Modelle mit und ohne die Kontrollvariablen Unternehmensalter und Wachstumsrate des realen BIP geschätzt.⁷⁷⁰

Die Variable Einsatz CRO/CIO wird nicht in die Regressionsmodelle aufgenommen, die das gewählte Eröffnungsverfahren untersuchen. Dies liegt darin begründet, dass, falls ein CRO bzw. ein CIO in die Geschäftsführung berufen worden ist, dies bei den Unternehmen im vorliegenden Datensatz im Regelfall im Zeitraum des vorläufigen Eröffnungsverfahrens geschehen ist. Da die Entscheidung und die Vorbereitung für ein Eröffnungsverfahren in Eigenverwaltung bereits vor der Antragstellung zu erfolgen hat, ist es folglich nicht plausibel, die Variable Einsatz CRO/CIO in die Regressionsmodelle für das gewählte Eröffnungsverfahren aufzunehmen.

In einem zweiten Schritt wird mittels logistischer Regressionsanalyse untersucht, welche möglichen Faktoren Einfluss darauf nehmen, ob bei den entsprechenden Verfahren mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens die Eigenverwaltung angeordnet oder ein Insolvenzverwalter bestellt worden ist. Diesbezüglich wird das folgende Modell spezifiziert:

$$\begin{aligned}
 \text{Logit}(\text{Eröffnung in FV} = 1 | X_i) &= \beta_0 + \beta_1 * \text{Schutzschirmverfahren} \\
 & +\beta_2 * \text{branchenangepasste GKR}_{t-1} + \beta_3 * \text{FK-Quote}_{t-1}
 \end{aligned}$$

⁷⁷⁰ Siehe hierzu die Ergebnisse in Kapitel 46. Die Kontrollvariable Berufserfahrung des Sachwalters wird nicht in die Regressionsmodelle aufgenommen, die die Wahl des Eröffnungsverfahrens untersuchen, da grundsätzlich nicht zu erwarten ist, dass die Erfahrung des noch nicht bestellten (vorläufigen) Sachwalters Einfluss auf die Wahl des Eröffnungsverfahrens nimmt.

$$\begin{aligned}
& +\beta_4 * \text{Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten}_{t-1} + \beta_5 * \text{Anteil} \\
& \text{Bankverbindlichk.}_{t-1} + \beta_6 * \text{Anteil bes. Verbindlichkeiten}_{t-1} \\
& +\beta_7 * \text{Unternehmensgröße}_{t-1} + \beta_8 * \text{Einsatz CRO/CIO} \\
& +\beta_9 * \text{Verarbeitendes Gewerbe} + \beta_{10} * \text{Handel} \\
& +\beta_{11} * \text{Gesundheits-/Sozialwesen}
\end{aligned}$$

Formel 24: Modell 2 - Regressionsanalyse der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung

Dieses Modell kann ebenfalls für 89 Beobachtungen geschätzt werden. Ein Modell mit allen 105 Beobachtungen wird ohne Berücksichtigung des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten geschätzt. Unterschiedliche Abwandlungen der Modelle werden sowohl mit als auch ohne die Kontrollvariablen Unternehmensalter, Berufserfahrung des (vorläufigen) Sachwalters sowie Wachstum des realen BIP geschätzt, um die Modelle hinsichtlich ihrer Robustheit zu prüfen.

In einem nächsten Schritt wird das Modell 2 auf den finalen Abwickler und die Abwicklungsalternative als jeweils abhängige Variablen übertragen. Dies stellt sich wie folgt dar:

$$\begin{aligned}
\text{Logit}(\text{Finaler Abwickler} = 1 | X_i) &= \beta_0 + \beta_1 * \text{Schutzschirmverfahren} \\
& +\beta_2 * \text{branchenangepasste GKR}_{t-1} + \beta_3 * \text{FK-Quote}_{t-1} \\
& +\beta_4 * \text{Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten}_{t-1} + \beta_5 * \text{Anteil} \\
& \text{Bankverbindlichk.}_{t-1} + \beta_6 * \text{Anteil bes. Verbindlichkeiten}_{t-1} \\
& +\beta_7 * \text{Unternehmensgröße}_{t-1} + \beta_8 * \text{Einsatz CRO/CIO} \\
& +\beta_9 * \text{Verarbeitendes Gewerbe} + \beta_{10} * \text{Handel} \\
& +\beta_{11} * \text{Gesundheits-/Sozialwesen}
\end{aligned}$$

Formel 25: Modell 3 - Regressionsanalyse des finalen Abwicklers bei Realisierung der Abwicklungsalternative

$$\begin{aligned}
\text{Logit}(\text{Abwicklungsalternative} = 1 | X_i) &= \beta_0 + \beta_1 * \text{Schutzschirmverfahren} \\
& +\beta_2 * \text{branchenangepasste GKR}_{t-1} + \beta_3 * \text{FK-Quote}_{t-1}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
& +\beta_4 * \text{Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten}_{t-1} + \beta_5 * \text{Anteil} \\
& \text{Bankverbindlichk.}_{t-1} + \beta_6 * \text{Anteil bes. Verbindlichkeiten}_{t-1} \\
& +\beta_7 * \text{Unternehmensgröße}_{t-1} + \beta_8 * \text{Einsatz CRO/CIO} \\
& +\beta_9 * \text{Verarbeitendes Gewerbe} + \beta_{10} * \text{Handel} \\
& +\beta_{11} * \text{Gesundheits-/Sozialwesen}
\end{aligned}$$

Formel 26: Modell 4 - Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsalternative in den Verfahren

Das Modell 3 kann unter Vernachlässigung bzw. Berücksichtigung des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten als unabhängige Variable für 101 bzw. 86 Beobachtungen geschätzt werden. Das Modell 4 hingegen kann unter Vernachlässigung bzw. Berücksichtigung des Anteils der besicherten Verbindlichkeiten als unabhängige Variable für 94 bzw. 79 Beobachtungen geschätzt werden. Auch für diese Modelle werden unterschiedliche Abwandlungen mit und ohne Kontrollvariablen geschätzt.

46 Regressionsergebnisse

461 Gewähltes Eröffnungsverfahren

In Tabelle 11 sind die Ergebnisse der logistischen Regressionsanalyse mit dem gewählten Eröffnungsverfahren als abhängige Variable wiedergegeben. Die dargestellten Standardfehler wurden als robuste Standardfehler ermittelt, so dass auch dann konsistente Schätzungen für die wahren Standardfehler berechnet werden, wenn Heteroskedastizität vorliegen sollte.⁷⁷¹ Die Gütekriterien der sechs aufgeführten Modelle deuten auf eine vernünftige Modellanpassung hin. Das Pseudo-R² nach Cragg-Uhler bzw. nach McFadden bewegt sich je nach Modell zwischen 0,19 und 0,23 bzw. 0,12 und 0,15. Von einer sehr guten Modellanpassung wird bei logistischen Regressionsmodellen in Teilen der Literatur bei Werten des Pseudo-R² von 0,2 bis 0,4 gesprochen.⁷⁷² Im Gegensatz zum R² bei einer OLS Regression

⁷⁷¹ Vgl. hierzu WOOLDRIDGE, J. M., *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, S. 569; WOOLDRIDGE, J. M., *Introductory Econometrics*, S. 265. Auch die Ergebnisse in Kapitel 462 wurden unter Verwendung robuster Standardfehler ermittelt.

⁷⁷² Vgl. HENSHER, D. A./JOHNSON, L. W., *Applied Discrete-Choice Modelling*, S. 51.

	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.6)
Dependent variable: Schutzschirmverfahren (= 1, falls ein SSV angeordnet wurde)						
Branchenangepasste GKR _{t-1}	-1.108 (1.750)	-0.897 (1.741)	-0.799 (1.810)	0.043 (1.537)	0.104 (1.580)	-0.019 (1.641)
FK-Quote _{t-1}	0.820 (1.207)	1.393 (1.246)	1.262 (1.251)	0.505 (1.256)	0.971 (1.280)	0.976 (1.318)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten_{t-1}	-1.850** (0.886)	-1.570* (0.905)	-1.656* (0.921)	-2.151** (0.981)	-1.924** (0.981)	-2.032** (0.992)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-1.192 (0.930)	-1.115 (0.922)	-1.162 (0.922)	-0.427 (1.849)	-0.238 (1.796)	-0.326 (1.825)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.823 (1.979)	-0.914 (1.909)	-0.861 (1.919)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}		0.266 (0.181)	0.255 (0.185)		0.235 (0.200)	0.255 (0.209)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.388 (0.663)	-0.198 (0.617)	-0.361 (0.627)	-0.485 (0.784)	-0.286 (0.734)	-0.362 (0.740)
Handel	1.768** (0.835)	1.953** (0.811)	1.682** (0.844)	1.742* (1.046)	1.931* (1.006)	1.857* (1.090)
Gesundheits- und Sozialwesen	-0.550 (1.111)	-0.416 (1.082)	-0.478 (1.077)	-0.739 (1.166)	-0.625 (1.137)	-0.556 (1.136)
Unternehmensalter _t			0.004 (0.004)			0.003 (0.004)
ΔReales BIP _t			0.566 (15.597)			12.398 (15.678)
Constant	-0.059 (1.378)	-5.391 (3.600)	-5.391 (3.600)	0.698 (1.437)	-4.032 (3.882)	-4.032 (3.882)
Observations	105	105	105	89	89	89
Log Likelihood	-53.349	-52.579	-52.210	-45.217	-44.707	-44.269
X ² (df)	15.08	16.62	17.36	13.33	14.35	15.22
X ² (df) – p-value	0.03	0.03	0.07	0.10	0.11	0.17
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.19	0.21	0.22	0.20	0.22	0.23
Pseudo-R ² (McFadden)	0.12	0.14	0.14	0.13	0.14	0.15
Akaike Inf. Crit.	122.698	123.158	126.421	108.434	109.415	112.538

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle 11: Ergebnisse der Regressionsanalyse der gewählten Eröffnungsverfahren

gibt das Pseudo- R^2 jedoch nicht den erklärten Anteil der Varianz der abhängigen Variable durch die ermittelte Regressionsfunktion an, da dem Pseudo- R^2 die sog. Devianz⁷⁷³ zugrunde liegt, welche von der Stichprobengröße abhängig ist.⁷⁷⁴ Infolgedessen empfiehlt die Literatur, die ermittelten Werte des Pseudo- R^2 nur als groben Hinweis für die Modellgüte heranzuziehen und den einzelnen Ausprägungen der Werte keine zu große Bedeutung beizumessen.⁷⁷⁵

Ein weiteres Maß für die Modellgüte stellt das G^2 bzw. der Chi^2 -Wert dar, welches die Differenz der Devianz des Nullmodells, also eines Modells mit lediglich der Konstanten, zu der Devianz eines geschätzten Modells mit mehreren unabhängigen Variablen darstellt. Dieser Wert ist asymptotisch Chi^2 -verteilt und kann ähnlich wie der F-Test herangezogen werden, um die Nullhypothese zu testen, dass die Koeffizienten aller unabhängigen Variablen (außer einer Konstanten) gleich null sind.⁷⁷⁶ Bei Betrachtung der entsprechenden Werte sowie der korrespondierenden p-Werte für die Modelle 1.1 und 1.2 bzw. 1.3 fällt auf, dass die Nullhypothese bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 5 % bzw. 10 % zurückgewiesen werden kann und somit anzunehmen ist, dass die Koeffizienten aller unabhängigen Variablen ungleich null sind. Für die Modelle 1.4 bis 1.6 kann diese Aussage nicht getroffen werden. Aufgrund der unterschiedlichen Stichprobengröße in den Modellen ist die Vergleichbarkeit zwischen den Modellen jedoch eingeschränkt.

Tabelle 11 zeigt zudem die Koeffizienten sowie die dazugehörigen Standardfehler in Klammern. Die jeweiligen p-Werte sind mit einem, zwei bzw. drei Sternchen gekennzeichnet, wenn diese kleiner als 10 %, 5 % bzw. 1 % sind. Es lässt sich feststellen, dass der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 10 % in den Modellen 1.2 und 1.3 bzw. von 5 % in den Modellen 1.1 sowie 1.4 bis 1.6 statistisch signifikant ist und ein negatives Vorzeichen aufweist. Dies bedeutet, dass je höher der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten eines Unternehmens im Jahr vor der Antragstellung ist,

⁷⁷³ Die Devianz bildet das Produkt aus der Loglikelihood mit dem Faktor -2, während die Loglikelihood die logarithmierte Wahrscheinlichkeit widerspiegelt, dass die Daten der Stichprobe mit den geschätzten Koeffizienten aus dem Regressionsmodell beobachtet worden wären. Vgl. BEHNKE, J., *Logistische Regressionsanalyse*, S. 99 f.; PAMPEL, F. C., *Logistic Regression*, S. 56-60.

⁷⁷⁴ Vgl. BEHNKE, J., *Logistische Regressionsanalyse*, S. 99 f.

⁷⁷⁵ Vgl. PAMPEL, F. C., *Logistic Regression*, S. 63.

⁷⁷⁶ Vgl. BEHNKE, J., *Logistische Regressionsanalyse*, S. 106 f.

desto niedriger ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet wird. Dies deckt sich mit der in Kapitel 421 gebildeten Erwartungshaltung, dass ein steigender Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten eine Zahlungsunfähigkeit wahrscheinlicher macht, was wiederum den Anordnungsvoraussetzungen des Schutzschirmverfahrens entgegensteht.

Aus den Ergebnissen in Tabelle 11 können sowohl der prozentuale Einfluss der unabhängigen Variablen auf das Chancenverhältnis ($\% \Delta$) für ein Schutzschirmverfahren als auch die AME der unabhängigen Variablen auf die Wahrscheinlichkeit für ein Schutzschirmverfahren abgeleitet werden.⁷⁷⁷ Die entsprechenden Werte für die Variable Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten sind in der folgenden Tabelle aufgeführt. So lässt sich schlussfolgern, dass ein Anstieg des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten im Jahr vor der Antragstellung um 1 % dazu führt, dass das Chancenverhältnis für ein Schutzschirmverfahren je nach Modell um rund 79 bis 88 % sinkt. Der durchschnittliche marginale Effekt des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten bewegt sich je nach Modell zwischen -0,355 und -0,255. Dies bedeutet, dass eine marginale Änderung des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für den Antrag und die Anordnung eines Schutzschirmverfahrens je nach Modell zwischen 25,5 und 35,5 %-Punkte reduziert.

Modell	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.6)
$\% \Delta$	-84.276	-79.195	-80.910	-88.363	-85.398	-86.893
AME	-0.306	-0.255	-0.267	-0.355	-0.314	-0.327

Tabelle 12: Prozentuale Veränderung der Odds für ein Schutzschirmverfahren bei einer marginalen Änderung und AME für die Variable Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten

Der Zusammenhang zwischen dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten im Jahr vor der Insolvenzantragstellung und der (vorhergesagten) Wahrscheinlichkeit eines Antrags und der darauffolgenden Anordnung eines Schutzschirmverfahrens wird außerdem in Abbildung 5 grafisch verdeutlicht. Die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für die Wahl eines

⁷⁷⁷ Die gesamten Regressionsergebnisse, bei denen die AME der unabhängigen Variablen auf die abhängige Variable berechnet wurde, können dem Anhang entnommen werden.

Schutzschirmverfahrens wurde auf Basis des Modells 1.2 für ein Unternehmen mit durchschnittlichen Werten für die branchenangepasste GKR, für die Fremdkapitalquote, für den Anteil der Bankverbindlichkeiten sowie für die logarithmierte Bilanzsumme ermittelt, welches primär im verarbeitenden Gewerbe tätig ist.

Wie in Abbildung 5 zu erkennen ist, ist der Zusammenhang zwischen der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit für die erfolgreiche Wahl eines Schutzschirmverfahrens und dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten für den beispielhaften Fall eindeutig negativ und wirkt im dargestellten Ausschnitt fast linear. Bei einem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten i. H. v. 0 % beträgt die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für die (erfolgreiche) Wahl eines Schutzschirmverfahrens über 40 %. Steigt der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten auf 100 %, sinkt die entsprechende Wahrscheinlichkeit für den vorliegenden Fall auf unter 15 %.

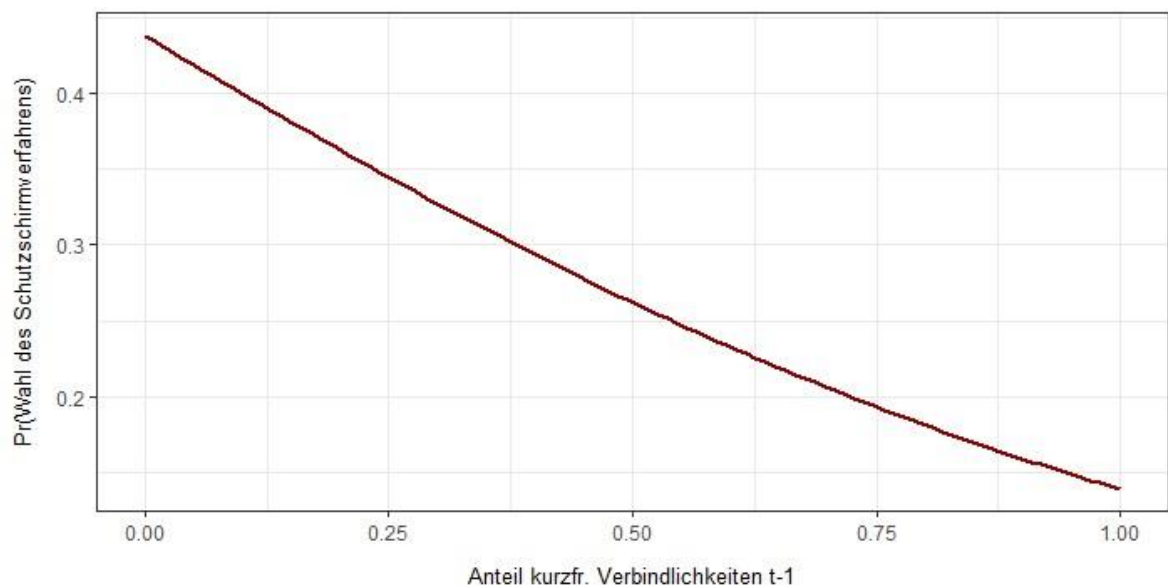


Abbildung 5: Zusammenhang zwischen der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit für die Wahl des Schutzschirmverfahrens und dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten

Neben dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten ist die Zugehörigkeit eines Unternehmens zum Wirtschaftszweig Handel bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 5 % in den Modellen 1.1 bis 1.3 und von 10 % in den Modellen 1.4 bis 1.6 statistisch signifikant und weist ein positives Vorzeichen auf. Dementsprechend erhöht die primäre Tätigkeit im Handel die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schutzschirmverfahren beantragt und angeordnet

wird. Tabelle 13 lassen sich der prozentuale Einfluss der Branchenzugehörigkeit zum Handel auf das Chancenverhältnis für ein Schutzschirmverfahren sowie die AME entnehmen. Ist ein Unternehmen primär im Wirtschaftszweig Handel tätig, erhöht dies das Chancenverhältnis für ein Schutzschirmverfahren im Vergleich zum vorläufigen Eigenverwaltungsverfahren gem. § 270a InsO a. F. je nach Modell zwischen rund 438 und 605 %. Der durchschnittliche marginale Effekt der Branchenzugehörigkeit zum Handel liegt je nach Modell zwischen 0,271 und 0,318. Demnach führt die Branchenzugehörigkeit zum Handel dazu, dass die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für den Antrag und die Anordnung des Schutzschirmverfahrens je nach Modell um bis zu 31,8 %-Punkte steigt.

Modell	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.6)
%Δ	485.912	604.981	437.630	470.875	589.640	540.449
AME	0.292	0.318	0.271	0.288	0.315	0.299

Tabelle 13: Prozentuale Veränderung der Odds für ein Schutzschirmverfahren und AME für die Variable Handel

Für die anderen Variablen zeigt sich bei den standardmäßig zugrunde gelegten Signifikanzniveaus von 1, 5 bzw. 10 % in keinem der sechs Modelle eine statistische Signifikanz. Die Implikationen der Ergebnisse werden vertieft in Kapitel 48 diskutiert.

462 Verbleib in Eigenverwaltung und Verwertungsart

Tabelle 14 zeigt die Ergebnisse der Regressionsanalyse möglicher Determinanten der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung nach vorherigem Antrag auf Eigenverwaltung. Die Werte für das Pseudo-R² nach Cragg-Uhler bzw. nach McFadden bewegen sich je nach Modell zwischen 0,21 und 0,48 bzw. 0,14 und 0,36 und deuten somit auf eine gute Anpassung der Modelle hin. Auch der G² bzw. der Chi²-Wert sowie die korrespondierenden p-Werte lassen diesen Schluss zu. Demnach kann für die Modelle 2.2, 2.3 sowie 2.5 und 2.6 die Nullhypothese, dass alle Koeffizienten außer einer Konstanten gleich null sind, bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 1 % zurückgewiesen werden. Für das Modell 2.4 kann diese Aussage bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 10 % getroffen werden. An dieser Stelle fällt auf, dass die beiden Modelle 2.1 und 2.4, bei denen die Variable Schutzschirmverfahren nicht berücksichtigt wurde, eine schlechtere Modellanpassung als die

Dependent variable: Eröffnung in Fremdverwaltung (= 1, falls ein Insolvenzverwalter mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens bestellt wurde)

	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)	(2.6)
Schutzschirmverfahren		-3.770 (2.518)	-3.876 (2.528)		-4.202 (2.888)	-4.289 (2.747)
Branchenangepasste GKR_{t-1}	4.585** (2.133)	5.070** (2.326)	6.176** (2.968)	7.439** (3.090)	8.296** (3.307)	9.938** (3.737)
FK-Quote _{t-1}	-2.022 (1.329)	-1.823 (1.392)	-1.934 (1.664)	-2.012 (1.467)	-2.314 (1.540)	-2.681 (2.049)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.230 (0.931)	-1.368 (1.463)	-1.345 (1.470)	-0.595 (1.328)	-2.379 (1.856)	-2.282 (1.686)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-1.585 (1.044)	-3.003 (1.935)	-3.116 (1.930)	0.223 (1.963)	0.028 (2.816)	0.067 (2.630)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-2.384 (1.963)	-4.066* (2.247)	-4.288** (1.965)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.147 (0.201)	0.334 (0.229)	0.361 (0.233)	0.291 (0.226)	0.450* (0.264)	0.481* (0.261)
Einsatz CRO/CIO	-0.367 (0.574)	-0.665 (0.607)	-0.611 (0.615)	-0.274 (0.664)	-0.654 (0.655)	-0.654 (0.665)
Verarbeitendes Gewerbe	0.032 (0.765)	-0.114 (0.826)	-0.069 (0.857)	0.442 (0.940)	0.137 (0.918)	0.199 (0.891)
Handel	-0.615 (1.150)	0.917 (1.449)	1.065 (1.470)	-0.280 (1.352)	1.145 (1.718)	1.244 (1.647)
Gesundheits- und Sozialwesen	-16.721*** (8.870)	-18.319*** (1.087)	-18.643*** (1.210)	-17.717*** (1.076)	-18.804*** (1.301)	-19.230*** (1.322)
Unternehmensalter _t			0.000 (0.004)			-0.002 (0.006)
ΔReales BIP _t			-0.135 (15.626)			-15.919 (16.666)
Erfahrung Sachwalter _t			0.074 (0.066)			0.070 (0.065)
Constant	-0.712 (4.044)	-1.978 (3.977)	-3.749 (4.486)	-2.763 (4.650)	-2.240 (4.994)	-3.479 (4.986)
Observations	105	105	105	89	89	89
Log Likelihood	-43.796	-36.986	-36.013	-36.449	-29.669	-28.690
X ² (df)	14.66	28.28	30.23	16.72	30.29	32.24
X ² (df) – p-value	0.10	0.00	0.00	0.08	0.00	0.00
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.21	0.38	0.40	0.27	0.45	0.48
Pseudo-R ² (McFadden)	0.14	0.28	0.30	0.19	0.34	0.36
Akaike Inf. Crit.	107.591	95.971	100.026	94.899	83.337	87.380

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle 14: Ergebnisse der Regressionsanalyse der Eröffnung der Verfahren in Fremdverwaltung

Modelle aufweisen, bei denen die Variable Schutzschirmverfahren aufgenommen wurde. Auch wenn die Variable in den jeweiligen Modellen nicht statistisch signifikant ist, deutet dies darauf hin, dass die Wahl des Eröffnungsverfahrens ebenfalls einen Erklärungsgehalt für den Verbleib bzw. den Übergang der Verfahren in Eigenverwaltung bzw. in Fremdverwaltung aufweist.

Bei Betrachtung der einzelnen Koeffizienten sowie der jeweiligen Signifikanzniveaus fällt weiterhin auf, dass die branchenangepasste GKR in allen sechs Modellen bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 5 % statistisch signifikant ist. Entgegen der in Kapitel 422 gebildeten Hypothesen weisen die entsprechenden Koeffizienten in den sechs Modellen jedoch ein positives Vorzeichen auf. Demnach führt eine höhere branchenangepasste GKR dazu, dass die Wahrscheinlichkeit steigt, dass das Verfahren in Fremdverwaltung eröffnet wird.

Um die Effektstärke der branchenangepassten GKR auf die Wahrscheinlichkeit der Eröffnung eines Verfahrens in Fremdverwaltung besser untersuchen zu können, sind in Tabelle 15 die AME der branchenangepassten GKR auf die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung dargestellt.⁷⁷⁸ Es ist festzustellen, dass sich der AME der branchenangepassten GKR je nach Modell zwischen 0,571 und 1,026 bewegt. Dies bedeutet, dass ein marginaler Anstieg der branchenangepassten GKR dazu führt, dass die erwartete Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung je nach Modell zwischen 57,1 und 102,6 %-Punkte steigt. Die branchenangepasste GKR weist also einen vergleichsweise starken durchschnittlichen marginalen Effekt auf die Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung auf.

Modell	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)	(2.6)
AME	0.615	0.571	0.673	0.995	0.893	1.026

Tabelle 15: AME der branchenangepassten GKR auf die Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung

⁷⁷⁸ Die vollständigen Regressionsergebnisse unter Verwendung von AME können für alle Modelle dem Anhang entnommen werden.

In Abbildung 6 ist außerdem die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung in Abhängigkeit von der branchenangepassten GKR sowie vom gewählten Eröffnungsverfahren abgetragen. Die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit wurde auf Basis des Modells 2.5 für ein Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe mit durchschnittlichen Werten für die stetigen Variablen ermittelt, welches einen CRO bzw. CIO vor Eröffnung des Verfahrens in die Geschäftsführung berufen hat.

Es lässt sich erkennen, dass unabhängig von dem zuvor durchlaufenen Eröffnungsverfahren eine steigende branchenangepasste GKR im Jahr vor der Antragstellung dazu führt, dass die (vorhergesagte) Wahrscheinlichkeit ebenfalls steigt, dass mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens ein Insolvenzverwalter bestellt wird. Dieser Zusammenhang ist im geschätzten Modell stärker, wenn das jeweilige Unternehmen kein Schutzschirmverfahren durchlaufen hat. So weist ein Unternehmen, welches im Jahr vor der Antragstellung eine GKR in Höhe des Medians der Branche erwirtschaftet und ein vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren gem. § 270a InsO a. F. durchlaufen hat, eine vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung nahe 50 % auf. Für ein Unternehmen, welches ein Schutzschirmverfahren durchlaufen hat, beträgt die Wahrscheinlichkeit hingegen nahezu 0 %, so dass die Anordnung der Eigenverwaltung mit Eröffnung des Verfahrens sehr wahrscheinlich ist.

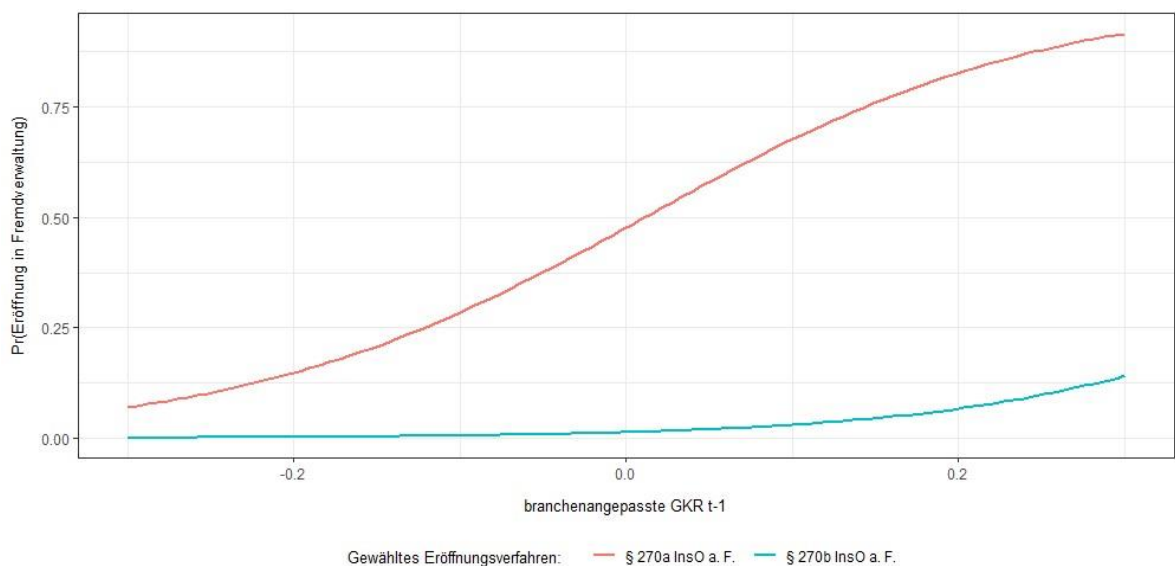


Abbildung 6: Zusammenhang zwischen der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit für die Eröffnung in Fremdverwaltung und der branchenangepassten GKR in Abhängigkeit von dem gewählten Eröffnungsverfahren

Ebenso wie bei der Betrachtung der Modellanpassung lässt die Betrachtung der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung unter Berücksichtigung der Wahl des Eröffnungsverfahrens vermuten, dass ein durchlaufenes Schutzschirmverfahren einen positiven Einfluss auf die Verfahrenskontinuität hat. Dennoch ist zu beachten, dass dieser Einfluss nicht statistisch signifikant ist. Anders verhält es sich beim Anteil der besicherten Verbindlichkeiten. Der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten weist in den Modellen 2.5 und 2.6 einen negativen, bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 10 % bzw. 5 % signifikanten Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit der Eröffnung eines Verfahrens in Fremdverwaltung auf. Dies bedeutet, dass ein steigender Anteil von besicherten Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten mit einer steigenden Wahrscheinlichkeit einhergeht, dass das Verfahren in Eigenverwaltung eröffnet wird. Ferner zeigt sich die logarithmierte Bilanzsumme in den Modellen 2.5 und 2.6 schwach positiv signifikant. Dementsprechend erhöht sich in den Modellen 2.5 und 2.6 mit zunehmender Größe des Unternehmens die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Fremdverwaltung eröffnet wird.

Weiterhin ergibt sich aus den Ergebnissen in Tabelle 14, dass die primäre Tätigkeit eines Unternehmens im Gesundheits- und Sozialwesen die Wahrscheinlichkeit verringert, dass das Verfahren in Fremdverwaltung eröffnet wird. Die entsprechende Variable ist in allen sechs Modellen bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 1 % statistisch signifikant. Bei Betrachtung der AME der Variable Gesundheits- und Sozialwesen in Tabelle 16 zeigt sich, dass die Zugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung sehr stark senkt. Konkret bedingt die Zugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen ein durchschnittliches Absinken der Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung um über 100 %-Punkte, so dass die entsprechende Branchenzugehörigkeit dazu führt, dass die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung in Fremdverwaltung 0 % beträgt. Dies liegt darin begründet, dass bei keinem Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen in dieser Stichprobe nach vorherigem Antrag auf Eigenverwaltung eine Fremdverwaltung angeordnet wurde.

Modell	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)	(2.6)
AME	-2.242	-2.063	-2.030	-2.368	-2.023	-1.985

Tabelle 16: AME der Zugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen auf die Wahrscheinlichkeit für eine Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung

In Tabelle 17 sind die Ergebnisse der Regressionsanalyse möglicher Determinanten des finalen Abwicklers innerhalb der Verfahren dargestellt. Die Regressionsmodelle konnten für 101 bzw. 86 Beobachtungen geschätzt werden. Bei Betrachtung der Gütekriterien fällt auf, dass sich die Werte für das Pseudo- R^2 nach Cragg-Uhler bzw. nach McFadden je nach Modell zwischen 0,16 und 0,35 bzw. 0,10 und 0,23 bewegen und somit auf eine vernünftige bis gute Modellanpassung hindeuten. Die p-Werte des jeweiligen G^2 bzw. χ^2 -Werts erlauben für die Modelle, bei denen die Variable Schutzschirmverfahren inkludiert ist, die Zurückweisung der Nullhypothese bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 5 %, so dass angenommen werden kann, dass die Koeffizienten der jeweiligen unabhängigen Variablen statistisch signifikant von null verschieden sind. Ebenso wie bei der Betrachtung der Modelle, die die Analyse der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung zum Gegenstand haben, zeigt sich, dass die Variable Schutzschirmverfahren zur Modellanpassung beiträgt.

Hinsichtlich der Koeffizienten der Variable Schutzschirmverfahren sowie den korrespondierenden Signifikanzniveaus fällt auf, dass die Variable bei einem Signifikanzniveau von 5 % in den vier Modellen statistisch signifikant ist und einen negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit hat, dass die Abwicklung im Verfahren durch den Insolvenzverwalter übernommen wird. Um die Effektstärke der jeweiligen Koeffizienten der Variable besser interpretieren zu können, sind in Tabelle 18 sowohl der prozentuale Einfluss der Variablen auf die Chance der finalen Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter im Verhältnis zur Abwicklung in Eigenverwaltung als auch der durchschnittliche marginale Effekt der Variablen auf die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Abwicklung in Fremdverwaltung für die jeweiligen Modelle dargestellt.

	(3.1)	(3.2)	(3.3)	(3.4)	(3.5)	(3.6)
Dependent variable: Finaler Abwickler (= 1, falls der Insolvenzverwalter die Abwicklung übernommen hat)						
Schutzschirmverfahren		-2.180**	-2.289**		-2.614**	-2.646**
		(1.079)	(1.080)		(1.154)	(1.117)
Branchenangepasste GKR _{t-1}	0.124	-0.464	0.028	-0.129	-0.284	-0.013
	(1.937)	(1.930)	(2.221)	(2.381)	(2.194)	(2.445)
FK-Quote _{t-1}	-1.568	-1.212	-1.205	-1.145	-0.992	-1.000
	(1.225)	(1.279)	(1.358)	(1.223)	(1.288)	(1.345)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.571	-1.333	-1.511	-1.166	-2.551**	-2.613**
	(0.833)	(1.130)	(1.192)	(1.031)	(1.237)	(1.242)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-0.204	-0.755	-0.853	1.207	1.583	1.550
	(0.891)	(1.060)	(1.081)	(1.459)	(2.180)	(2.117)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-1.747	-3.045	-3.066
				(1.652)	(2.323)	(2.259)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	-0.079	0.059	0.043	0.033	0.165	0.140
	(0.193)	(0.202)	(0.203)	(0.217)	(0.237)	(0.243)
Einsatz CRO/CIO	-0.652	-0.815	-0.797	-0.927	-1.108*	-1.116*
	(0.510)	(0.517)	(0.527)	(0.579)	(0.576)	(0.582)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.446	-0.565	-0.550	-0.289	-0.379	-0.397
	(0.639)	(0.675)	(0.690)	(0.732)	(0.758)	(0.760)
Handel	-0.688	0.067	0.089	-0.343	0.681	0.622
	(0.900)	(0.968)	(0.983)	(1.118)	(1.215)	(1.257)
Gesundheits- und Sozialwesen	-17.557***	-17.869***	-18.004***	-17.585***	-19.157***	-19.277***
	(0.726)	(0.824)	(0.874)	(0.799)	(0.894)	(0.904)
Unternehmensalter _t			0.002			0.000
			(0.004)			(0.004)
ΔReales BIP _t			-8.457			-7.527
			(15.894)			(17.644)
Erfahrung Sachwalter _t			0.046			0.029
			(0.047)			(0.047)
Constant	3.207	1.793	1.366	1.528	1.109	1.173
	(4.028)	(4.156)	(4.336)	(4.477)	(4.642)	(4.840)
Observations	101	101	101	86	86	86
Log Likelihood	-56.169	-51.261	-50.542	-47.025	-41.399	-41.134
χ ² (df)	12.22	22.04	23.47	12.97	24.22	24.76
χ ² (df) – p-value	0.20	0.01	0.04	0.23	0.01	0.04
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.16	0.28	0.29	0.20	0.34	0.35
Pseudo-R ² (McFadden)	0.10	0.18	0.19	0.12	0.23	0.23
Akaike Inf. Crit.	132.338	124.522	129.084	116.049	106.799	112.267

Note:

*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle 17: Ergebnisse der Regressionsanalyse des finalen Abwicklers bei Realisierung der Abwicklungsalternative

So führt ein vorab durchlaufenes Schutzschirmverfahren anstatt einer vorläufigen Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. je nach Modell dazu, dass sich das Chancenverhältnis für eine finale Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter zwischen rund 89 und 93 % reduziert. Auch die ermittelten AME-Werte deuten auf einen starken Einfluss der Variablen hin. So reduziert ein vorab durchlaufenes Schutzschirmverfahren die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Abwicklung durch den Insolvenzverwalter je nach Modell um durchschnittlich 37,7 bis 42,7 %-Punkte. Es besteht also ein signifikanter Zusammenhang zwischen einem durchlaufenen Schutzschirmverfahren und der Abwicklung eines Verfahrens in Eigenverwaltung und somit der Verfahrenskontinuität.

Modell	(3.2)	(3.3)	(3.5)	(3.6)
%Δ	-88.696	-89.863	-92.676	-92.907
AME	-0.377	-0.389	-0.426	-0.427

Tabelle 18: Prozentuale Veränderung der Odds für eine Abwicklung des Verfahrens durch einen Insolvenzverwalter sowie AME für den Fall eines vorab durchlaufenen Schutzschirmverfahrens

Weiterhin ist zu beobachten, dass der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten in den Modellen 3.5 und 3.6 einen signifikant negativen Einfluss auf die logarithmierten Odds und somit auf die Wahrscheinlichkeit hat, dass der Insolvenzverwalter die Abwicklung des Verfahrens übernimmt. Das heißt, je höher der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten ist, desto wahrscheinlicher ist es, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt. Auch der Einsatz eines CRO bzw. CIO hat in den Modellen 3.5 und 3.6 einen negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Fremdverwaltung abgewickelt wird. Dieser Einfluss ist jedoch nur schwach signifikant.

Der Einfluss des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten unter Berücksichtigung des (Nicht-)Einsatzes eines CRO bzw. CIO auf die (vorhergesagte) Wahrscheinlichkeit für eine Abwicklung in Fremdverwaltung ist in Abbildung 7 für das Modell 3.5 verdeutlicht. Die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit ist dabei für ein Unternehmen geschätzt, welches ein vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren gem. § 270a InsO a. F. durchlaufen hat, dem verarbeitenden Gewerbe zuzuordnen ist und Durchschnittswerte für die stetigen Variablen aufweist. In Abbildung 7 lässt sich erkennen, dass für das Beispielunternehmen ein niedriger Anteil

kurzfristiger Verbindlichkeiten und somit ein hoher Anteil an mittel- bis langfristigen Verbindlichkeiten mit einer hohen Wahrscheinlichkeit assoziiert ist, dass ein Insolvenzverwalter im Laufe des Verfahrens bestellt wird und die Abwicklung übernimmt.

Beträgt der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten beispielsweise 0 % und ist vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens kein CRO bzw. CIO hinzugezogen worden, beträgt die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit, dass für den vorliegenden Fall im Verfahrensverlauf ein Insolvenzverwalter bestellt wird, rund 90 %. Beträgt der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten hingegen 50 %, sinkt die entsprechende Wahrscheinlichkeit auf rund 72 %. Ist in den gleichen Fällen hingegen ein CRO bzw. CIO vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens in die Geschäftsführung berufen worden, beträgt die Wahrscheinlichkeit lediglich rund 75 % bzw. 46 %. Ein steigender Anteil an kurzfristigen Verbindlichkeiten im Jahr vor der Antragstellung führt in diesem Modell also zu einer sinkenden Wahrscheinlichkeit für die Übernahme durch einen Insolvenzverwalter. Unabhängig vom Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten senkt allerdings auch die Berufung eines CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung die (vorhergesagte) Wahrscheinlichkeit für die Verfahrensübernahme durch einen Insolvenzverwalter.

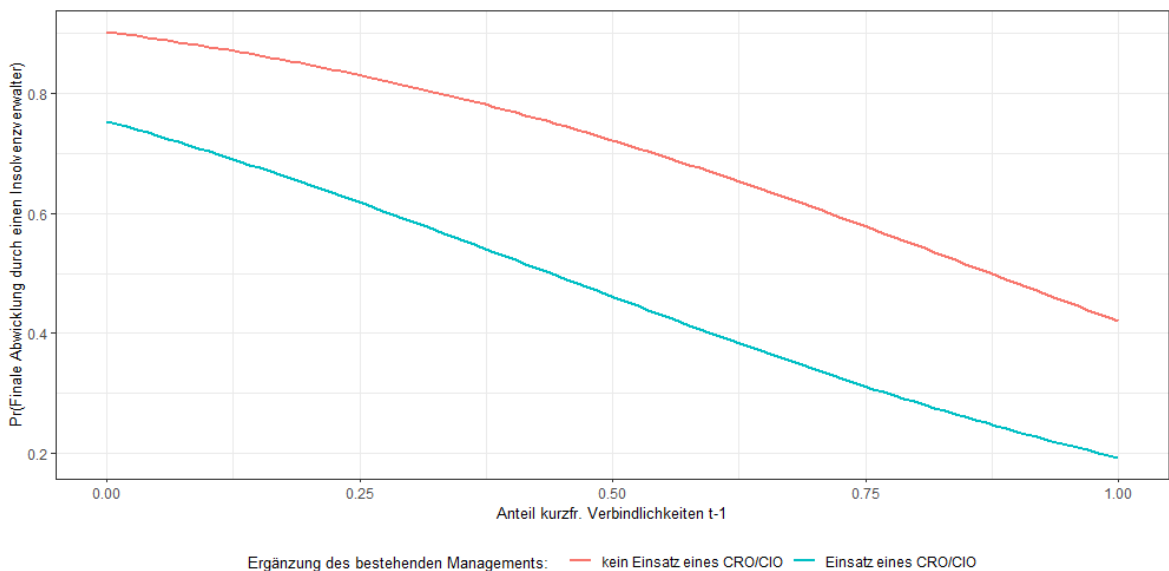


Abbildung 7: Zusammenhang zwischen der vorhergesagten Wahrscheinlichkeit für die Abwicklung in Fremdverwaltung und dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten in Abhängigkeit von dem Einsatz eines CRO/CIO

Wie in den Modellen 2.1 bis 2.6 übt die Zugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen auch in den Modellen 3.1 bis 3.6 einen statistisch signifikanten, starken negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit aus, dass das Verfahren in Fremdverwaltung abgewickelt wird.

Der Tabelle 19 können die Ergebnisse der Regressionsanalyse möglicher Determinanten der realisierten Abwicklungsalternativen innerhalb der Verfahren entnommen werden. Betrachtet wurden nur solche Verfahren, die mit der übertragenden Sanierung oder der Sanierung des bestehenden Rechtsträgers beendet worden sind. Die Gütekriterien der Modelle deuten auf eine gute Modellanpassung hin. So weist das Pseudo- R^2 nach Cragg-Uhler bzw. nach McFadden je nach Modell einen Wert zwischen 0,24 und 0,50 bzw. zwischen 0,14 und 0,34 auf. Auf Basis des G^2 - bzw. des Chi^2 -Wertes und der korrespondierenden p-Werte kann bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 5 % bzw. 1 % für die Modelle 4.1, 4.3 und 4.4 bzw. 4.2, 4.5 und 4.6 die Nullhypothese verworfen werden, dass die Koeffizienten bis auf die jeweilige Konstante gleich null sind.

Ebenso wie bei der Regressionsanalyse des finalen Abwicklers zeigt sich die Variable Schutzschirmverfahren in allen vier Modellen, in denen sie berücksichtigt ist, statistisch signifikant. In den entsprechenden Modellen ist die Variable sogar bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 1 % statistisch signifikant. Demnach zeigt sich ein signifikant negativer Zusammenhang zwischen einem zuvor durchlaufenen Schutzschirmverfahren und der Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung, so dass im Anschluss an ein Schutzschirmverfahren eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers wahrscheinlicher wird. Bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 10 % zeigt sich auch der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten in den Modellen 4.5 und 4.6 statistisch signifikant. Ein steigender Anteil an kurzfristigen Verbindlichkeiten führt also dazu, dass die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung sinkt.

	(4.1)	(4.2)	(4.3)	(4.4)	(4.5)	(4.6)
Dependent variable: Abwicklungsalternative (= 1, falls eine übertragende Sanierung durchgeführt wurde)						
Schutzschirmverfahren		-2.186***	-2.239***		-3.343***	-3.377***
		(0.806)	(0.868)		(1.092)	(1.211)
Branchenangepasste GKR _{t-1}	-1.164	-2.106	-2.183	-1.178	-1.504	-1.568
	(1.965)	(2.220)	(2.260)	(2.504)	(2.597)	(2.553)
FK-Quote _{t-1}	-1.264	-0.829	-1.009	-1.510	-1.250	-1.447
	(1.254)	(1.309)	(1.331)	(1.356)	(1.493)	(1.504)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.562	-1.411	-1.472	-0.646	-2.453*	-2.587*
	(0.931)	(1.216)	(1.228)	(1.093)	(1.487)	(1.547)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	0.827	0.342	0.284	1.731	1.299	1.285
	(0.893)	(1.031)	(1.044)	(1.546)	(1.887)	(2.020)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.603	-0.931	-0.965
				(1.700)	(1.871)	(1.996)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.231	0.467*	0.479*	0.295	0.676***	0.702**
	(0.206)	(0.266)	(0.282)	(0.213)	(0.255)	(0.284)
Einsatz CRO/CIO	-0.826	-1.065*	-1.134**	-1.058*	-1.317*	-1.322*
	(0.524)	(0.549)	(0.550)	(0.611)	(0.724)	(0.712)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.977	-1.135*	-1.342*	-1.117	-1.237	-1.286
	(0.646)	(0.666)	(0.700)	(0.765)	(0.918)	(0.977)
Handel	-1.016	-0.347	-0.642	-1.420	-0.367	-0.468
	(0.880)	(0.871)	(0.907)	(1.092)	(1.142)	(1.278)
Gesundheits- und Sozialwesen	-18.672***	-20.292***	-20.381***	-20.202***	-21.555***	-21.519***
	(8.853)	(1.087)	(1.181)	(0.989)	(1.309)	(0.459)
Unternehmensalter _t			0.005			0.004
			(0.004)			(0.005)
ΔReales BIP _t			3.706			3.198
			(17.790)			(26.547)
Erfahrung Sachwalter _t			-0.019			-0.025
			(0.050)			(0.056)
Constant	-1.942	-4.900	-4.602	-2.511	-6.656	-6.547
	(4.069)	(4.769)	(5.156)	(4.283)	(4.694)	(5.392)
Observations	94	94	94	79	79	79
Log Likelihood	-53.490	-48.354	-47.690	-43.346	-35.244	-34.809
X ² (df)	18.13	28.41	29.73	19.14	35.34	36.21
X ² (df) – p-value	0.03	0.00	0.01	0.04	0.00	0.00
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.24	0.35	0.37	0.29	0.49	0.50
Pseudo-R ² (McFadden)	0.14	0.23	0.24	0.18	0.33	0.34
Akaike Inf. Crit.	126.980	118.707	123.381	108.692	94.488	99.617

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle 19: Ergebnisse der Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsalternative in den Verfahren

In Tabelle 20 sind die AME der unabhängigen Variablen aufgeführt, die in einem oder in mehreren Modellen eine statistische Signifikanz aufweisen. Es zeigt sich, dass die Variable Schutzschirmverfahren ein im Vergleich zu den anderen Koeffizienten starken durchschnittlichen marginalen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung ausübt. So führt ein durchlaufenes Schutzschirmverfahren im Durchschnitt über alle Beobachtungen dazu, dass sich die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung je nach Modell um bis zu 49,7 %-Punkte reduziert. Ferner ist erkennbar, dass wie in den Modellen 3.5 und 3.6 der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten in den Modellen 4.5 und 4.6 einen (schwach) signifikanten, negativen Effekt aufweist. Steigt der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten marginal an, führt dies im Durchschnitt über alle Beobachtungen zu einem Anstieg der Wahrscheinlichkeit für eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers um 36,4 bzw. 37,8 %-Punkte.

Weiterhin weist die Unternehmensgröße gemessen an der logarithmierten Bilanzsumme in den Modellen 4.2 und 4.3 sowie 4.5 und 4.6 einen positiven Effekt auf die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung auf. In den Modellen 4.2 und 4.3 ist dieser Effekt bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 10 %, im Modell 4.6 bei einem Signifikanzniveau von 5 % und im Modell 4.5 sogar bei einem Signifikanzniveau von 1 % statistisch signifikant verschieden von null. Steigt die logarithmierte Bilanzsumme um eine marginale Einheit an, steigt die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung je nach Modell um bis zu 10,3 %-Punkte. Größere Unternehmen haben somit in den geschätzten Modellen eine höhere Wahrscheinlichkeit, übertragend saniert zu werden.

Negativ auf die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung wirkt die Bestellung eines CRO bzw. CIO im Zeitraum vor der Eröffnung des Insolvenzverfahrens. Dieser Effekt ist in den Modellen 4.2 und 4.4 bis 4.6 bei einem zugrunde gelegten Signifikanzniveau von 10 %, im Modell 4.3 bei einem Signifikanzniveau von 5 % statistisch signifikant. Demnach führt die Berufung eines CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung durchschnittlich dazu, dass die vorhergesagte Wahrscheinlichkeit für eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers je nach Modell um 18,7 bis 20,2 %-Punkte steigt.

Variable	Modell	(4.1)	(4.2)	(4.3)	(4.4)	(4.5)	(4.6)
Schutzschirm- verfahren		-	-0.384	-0.332	-	-0.497	-0.493
Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten		-	-	-	-	-0.364	-0.378
log Bilanzsumme		-	0.082	0.083	-	-0.100	-0.103
Einsatz CRO/CIO		-	-0.187	-0.196	-0.202	-0.196	-0.193
Verarbeitendes Gewerbe		-	-0.199	-0.232	-	-	-
Gesundheits- und Sozialwesen		-3.723	-3.563	-3.515	-3.854	-3.202	-3.144

Tabelle 20: AME der statistisch signifikanten unabhängigen Variablen in den Modellen 4.1 bis 4.6

Bei Betrachtung der primären Branchenzugehörigkeit fällt auf, dass sowohl die primäre Tätigkeit im verarbeitenden Gewerbe als auch im Gesundheits- und Sozialwesen einen negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung haben. Demnach reduziert die Zugehörigkeit eines Unternehmens zum verarbeitenden Gewerbe die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung durchschnittlich je nach Modell um bis zu 23,2 %-Punkte. Wie auch in den vorherigen Modellen bereits beobachtet werden konnte, übt die Zugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen einen starken positiven Einfluss auf die Verfahrenskontinuität und somit auf die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers aus. Konkret senkt die primäre Tätigkeit im Gesundheits- und Sozialwesen die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung im Durchschnitt um über 100 %-Punkte, so dass für ein Unternehmen in der entsprechenden Branche keine übertragende Sanierung zu erwarten ist.

47 Robustheit und Limitationen der Ergebnisse

Eine Möglichkeit, die Robustheit der Ergebnisse zu prüfen, stellt das sog. Winsorizing dar. Ziel des Winsorizing ist es, den Effekt von Ausreißern im Datensatz auf die Regressionsergebnisse zu begrenzen, indem die Verteilung der Variablen einer Normalverteilung angenähert werden. Dies wird dadurch erreicht, dass Ausreißer, die über bzw. unter einem vorher festgelegten Quantilwert einer Variablen liegen, an den entsprechenden Quantilwert angepasst werden.⁷⁷⁹ Für die hier vorliegende Arbeit wurde das Winsorizing auf Basis des 5 %-Quantils bzw. des 95 %-Quantils angewandt, so dass alle niedrigeren bzw. höheren Werte auf den entsprechenden Wert erhöht bzw. vermindert wurden.⁷⁸⁰ Bei Betrachtung der Ergebnisse fällt auf, dass sich die Gütekriterien der Regressionen zwar teils leicht verschlechtern, die Ergebnisse im Wesentlichen jedoch unverändert bleiben. Daraus lässt sich schließen, dass der Einfluss von Ausreißern auf die in Kapitel 46 präsentierten Regressionsergebnisse begrenzt ist, so dass auch die sich aus den Ergebnissen ergebenden Implikationen unverändert bleiben.

Es wurde bereits in Kapitel 44 angesprochen, dass die hohe Korrelation des Anteils der Bankverbindlichkeiten mit dem Anteil der besicherten Verbindlichkeiten Multikollinearität begründen könnte, falls die beiden Variablen gleichzeitig in einem Modell verwendet würden. Dies ist ebenfalls bei der gleichzeitigen Verwendung der Dummy-Variablen für die Branchenzugehörigkeiten denkbar. Multikollinearität könnte bei der Anwendung von Logit-Modellen dazu führen, dass die Schätzungen der Regressionsparameter in den entsprechenden Modellen ungenauer werden.⁷⁸¹ Neben dem Korrelationskoeffizienten, der einen ersten Hinweis auf Multikollinearität liefern kann, kann der sog. Variance Inflation Factor (VIF) herangezogen werden. Der VIF stellt ein gebräuchliches Maß dar, um Multikollinearität zu bestimmen, und errechnet sich als Kehrwert des sog. Toleranzwerts. Ein hoher VIF kann auf Multikollinearität hindeuten, wobei ein exakter Schwellenwert abhängig vom tolerierten

⁷⁷⁹ Vgl. NIEMANN, M./SCHMIDT, J. H./NEUKIRCHEN, M., Improving performance of corporate rating prediction models by reducing financial ratio heterogeneity, S. 436; FIELD, A., Discovering statistics using IBM SPSS statistics, S. 264. Vgl. hierzu auch allgemein TUKEY, J. W., The Future of Data Analysis, S. 17-20.

⁷⁸⁰ Die entsprechenden Regressionsergebnisse bei Anwendung des Winsorizing befinden sich im Anhang.

⁷⁸¹ Vgl. AGUILERA, A. M./ESCABIAS MACHUCA, M./VALDERRAMA BONNET, M. J., Using principal components for estimating logistic regression with high-dimensional multicollinear data, S. 1906; BACKHAUS, K. U. A., Multivariate Analysemethoden, S. 121 f.

Maß der Korrelation ist. In der Literatur werden üblicherweise Schwellenwerte von 5 oder von 10 für den VIF genannt, ab denen Multikollinearität im entsprechenden Modell vermutet wird.⁷⁸²

Um zu prüfen, ob möglicherweise Multikollinearität in den in Kapitel 46 geschätzten Modellen vorliegt, wurde der VIF für die entsprechenden Modelle und Variablen ermittelt. In den Modellen, in denen sowohl der Anteil der Bankverbindlichkeiten als auch der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten als unabhängige Variablen in einem Modell verwendet wurden, ergeben sich Werte für den VIF beim Anteil der Bankverbindlichkeiten zwischen 2,0 und 2,9 und beim Anteil der besicherten Verbindlichkeiten zwischen 2,2 und 3,5. Für die Dummy-Variablen der Branchenzugehörigkeiten ergeben sich in allen Modellen VIF-Werte von unter 2,5. Diese Werte liegen deutlich unter den in der Literatur diskutierten Schwellenwerten, so dass für die geschätzten Modelle keine Multikollinearität in Bezug auf die jeweiligen Variablen vermutet wird. Auch die VIF-Werte für alle sonstigen Variablen in den Modellen deuten nicht auf das Vorliegen von Multikollinearität hin.

Wie bereits in Kapitel 422 angeschnitten wurde, konnten aufgrund der fehlenden Beobachtbarkeit bzw. der begrenzten Datenverfügbarkeit nicht alle Faktoren, für die auf Basis der Ausführungen in Kapitel 33 ein Einfluss auf den Verfahrensverlauf und -ausgang einer Eigenverwaltung zu erwarten wäre, erfasst werden. So kann insbesondere die fehlende Beobachtbarkeit der Handlungen der Beteiligten sowie der (Abstimmungs-)Prozesse vor und innerhalb der Verfahren dazu führen, dass die in Kapitel 46 beobachteten Zusammenhänge nicht ausschließlich aus den zu erwartenden Eigenschaften der jeweiligen Variablen resultieren, sondern ebenfalls durch nichtbeobachtbare Einflüsse geprägt werden. Aus der begrenzten Datenverfügbarkeit und der daraus resultierenden Beschaffenheit der hier verwendeten Stichprobe können daher unterschiedliche Einschränkungen in Bezug auf die Interpretation der Regressionsergebnisse resultieren. Diese werden im Folgenden diskutiert und in Kapitel 48 berücksichtigt.

Eine Einschränkung, die aus der begrenzten Datenverfügbarkeit resultiert, ist, dass nicht beobachtet werden konnte, welche Unternehmen sich im ersten Schritt für bzw. gegen eine

⁷⁸² Vgl. hierzu ausführlich BACKHAUS, K. U. A., *Multivariate Analysemethoden*, S. 122 f.

Eigenverwaltung entschieden haben. Die in Kapitel 46 durchgeführte Untersuchung fokussiert sich lediglich auf solche Unternehmen, die sich für eine Eigenverwaltung entschieden und einen entsprechenden Antrag gestellt haben. Es konnte nicht beobachtet werden, ob und inwiefern sich diese Unternehmen (signifikant) von Unternehmen unterscheiden, die sich von Anfang an (bewusst oder unbewusst) gegen die Eigenverwaltung entschieden haben. So wird sich beispielsweise bei vielen Unternehmen bereits im Rahmen des außergerichtlichen Sanierungsversuchs zeigen, ob eine Mehrheit für einen Insolvenzplan zustande kommen könnte oder die Beteiligten dazu bereit wären, zusätzliches Kapital für die Sanierung bereitzustellen. Dies beeinflusst die Entscheidung des Schuldners für oder gegen eine Eigenverwaltung. Hat sich der Schuldner für eine Eigenverwaltung entschieden, hätte dies jedoch auch einen positiven Einfluss auf die Verfahrenskontinuität einer Eigenverwaltung. Dieser Umstand konnte im Rahmen der Datengenerierung jedoch nicht beobachtet werden.

In der Literatur wird das zuvor angesprochene Problem als Self-Selection-Problem bezeichnet.⁷⁸³ Self-Selection, also hier die Entscheidung eines Unternehmens für oder gegen eine Eigenverwaltung, stellt insbesondere dann ein Problem dar, wenn systematische Unterschiede zwischen den Gruppen bestehen, diese jedoch nicht (adäquat) in den Regressionsmodellen berücksichtigt werden (können). Infolgedessen wäre der gemessene Einfluss unabhängiger Variablen auf eine abhängige Variable nicht kausal, sondern (ebenfalls) durch nicht erfasste Effekte beeinflusst.⁷⁸⁴ Dies gilt es bei der Interpretation der Regressionsergebnisse zu berücksichtigen.

Eine mögliche Einschränkung, die sich aus dem Self-Selection-Problem ergeben könnte, bezieht sich auf den Anteil der fortgeführten Unternehmen in der Stichprobe. Um in der Stichprobe zu verbleiben, mussten die Unternehmen einen Jahresabschluss mit Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung mit einem Abschlussstichtag innerhalb von 18 Monaten vor Anordnung des vorläufigen Insolvenzverfahrens aufweisen. Bei der Datengenerierung ist aufgefallen, dass die entsprechenden Jahresabschlüsse häufig erst deutlich nach Ablauf der für Kapitalgesellschaften geltenden Bekanntmachungs- bzw. Offenlegungsfrist gem. § 325 Abs. 1 und 2 HGB von zwölf Monaten (z. B. erst nach Beendigung des Insolvenzverfahrens)

⁷⁸³ Vgl. WOOLDRIDGE, J. M., *Introductory Econometrics*, S. 245.

⁷⁸⁴ Vgl. hierzu WOOLDRIDGE, J. M., *Introductory Econometrics*, S. 245 f.

veröffentlicht wurden. Diese Pflichten entfallen auch dann nicht, wenn das Insolvenzverfahren eröffnet wird.⁷⁸⁵ Dennoch fiel bei der Datengenerierung auf, dass Unternehmen, die stillgelegt und liquidiert worden sind, regelmäßig keinen Jahresabschluss nachträglich veröffentlicht haben. So beträgt der Anteil der liquidierten Unternehmen in der hier vorliegenden Stichprobe lediglich 4,8 %.

Infolgedessen wird vermutet, dass die hier vorliegende Stichprobe einen sog. Survivorship Bias (dt. Überlebensirrtum) im Vergleich zur Grundgesamtheit aller insolventen Unternehmen aufweist.⁷⁸⁶ Demnach sind in der vorliegenden Stichprobe solche Unternehmen überrepräsentiert, die entweder im Rahmen der übertragenden Sanierung oder im Rahmen der Rechtsträgersanierung fortgeführt wurden. Dies gilt es bei der Interpretation der Ergebnisse in Kapitel 48 dahingehend zu berücksichtigen, dass positive und negative Einflüsse auf den Verfahrensverlauf und die Verfahrenskontinuität eher für solche Unternehmen erfasst wurden, die aus Sicht der Beteiligten als sanierungswürdig eingestuft worden sind. Effekte, die bei stillgelegten und anschließend liquidierten Unternehmen den Verfahrensverlauf (zusätzlich oder in einer anderen Intensität) bestimmt haben können, wurden aufgrund des geringen Anteils der liquidierten Unternehmen in der Stichprobe in zu geringem Umfang erfasst.

Eine weitere mögliche Besonderheit der Unternehmen in dieser Stichprobe im Vergleich zur Grundgesamtheit der insolventen Unternehmen könnte beispielsweise die Größe sein. Bei der Betrachtung möglicher Kriterien der Größe der Unternehmen in Tabelle 21 fällt auf, dass es sich in der vorliegenden Stichprobe eher um größere Unternehmen handelt. So bilden mittelgroße und große Kapitalgesellschaften den Großteil der Stichprobe, wohingegen Kleinunternehmen regelmäßig den größten Anteil aller Unternehmensinsolvenzen in Deutschland ausmachen.⁷⁸⁷ Daher sind die in Kapitel 46 dargestellten Ergebnisse eher auf größere Unternehmen übertragbar und durch die Besonderheiten großer Unternehmen (z. B. eine gesteigerte Komplexität in der Kapitalstruktur) geprägt. Die Übertragbarkeit der Ergebnisse auf kleine Unternehmen (z. B. kleine Kapitalgesellschaften oder Kleinstkapitalgesellschaften) ist daher nur eingeschränkt möglich.

⁷⁸⁵ Vgl. ZETSCHKE, D. A., in: Hachmeister Bilanzrecht Kommentar, § 325 HGB, Rn. 19.

⁷⁸⁶ Vgl. hierzu ausführlich GLASER, C., Risiko im Management, S. 126-128.

⁷⁸⁷ Vgl. IFM BONN, Unternehmensinsolvenzen nach Beschäftigtengrößenklassen, S. 1-4.

	Bilanzsumme	Rohergebnis	Anzahl der
	in TEUR	in TEUR⁷⁸⁸	Mitarbeiter⁷⁸⁹
Min.	4,283	-3,802	19
Q _{0,25}	9,195	8,223	102
Median	19,023	13,794	176
Mean	61,352	33,708	461
Q _{0,75}	45,498	22,447	335
Max.	721,864	952,964	12,047

Tabelle 21: Lagemaße ausgewählter Größenkriterien für die Unternehmen der Stichprobe

Ein Einflussfaktor, der auf den Self-Selection-Effekt bei der Entscheidung für oder gegen eine Eigenverwaltung gewirkt haben könnte, könnte auch der Einsatz eines CRO bzw. CIO sein. So ist es denkbar, dass ein vor Insolvenzantragstellung in die Geschäftsführung berufener Sanierungsgeschäftsführer die Entscheidung für ein Eigenverwaltungsverfahren maßgeblich mitprägt. Möglicherweise ist die Bestellung eines Sanierungs- bzw. Insolvenzgeschäftsführers sogar eine Voraussetzung der relevanten Gläubiger, damit diese ein Eigenverwaltungsverfahren unterstützen. Dementsprechend könnte zum einen der Anteil solcher Unternehmen, die einen CRO bzw. CIO vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens in die Geschäftsführung berufen haben, tendenziell höher sein als bei solchen Unternehmen, die keinen Antrag auf Eigenverwaltung gestellt haben.

Zum anderen könnte ein von den Gläubigern vorgeschriebener CRO bzw. CIO das Verfahren zugunsten der entsprechenden Gläubiger steuern. Obwohl das Gericht seine Entscheidungen grundsätzlich selbstständig und unabhängig trifft, würde den entsprechenden Gläubigern infolgedessen der Anreiz fehlen, auf eine Aufhebung der Eigenverwaltung hinzuwirken, was

⁷⁸⁸ Aufgrund der größenabhängigen Erleichterungen gem. § 276 Satz 1 HGB dürfen kleine und mittelgroße Kapitalgesellschaften die Posten des § 275 Abs. 2 Nr. 1 bis 5 bzw. Abs. 3 Nr. 1 bis 3 und 6 HGB zu einem Posten unter der Bezeichnung „Rohergebnis“ zusammenfassen. Da somit nicht für alle Unternehmen die Umsatzerlöse ausgewiesen worden sind, wurde stattdessen das Rohergebnis für alle Unternehmen erhoben bzw. berechnet.

⁷⁸⁹ Die Anzahl der Mitarbeiter konnte nur für 101 Unternehmen der Stichprobe aus dem Jahresabschluss gezogen werden.

wiederum Einfluss auf den Verfahrensverlauf hätte. Der Auswahlprozess und die Unabhängigkeit eines CRO bzw. CIO konnten im Rahmen der Datengenerierung jedoch nicht beobachtet werden. Dementsprechend wäre ein gemessener Effekt der Variable auf den Verfahrensverlauf nicht (ausschließlich) auf die in Kapitel 332.4 diskutierten Gründe (z. B. zusätzliche Expertise) zurückzuführen. Dies wiederum könnte die Schätzung des Effekts der entsprechenden Variable beeinflussen und ist bei der Interpretation im folgenden Kapitel zu berücksichtigen.

Ein weiteres Self-Selection-Problem könnte hinsichtlich der Wahl des Eröffnungsverfahrens und der anschließenden Verwendung der Variable Schutzschirmverfahren in der Regressionsanalyse des weiteren Verfahrensverlaufs und -ausgangs bestehen. Zwar ist die Wahl des Eröffnungsverfahrens Gegenstand der Regressionsanalyse in Kapitel 461. Nichtsdestotrotz ist es denkbar, dass neben den erfassten Variablen auch weitere nicht beobachtbare Einflussfaktoren auf die Wahl des Eröffnungsverfahrens wirken und diese gleichzeitig einen Einfluss auf den weiteren Verfahrensverlauf und den Verfahrensausgang haben.

So setzt die Anordnung des Schutzschirmverfahrens nach ESUG-Regelungen beispielsweise voraus, dass sich kein wesentlicher Gläubiger bereits bei Antragstellung gegen eine Sanierung ausgesprochen hat. Daher kann angenommen werden, dass bei solchen Unternehmen in der Stichprobe, bei denen ein Schutzschirmverfahren angeordnet worden ist, alle wesentlichen Gläubiger zumindest zu Beginn des Verfahrens offen für eine Sanierung des schuldnerischen Unternehmen waren. Für Unternehmen, bei denen eine vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270a InsO a. F. angeordnet worden ist, kann eine entsprechende Aussage nicht getroffen werden. Folglich könnten solche Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren durchlaufen haben, bereits bei Antragstellung eine höhere Wahrscheinlichkeit für eine insolvenzplanbasierte Sanierung in Eigenverwaltung aufweisen. Ob bei den § 270a-Unternehmen wesentliche Gläubiger schon bei Antragstellung einer Sanierung ablehnend gegenüberstanden, konnte nicht beobachtet bzw. erfasst werden.

Infolgedessen könnte der gemessene Einfluss der Variable Schutzschirmverfahren in der Regressionsanalyse der Determinanten des finalen Abwicklers bzw. der realisierten Abwick-

lungsalternative nicht ausschließlich auf die Besonderheiten des Schutzschirmverfahrens zurückzuführen sein. Da neben dem oben angeführten Beispiel auch andere systematische Unterschiede zwischen den Unternehmen je nach Eröffnungsverfahren, z. B. ein höheres Commitment des Managements bei der Entscheidung für ein sanierungsorientiertes Schutzschirmverfahren, bestehen könnten und diese nicht beobachtbar sind, kann das Vorliegen eines Self-Selection-Problems im Kontext der Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung nicht ausgeschlossen werden, so dass der gemessene Einfluss der Variablen Schutzschirmverfahren unter Berücksichtigung dieser Einschränkung zu interpretieren ist.

Ferner wurde bereits in Kapitel 43 angesprochen, dass die Dummy-Variablen für die Branchenzugehörigkeiten auf Basis der aggregierten Abschnitte (z. B. verarbeitendes Gewerbe) der WZ 2008 Klassifikation und nicht anhand der konkreteren Abteilungen (z. B. Maschinenbau) gebildet worden sind. Daraus resultiert, dass wesentliche Unterschiede innerhalb eines Abschnitts (z. B. hinsichtlich Marktsituation und Geschäftsmodell) und deren mögliche Auswirkungen auf den Verfahrensverlauf und -ausgang nicht durch die Dummy-Variablen erfasst werden können. Dem lässt sich entgegen, dass die Marktsituation innerhalb eines Abschnitts zumindest teilweise in den Regressionsmodellen abgebildet wird, indem die GKR des korrespondierenden Abschnitts im Median bei der Ermittlung der branchenangepassten GKR verwendet wird. Außerdem können durch die Bildung der Branchen-Dummys auf Basis der Abschnitte zumindest die wesentlichen Unterschiede zwischen den Branchen und deren Effekte auf die jeweiligen abhängigen Variablen erfasst werden. Nichtsdestotrotz ist bei der Interpretation der Dummy-Variablen der Branchenzugehörigkeiten Vorsicht geboten, da in Kapitel 46 beobachtete Brancheneffekte auf den Verfahrensverlauf und -ausgang nicht ohne Weiteres auf jede Abteilung bzw. jedes Unternehmen innerhalb eines entsprechenden Abschnitts übertragbar sind. Dies gilt insbesondere für die Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe in dieser Stichprobe, da es sich dabei mit 68 von 105 Unternehmen um die größte Gruppe in der Stichprobe handelt.

Eine Limitation, die sich hinsichtlich der Übertragbarkeit der Ergebnisse auf Eigenverwaltungsverfahren nach dem 01.01.2021 ergibt, resultiert aus den geänderten Voraussetzungen der Anordnung und der Aufhebung der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG. Da sich die Untersuchung auf Eigenverwaltungsverfahren nach den ESUG-Regelungen bezieht, sollten

die Ergebnisse der Untersuchung zurückhaltend und nur unter Berücksichtigung der Änderungen des gesetzlichen Rahmens auf Eigenverwaltungsverfahren nach den SanInsFoG-Regelungen übertragen werden.

Weiterhin kann der mit dem SanInsFoG zusätzlich zur außergerichtlichen und insolvenzba-
sierten Sanierung geschaffene, StaRUG-basierte Sanierungsweg die Zusammensetzung der
Unternehmen verändern, die sich für eine Eigenverwaltung entscheiden. So ist es denkbar,
dass Unternehmen eine StaRUG-basierte Sanierung bevorzugen, wenn eine finanzwirtschaft-
liche Sanierung notwendig ist, die erfolgswirtschaftliche Ebene jedoch lediglich einen gerin-
gen Sanierungsbedarf aufweist.⁷⁹⁰ Infolgedessen könnten verstärkt nur noch solche Unter-
nehmen versuchen, die Eigenverwaltung in Anspruch zu nehmen, die sowohl erfolgswirt-
schaftlich als auch finanzwirtschaftlich einen (hohen) Sanierungsbedarf aufweisen. Dies
könnte sich wiederum (negativ) auf die Verfahrenskontinuität von Eigenverwaltungsverfah-
ren auswirken und somit die Effekte einzelner Variablen auf den Verfahrensverlauf verän-
dern.

48 Implikationen der Ergebnisse

Auf Basis der Untersuchungsergebnisse kann hinsichtlich der Analyse möglicher Determi-
nanten des gewählten Eröffnungsverfahrens festgehalten werden, dass für die beobachtete
Stichprobe der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten
einen statistisch signifikanten, negativen Einfluss auf den Antrag und die Anordnung eines
Schutzschirmverfahrens ausübt. Da der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten ein mög-
licher Indikator für eine herannahende Zahlungsunfähigkeit eines Krisenunternehmens ist,
deckt sich dies mit den Voraussetzungen des Schutzschirmverfahrens, dass im Antragszeit-
punkt keine Zahlungsunfähigkeit vorliegen darf. Im Hinblick auf den Anteil der kurzfristigen
Verbindlichkeiten kann also für die beobachteten Unternehmen, die ein Schutzschirmverfah-
ren durchlaufen haben, eine frühere Antragstellung als bei den Vergleichsunternehmen fest-
gestellt werden.

⁷⁹⁰ Vgl. hierzu BRUYN, B. de/EHMKE, D. C., StaRUG & InsO: Sanierungswerkzeuge des Restrukturierungs-
und Insolvenzverfahrens, S. 672.

Das Nichtvorliegen von Zahlungsunfähigkeit im Antragszeitpunkt zählt auch nach Inkrafttreten des SanInsFoG zu den Anordnungsvoraussetzungen des Schutzschirmverfahrens. Nichtsdestotrotz sind durch die Eigenverwaltungsplanung gem. § 270a InsO als weitere Anordnungsvoraussetzung nun auch solche Unternehmen zu einer früheren Vorbereitung des Verfahrens im Vergleich zu den ESUG-Regelungen verpflichtet, die eine vorläufige Eigenverwaltung gem. § 270c InsO anstreben. Daraus könnte folgen, dass auch solche Unternehmen zunehmend einen niedrigeren Anteil an kurzfristigen Verbindlichkeiten aufweisen werden, wodurch sich die Effekte der Variable auf die Wahl des Eröffnungsverfahrens abschwächen könnten.

Überraschenderweise zeigen andere Variablen, die auf eine frühzeitige Antragstellung hindeuten, keine statistisch signifikanten Effekte. So weisen die § 270b-Unternehmen im Durchschnitt und im Median sogar eine niedrigere branchenangepasste GKR und eine höhere Fremdkapitalquote als die § 270a-Unternehmen auf. Die branchenangepasste GKR zeigt in den Modellen 1.1 bis 1.3 sogar einen negativen Einfluss auf die Wahl und die Anordnung eines Schutzschirmverfahrens, auch wenn dieser Einfluss nicht statistisch signifikant ist. Eine frühzeitige Antragstellung für ein Schutzschirmverfahren lässt sich für die vorliegende Stichprobe also nur in Bezug auf die Fälligkeiten der Verbindlichkeiten feststellen, nicht jedoch für die wirtschaftliche Lage der Unternehmen insgesamt. Dies deckt sich im Wesentlichen mit der ESUG-Evaluierung, die keine deutlich frühzeitigere Antragstellung im Schutzschirmverfahren feststellen konnte.⁷⁹¹

Der Anteil der Bankverbindlichkeiten, der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten sowie die logarithmierte Bilanzsumme weisen zwar das erwartete Vorzeichen auf, sind jedoch ebenfalls nicht statistisch signifikant, so dass die in diesem Kontext gebildeten Hypothesen nicht bestätigt werden können. Die Untersuchung bestätigt jedoch, dass die Branchenzugehörigkeit einen Einfluss auf das gewählte Eröffnungsverfahren nimmt. Konkret bevorzugen Handelsunternehmen in dieser Stichprobe das Schutzschirmverfahren. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass der wirtschaftliche Erfolg von Handelsunternehmen stärker als bei Unternehmen aus anderen Branchen von der eigenen Reputation abhängt und Unternehmen

⁷⁹¹ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 297.

aus dem Handel infolgedessen die vermeintlich positive Wahrnehmung des Schutzschirmverfahrens in der Öffentlichkeit zu ihren Gunsten nutzen wollen.

Neben den zuvor angesprochenen Effekten ist jedoch zu berücksichtigen, dass nicht alle Faktoren, die möglicherweise einen Einfluss auf die Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung haben können, im Rahmen der hier durchgeführten empirischen Untersuchung erfasst werden konnten. So ist es durchaus denkbar, dass der Einfluss von einzelnen Beteiligten, z. B. eines wesentlichen Gläubigers, oder nicht beobachtbarer Umstände und Handlungen, z. B. Vorgespräche des Schuldners mit dem Insolvenzgericht, ebenfalls relevant für die Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung ist. Ein daraus möglicherweise resultierender Self-Selection-Effekt ist insbesondere bei der Interpretation der Variablen im Kontext der Analyse der Verfahrenskontinuität zu berücksichtigen.

Bei der Regressionsanalyse der Determinanten der Verfahrenskontinuität und des Verfahrensausgangs zeigt sich nämlich, dass ein positiver Zusammenhang zwischen einem zuvor durchlaufenen Schutzschirmverfahren und der Wahrscheinlichkeit für eine kontinuierliche Verfahrensführung in Eigenverwaltung und für eine anschließende insolvenzplanbasierte Sanierung besteht. Dies ist kongruent mit der Intention des Gesetzgebers, das Schutzschirmverfahren auf die (Rechtsträger-)Sanierung auszurichten.⁷⁹² Der statistisch signifikante Effekt manifestiert sich jedoch erst bei Betrachtung des Verfahrensausgangs und nicht bereits bei Eröffnung des Verfahrens.

Aus den vorangegangenen Ausführungen lässt sich einerseits ableiten, dass dieser beobachtete Effekt jedoch eher nicht aus der wirtschaftlich besseren Lage der § 270b-Unternehmen im Vergleich zu den § 270a-Unternehmen resultiert. Es ist denkbar, dass dieser Effekt aus einem Zusammenspiel der gewährten Sonderrechte im Schutzschirmverfahren, insbesondere dem Vorschlagsrecht für den Sachwalter, und der positiven Wahrnehmung einer Antragstellung vor Eintritt der Zahlungsunfähigkeit sowie des Schutzschirmverfahrens insgesamt resultiert, wodurch eine interessenorientierte Eigenverwaltung begünstigt werden könnte. Wäre der positive Zusammenhang des Schutzschirmverfahrens und der Verfahrenskontinui-

⁷⁹² Vgl. hierzu BT-Drucksache 17/5712, S. 40 f.

tät allein auf diese Besonderheiten des Schutzschirmverfahrens zurückzuführen, wäre aufgrund der im Wesentlichen unverändert gebliebenen Umstände (z. B. das weiterhin bestehende Vorschlagsrecht für den Sachwalter) auch nach Inkrafttreten des SanInsFoG nicht zu erwarten, dass sich dieser positive Zusammenhang in Zukunft maßgeblich ändert.

Andererseits ist an dieser Stelle auch der bereits angesprochene Self-Selection-Effekt bei der Wahl des Schutzschirmverfahrens zu berücksichtigen. Nicht beobachtbare Effekte (z. B. die Unterstützung der Sanierung durch wesentliche Gläubiger) auf die Wahl des Eröffnungsverfahrens könnten gleichzeitig auch eine positive Wirkung auf die Wahrscheinlichkeit für eine insolvenzplanbasierte Sanierung in Eigenverwaltung haben. Infolgedessen wäre der festgestellte positive Zusammenhang zwischen einem Schutzschirmverfahren und der Verfahrenskontinuität nicht (ausschließlich) auf die Besonderheiten des Schutzschirmverfahrens zurückzuführen, sondern (auch) durch nicht erfasste Effekte, die bereits die Wahl des Eröffnungsverfahrens beeinflusst haben, getrieben. Durch die begrenzte Datenverfügbarkeit und die in dieser Arbeit angewandte Methodik lässt sich die Ursache für den positiven Einfluss des Schutzschirmverfahrens auf die Verfahrenskontinuität nicht abschließend klären. Es bedarf daher weiterer Untersuchungen, die sich mit den Entscheidungen der Verfahrensbeteiligten vor und innerhalb des Verfahrens und deren Wirkungen auf den Verfahrensverlauf auseinandersetzen.

Nichtsdestotrotz widerspricht die Erkenntnis, dass ein positiver Zusammenhang zwischen einem durchlaufenen Schutzschirmverfahren und einer kontinuierlichen Verfahrensführung sowie einer insolvenzplanbasierten Sanierung besteht, den Schlussfolgerungen der ESUG-Evaluierung, die eine Zusammenlegung der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens empfohlen haben.⁷⁹³ Fraglich ist jedoch, ob die insolvenzplanbasierte Sanierung nach einem durchlaufenen Schutzschirmverfahren auch nachhaltig Bestand hat oder ob die in der Variablen Schutzschirmverfahren möglicherweise erfassten Effekte wirtschaftliche Aspekte überwogen haben, wodurch eine Folgeinsolvenz wahrscheinlich wäre. Von den 19 Unternehmen in dieser Stichprobe, die ein Schutzschirmverfahren durchlaufen haben

⁷⁹³ Vgl. JACOBY, F./SACK, D./MADAUS, S./SCHMIDT, H./THOLE, C., ESUG-Evaluierung, S. 298.

und rechtsträgersaniert worden sind, haben zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit lediglich drei Unternehmen innerhalb von drei Jahren nach Aufhebung des Verfahrens erneut einen Insolvenzantrag gestellt. Bei den Vergleichsunternehmen, die ein vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren durchlaufen haben, ist dies bei sieben von 42 Unternehmen der Fall, was wiederum keine gravierenden Unterschiede vermuten lässt. In diesem Kontext benötigt es jedoch weitere Untersuchungen, die sich mit der Nachhaltigkeit von insolvenzbasierter Sanierungen (in Eigenverwaltung) auseinandersetzen.

Entgegen den in Kapitel 422 gebildeten Erwartungen weist die branchenangepasste GKR einen positiven Effekt auf die Wahrscheinlichkeit der Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung auf und begünstigt somit die Verfahrensdiskontinuität, wobei sich dieser Effekt nicht bei Betrachtung des Verfahrensausgangs zeigt.⁷⁹⁴ Dies deutet darauf hin, dass eine gesteigerte wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Unternehmens unter Berücksichtigung der Branchenzugehörigkeit für die Beteiligten einen Anreiz setzt, die Eigenverwaltung frühzeitig zu beenden. Dies kann möglicherweise dadurch begründet werden, dass bei erfolgswirtschaftlich stabileren Unternehmen eine stärkere Gläubigergefährdung durch die Beteiligten, insbesondere die Gläubiger, den Sachwalter und das Insolvenzgericht, vermutet wird als bei solchen Unternehmen, bei denen der erfolgswirtschaftliche Sanierungsbedarf hoch und die Quotenerwartung infolgedessen niedrig ist. Dies könnte auf einen Bias der Beteiligten gegenüber dem Institut der Eigenverwaltung hindeuten, die bei gegebener Sanierungsfähigkeit eher eine Abwicklung durch einen Insolvenzverwalter und somit eine übertragende Sanierung bevorzugen.

Der beobachtete Effekt kann jedoch ebenfalls von dem Survivorship Bias beeinflusst sein. Stillgelegte und anschließend liquidierte Unternehmen würden annahmegemäß eine vergleichsweise schlechte wirtschaftliche Performance aufweisen. Für diese Unternehmen wäre es denkbar, dass diese sich entweder bereits von Anfang an gegen eine Eigenverwaltung entschieden hätten oder, falls eine Eigenverwaltung beantragt wurde, die Übernahme des Verfahrens durch einen Insolvenzverwalter bereits zu einem frühen Zeitpunkt wahrscheinlich

⁷⁹⁴ DENIS und RODGERS konnten im Rahmen ihrer Untersuchung des US-amerikanischen Chapter 11 Verfahrens ebenfalls keinen Einfluss einer branchenangepassten Rentabilitätskennzahl auf die realisierte Abwicklungsalternative finden. Vgl. DENIS, D. K./RODGERS, K. J., Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance, S. 112.

gewesen wäre, da sich eine Betriebsfortführung in Verbindung mit einer Eigenverwaltung massenmindernd ausgewirkt hätte. In diesem Fall hätte die branchenangepasste GKR einen negativen Einfluss auf einen Antrag in Eigenverwaltung bzw. den Verbleib in Eigenverwaltung. Da jedoch nicht beobachtet werden konnte, welche Unternehmen sich für bzw. gegen eine Eigenverwaltung entschieden haben, und sich nur wenig liquidierte Unternehmen in der Stichprobe befinden, kann ein möglicherweise negativer Effekt einer niedrigen branchenangepassten GKR nicht bzw. nur in geringem Umfang im Rahmen der Untersuchung erfasst werden.

Der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten zeigt zumindest im Zeitpunkt der Eröffnung des Verfahrens einen schwach signifikanten, positiven Einfluss auf die Verfahrenskontinuität. Entgegen des in der Theorie diskutierten Liquidationsbias der besicherten Gläubiger spricht dies möglicherweise dafür, dass besicherte Gläubiger ihren Einfluss auf das Verfahren nutzen, um die Eigenverwaltung zu ihren eigenen Gunsten aufrechtzuerhalten. Allerdings kann auch hier der Survivorship Bias den beobachteten Effekt beeinflussen, da Unternehmen mit einem hohen Anteil an besicherten Verbindlichkeiten wahrscheinlich frühzeitig durch einen Insolvenzverwalter liquidiert worden wären oder sich von Anfang gegen eine Eigenverwaltung entschieden hätten.

Weiterhin begünstigt ein steigender Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten in den Modellen 3.5, 3.6, 4.5 und 4.6 die Wahrscheinlichkeit, dass ein Verfahren in Eigenverwaltung abgewickelt wird und eine Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt. Diese Ergebnisse sind konträr zu der in Kapitel 422 gebildeten Hypothese, der die Überlegung zugrunde lag, dass ein hoher Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten auf eine verspätete Antragstellung hindeuten und infolgedessen zu Vertrauensverlusten bei den Gläubigern führen könnte. Ein möglicher Erklärungsansatz für den beobachteten Effekt könnte sein, dass die Variable Schutzschirmverfahren bereits entsprechende Effekte einer frühzeitigen Antragstellung in Bezug auf die Fälligkeiten der Verbindlichkeiten misst, wodurch dieser Effekt nicht mehr primär dem Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten zuzuordnen ist. Dem lässt sich allerdings entgegen, dass der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten auch in solchen Modellen nicht statistisch signifikant ist, in denen das Schutzschirmverfahren als Variable nicht berücksichtigt worden ist. Daher ist es eher zu erwarten,

dass sich ein möglicherweise bestehendes anfängliches Misstrauen der Gläubiger sowie der Einfluss der Variablen des Anteils der kurzfristigen Verbindlichkeiten im Verfahrensverlauf verändern, da weitere, nicht beobachtbare masserelevante Effekte im Laufe des Verfahrens auf die betrachteten Variablen wirken.⁷⁹⁵

Weiterhin resultiert ein hoher Anteil an kurzfristigen Verbindlichkeiten regelmäßig aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, was wiederum auf eine enge Beziehung zwischen einem Unternehmen und seinen Lieferanten hindeuten könnte. Diese könnten wiederum ein verstärktes Interesse am Erhalt der Eigenverwaltung und des Rechtsträgers haben, um auch die Geschäftsbeziehung langfristig aufrechterhalten zu können. Die Lieferanten würden als relevante Gläubigergruppe versuchen, entsprechend Einfluss zu nehmen. Ferner ist denkbar, dass ein niedriger Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten mit einem hohen Anteil an mittel- bis langfristigen Verbindlichkeiten einhergeht, die grundsätzlich im Rahmen einer insolvenzplanbasierten Sanierung zu berücksichtigen wären. Gegebenenfalls gestaltet sich die übertragende Sanierung in diesen Fällen aus Sicht der Beteiligten als aussichtsreicher als die Sanierung mittels Insolvenzplan, da durch die Funktionsweise des Asset Deals die mittel- bis langfristigen Verbindlichkeiten grundsätzlich unberücksichtigt bleiben könnten.

Ferner zeigt die Berufung eines CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung in der Mehrheit der Modelle einen (schwach) signifikanten positiven Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit einer insolvenzplanbasierten Sanierung in Eigenverwaltung. Dieser Effekt scheint bei der Eröffnung des Verfahrens weniger stark ausgeprägt zu sein und ist somit insignifikant. Dies könnte möglicherweise darauf zurückzuführen sein, dass im vergleichsweise kurzen Zeitraum des vorläufigen Insolvenzverfahrens die Unterschiede zwischen dem Einsatz eines CRO bzw. CIO und dem Rückgriff auf externe Beratung aus Sicht der Beteiligten gering und die Mindestanforderungen an die insolvenzrechtlichen und sanierungsbezogenen Kenntnisse des Schuldners in beiden Fällen erfüllt sind.

⁷⁹⁵ Vgl. hierzu auch FLAIG, B., *Corporate Bankruptcies in Germany*, S. 118-121.

Im eröffneten Verfahren nehmen jedoch die insolvenzrechtlichen Anforderungen bzw. Aufgaben des Schuldners zu,⁷⁹⁶ so dass ein den Schuldner vertretener Sanierungs- bzw. Insolvenzgeschäftsführer möglicherweise vertrauensbildender gegenüber den Beteiligten als ein oder mehrere externe Berater wirken könnte. Wie in Kapitel 47 diskutiert, ist es jedoch ebenfalls denkbar, dass einzelne Gläubiger Einfluss auf die Person des CRO bzw. CIO genommen haben und das Verfahren so steuern, dass der eigene Nutzen (z. B. die Aufrechterhaltung der Geschäftsbeziehungen durch die Eigenverwaltung) maximiert wird. Der positive Effekt des Einsatzes eines CRO bzw. CIO überwiegt zudem den Umstand, dass eher solche Unternehmen einen CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung berufen haben, die eine erfolgswirtschaftlich schwächere Performance im Vergleich zu den sonstigen Unternehmen aufgewiesen haben.⁷⁹⁷ Außerdem scheinen sich die möglicherweise höheren Kosten eines CRO bzw. CIO im Vergleich zu einem externen Berater in der betrachteten Stichprobe nicht negativ auf den Verfahrensverlauf auszuwirken.

In den Untersuchungsergebnissen hat sich ebenfalls gezeigt, dass die Größe des Unternehmens sowohl einen teils positiven Einfluss auf die Eröffnung des Verfahrens in Fremdverwaltung als auch auf die Wahrscheinlichkeit einer übertragenden Sanierung hat. Ein möglicher Erklärungsansatz könnte sein, dass es im Rahmen einer übertragenden Sanierung (durch einen Insolvenzverwalter) im Regelfall leichter fällt, erhaltenswerte und nicht erhaltenswerte Unternehmensteile voneinander zu trennen und infolgedessen die Insolvenzquote zu steigern.⁷⁹⁸ Dieser Effekt könnte gerade bei größeren Unternehmen besonders ausgeprägt sein, da mit steigender Größe des Unternehmens die Wahrscheinlichkeit zunimmt, dass auch unrentable Teile im Unternehmen enthalten sind. Es gilt außerdem zu berücksichtigen, dass in der vorliegenden Stichprobe primär mittelgroße und große Kapitalgesellschaften enthalten sind, so dass die Erstellung eines Insolvenzplans möglicherweise vergleichsweise aufwendig und mit hohen Kosten verbunden sein könnte. Infolgedessen sind die beobachteten Effekte nicht ohne Weiteres auf kleinere Unternehmen übertragbar.

⁷⁹⁶ Vgl. hierzu FIEBIG, S., in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts, § 9 Eigenverwaltung, Rn. 162.

⁷⁹⁷ Siehe hierzu die Ausführungen in Kapitel 44 sowie die deskriptiven Statistiken in Tabelle A-3.

⁷⁹⁸ Vgl. PORTISCH, W., Sanierung und Insolvenz aus Bankensicht, S. 613.

Hinsichtlich der Analyse des Einflusses der Branchenzugehörigkeit auf den Verfahrensverlauf und -ausgang lässt sich festhalten, dass die primäre Unternehmenstätigkeit im Gesundheits- und Sozialwesen die Wahrscheinlichkeit für einen kontinuierlichen Verfahrensverlauf in Eigenverwaltung sowie für eine insolvenzplanbasierte Sanierung enorm steigert. Weiterhin zeigte die Branchenzugehörigkeit zum verarbeitenden Gewerbe in zwei von sechs Modellen einen schwach signifikanten, negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung. Aufgrund der Heterogenität der primären Unternehmenstätigkeiten innerhalb des verarbeitenden Gewerbes sollten die Ergebnisse jedoch nicht pauschal auf jedes Unternehmen innerhalb dieser Branche übertragen werden. Nichtsdestotrotz lässt sich die in Bezug auf den Einfluss der Branchenzugehörigkeit auf die Verfahrenskontinuität und -ausgang gebildete Hypothese bestätigen.

Ursächlich für den starken Einfluss der Branchenzugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen könnte sein, dass die entsprechenden Unternehmen in dieser Stichprobe möglicherweise eher sanierungsfähig als die Unternehmen aus den anderen Branchen sind. So weisen die Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen sowohl im Durchschnitt als auch im Median eine höhere branchenangepasste GKR und eine niedrigere Verschuldung sowie einen niedrigeren Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten im Vergleich zu den Unternehmen aus den anderen Branchen auf, was auf eine weniger intensive bzw. weniger fortgeschrittene Krise bei den Unternehmen hindeuten könnte.

Zusätzlich ist es plausibel, dass sich Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen besonders für eine Eigenverwaltung eignen.⁷⁹⁹ So erfordert die Führung von Unternehmen in der entsprechenden Branche Spezialwissen, welches durch eine Eigenverwaltung eher erhalten bleiben kann, als wenn der Insolvenzverwalter die Geschäftsführung übernimmt. Daneben spielt auch das Vertrauen der Beteiligten in die verantwortlichen Personen und in deren Spezialwissen eine entscheidende Rolle. So ist es für die Fortführung eines insolventen Krankenhauses⁸⁰⁰ beispielsweise unerlässlich, dass die gesetzlichen Krankenkassen, die

⁷⁹⁹ Siehe hierzu auch die Ausführungen in Kapitel 332.2.

⁸⁰⁰ 80 % der Unternehmen dieser Stichprobe, die dem Gesundheits- und Sozialwesen zugeordnet wurden, betreiben ein oder mehrere Krankenhäuser.

Deutsche Rentenversicherung und auch Ärzte aus der näheren Umgebung weiterhin Patienten an das Krankenhaus verweisen. Die Übernahme der Geschäftsführung eines Krankenhauses durch einen Insolvenzverwalter könnte zu einer Verunsicherung der Beteiligten, insbesondere der Patienten, und infolgedessen zu einem sinkenden Patientenaufkommen führen.⁸⁰¹

Ferner könnten auch sozialpolitische Gesichtspunkte eine Rolle spielen. Insbesondere bei Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen ist es denkbar, dass auch nicht am Verfahren beteiligte Stakeholder (z. B. Politiker, Vereine) Einfluss auf das Verfahren nehmen könnten, um das Unternehmen (unter dem bestehenden Rechtsträger) auch entgegen wirtschaftlicher Erwägungen zu erhalten. Diese These wird auch dadurch gestützt, dass 80 % der Unternehmen aus dem Gesundheits- und Sozialwesen in der vorliegenden Stichprobe einen kirchlichen, kommunalen oder sonstigen gemeinnützig orientierten Träger (z. B. eine Stiftung mit gemeinnützigem Zweck) aufweisen. Es kann angenommen werden, dass solche Träger im Vergleich zu privatwirtschaftlichen Unternehmen eher dazu bereit sind, neues Kapital für die Sanierung bereitzustellen, so dass der Erhalt der jeweiligen Unternehmen wahrscheinlicher wird.

⁸⁰¹ Vgl. VOSKUHL, H./COORDES, E., Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung, S. 192.

5 Zusammenfassung und Ausblick

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit der Forschungsfrage, welche Determinanten den Verlauf eines Eigenverwaltungsverfahrens bestimmen. Dafür sollten mögliche Einflussfaktoren für die Wahl des Eröffnungsverfahrens in Eigenverwaltung, für den (Nicht-)Verbleib in Eigenverwaltung sowie für die realisierte Abwicklungsart im Verfahren herausgearbeitet werden. Dies sollte auf Basis der rechtlichen Grundlagen der Eigenverwaltung sowohl durch eine theoretische als auch durch eine empirische Untersuchung erreicht werden.

Die Aufarbeitung der **rechtlichen Grundlagen** der Eigenverwaltung führte zu folgenden Erkenntnissen:

- Ein Insolvenzverfahren nach den Regelungen der InsO verfolgt das Ziel, die Gläubiger eines insolventen Schuldners gemeinschaftlich und bestmöglich zu befriedigen, indem das gesamte Schuldnervermögen verwertet und der Erlös verteilt oder in einem Insolvenzplan eine abweichende Regelung insbesondere zum Erhalt des Unternehmens getroffen wird. Andere Ziele dürfen im Rahmen des Insolvenzverfahrens nur verfolgt werden, wenn sie kongruent mit dem Primärziel des § 1 InsO sind. Ein Grundprinzip des Insolvenzverfahrens stellt der Übergang der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über die Insolvenzmasse an den Insolvenzverwalter dar.
- Die Eigenverwaltung ist ebenfalls der Zielsetzung des § 1 InsO unterworfen und hat primär der bestmöglichen Befriedigung der Gläubigergemeinschaft zu dienen. Die Eigenverwaltung eröffnet jedoch die Möglichkeit, vom Grundprinzip abzuweichen, dass die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über die Insolvenzmasse auf den Insolvenzverwalter übergeht. Stattdessen bleibt der Schuldner unter Aufsicht eines (vorläufigen) Sachwalters über die (vorläufige) Insolvenzmasse verwaltungs- und verfügungsbefugt. Der Gesetzgeber verfolgt mit dieser Ausnahme das Ziel, den Aufwand und die Kosten eines Insolvenzverfahrens zu reduzieren, indem die Kenntnisse und die Erfahrungen der bisherigen Geschäftsführung zum Zwecke der Sanierung weiter genutzt werden und die Einarbeitungszeit eines Insolvenzverwalters vermieden wird.

- Ebenso wie das Regelinsolvenzverfahren gliedert sich ein Eigenverwaltungsverfahren in das Insolvenzeröffnungsverfahren und das eröffnete Insolvenzverfahren. Der Einstieg in ein Insolvenzeröffnungsverfahren in Eigenverwaltung kann sowohl über die vorläufige Eigenverwaltung als auch über das Schutzschirmverfahren geschehen. Die Vorschriften des Schutzschirmverfahrens stellen *lex specialis* zu den allgemeineren Regelungen der vorläufigen Eigenverwaltung dar. Das Schutzschirmverfahren weist im Vergleich zur vorläufigen Eigenverwaltung eine stärkere Sanierungsorientierung auf und stellt im Grundsatz höhere Anforderungen an den antragstellenden Schuldner als die vorläufige Eigenverwaltung. Im Gegenzug werden dem Schuldner mehr Sonderrechte gewährt. Sind die Anordnungsvoraussetzungen erfüllt, mündet ein vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren bzw. ein Schutzschirmverfahren in einem eröffneten Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung. Im Regelfall verfolgt der Schuldner im eröffneten Verfahren die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers mittels Insolvenzplan. Erreicht der zur Abstimmung gebrachte Insolvenzplan die notwendigen Mehrheiten, bestätigt das Gericht den Insolvenzplan und hebt das Verfahren gem. § 258 Abs. 1 InsO auf.
- Durch das SanInsFoG wurden die Anordnungsvoraussetzungen der (vorläufigen) Eigenverwaltung erheblich geändert. Während nach den ESUG-Regelungen der auslegungsbedürftige und somit in der Literatur als „unscharf“ kritisierte Begriff des (Gläubiger-)Nachteils entscheidend für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung war, ist nach der Neuregelung durch das SanInsFoG nun eine vollständige und schlüssige Eigenverwaltungsplanung des Schuldners für eine Anordnung maßgeblich. Der Gesetzgeber verfolgt damit das Ziel, durch konkretere und höhere Anforderungen nur geeigneten Schuldnern den Zugang zur Eigenverwaltung zu ermöglichen, diesen im Gegenzug jedoch einen rechtssicheren und verfahrenskontinuierlichen Weg zu bieten.
- Sowohl während des Insolvenzeröffnungsverfahrens als auch während des eröffneten Verfahrens kann die Eigenverwaltung aufgehoben und ein (vorläufiger) Insolvenzverwalter bestellt werden. Nach den ESUG-Regelungen bestand keine explizite Vorschrift, wann die vorläufige Eigenverwaltung aufzuheben ist. Stattdessen erfolgte

eine Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung dann, wenn die Anordnungs Voraussetzungen weggefallen sind und dementsprechend die Anordnung der Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren aus tatsächlichen oder rechtlichen Gründen nicht in Betracht kommt. Für das Schutzschirmverfahren waren die Voraussetzungen für eine Aufhebung nach den ESUG-Regelungen hingegen explizit in § 270b Abs. 4 InsO a. F. geregelt. Seit Inkrafttreten des SanInsFoG enthält der § 270e InsO explizite und einheitliche Regelungen über die Aufhebung der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens.

- Das Insolvenzgericht hebt die Eigenverwaltung im eröffneten Verfahren auf, wenn die Gläubigerversammlung mit den notwendigen Mehrheiten, ein absonderungs berechtigter Gläubiger unter den in § 272 Abs. 1 Nr. 3 InsO a. F. bzw. § 272 Abs. 1 Nr. 4 InsO genannten Bedingungen oder der Schuldner dies beantragt. Diese Vorschriften tragen sowohl der Gläubigerautonomie als auch dem Grundgedanken der Eigenverwaltung Rechnung, dass diese nicht gegen den Willen des Schuldners durchgeführt werden kann. Durch das SanInsFoG neu geschaffen wurde zudem die Möglichkeit, die Eigenverwaltung durch das Insolvenzgericht von Amts wegen aufzuheben, wenn die Eigenverwaltungseignung des Schuldners nicht (mehr) gegeben ist oder sich die Erreichung des Eigenverwaltungsziels, insbesondere die angestrebte Sanierung, als aussichtslos erweist.

Durch die **theoretische Analyse** möglicher Determinanten des Ablaufs einer Eigenverwaltung konnten die folgenden Erkenntnisse gewonnen werden:

- Ein kontinuierlicher Verfahrensablauf der Eigenverwaltung ist dann zu erwarten, wenn die Eigenverwaltung interessenorientiert ausgerichtet ist und daher sowohl im Gläubiger- als auch im Schuldnerinteresse liegt. Dies ist grundsätzlich gegeben, wenn eine Betriebsfortführung und eine darauf aufbauende Rechtsträgersanierung möglich und beabsichtigt sind und dadurch eine mindestens gleichwertige Gläubigerbefriedigung im Vergleich zu anderen Abwicklungsalternativen zu erwarten ist. Ob die Eigenverwaltung jedoch die optimale Verwertung des schuldnerischen Vermögens ermöglicht, lässt sich aufgrund bestehender Informationsasymmetrien und dem Risiko des Scheiterns der Sanierung ex ante und ex interim nicht sicher beurteilen. Sowohl

unternehmens- als auch verfahrensbezogene Eigenschaften können Determinanten einer interessenorientierten Eigenverwaltung darstellen und die Entscheidungen der Beteiligten für oder gegen eine Eigenverwaltung beeinflussen. Die Wirkungen der unternehmens- und verfahrensbezogenen Eigenschaften auf die Entscheidungen der Beteiligten bestimmen somit den Verlauf und den Ausgang einer Eigenverwaltung.

- Damit eine interessenorientierte Eigenverwaltung grundsätzlich möglich ist, hat das Unternehmen sowohl fortführungs- als auch sanierungsfähig zu sein. Die bestehende Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens hat außerdem dazu in der Lage zu sein, die Fortführung und die Sanierung des Unternehmens zu verantworten, damit auch eine eigenverwaltungsspezifische Sanierungsfähigkeit vorliegt.
- Eine intakte Unternehmensstruktur ist eine wesentliche Voraussetzung für eine interessenorientierte Eigenverwaltung. Ist diese gegeben, kann das Instrument der Eigenverwaltung dazu genutzt werden, komplexe Unternehmens- und Konzernstrukturen sowie besondere und personengebundene Kenntnisse, Kontakte und Genehmigungen, die für eine operative Tätigkeit in manchen Branchen unerlässlich sind, zu erhalten.
- Eine komplexe und heterogene Kapital- bzw. Gläubigerstruktur erschwert grundsätzlich eine Sanierung, so dass auch eine interessenorientierte Eigenverwaltung beeinträchtigt wird. Dies kann auch durch einzelne Bestandteile des Fremdkapitals, z. B. Pensionsrückstellungen, bedingt werden, die eine Rechtsträgersanierung im Vergleich zur übertragenden Sanierung unattraktiver werden lassen. Zudem kann eine hohe Verschuldung im Zeitpunkt der Insolvenzantragstellung mit höheren Mittelabflüssen im vorinsolvenzlichen Zeitraum assoziiert sein, wodurch die Fortführungs- und Sanierungsfähigkeit des Unternehmens eingeschränkt werden kann.
- Die Geschäftsführung des schuldnerischen Unternehmens hat ihre Handlungen in der Eigenverwaltung vorrangig an den Interessen der Gläubiger und erst nachrangig und bei gegebener Kongruenz anhand anderer Interessen auszurichten. Dies setzt voraus, dass die Geschäftsführung sowohl persönlich als auch fachlich dazu geeignet ist, die mit dem Verfahren einhergehenden Aufgaben und Pflichten zu erfüllen. Diesbezüglich wird der Schuldner im Regelfall darauf angewiesen sein, sich extern zu beraten zu lassen oder einen geeigneten CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung zu berufen.

- Eine frühzeitige Insolvenzantragstellung sowie eine umfangreiche und fundierte Verfahrensvorbereitung begünstigen eine interessenorientierte Eigenverwaltung. Der Insolvenzantrag sollte frühestmöglich im Stadium der drohenden Zahlungsunfähigkeit gestellt werden, um die Aussichten auf eine erfolgreiche Sanierung zu erhalten. Der Schuldner sollte die Verfahrensvorbereitung insbesondere nutzen, um sich mit den relevanten Stakeholdern und dem Insolvenzgericht abzustimmen und geeignete Personen für die Ämter bzw. die Positionen des CRO bzw. CIO, des (vorläufigen) Sachwalters, des Ausstellers der Bescheinigung gem. § 270b InsO a. F. bzw. § 270d InsO und der Mitglieder im (vorläufigen) Gläubigerausschuss auszuwählen bzw. vorzuschlagen.
- Der Einfluss der Wahl des Eröffnungsverfahrens auf den Verlauf der Eigenverwaltung wird tendenziell abnehmen, da sich durch das Inkrafttreten des SanInsFoG die Unterschiede zwischen der vorläufigen Eigenverwaltung und dem Schutzschirmverfahren erheblich verringert haben. Nichtsdestotrotz kann die Anordnung eines Schutzschirmverfahrens aufgrund der höheren Anordnungsvoraussetzungen und der vermeintlich positiven Wahrnehmung in der Öffentlichkeit ein sanierungsförderndes Signal an die Stakeholder senden. Zudem kann eine interessenorientierte Eigenverwaltung gefördert werden, indem der Schuldner das Vorschlagsrecht für das Amt des vorläufigen Sachwalters dazu nutzt, eine geeignete und um Interessenausgleich bemühte Person vorzuschlagen.
- Eine kurze Verfahrensdauer sowie niedrige Verfahrenskosten begünstigen eine interessenorientierte Eigenverwaltung. Um dies zu erreichen, sollte der Schuldner das Verfahren frühzeitig vorbereiten und einleiten. Im Regelfall werden die direkten Kosten der Eigenverwaltung jedoch diejenigen des Regelverfahrens überwiegen. Für eine interessenorientierte Ausrichtung der Eigenverwaltung ist es daher von besonderer Bedeutung, dass die indirekten Minderkosten und Effekte der Eigenverwaltung realisiert werden. Dies setzt voraus, dass der Schuldner eigenverwaltungsgeeignet ist und sich angemessen auf das Verfahren vorbereitet.

Die **empirische Analyse** möglicher Determinanten des Ablaufs einer Eigenverwaltung hat die folgenden Erkenntnisse hervorgebracht:

- Hinsichtlich der Analyse möglicher Determinanten des gewählten Eröffnungsverfahrens zeigt sich, dass der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten einen signifikant negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit ausübt, dass ein Schutzschirmverfahren erfolgreich beantragt wird. Da der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten ein möglicher Indikator für eine herannahende Zahlungsunfähigkeit ist, deckt sich dies mit den gesetzlichen Anordnungsvoraussetzungen des Schutzschirmverfahrens. In diesem Punkt lässt sich eine frühzeitigere Antragstellung solcher Unternehmen bejahen, die ein Schutzschirmverfahren erfolgreich beantragt haben. Andere Variablen, die auf eine frühzeitigere Antragstellung hindeuten können, zeigten jedoch keinen signifikanten Effekt.
- Weiterhin weist die Zugehörigkeit zur Handelsbranche einen signifikant positiven Effekt auf die Wahrscheinlichkeit für einen erfolgreichen Schutzschirmantrag auf. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass der wirtschaftliche Erfolg von Handelsunternehmen stärker als bei Unternehmen aus anderen Branchen von der eigenen Reputation abhängt und Unternehmen aus dem Handel infolgedessen die vermeintlich positive Wahrnehmung des Schutzschirmverfahrens in der Öffentlichkeit zu ihren Gunsten nutzen wollen.
- Hinsichtlich der Analyse möglicher Determinanten der Verfahrenskontinuität und des Verfahrensausgangs zeigt sich tatsächlich ein positiver Zusammenhang zwischen einem zuvor durchlaufenen Schutzschirmverfahren und der Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und die Sanierung des bestehenden Rechtsträgers erfolgt. Die durch den Gesetzgeber vorgegebene Sanierungsorientierung des Schutzschirmverfahrens spiegelt sich also in den betrachteten Verfahren wieder. Da solche Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren erfolgreich beantragt haben, im Grundsatz jedoch nicht wirtschaftlich bessergestellt als die Vergleichsunternehmen sind, ist es denkbar, dass der positive Effekt des Schutzschirmverfahrens eher auf die gewährten Sonderrechte, insbesondere das Vorschlagsrecht für den (vorläufigen) Sachwalter, und auf die positive Wahrnehmung eines Antrags vor Zahlungsunfähigkeit sowie des Schutzschirmverfahrens insgesamt zurückzuführen ist. Eine wesentliche Änderung dieses Effekts durch das Inkrafttreten des SanInsFoG wäre nicht

zu erwarten. Abschließend lässt sich jedoch nicht klären, ob der positive Zusammenhang zwischen dem Schutzschirmverfahren und der Verfahrenskontinuität nicht auch aus der Selbstselektion der Unternehmen bei der Wahl des Eröffnungsverfahrens resultiert und folglich durch nicht beobachtbare Effekte (z. B. die Unterstützung der Sanierung durch die wesentlichen Gläubiger bereits bei Antragstellung) getrieben wird, die bereits die Entscheidung der Unternehmen für das entsprechende Verfahren beeinflusst haben und gleichzeitig einen (positiven) Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit für ein kontinuierliches Verfahren ausüben. An dieser Stelle bedarf es daher weiterer Forschung, die sich mit den Entscheidungsprozessen vor und innerhalb der Eigenverwaltung und deren Einflüsse auf den Verfahrensverlauf auseinandersetzt.

- Die branchenangepasste GKR weist einen positiven Effekt auf die Wahrscheinlichkeit auf, dass das Verfahren in Fremdverwaltung eröffnet wird und begünstigt somit eine Verfahrensdiskontinuität. Der Effekt zeigt sich nicht bei Betrachtung des Verfahrensausgangs. Nichtsdestotrotz deutet dies darauf hin, dass eine vergleichsweise gute wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens für die Beteiligten einen Anreiz setzt, die Eigenverwaltung frühzeitig zu beenden. Dies könnte auf einen Bias der Beteiligten zu Ungunsten der Eigenverwaltung hindeuten. Bei solchen Unternehmen mit einer vergleichsweise guten (erfolgs-)wirtschaftlichen Lage könnten die Beteiligten (z. B. Gläubiger, Sachwalter und Insolvenzgericht) eher eine Gläubigergefährdung befürchten als bei solchen Unternehmen, bei denen der erfolgswirtschaftliche Sanierungsbedarf hoch und die Quotenerwartung infolgedessen sowieso niedrig ist. Dies könnte wiederum einen Anreiz setzen, dem eigenverwaltenden Schuldner zu misstrauen, somit die Eigenverwaltung frühzeitig zu beenden und auf eine schnelle Abwicklung durch den Insolvenzverwalter hinzuwirken.
- Der Anteil der besicherten Verbindlichkeiten zeigt im Zeitpunkt der Eröffnung des Verfahrens einen schwach positiven Einfluss auf die Verfahrenskontinuität. Dies deutet darauf hin, dass entgegen dem in der Literatur diskutierten Liquidationsbias gesicherte Gläubiger nicht auf eine schnelle Liquidation durch einen Insolvenzverwalter hinwirken. Stattdessen ist es denkbar, dass die gesicherten Gläubiger neben der Insolvenzquote weitere Ziele (z. B. die Aufrechterhaltung der Geschäftsbeziehungen über das Insolvenzverfahren hinaus) verfolgen und infolgedessen ihren Einfluss auf

das Verfahren nutzen, um die Eigenverwaltung zu ihren Gunsten aufrechterhalten. Der beobachtete Effekt kann jedoch dahingehend beeinflusst worden sein, dass Unternehmen mit einem sehr hohen Anteil an besicherten Verbindlichkeiten entweder von Anfang an keine Eigenverwaltung angestrebt haben oder nach erfolgtem Antrag auf Eigenverwaltung bereits frühzeitig in Fremdverwaltung übergegangen und anschließend durch einen Insolvenzverwalter liquidiert worden sind und sich deshalb nicht in ausreichendem Maße in der Stichprobe befinden.

- Der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten weist einen teils signifikanten, negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit auf, dass ein Verfahren in Fremdverwaltung übergeht und eine übertragende Sanierung erfolgt. Dies könnte darin begründet liegen, dass ein wesentlicher Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten durch Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen gebildet wird, welcher eine enge Geschäftsbeziehung zwischen dem Schuldner und seinen Lieferanten vermuten lässt. Diese könnten infolgedessen versuchen, die Eigenverwaltung und den Erhalt des bestehenden Rechtsträgers zu unterstützen, um die Geschäftsbeziehungen auch langfristig aufrechtzuerhalten. Es ist ebenfalls denkbar, dass ein niedriger Anteil an kurzfristigen Verbindlichkeiten einem hohen Anteil an mittel- bis langfristigen Verbindlichkeiten gegenübersteht, welcher möglicherweise einer Sanierung des bestehenden Rechtsträgers mittels Insolvenzplan erschwert und somit eine übertragende Sanierung mittels Asset Deal begünstigt.
- Die Berufung eines CRO bzw. CIO in die Geschäftsführung hat in der Mehrheit der Modelle einen (schwach) signifikanten positiven Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit einer insolvenzplanbasierten Sanierung in Eigenverwaltung. Der positive Effekt auf die Verfahrenskontinuität zeigt sich jedoch noch nicht bei Eröffnung des Verfahrens. Dies könnte daraus resultieren, dass im vergleichsweise kurzen Zeitraum des vorläufigen Insolvenzverfahrens der Unterschied zwischen dem Einsatz eines CRO bzw. CIO und dem Rückgriff auf externe Berater aus Sicht der Beteiligten noch nicht so stark ausgeprägt ist und die Mindestanforderungen an die insolvenzrechtlichen und sanierungsbezogenen Kenntnisse des Schuldners in beiden Fällen erfüllt sind. Nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens nehmen jedoch die entsprechenden Anforderun-

gen an den Schuldner zu, so dass sich ein positiver und ggf. vertrauensbildender Effekt durch den Einsatz eines CRO bzw. CIO erst im späteren Verlauf des Verfahrens manifestieren könnte. Der Einsatz eines CRO bzw. CIO könnte außerdem eine Voraussetzung relevanter Gläubiger dafür sein, sich an einer insolvenzplanbasierten Sanierung in Eigenverwaltung zu beteiligen.

- Ferner zeigt die Größe eines Unternehmens einen positiven Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit, dass eine übertragende Sanierung realisiert wird. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass vor allem bei größeren Unternehmen nicht erhaltenswerte Unternehmensteile vorhanden sind, die sich im Rahmen einer übertragenden Sanierung besser vom erhaltenswerten Rest des Unternehmens trennen lassen. Zudem könnte die Erstellung eines Insolvenzplans für größere Unternehmen, die primär in der vorliegenden Stichprobe vorhanden sind, die Insolvenzquote unverhältnismäßig stark im Vergleich zur übertragenden Sanierung belasten, so dass eine übertragende Sanierung die kostengünstigere Alternative darstellt.
- Hinsichtlich der Analyse des Einflusses der Branchenzugehörigkeit auf den Verfahrensverlauf und -ausgang hat sich gezeigt, dass die primäre Tätigkeit im verarbeitenden Gewerbe teils einen schwach signifikanten negativen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit für eine übertragende Sanierung hat und somit die Wahrscheinlichkeit für eine insolvenzplanbasierte Sanierung (in Eigenverwaltung) erhöht. Die gleiche Wirkungsrichtung weist auch die Branchenzugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen auf. Der entsprechende Effekt ist im Gegensatz zur Branchenzugehörigkeit zum verarbeitenden Gewerbe jedoch in allen Modellen sowohl in Bezug auf den Verbleib in Eigenverwaltung als auch hinsichtlich der realisierten Abwicklungsalternative hochsignifikant. Demnach erhöht die Branchenzugehörigkeit zum Gesundheits- und Sozialwesen die Wahrscheinlichkeit, dass das Verfahren in Eigenverwaltung verbleibt und eine insolvenzplanbasierte Sanierung erfolgt, wodurch eine Verfahrenskontinuität enorm gestärkt wird. Dies könnte dadurch begründet werden, dass diese Unternehmen zum einen eine wirtschaftlich bessere Lage im Vergleich zu anderen Unternehmen dieser Stichprobe aufweisen. Zum anderen spielt das Vertrauen der Stakeholder in bestehende Strukturen und Beteiligte eine besondere Bedeutung in dieser Branche, was einer Eigenverwaltung zuträglich sein könnte. Außerdem könnten nicht

am Verfahren beteiligte Stakeholder Einfluss auf das Verfahren nehmen, um das Unternehmen und seine Leitungsstrukturen auch entgegen wirtschaftlicher Gesichtspunkte zu erhalten.

Aufgrund der begrenzten Datenverfügbarkeit beschäftigen sich bis heute nur sehr wenige Forschungsarbeiten mit dem deutschen Insolvenzrechtssystem. Diese Arbeit gibt einen Einblick, welche Faktoren einen Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang eines Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung haben. Da entsprechende Untersuchungen von Determinanten des Verlaufs und des Ausgangs von Regelinsolvenzverfahren fehlen, können keine Rückschlüsse über mögliche Unterschiede gezogen werden. Dies bietet Raum für zukünftige Forschungsarbeiten, die sich mit dem Verlauf und dem Ausgang von Regelinsolvenzverfahren im Allgemeinen und im Vergleich zu Eigenverwaltungsverfahren beschäftigen.

Auch diese Arbeit ist im Rahmen der Datengenerierung an ihre Grenzen gestoßen. Zum einen konnte nicht beobachtet werden, welche Determinanten die Entscheidung für bzw. gegen eine Eigenverwaltung beeinflussen, so dass Unterschiede zwischen den jeweiligen Unternehmen und deren mögliche Einflüsse auf den Verfahrensverlauf und -ausgang nicht erfasst werden konnten. Zum anderen bestehen keine Informationen über die realisierten Insolvenzquoten in den jeweiligen Verfahren. Dementsprechend können keine Rückschlüsse darüber gezogen werden, welche Zusammenhänge zwischen den diskutierten Determinanten und den realisierten Insolvenzquoten bestehen. Außerdem kann nicht geschlussfolgert werden, wie groß der Einfluss des Abwicklers innerhalb des Verfahrens sowie einer Verfahrensdiskontinuität auf die realisierten Insolvenzquoten ist und ob eine erfolgte Sanierung mittels Insolvenzplan oder mittels übertragender Sanierung auch mit einer hohen Insolvenzquote einhergeht. Weitere Forschungsarbeiten sollten sich zudem der Frage widmen, wie nachhaltig insolvenzbasierte Sanierungen nach Beendigung des Insolvenzverfahrens sind, um Rückschlüsse über die Effizienz von Insolvenzverfahren ziehen zu können.

Hinsichtlich der in dieser Arbeit festgestellten Zusammenhänge lassen sich aufgrund der angewandten Forschungsmethodik außerdem nur Vermutungen über die Gründe anstellen, warum die untersuchten Faktoren einen Einfluss auf den Verlauf und den Ausgang der Verfah-

ren gezeigt haben. Weitere Untersuchungen in diesem Bereich sind notwendig, um die inhaltlichen Zusammenhänge für die beobachteten Effekte aufzudecken. So hat diese Arbeit beispielsweise einen positiven Zusammenhang zwischen dem Schutzschirmverfahren und der Verfahrenskontinuität festgestellt. Ob dieser Zusammenhang jedoch aus den im Schutzschirmverfahren gewährten Sonderrechten im Zusammenspiel mit der vermeintlich positiven Wahrnehmung des Schutzschirmverfahrens in der Öffentlichkeit oder aus einer vorher erfolgten Selbstselektion und damit verbundenen nicht beobachtbaren Faktoren resultiert, kann durch diese Arbeit nicht abschließend beantwortet werden.

Aufgrund der wesentlichen Änderungen der Voraussetzungen für eine Anordnung und eine Aufhebung einer Eigenverwaltung durch das SanInsFoG sind die in dieser Arbeit gewonnenen Erkenntnisse nicht uneingeschränkt auf Verfahren nach den SanInsFoG-Regelungen übertragbar. Es wird sich erst mit der Zeit zeigen, ob Verfahren nach der Neuregelung durch das SanInsFoG kontinuierlicher als zu Zeiten des ESUG geführt werden. Eine bessere Datenverfügbarkeit würde dazu beitragen, mehr Forschungsarbeiten über das deutsche Insolvenzrechtssystem und über die Eigenverwaltung zu ermöglichen, und somit eine bessere Grundlage für rechtliche Änderungen und unternehmerische Entscheidungen zu schaffen.

Anhang

Unternehmen	Zuständiges Insolvenzgericht	Aktenzeichen
A. Maier Präzision GmbH	Villingen-Schwenningen	1 IN 43/19
Achimer Stadtbäckerei GmbH & Co	Paderborn	2 IN 210/13
AEG Power Solutions GmbH	Arnsberg	10 IN 152/16
Albert Hackerodt Maschinen- und Werkzeugbau GmbH & Co. KG	Hannover	908 IN 594/15
ALNO Aktiengesellschaft	Hechingen	10 IN 93/17
asola Solarpower GmbH	Erfurt	174 IN 43/13
Bagel Bakery GmbH	Halle-Saalkreis	59 IN 165/18
BANSS Schlacht- und Fördertechnik GmbH	Marburg	22 IN 51/18
Barthelmess Display & Decoration GmbH	Fürth	IN 157/17
BEKUM - Maschinenfabriken GmbH	Berlin-Charlottenburg	36 b IN 4292/14
BINOS GmbH	Hameln	37 IN 13/19
BINZ Ambulance- und Umwelttechnik GmbH	Erfurt	171 IN 295/12

Brabant Alucast Germany, Site Wendlingen GmbH	Esslingen	2 IN 82/14
Brück GmbH	Saarbrücken/Sulzbach	103 IN 40/16
BÜS-Bürgerservice g. Gesellschaft zur Integration Arbeitsloser mbH	Trier	23 IN 155/15
Christen & Laudon Kunststoff- Apparatebau GmbH	Bitburg	9 IN 5/17
Closurelogic GmbH	Worms	15 IN 75/19
ComNew Betriebs GmbH	Bad Neuenahr-Ahrweiler	6 IN 91/12
D. Bader Söhne GmbH & Co. KG	Stuttgart	14 IN 894/13
Dailycer Deutschland Produktions GmbH	Stendal	7 IN 164/12
Deutsche Mechatronics GmbH	Bonn	96 IN 53/13
DRK g. Krankenhausgesellschaft Thüringen Brandenburg mbH	Mühlhausen	IN 180/18
Einbecker BürgerSpital gemeinnützige GmbH	Göttingen	71 IN 50/17
Emde Industrie-Technik GmbH für Ra- tionalisierung und Verfahrenstechnik	Montabaur	14 IN 212/17
Enerco Systems GmbH & Co. KG	Ludwigsburg	4 IN 281/18
Ergocast Guss GmbH	Bitburg	9 IN 48/18

Erntebrot GmbH	Chemnitz	13 IN 247/16
Evangelische Dienste Lilienthal gemeinnützige GmbH	Verden	11 IN 89/12
Ferrostaal Air Technology GmbH	Saarbrücken/Sulzbach	109 IN 13/18
FIMA Maschinenbau GmbH	Heilbronn	30 IN 347/19
Flabeg GmbH	Nürnberg	830 IN 582/13
Franz Wölfer Elektromaschinenfabrik Osnabrück, GmbH	Osnabrück	27 IN 1/19
GALERIA Karstadt Kaufhof GmbH	Essen	165 IN 40/20
Gerry Weber International AG	Bielefeld	43 IN 55/19
Graf-Transporte Internationale Spedition GmbH	Bochum	80 IN 192/20
Gustav Knippschild GmbH Stahl- Maschinenbau	Bückerburg	47 IN 95/19
GVV Städtische Wohnbaugesellschaft Singen mbH	Konstanz	40 IN 375/14
H. Frickemeier Möbelwerk GmbH	Bielefeld	43 IN 237/20
Hallhuber GmbH	München	1500 IN 860/20
Hans Rüster GmbH & Co. KG Platinenfabrik	Göppingen	2 IN 71/12

HDM GmbH	Kleve	43 IN 2/16
Hein Gericke Deutschland GmbH	Düsseldorf	500 IN 165/12
Heinz Kettler GmbH & Co. KG	Arnsberg	21 IN 132/15
HELIA Ladenbau GmbH	Offenburg	30 IN 109/12
Herbert Maschinenbau GmbH & Co. KG	Fulda	93 IN 13/20
Hermanussen Metallverarbeitung GmbH	Arnsberg	10 IN 15/18
Hightex GmbH	Rosenheim	603 IN 422/14
Horst Otten GmbH	Paderborn	2 IN 102/13
ISOG Management GmbH	Weilheim i. OB	IN 362/16
JAC Products Europe GmbH	Wuppertal	145 IN 289/12
Kappus Seifen GmbH Riesa & Co	Offenbach a.M.	8 IE 7/18
Katharina Kasper ViaSalus GmbH	Montabaur	14 IN 20/19
Katholische Kliniken Lahn GmbH	Montabaur	14 IN 184/19
Kiddy GmbH	Hof	IN 203/17

Klinikum Burgenlandkreis GmbH	Halle-Saalkreis	59 IN 471/19
Klinikum Peine gGmbH	Celle	34 IN 20/20
KWH Automobiltechnik GmbH	Baden-Baden	11 IN 47/13
Laborchemie Apolda GmbH	Erfurt	174 IN 33/14
Laurel GmbH	München	1503 IN 3389/16
Leiser Fabrikations- und Handels- Gesellschaft GmbH & Co. KG	Augsburg	7 IN 251/17
Leysieffer GmbH & Co. KG	Osnabrück	41 IN 14/19
Loewe Technologies GmbH	Coburg	IN 128/19
M&V GmbH Siegmar	Chemnitz	14 IN 809/13
MAAS Profile GmbH	Heilbronn	30 IN 428/17
Markus Schober Innenausbau und Bodendielen GmbH	Wolftratshausen	IN 76/20
MEILLERGHP GmbH	Amberg	371 IN 54/14
mobisol GmbH	Berlin-Charlottenburg	36 m IN 2805/19
Neschen Aktiengesellschaft	Bückerburg	47 IN 38/15

Netrada Holding GmbH	Hannover	905 IN 805/13
Neumayer Tekfor Holding GmbH	Offenburg	30 IN 199/12
NextiraOne Deutschland GmbH	Potsdam	35 IN 356/12
Nordeon GmbH	Hameln	36 IN 30/20
NSG Sanierungsgesellschaft in der Niederlausitz mbH	Cottbus	63 IN 53/14
Ostfriesische Presse Druck GmbH	Aurich	9 IN 43/18
OTEMA Grimma GmbH Ostdeutsche Technik- und Maschinengesellschaft	Leipzig	401 IN 1201/15
Paracelsus-Kliniken Deutschland GmbH & Co. KGaA	Osnabrück	27 IN 41/17
PD Roding GmbH	Regensburg	104 IN 597/12
Pedax GmbH	Bitburg	9 IN 52/13
Pfeifer GmbH	Betzdorf	11 IN 2/16
Pieroth Deutschland GmbH	Bad Kreuznach	3 IN 40/19
PLAKOMA GmbH Hütten- und Walzwerktechnik	Saarbrücken/Sulzbach	112 IN 34/15
Poligrat GmbH	München	1542 IN 1585/18

Postel Druckguß GmbH	Köln	70 h IN 50/20
Re-PET Flaschenrecycling GmbH	Pinneberg	71 IN 196/13
Röder-Präzision GmbH	Offenbach a.M.	8 IN 564/15
Rückle GmbH Werkzeugfabrik	Tübingen	3 IN 270/14
Rudolf Wöhrl Aktiengesellschaft	Nürnberg	IN 1156/16
Saar-Metallwerke GmbH	Saarbrücken/Sulzbach	105 IN 54/15
Salzland Druck GmbH & Co. KG	Magdeburg	340 IN 251/14
Schoeller-Electronics GmbH	Marburg	22 IN 18/16
Schuh-Mengin GmbH	Fürth	IN 40/16
Schuhpark Fascies GmbH	Münster	78 IN 1/19
SD Automotive GmbH	Osnabrück	41 IN 4/19
SiC Processing GmbH	Amberg	261 IN 515/12
Sovello GmbH	Dessau	2 IN 162/12
Spritzgußwerk KG Richard Rassbach GmbH u. Co	Berlin-Charlottenburg	36 s IN 3674/14

SRI Radio Systems GmbH	Kempten	IN 463/12
St. Franziskus-Hospital gGmbH Winterberg	Arnsberg	10 IN 105/19
STEINCO Paul vom Stein GmbH	Köln	75 IN 336/18
Tapetenmagazin Goldkuhle Handels- ges. mbH & Co. KG	Düsseldorf	504 IN 124/12
Wellemöbel GmbH	Paderborn	2 IN 397/14
Werner GmbH Forst- und Industrie- technik	Trier	23 IN 92/15
Wieland GmbH	Mannheim	4 IN 645/14
wind sportswear GmbH	Tostedt	22 IN 85/18
Winter Holzbau Gesellschaft mit be- schränkter Haftung	Verden	11 IN 77/15

Tabelle A-1: Unternehmen in der Stichprobe

Variablen	Verarbeitendes Gewerbe					Handel					Gesundheits- und Sozialwesen					Sonstige				
	N	Mean	Median	St. Dev.		N	Mean	Median	St. Dev.		N	Mean	Median	St. Dev.		N	Mean	Median	St. Dev.	
Schutzschirmverfahren	68	0.2059	0	0.4074		11	0.6364	1	0.5045		10	0.2000	0	0.4216		16	0.3125	0	0.4787	
branchenangepasste GKR _{t-1}	68	-0.1536	-0.0997	0.1576		11	-0.1358	-0.1092	0.1074		10	-0.0914	-0.0750	0.0913		16	-0.1599	-0.1512	0.1036	
FK-Quote _{t-1}	68	0.7979	0.8336	0.1921		11	0.7056	0.7635	0.1978		10	0.6774	0.7324	0.2047		16	0.8560	0.9356	0.1706	
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	68	0.7342	0.7827	0.2567		11	0.7881	0.8259	0.2349		10	0.5303	0.4982	0.2988		16	0.6975	0.8284	0.3344	
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	68	0.3727	0.3693	0.2647		11	0.2842	0.1223	0.3308		10	0.4584	0.4981	0.3105		16	0.3261	0.2744	0.3152	
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}	59	0.3655	0.3710	0.2518		9	0.2055	0.0733	0.3091		9	0.4997	0.4228	0.3783		12	0.4500	0.4813	0.2829	
logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	68	16.7725	16.5925	1.0679		11	17.2004	17.1037	1.4130		10	17.5270	17.1872	1.5313		16	17.4422	17.4064	1.4972	
Einsatz CRO/CIO	68	0.5588	1	0.5002		11	0.5455	1	0.5222		10	0.6000	1	0.5164		16	0.8125	1	0.4031	
Unternehmensalter _t	68	59.1177	46.00	50.4699		11	94.2727	66.00	91.8707		10	35.4000	21.50	35.0149		16	25.75000	20.00	22.3055	
Erfahrung Sachwalter _t	68	20.0735	20.00	6.1044		11	19.4546	19.00	4.7616		10	22.0000	22.50	4.3970		16	20.1875	21.00	4.4455	

Tabelle A-2: Deskriptive Statistik für die Variablen getrennt nach Branchenzugehörigkeit

Variablen	Einsatz CRO/CIO				Nichteinsatz CRO/CIO				Welch t-Test	Wilcoxon Test	χ^2 -Test
	N	Mean	Median	St. Dev.	N	Mean	Median	St. Dev.	p-value	p-value	p-value
branchenangepasste GKR _{t-1}	63	-0.1848	-0.1691	0.1518	42	-0.0898	-0.0686	0.0986	0.0002	0.0004	
FK-Quote _{t-1}	63	0.7930	0.8537	0.2078	42	0.7745	0.7551	0.1760	0.6256	0.4075	
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	63	0.7162	0.7879	0.2838	42	0.7127	0.7308	0.2653	0.9483	0.7402	
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	63	0.3689	0.3604	0.2762	42	0.3579	0.3413	0.2964	0.8487	0.7531	
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}	52	0.3499	0.3212	0.2786	37	0.4085	0.4328	0.2841	0.3366	0.2950	
logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	63	17.1545	16.8415	1.2640	42	16.7464	16.5290	1.1841	0.0957	0.0909	
Verarbeitendes Gewerbe	63	0.6032	1	0.4932	42	0.7143	1	0.4572			0.3375
Handel	63	0.0952	0	0.2959	42	0.1190	0	0.3278			0.7514
Gesundheits- und Sozialwesen	63	0.0952	0	0.2959	42	0.0952	0	0.2971			1.0000
Unternehmensalter _t	63	59.4127	43.00	63.9717	42	49.5238	42.00	35.9534	0.3146	0.9296	
Erfahrung Sachwalter _t	63	20.3810	20.00	5.8321	42	19.9524	19.00	5.2264	0.6953	0.5357	

Tabelle A-3: Deskriptive Statistik für die Variablen getrennt nach dem (Nicht-)Einsatz eines CRO bzw. CIO

	Finaler Abwickler	Verfahrensausgang
Schutzschirmverfahren	-0.47 ^{***}	-0.37 ^{**}
Branchenangepasste GKR _{t-1}	0.03	-0.03
FK-Quote _{t-1}	-0.07	-0.04
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.02	-0.03
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-0.03	0.05
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.06	0.09
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	-0.04	0.08
Einsatz CRO/CIO	-0.22	-0.17
Verarbeitendes Gewerbe	0.16	0.08
Handel	-0.01	0.03
Gesundheits- und Sozialwesen	-0.54 ^{***}	-0.62 ^{***}
Unternehmensalter _t	-0.03	0.05
Berufserfahrung Sachwalter _t	0.04	-0.10
Note:		*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-4: Korrelationskoeffizienten der Variablen Finaler Abwickler und Verfahrensausgang mit den Modellvariablen

	Dependent variable: Schutzschirmverfahren (= 1, falls ein SSV angeordnet wurde)					
	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.6)
	Average Marginal Effects					
Branchenangepasste GKR _{t-1}	-0.183 (0.326)	-0.146 (0.325)	-0.129 (0.346)	0.007 (0.297)	0.017 (0.306)	0.003 (0.327)
FK-Quote _{t-1}	0.136 (0.220)	0.227 (0.227)	0.204 (0.230)	0.084 (0.236)	0.158 (0.244)	0.157 (0.255)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten_{t-1}	-0.306** (0.158)	-0.255* (0.163)	-0.267* (0.167)	-0.355** (0.181)	-0.314** (0.185)	-0.327** (0.189)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-0.197 (0.166)	-0.181 (0.164)	-0.187 (0.166)	-0.071 (0.360)	-0.039 (0.348)	-0.053 (0.354)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.136 (0.389)	-0.149 (0.373)	-0.139 (0.376)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}		0.043 (0.033)	0.041 (0.034)		0.038 (0.038)	0.041 (0.041)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.064 (0.122)	-0.032 (0.114)	-0.058 (0.117)	-0.080 (0.150)	-0.047 (0.142)	-0.058 (0.146)
Handel	0.292** (0.149)	0.318** (0.146)	0.271** (0.157)	0.288* (0.192)	0.315* (0.186)	0.299* (0.209)
Gesundheits- und Sozialwesen	-0.091 (0.214)	-0.068 (0.204)	-0.077 (0.204)	-0.122 (0.230)	-0.102 (0.221)	-0.090 (0.223)
Unternehmensalter _t			0.001 (0.001)			0.001 (0.001)
ΔReales BIP _t			0.091 (2.918)			1.998 (3.147)
Observations	105	105	105	89	89	89
Log Likelihood	-53.349	-52.579	-52.210	-45.217	-44.707	-44.269
χ ² (df)	15.08	16.62	17.36	13.33	14.35	15.22
χ ² (df) – p-value	0.03	0.03	0.07	0.10	0.11	0.17
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.19	0.21	0.22	0.20	0.22	0.23
Pseudo-R ² (McFadden)	0.12	0.14	0.14	0.13	0.14	0.15
Akaike Inf. Crit.	122.698	123.158	126.421	108.434	109.415	112.538

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-5: Ergebnisse der Regressionsanalyse für die Wahl des Eröffnungsverfahrens unter Verwendung der AME

Dependent variable: Eröffnung in Fremdverwaltung (= 1, falls ein Insolvenzverwalter mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens bestellt wurde)

	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)	(2.6)
Average Marginal Effects						
Schutzschirmverfahren		-0.425 (0.226)	-0.422 (0.213)		-0.452 (0.266)	-0.443 (0.221)
Branchenangepasste GKR_{t-1}	0.615** (0.329)	0.571** (0.264)	0.673** (0.322)	0.995** (0.534)	0.893** (0.409)	1.026** (0.389)
FK-Quote _{t-1}	-0.271 (0.213)	-0.205 (0.205)	-0.211 (0.266)	-0.269 (0.248)	-0.249 (0.233)	-0.277 (0.330)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.031 (0.147)	-0.154 (0.171)	-0.146 (0.173)	-0.080 (0.244)	-0.256 (0.207)	-0.236 (0.185)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-0.213 (0.151)	-0.338 (0.184)	-0.339 (0.181)	0.030 (0.287)	0.003 (0.363)	0.007 (0.334)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.319 (0.340)	-0.437* (0.338)	-0.443** (0.305)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.020 (0.032)	0.038 (0.028)	0.039 (0.028)	0.039 (0.039)	0.048* (0.038)	0.050* (0.037)
Einsatz CRO/CIO	-0.049 (0.085)	-0.075 (0.070)	-0.067 (0.078)	-0.037 (0.107)	-0.070 (0.083)	-0.067 (0.087)
Verarbeitendes Gewerbe	0.004 (0.118)	-0.013 (0.114)	-0.008 (0.122)	0.059 (0.164)	-0.015 (0.137)	0.021 (0.136)
Handel	-0.082 (0.179)	0.103 (0.180)	0.116 (0.182)	-0.037 (0.238)	0.123 (0.242)	0.128 (0.213)
Gesundheits- und Sozialwesen	-2.242** (0.422)	-2.063** (0.481)	-2.030** (0.493)	-2.368** (0.436)	-2.023** (0.446)	-1.985** (0.471)
Unternehmensalter _t			0.000 (0.001)			0.000 (0.001)
Δ Reales BIP _t			-0.015 (2.309)			-1.644 (2.493)
Erfahrung Sachwalter _t			0.008 (0.009)			0.007 (0.009)
Observations	105	105	105	89	89	89
Log Likelihood	-43.796	-36.986	-35.849	-36.449	-29.669	-28.138
χ^2 (df)	14.66	28.28	30.55	16.72	30.29	33.35
χ^2 (df) – p-value	0.10	0.00	0.00	0.08	0.00	0.00
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.21	0.38	0.41	0.27	0.45	0.49
Pseudo-R ² (McFadden)	0.14	0.28	0.30	0.19	0.34	0.37
Akaike Inf. Crit.	107.591	95.971	99.699	94.899	83.337	86.277

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-6: Ergebnisse der Regressionsanalyse der Eröffnung der Verfahren in Fremdverwaltung unter Verwendung der AME

Dependent variable: Finaler Abwickler (= 1, falls der Insolvenzverwalter die Abwicklung übernommen hat)

	(3.1)	(3.2)	(3.3)	(3.4)	(3.5)	(3.6)
Average Marginal Effects						
Schutzschirmverfahren		-0.377** (0.176)	-0.389** (0.176)		-0.426** (0.185)	-0.427** (0.185)
Branchenangepasste GKR _{t-1}	0.240 (0.427)	-0.080 (0.360)	0.005 (0.473)	-0.024 (0.543)	-0.046 (0.453)	-0.002 (0.524)
FK-Quote _{t-1}	-0.302 (0.272)	-0.210 (0.269)	-0.205 (0.292)	-0.216 (0.282)	-0.162 (0.272)	-0.162 (0.296)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.110 (0.183)	-0.231 (0.213)	-0.257 (0.222)	-0.220 (0.240)	-0.416** (0.231)	-0.422** (0.236)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-0.039 (0.198)	-0.131 (0.205)	-0.145 (0.211)	0.228 (0.319)	0.258 (0.427)	0.250 (0.433)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.330 (0.370)	-0.497 (0.454)	-0.495 (0.452)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	-0.015 (0.043)	0.010 (0.041)	0.007 (0.043)	0.006 (0.050)	0.027 (0.048)	0.023 (0.050)
Einsatz CRO/CIO	-0.126 (0.107)	-0.141 (0.095)	-0.135 (0.101)	-0.175 (0.122)	-0.181* (0.108)	-0.180* (0.112)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.086 (0.140)	-0.098 (0.134)	-0.094 (0.141)	-0.055 (0.168)	-0.062 (0.158)	-0.064 (0.160)
Handel	-0.133 (0.201)	-0.012 (0.200)	-0.015 (0.208)	-0.065 (0.264)	0.111 (0.263)	0.100 (0.280)
Gesundheits- und Sozialwesen	-3.382** (0.337)	-3.094** (0.346)	-3.059** (0.350)	-3.322** (0.363)	-3.125** (0.374)	-3.114** (0.381)
Unternehmensalter _t			0.000 (0.001)			0.000 (0.001)
ΔReales BIP _t			-1.437 (3.510)			-1.216 (3.951)
Erfahrung Sachwalter _t			0.008 (0.009)			0.005 (0.010)
Observations	101	101	101	86	86	86
Log Likelihood	-56.169	-51.261	-50.542	-47.025	-41.399	-41.134
X ² (df)	12.22	22.04	23.47	12.97	24.22	24.76
X ² (df) – p-value	0.20	0.01	0.04	0.23	0.01	0.04
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.16	0.28	0.29	0.20	0.34	0.35
Pseudo-R ² (McFadden)	0.10	0.18	0.19	0.12	0.23	0.23
Akaike Inf. Crit.	132.338	124.522	129.084	116.049	106.799	112.267

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-7: Ergebnisse der Regressionsanalyse des finalen Abwicklers in den Verfahren unter Verwendung der AME

Dependent variable: Abwicklungsalternative (= 1, falls eine übertragende Sanierung durchgeführt wurde)

	(4.1)	(4.2)	(4.3)	(4.4)	(4.5)	(4.6)
	Average Marginal Effects					
Schutzschirmverfahren		-0.384***	-0.332***		-0.497***	-0.493**
		(0.132)	(0.144)		(0.148)	(0.171)
Branchenangepasste GK _{t-1}	-0.232	-0.370	-0.377	-0.225	-0.223	-0.229
	(0.458)	(0.463)	(0.484)	(0.584)	(0.493)	(0.517)
FK-Quote _{t-1}	-0.252	-0.146	-0.174	-0.288	-0.186	-0.211
	(0.298)	(0.283)	(0.287)	(0.325)	(0.305)	(0.313)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.112	-0.248	-0.254	-0.123	-0.364*	-0.378*
	(0.216)	(0.242)	(0.245)	(0.262)	(0.273)	(0.287)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	0.165	0.060	0.049	0.330	0.193	0.187
	(0.201)	(0.209)	(0.215)	(0.347)	(0.351)	(0.393)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.115	-0.138	-0.141
				(0.405)	(0.362)	(0.403)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.046	0.083*	0.083*	0.056	0.100***	0.103**
	(0.047)	(0.050)	(0.054)	(0.048)	(0.043)	(0.050)
Einsatz CRO/CIO	-0.165	-0.187*	-0.196**	-0.202*	-0.196*	-0.193*
	(0.111)	(0.101)	(0.103)	(0.122)	(0.116)	(0.120)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.195	-0.199*	-0.232*	-0.213	-0.184	-0.188
	(0.142)	(0.129)	(0.137)	(0.170)	(0.163)	(0.175)
Handel	-0.203	-0.061	-0.111	-0.271	-0.055	-0.068
	(0.201)	(0.186)	(0.200)	(0.250)	(0.227)	(0.264)
Gesundheits- und Sozialwesen	-3.723***	-3.563***	-3.515***	-3.854***	-3.202***	-3.144***
	(0.232)	(0.309)	(0.342)	(0.295)	(0.363)	(0.410)
Unternehmensalter _t			0.001			0.001
			(0.001)			(0.001)
ΔReales BIP _t			0.639			0.467
			(3.993)			(5.619)
Erfahrung Sachwalter _t			-0.003			-0.004
			(0.010)			(0.011)
Observations	94	94	94	79	79	79
Log Likelihood	-53.490	-48.354	-47.690	-43.346	-35.244	-34.809
X ² (df)	18.13	28.41	29.73	19.14	35.34	36.21
X ² (df) – p-value	0.03	0.00	0.01	0.04	0.00	0.00
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.24	0.35	0.37	0.29	0.49	0.50
Pseudo-R ² (McFadden)	0.14	0.23	0.24	0.18	0.33	0.34
Akaike Inf. Crit.	126.980	118.707	123.381	108.692	94.488	99.617

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-8: Ergebnisse der Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsart in den Verfahren unter Verwendung der AME

Dependent variable: Schutzschirmverfahren (= 1, falls ein SSV angeordnet wurde)
Winsorized Data (0.05 and 0.95 quantile)

	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.6)
Branchenangepasste GKR _{t-1}	-0.932 (1.921)	-0.730 (1.966)	-0.609 (2.088)	-0.188 (1.814)	-0.130 (1.863)	-0.371 (1.973)
FK-Quote _{t-1}	0.743 (1.343)	1.365 (1.364)	1.319 (1.365)	0.387 (1.384)	0.868 (1.391)	0.929 (1.411)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten_{t-1}	-1.721* (0.928)	-1.427 (0.949)	-1.589 (0.978)	-2.056** (1.027)	-1.830* (1.027)	-1.965* (1.047)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-1.285 (0.951)	-1.188 (0.946)	-1.322 (0.952)	-0.454 (1.861)	-0.273 (1.813)	-0.441 (1.873)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.892 (2.021)	-0.970 (1.957)	-0.899 (1.989)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}		0.282 (0.192)	0.255 (0.197)		0.229 (0.207)	0.237 (0.219)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.390 (0.651)	-0.186 (0.192)	-0.445 (0.630)	-0.508 (0.773)	-0.316 (0.727)	-0.463 (0.745)
Handel	1.706** (0.826)	1.922** (0.806)	1.682* (0.840)	1.663 (1.031)	1.865* (0.991)	1.721 (1.072)
Gesundheits- und Sozialwesen	-0.538 (1.111)	-0.399 (1.089)	-0.478 (1.071)	-0.728 (1.175)	-0.614 (1.148)	-0.523 (1.144)
Unternehmensalter _t			0.008 (0.006)			0.006 (0.007)
ΔReales BIP _t			0.560 (15.674)			12.349 (15.613)
Constant	-0.010 (1.495)	-5.691 (3.860)	-5.195 (3.998)	0.756 (1.560)	-3.883 (4.081)	-4.306 (4.410)
Observations	105	105	105	89	89	89
Log Likelihood	-53.825	-53.024	-52.424	-45.533	-45.082	-44.563
χ ² (df)	14.13	15.73	16.93	12.69	13.60	14.64
χ ² (df) – p-value	0.05	0.05	0.08	0.12	0.14	0.20
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.18	0.20	0.22	0.19	0.21	0.22
Pseudo-R ² (McFadden)	0.12	0.13	0.14	0.12	0.13	0.14
Akaike Inf. Crit.	123.650	124.047	126.847	109.066	110.164	113.125

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-9: Ergebnisse der Regressionsanalyse des gewählten Eröffnungsverfahrens bei Anwendung des Winsorizing

Dependent variable: Eröffnung in Fremdverwaltung (= 1, falls ein Insolvenzverwalter mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens bestellt wurde)
Winsorized Data (0.05 and 0.95 quantile)

	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)	(2.6)
Schutzschirmverfahren		-3.713 (2.429)	-3.818 (2.389)		-4.164 (2.766)	-4.246 (2.508)
Branchenangepasste GKR_{t-1}	4.824** (2.352)	5.344** (2.563)	6.467** (3.050)	8.155** (3.320)	9.081** (3.589)	10.981*** (3.942)
FK-Quote _{t-1}	-2.338 (1.473)	-2.266 (1.501)	-2.464 (1.589)	-2.300 (1.644)	-2.900* (1.643)	-3.539 (2.014)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.369 (0.964)	-1.446 (1.488)	-1.385 (1.483)	-0.808 (1.391)	-2.668 (1.905)	-2.555 (1.683)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-1.675 (1.079)	-3.064 (1.968)	-3.156 (1.941)	0.172 (1.752)	0.054 (2.877)	0.247 (2.665)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-2.560 (1.988)	-4.397* (2.347)	-4.828** (2.104)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.138 (0.221)	0.337 (0.246)	0.379 (0.254)	0.290 (0.251)	0.433 (0.289)	0.505* (0.288)
Einsatz CRO/CIO	-0.332 (0.577)	-0.624 (0.603)	-0.575 (0.602)	-0.215 (0.675)	-0.615 (0.660)	-0.631 (0.672)
Verarbeitendes Gewerbe	0.043 (0.782)	-0.105 (0.850)	-0.074 (0.902)	0.493 (0.972)	0.166 (0.963)	0.293 (0.931)
Handel	-0.641 (1.174)	0.829 (1.431)	0.954 (1.451)	-0.274 (1.400)	1.029 (1.689)	1.227 (1.601)
Gesundheits- und Sozialwesen	-16.752*** (8.872)	-18.388*** (1.105)	-18.802*** (1.247)	-17.802*** (1.094)	-18.949*** (1.334)	-19.530*** (1.396)
Unternehmensalter _t			0.001 (0.007)			-0.003 (0.008)
ΔReales BIP _t			1.426 (15.738)			-14.543 (16.238)
Erfahrung Sachwalter _t			0.086 (0.069)			0.095 (0.075)
Constant	-0.185 (4.499)	-1.589 (4.390)	-3.858 (5.030)	-2.286 (5.236)	-1.120 (5.514)	-3.363 (5.523)
Observations	105	105	105	89	89	89
Log Likelihood	-43.692	-36.874	-35.849	-36.148	-29.345	-28.138
X ² (df)	14.87	28.50	30.55	17.33	30.93	33.35
X ² (df) – p-value	0.09	0.00	0.00	0.07	0.00	0.00
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.21	0.38	0.41	0.28	0.46	0.49
Pseudo-R ² (McFadden)	0.15	0.28	0.30	0.19	0.35	0.37
Akaike Inf. Crit.	107.383	95.747	99.699	94.297	82.690	86.277

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-10: Ergebnisse der Regressionsanalyse der Eröffnung der Verfahren in Fremdverwaltung bei Anwendung des Winsorizing

Dependent variable: Finaler Abwickler (= 1, falls der Insolvenzverwalter die Abwicklung übernommen hat)
Winsorized Data (0.05 and 0.95 quantile)

	(3.1)	(3.2)	(3.3)	(3.4)	(3.5)	(3.6)
Schutzschirmverfahren		-2.161** (1.058)	-2.330** (1.060)		-2.597** (1.111)	-2.691** (1.063)
Branchenangepasste GKR _{t-1}	0.430 (2.121)	-0.165 (2.146)	0.493 (2.404)	0.538 (2.540)	0.323 (2.471)	0.803 (2.709)
FK-Quote _{t-1}	-1.929 (1.367)	-1.629 (1.427)	-1.648 (1.473)	-1.382 (1.374)	-1.350 (1.445)	-1.437 (1.492)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.611 (0.866)	-1.313 (1.160)	-1.585 (1.250)	-1.296 (1.089)	-2.665** (1.272)	-2.840** (1.316)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	-0.314 (0.932)	-0.857 (1.096)	-1.067 (1.152)	1.142 (1.448)	1.528 (2.154)	1.504 (2.162)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-1.856 (1.661)	-3.183 (2.300)	-3.336 (2.224)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	-0.085 (0.208)	0.067 (0.218)	0.040 (0.220)	0.036 (0.233)	0.170 (0.257)	0.134 (0.263)
Einsatz CRO/CIO	-0.605 (0.513)	-0.766 (0.517)	-0.757 (0.522)	-0.847 (0.578)	-1.036* (0.576)	-1.078* (0.577)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.445 (0.650)	-0.560 (0.684)	-0.679 (0.726)	-0.245 (0.749)	-0.341 (0.781)	-0.468 (0.794)
Handel	-0.742 (0.915)	-0.004 (0.983)	-0.121 (0.999)	-0.334 (1.142)	0.654 (1.227)	0.470 (1.259)
Gesundheits- und Sozialwesen	-17.591*** (0.726)	-17.924*** (0.836)	-18.143*** (0.874)	-17.636*** (0.798)	-19.251*** (0.907)	-19.462*** (0.939)
Unternehmensalter _t			0.006 (0.007)			0.003 (0.008)
ΔReales BIP _t			-7.856 (15.844)			-11.060 (20.685)
Erfahrung Sachwalter _t			0.055 (0.051)			0.042 (0.052)
Constant	3.693 (4.436)	2.046 (4.528)	1.671 (4.697)	1.839 (4.893)	1.491 (5.083)	1.679 (5.251)
Observations	101	101	101	86	86	86
Log Likelihood	-55.915	-51.040	-49.982	-46.793	-41.160	-40.652
X ² (df)	12.73	22.48	24.59	13.44	24.70	25.72
X ² (df) – p-value	0.18	0.01	0.03	0.20	0.01	0.03
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.17	0.28	0.30	0.20	0.35	0.36
Pseudo-R ² (McFadden)	0.10	0.18	0.20	0.13	0.23	0.24
Akaike Inf. Crit.	131.831	124.080	127.965	115.587	106.320	111.303

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Tabelle A-11: Ergebnisse der Regressionsanalyse des finalen Abwicklers in den Verfahren bei Anwendung des Winsorizing

	Dependent variable: Abwicklungsalternative (= 1, falls eine übertragende Sanierung durchgeführt wurde)					
	Winsorized Data (0.05 and 0.95 quantile)					
	(4.1)	(4.2)	(4.3)	(4.4)	(4.5)	(4.6)
Schutzschirmverfahren		-2.144**	-2.332***		-3.317***	-3.456**
		(0.841)	(0.978)		(1.102)	(1.373)
Branchenangepasste GKR _{t-1}	-0.228	-1.067	-1.118	-0.227	-0.547	-0.579
	(2.262)	(2.505)	(2.726)	(2.722)	(3.065)	(3.201)
FK-Quote _{t-1}	-1.683	-1.259	-1.340	-1.974	-1.876	-2.105
	(1.369)	(1.390)	(1.445)	(1.461)	(1.536)	(1.580)
Anteil kurzfr. Verbindlichkeiten _{t-1}	-0.528	-1.340	-1.672	-0.721	-2.530*	-2.960*
	(0.978)	(1.271)	(1.299)	(1.146)	(1.485)	(1.639)
Anteil Bankverbindlichkeiten _{t-1}	0.661	0.127	-0.184	1.600	1.102	0.930
	(0.919)	(1.045)	(1.127)	(1.495)	(1.811)	(2.064)
Anteil besicherter Verbindlichkeiten _{t-1}				-0.638	-0.993	-1.027
				(1.641)	(1.764)	(1.949)
Logarithmierte Bilanzsumme _{t-1}	0.263	0.523**	0.497*	0.306	0.714***	0.719**
	(0.214)	(0.263)	(0.284)	(0.226)	(0.273)	(0.301)
Einsatz CRO/CIO	-0.710	-0.942*	-1.047*	-0.909	-1.167*	-1.168*
	(0.509)	(0.530)	(0.545)	(0.591)	(0.700)	(0.677)
Verarbeitendes Gewerbe	-0.946	-1.079*	-1.633***	-1.051	-1.137	-1.363
	(0.642)	(0.665)	(0.782)	(0.776)	(0.920)	(1.002)
Handel	-1.056	-0.395	-1.034	-1.383	-0.314	-0.604
	(0.868)	(0.855)	(0.893)	(1.082)	(1.121)	(1.336)
Gesundheits- und Sozialwesen	-18.749***	-20.427***	-20.581***	-20.249***	-21.692***	-21.624***
	(8.852)	(1.110)	(1.227)	(0.986)	(1.329)	(1.509)
Unternehmensalter _t			0.016			0.013
			(0.008)			(0.009)
ΔReales BIP _t			3.439			2.664
			(19.048)			(31.176)
Erfahrung Sachwalter _t			-0.020			-0.031
			(0.055)			(0.059)
Constant	-2.034	-5.403	-4.465	-2.206	-6.637	-6.004
	(4.275)	(4.713)	(5.204)	(4.556)	(4.901)	(5.600)
Observations	94	94	94	79	79	79
Log Likelihood	-53.288	-48.372	-45.966	-43.188	-35.160	-33.787
X ² (df)	18.54	28.37	33.18	19.45	35.51	38.26
X ² (df) – p-value	0.03	0.00	0.00	0.03	0.00	0.00
Pseudo-R ² (Cragg-Uhler)	0.24	0.35	0.40	0.30	0.49	0.52
Pseudo-R ² (McFadden)	0.15	0.23	0.27	0.18	0.34	0.36
Akaike Inf. Crit.	126.575	118.743	119.932	108.376	94.319	97.573

Note: **p<0.01; ***p<0.005; ****p<0.001

Tabelle A-12: Ergebnisse der Regressionsanalyse der realisierten Abwicklungsalternative in den Verfahren bei Anwendung des Winsorizing

Quellenverzeichnis

Aufsätze

- ACOSTA-GONZÁLEZ, EDUARDO/FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ, FERNANDO/GANGA, HICHAM, Predicting Corporate Financial Failure Using Macroeconomic Variables and Accounting Data, in: *Computational Economics* 1/2019, S. 227-257.
- ADAMS, EDWARD, Governance in Chapter 11 Reorganizations: Reducing Costs, Improving Results, in: *Boston University Law Review* 1993, S. 581-636.
- ADRIANESIS, ANASTASIOS M., Zur Dogmatik der Einbeziehung der Gesellschafterrechte in den Insolvenzplan, in: *WM* 8/2017, S. 362-370.
- AGHION, PHILIPPE/HART, OLIVER/MOORE, JOHN, The Economics of Bankruptcy Reform, in: *Journal of Law, Economics, & Organization* 3/1992, S. 523-546.
- AGUILERA, ANA MARÍA/ESCABIAS MACHUCA, MANUEL/VALDERRAMA BONNET, MARIONO JOSÉ, Using principal components for estimating logistic regression with high-dimensional multicollinear data, in: *Computational Statistics and Data Analysis* 8/2006, S. 1905-1924.
- ALBACH, HORST, Kampf ums Überleben: Der Ernstfall als Normalfall für Unternehmen in einer freiheitlichen Wirtschaftsordnung, in: *ZGR* 2/1985, S. 149-166.
- ARMOUR, JOHN/HSU, AUDREY/WALTERS, ADRIAN, The Costs and Benefits of Secured Creditor Control in Bankruptcy: Evidence from the UK, in: *Review of Law & Economics* 1/2012, S. 101-135.
- BALLMANN, ALEXANDER/ILLBRUCK, FELICIA, Unternehmenssanierung in der Eigenverwaltung: Gesteigerte Anforderungen durch das SanInsFoG, in: *DB* 26/2021, S. 1450-1456.
- BARKER III, VINCENT L./DUHAIME, IRENE, Strategic Chance in the Turnaround Process: Theory and Empirical Evidence, in: *Strategic Management Journal* 1/1997, S. 13-38.

- BARTELS, KLAUS, Gemeinschaftliche Befriedigung durch Verfahren - Zur Gläubigerakzeptanz bei Eigenverwaltung: Zugleich eine Stellungnahme zum DiskE des BMJ v. 30.6.2010, in: KTS - Zeitschrift für Insolvenzrecht 3/2010, S. 259-276.
- BELLOVARY, JODI L./GIACOMINO, DON E./AKERS, MICHAEL D., A Review of Bankruptcy Prediction Studies: 1930 to Present, in: Journal of Financial Education 4/2007, S. 1-42.
- BERNER, HANS-JOACHIM/KÖSTER, MALTE/LAMBRECHT, MARTIN, Fallstricke der vorläufigen Eigenverwaltung und des Schutzschirmverfahrens: Zugleich Plädoyer für einen differenzierten Umgang mit dem „vorgeschlagenen“ Sachwalter, in: NZI 11/2018, S. 425-431.
- BICHLMEIER, WILHELM, Die Verhinderung der Eigenverwaltung mittels einer Schutzschrift, in: DZWIR 2/2000, S. 62-67.
- BITTER, GEORG, Sanierung in der Insolvenz: Der Beitrag von Treue und Aufopferungspflichten zum Sanierungserfolg, in: ZGR 2/2010, S. 147-200.
- BITTER, GEORG/KRESSER, MATTHIAS, Positive Fortführungsprognose trotz fehlender Ertragsfähigkeit?: Zur Überschuldung nach § 19 Abs. 2 InsO, insbes. bei kriselnden Assetfinanzierungen, in: ZIP 36/2012, S. 1733-1743.
- BITTER, GEORG/LASPEYRES, ANNE, Rechtsträgerspezifische Berechtigungen als Hindernis der übertragenden Sanierung, in: ZIP 24/2010, S. 1157-1165.
- BITTER, GEORG/RÖDER, SEBASTIAN, Insolvenz und Sanierung in Zeiten der Finanz- und Wirtschaftskrise: Ergebnisse einer Befragung von Unternehmensinsolvenzverwaltern, in: ZInsO 28/2009, S. 1283-1292.
- BLACKWELL, DAVID/WINTERS, DREW, Banking Relationships and the Effect of Monitoring on Loan Pricing, in: The Journal of Financial Research 2/1997, S. 275-289.
- BLANKENBURG, DANIEL, Reform der Eigenverwaltung durch das SanInsFoG aus gerichtlicher Sicht, in: ZInsO 16/2021, S. 753-769.

- BLAZY, RÉGIS/CHOPARD, BERTRAND/FIMAYER, AGNÉS/GUIGOU, JEAN-DANIEL, Employment preservation vs. creditors' repayment under bankruptcy law: The French dilemma?, in: *International Review of Law & Economics* 2/2011, S. 126-141.
- BLAZY, RÉGIS/CHOPARD, BERTRAND/NIGAM, NIRJHAR, Building legal indexes to explain recovery rates: An analysis of the French and English bankruptcy codes, in: *Journal of Banking and Finance* 6/2013, S. 1936-1959.
- BOLTON, PATRICK/SCHARFSTEIN, DAVID, Optimal Debt Structure and the Number of Creditors, in: *Journal of Political Economy* 1/1996, S. 1-25.
- BORK, REINHARD, Gläubigersicherung im vorläufigen Insolvenzverfahren, in: *ZIP* 32/2003, S. 1421-1425.
- BRINKMANN, MORITZ/ZIPPERER, HELMUT, Die Eigenverwaltung nach dem ESUG aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, in: *ZIP* 29/2011, S. 1337-1347.
- BRIS, ARTURO/WELCH, IVO/ZHU, NING, The Costs of Bankruptcy: Chapter 7 Liquidation versus Chapter 11 Reorganization, in: *Journal of Finance* 3/2006, S. 1253-1303.
- BRUYN, BENEDIKT de/EHMKE, DAVID C., StaRUG & InsO: Sanierungswerkzeuge des Restrukturierungs- und Insolvenzverfahrens, in: *NZG* 16/2021, S. 661-672.
- BUCHALIK, ROBERT, Faktoren einer erfolgreichen Eigenverwaltung, in: *NZI* 7/2002, S. 294-301.
- BUCHALIK, ROBERT/LOJOWSKY, MICHAEL, Vorbereitungen mit dem Insolvenzgericht: Neue Strategien zur Optimierung der Sanierungschancen von krisenbetroffenen Unternehmen in Eigenverwaltungsverfahren, in: *ZInsO* 22/2013, S. 1017-1022.
- BUCHALIK, ROBERT/SCHRÖDER, KATRIN, Kann der eigenverwaltende Schuldner auch gegen seinen Willen verpflichtet werden einen M&A-Prozess einzuleiten und zu finanzieren?: Zur Reichweite und zum Inhalt von Vergleichsrechnungen in der Eigenverwaltung, in: *ZInsO* 5/2016, S. 189-200.

- BUCHALIK, ROBERT/SCHRÖDER, KATRIN/IBERSHOFF, HARTMUT, Die Vergleichsrechnung zwischen den Fortführungskosten in der (vorläufigen) Eigenverwaltung und im Regelsolvenzverfahren - die Quadratur des Kreises?, in: ZInsO 29/2016, S. 1445-1456 (Die Vergleichsrechnung).
- COLLINS, SEAN M./ISAAC, R. MARK, Holdout: Existence, Information, and Contingent Contracting, in: The Journal of Law & Economics 4/2012, S. 793-814.
- COUWENBERG, OSCAR/JONG, ABE de, Costs and recovery rates in the Dutch liquidation-based bankruptcy system, in: European Journal of Law and Economics 2/2008, S. 105-127.
- DAHIYA, SANDEEP/JOHN, KOSE/PURI, MANJU/RAMÍREZ, GABRIEL, Debtor-in-possession financing and bankruptcy resolution: Empirical evidence, in: Journal of Financial Economics 1/2003, S. 259-280.
- DANG, CHONGYU/LI, ZHICHUAN/YANG, CHEN, Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance, in: Journal of Banking and Finance 86/2018, S. 159-176.
- D'AVOINE, MARC, Fortführung eines Apothekenbetriebs durch den Insolvenzverwalter: Ist der Sofortvollzug der Zwangsstilllegung bei Eröffnung eines Insolvenzverfahrens und Fortführung der Apotheke durch den Insolvenzverwalter verhältnismäßig? (Zugleich Anmerkung zu OVG Berlin, B. v. 18.06.2002 - OVG 5 S 14.02 -), in: ZInsO 35/2015, S. 1725-1730.
- DENIS, DIANE K./RODGERS, KIMBERLY J., Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance, in: Journal of Financial & Quantitative Analysis 1/2007, S. 101-118.
- DEUTSCHBEIN, MARC, Ist der Streit um die Vergütung des vorläufigen Sachwalters ein Stolperstein für die vorläufige Eigenverwaltung?, in: ZInsO 39/2015, S. 1957-1967.
- DRUKARCZYK, JOCHEN, Verwertungsformen und Kosten der Insolvenz, in: BFuP 1/1995, S. 40-58.
- EICKES, STEFAN, Zum Fortführungsgrundsatz der handelsrechtlichen Rechnungslegung in der Insolvenz, in: DB 17/2015, S. 933-937 (Fortführungsgrundsatz in der Insolvenz).

- ELSAID, EAHAB/WANG, XIAOXIN/DAVIDSON III, WALLACE N., Does Experience Matter?: CEO successions by former CEOs, in: *Managerial Finance* 10/2011, S. 915-939.
- FRIND, FRANK, Die Praxis fragt, "ESUG" antwortet nicht, in: *ZInsO* 50/2011, S. 2249.
- FRIND, FRANK, Probleme bei Bildung und Kompetenz des vorläufigen Gläubigerausschusses, in: *BB* 6/2013, S. 265-270.
- FRIND, FRANK, Der Aufgabenkreis des vorläufigen Sachwalters in der Eigenverwaltung: Eine Betrachtung aus insolvenzgerichtlicher Sicht, in: *NZI* 22/2014, S. 937-942.
- FRIND, FRANK, Gefahrzone Eigenverwaltung - Eine Zwischenbilanz über das Instrument Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, in: *WM* 13/2014, S. 590-598.
- FRIND, FRANK, Wann ist (ein Ratschlag zur) Eigenverwaltung gerechtfertigt: Probleme der Eigenverwaltung nach "ESUG" aus gerichtlicher Sicht, in: *DB* 4/2014, S. 165-170.
- FRIND, FRANK, Eigenverwaltung für "dolos handelnde" Unternehmen?, in: *ZIP* 21/2017, S. 993-999.
- FRIND, FRANK, Neuregelungen der Eigenverwaltung gemäß SanInsFoG: Mehr Qualität oder "sanierungsfeindlicher Hürdenlauf"?, in: *ZIP* 4/2021, S. 171-179.
- FRIND, FRANK/KÖCHLING, MARCEL, Die misslungene Sanierung im Insolvenzverfahren: Eine Betrachtung über Gründe und Verhinderungsmöglichkeiten von Folge- oder Zweitinsolvenzen, in: *ZInsO* 35/2013, S. 1666-1677.
- FUHST, CHRISTIAN, Die Sanierungsbescheinigung nach § 270b InsO, in: *GWR* 21/2012, S. 482-486.
- GEHRLEIN, MARKUS, Die Rechtsprechung des BGH zu gegenseitigen Verträgen in der Insolvenz, in: *NZI* 4/2015, S. 97-107.
- GEHRLEIN, MARKUS, Haftung des Insolvenzverwalters und eigenverwaltender Organe, in: *ZInsO* 41/2018, S. 2234-2241.
- GILSON, STUART C./JOHN, KOSE/LANG, LARRY H. P., Troubled debt restructurings: An empirical study of private reorganization of firms in default, in: *Journal of Financial Economics* 2/1990, S. 315-353.

- GRUNERT, JENS/WEBER, MARTIN, Recovery rates of commercial lending: Empirical evidence for German companies, in: *Journal of Banking and Finance* 3/2009, S. 505-513.
- GUTMANN, TORSTEN/LAUBEREAU, STEPHAN, Schuldner und Bescheiniger im Schutzschirmverfahren, in: *ZInsO* 41/2012, S. 1861-1872.
- HAARMEYER, HANS, Missbrauch der Eigenverwaltung?: Nicht der Gesetzgeber, sondern Gerichte, Verwalter und Berater sind gefordert, in: *ZInsO* 48/2013, S. 2345-2347.
- HAMMES, DIRK, Das Votum des vorläufigen Gläubigerausschusses zur Frage der Eigenverwaltung und die Ermittlungspflicht des Insolvenzgerichts, in: *ZIP* 32/2017, S. 1505-1513.
- HAMMES, DIRK, Keine Eigenverwaltung ohne Berater?: Zu Risiken und Nebenwirkungen einer scheinbaren Selbstverständlichkeit, in: *NZI* 7/2017, S. 233-240.
- HARDER, PHILLIP-B./LOJOWSKY, MICHAEL, Der Diskussionsentwurf für ein Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen: Verfahrensoptimierung zur Sanierung von Unternehmensverbänden?, in: *NZI* 8/2013, S. 327-332.
- HAVEMAN, HEATHER A., Between a Rock and a Hard Place: Organizational Change and Performance Under Conditions of Fundamental Environmental Transformation, in: *Administrative Science Quarterly* 1/1992, S. 48-75.
- HENKEL, ANDREAS, Die Voraussetzungen für die Anordnung der (vorläufigen) Eigenverwaltung, in: *ZIP* 12/2015, S. 562-571.
- HENKEL, ANDREAS, Für eine Kultur der nachhaltigen Eigenverwaltung, in: *ZInsO* 49/2015, S. 2477-2480.
- HERMANN, MICHAEL, Die Bescheinigung nach § 270b Abs. 1 S. 3 InsO, in: *ZInsO* 49/2012, S. 2265-2271.
- HÖLZLE, GERRIT, Die Sanierung von Unternehmen im Spiegel des Wettbewerbs der Rechtsordnungen in Europa, in: *KTS - Zeitschrift für Insolvenzrecht* 3/2011, S. 291-341.

- HÖLZLE, GERRIT, Folgen der "faktischen Verwalterhaftung" für die Grundsätze ordnungsgemäßer Eigenverwaltung und den Nachteilsbegriff i. S. d. § 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO, in: ZIP 35/2018, S. 1669-1675 (Folgen der "faktischen Verwalterhaftung" für die Grundsätze ordnungsgemäßer Eigenverwaltung).
- HORNUNG, MARC-PHILLIPE/BRECHTEL, MICHA, Anmerkung zu AG Freiburg, B. v. 01.05.2015 - 58 IN 37/15 - und AG Freiburg, B. v. 11.05.2015 - 58 IN 37/15: (Sofortige Beschwerde gegen die Ablehnung der Eigenverwaltung; erhebliche Nachteile für Gläubiger bei 30 % höheren Kosten), in: ZInsO 24/2015, S. 1169 f.
- JACKSON, THOMAS H., Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain, in: The Yale Law Journal 5/1982, S. 857-907.
- JADHAV, NILESHKUMAR HINDURAO, On linearized ridge logistic estimator in the presence of multicollinearity, in: Computational Statistics 2/2020, S. 667-687.
- JOSTARNDT, PHILIPP/SAUTNER, ZACHARIAS, Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting, in: Review of Finance 4/2010, S. 623-668.
- KALAY, AVNER/SINGHAL, RAJEEV/TASHJIAN, ELIZABETH, Is Chapter 11 costly?, in: Journal of Financial Economics 3/2007, S. 772-796.
- KAMMEL, VOLKER/STAPS, CHRISTIAN, Insolvenzverwalterauswahl und Eigenverwaltung im Diskussionsentwurf für ein Sanierungserleichterungsgesetz, in: NZI 20/2010, S. 791-798.
- KLEIN, CHRISTIAN/THIELE, FRANK, Der Sanierungsgeschäftsführer einer GmbH in der Eigenverwaltung: Chancen und Risiken im Spannungsfeld der divergierenden Interessen, in: ZInsO 46/2013, S. 2233.
- KNÖPNADEL, ULF, Der Bescheiniger und der Eigenverwalter nach InsO: Neue Tätigkeitsfelder mit Risiken und Nebenwirkungen für wirtschaftsberatende Anwälte?, in: Anwaltsblatt 6/2012, S. 550-552.
- KÖCHLING, MARCEL, Der Insolvenzplan als Sanierungsinstrument: Anspruch und Wirklichkeit, in: Corporate Finance Law 1/2011, S. 13-20.

- KOLMANN, STEPHAN, Schutzschirmverfahren - ein Fahrplan aus Unternehmenssicht, in: DB 30/2014, S. 1663-1668.
- KÖRNER, MARTIN, Der Insolvenzprozess und die Eigenverwaltung in der Insolvenz auf Basis unterschiedlicher Theoriekonzepte, in: Journal of Business Economics: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 11/2007, S. 1111-1134.
- KÖRNER, MARTIN, Die Eigenverwaltung in der Insolvenz als bestes Abwicklungsverfahren?, in: NZI 5/2007, S. 270-276.
- KÖTZLE, ALFRED/ZIRENER, JÖRG, Erfolgreiche Sanierung in der Insolvenz aus Sicht des Schuldnerunternehmens, in: Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung 1/2006, S. 73-98.
- KRYSTEK, ULRICH/LENTZ, MISCHA, Erfolgreiche Insolvenzsanierung: Eine Untersuchung der Determinanten erfolgreicher Sanierungen insolventer Unternehmen auf Basis von Experteninterviews, in: DB 15/2013, S. 768-773 (Erfolgreiche Insolvenzsanierung).
- KRYSTEK, ULRICH/MOLDENHAUER, RALF/EVERTZ, DERIK, Controlling in aktuellen Krisenerscheinungen: Lösung oder Problem?, in: Zeitschrift für Controlling und Management 3/2009, S. 164-168.
- KÜBLER, BRUNO M./RENDELS, DIETMAR, Aspekte des M&A-Prozesses in der (vorläufigen) Eigenverwaltung, in: ZIP 29/2018, S. 1369-1379.
- KÜCHER, ALEXANDER/MAYR, STEFAN/MITTER, CHRISTINE/DULLER, CHRISTINE/FELDBAUER-DURSTMÜLLER, BIRGIT, Firm Age Dynamics and Causes of Corporate Bankruptcies: Age Dependent Explanations for Business Failure, in: Review of Managerial Science 3/2020, S. 633-661.
- LANDFERMANN, HANS-GEORG, Das neue Unternehmenssanierungsgesetz (ESUG): Überblick und Schwerpunkte - Teil 1, in: WM 18/2012, S. 821-831.
- LAROCHE, PETER/PRUSKOWSKI, WOLFGANG/SCHÖTTLER, ALEXANDRA/SIEBERT, VOLKER/VALLENDER, HEINZ, 30 Monate ESUG: Eine Zwischenbilanz aus insolvenzrichterlicher Sicht, in: ZIP 45/2014, S. 2153-2167.

- LAU, BERO-ALEXANDER, Das Eröffnungsverfahren (§ 270a InsO) mit anschließender Eigenverwaltung aus der Sicht eines (vorläufigen) Sachwalters, in: DB 25/2014, S. 1417-1423.
- LEINEKUGEL, ROLF/SKAURADSZUN, DOMINIK, Geschäftsführerhaftung bei eigenmächtig gestelltem Insolvenzantrag wegen bloß drohender Zahlungsunfähigkeit: Das Spannungsfeld zwischen Sanierungspflicht und Insolvenzantragspflicht, in: GmbH-Rundschau 21/2011, S. 1121-1128.
- LIN, BEIQI/LIU, CHELSEA/TAN, KELVIN JUI KENG/ZHOU, QING, CEO turnover and bankrupt firm' emergence, in: Journal of Business Finance & Accounting 9-10/2020, S. 1238-1267.
- LIU, DAH-KWEI/SMITH, MALCOLM, Macroeconomic Variables and Financial Distress, in: Journal of Accounting, Business & Management 2007, S. 17-31.
- MACHAUER, ACHIM/WEBER, MARTIN, Bank Behavior based on internal Credit Ratings of Borrowers, in: Journal of Banking and Finance 10-11/1998, S. 1355-1383.
- MADAUS, STEPHAN, AG Freiburg: Einstimmiger Beschluss des vorläufigen Gläubigerausschusses kein bindender Beschluss zur Anordnung der Eigenverwaltung (m. Anm. Madaus), in: NZI 14/2015, S. 605-607 (Einstimmiger Beschluss des vorläufigen Gläubigerausschusses kein bindender Beschluss zur Anordnung der Eigenverwaltung).
- MADAUS, STEPHAN, Zustand und Perspektiven der Eigenverwaltung in Deutschland, in: KTS - Zeitschrift für Insolvenzrecht 2/2015, S. 115-142.
- MARTIN, DANIEL, Early warning of bank failure: A logit regression approach, in: Journal of Banking and Finance 3/1977, S. 249-276.
- MELLER-HANNICH, CAROLINE, Ausgewählte Probleme der Eigenverwaltung – Vortrag bei der KTS-Tagung der Insolvenzrechtslehrer am 30.09.2016, in: KTS - Zeitschrift für Insolvenzrecht 3/2017, S. 309-332 (Ausgewählte Probleme der Eigenverwaltung).

- MÖNNING, ROLF-DIETER/SCHÄFER, CORNELIA/SCHILLER, FLORIAN MARTIN, Sanierung unter dem Schutzschirm - strategische Insolvenz im Zeitraffer, in: BB Beilage 1/2017, S. 1-24 (Sanierung unter dem Schutzschirm).
- MORGEN, CHRISTOPH/ARENDS, DANIEL, Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und das Eigenverwaltungsverfahren nach SanInsFoG und COVInsAG: Was gilt wann?, in: ZIP 9/2021, S. 447-455.
- MORGEN, CHRISTOPH/ARENDS, DANIEL/SCHIERHORN, ROBIN, Sanierungsmittel der Wahl: Insolvenzplan nach InsO n. F. oder Restrukturierungsplan nach StaRUG?, in: ZRI 7/2021, S. 305-313.
- NIEMANN, MARTIN/SCHMIDT, JAN HENDRIK/NEUKIRCHEN, MAX, Improving performance of corporate rating prediction models by reducing financial ratio heterogeneity, in: Journal of Banking and Finance 3/2008, S. 434-446.
- NOUVERTNÉ, RICHARD, Der Gläubiger im Schutzschirmverfahren und im Berichtstermin des Planinsolvenzverfahrens, in: ZIP 11/2021, S. 558-562.
- OHLSON, JAMES A., Financial Ratios And The Probabilistic Prediction Of Bankruptcy, in: Journal of Accounting Research 1/1980, S. 109-131.
- PAPE, GERHARD, Die Eigenverwaltung des Schuldners im Insolvenzverfahren: Rechtliche und wirtschaftliche Vor- und Nachteile, in: NWB - Steuer- und Wirtschaftsrecht 1/2007, S. 39-50.
- PAPE, GERHARD, Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen: Bemerkungen zum Regierungsentwurf v. 04.05.2011 (BT-Drucks. 17/5712), in: ZInsO 24/2011, S. 1033-1041.
- PAPE, GERHARD, Eigenverwaltungsverfahren im Spiegel der Rechtsprechung nach Inkrafttreten des ESUG, in: ZInsO 44/2013, S. 2129-2137.
- PAPE, GERHARD, Entwicklungstendenzen bei der Eigenverwaltung, in: ZIP 48/2013, S. 2285-2294.

- PAPE, GERHARD/SCHULTZ, VOLKER, Der Gläubigerausschuss im Eröffnungsverfahren und im eröffneten Insolvenzverfahren mit Eigenverwaltung des Schuldners, in: ZIP 11/2016, S. 506-514.
- PAUL, THOMAS/RUDOW, SEBASTIAN, Eigenverwaltung und Insolvenzplan bei KMUs, in: NZI 10/2016, S. 385-390.
- REUS, ALEXANDER/HÖFER, SILVIO/HARIG, FLORIAN, Voraussetzungen und Ablauf eines Eigenverwaltungsverfahrens, in: NZI 3/2019, S. 57-60.
- RICHTER, BERND/PERNEGGER, ISABELLE, Betriebswirtschaftliche Aspekte des RegE-ESUG, in: BB 14/2011, S. 876-882.
- RICHTER, BERND/PLUTA, MAXIMILIAN, Bescheinigung zum Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO nach IDW ES 9 im Praxistest, in: BB 25/2012, S. 1591-1595.
- ROE, MARK J., The Voting Prohibition in Bond Workouts, in: The Yale Law Journal 2/1987, S. 232-279.
- SCHELO, SVEN, Der neue § 270b InsO: Wie stabil ist das Schutzschirmverfahren in der Praxis? Oder: Schutzschirmverfahren versus vorläufige Eigenverwaltung, in: ZIP 15/2012, S. 712.
- SCHMIDT, ANDREAS/LINKER, JÖRG, Ablauf des sog. Schutzschirmverfahrens nach § 270b InsO, in: ZIP 20/2012, 963-965.
- SCHWARTZ, MICHAEL/GERSTENBERGER, JULIANE, Mittelstand mit großer Treue zur Hausbank, in: KfW Research - Fokus Volkswirtschaftslehre 243/2019, S. 1-6.
- SIEMON, KLAUS, Das ESUG und § 270b InsO in der Anwendung: Zugleich eine Anmerkung zu AG Erfurt, Beschl. v. 13.4.2012 - 172 IN 190/12, ZInsO 2012, 944, in: ZInsO 24/2012, S. 1045-1053.
- SIEMON, KLAUS, Das Eigenverwaltungsverfahren der USA auf dem Prüfstand und die Systemfrage für das deutsche Recht, in: ZInsO 39/2013, S. 1861-1876.
- SIEMON, KLAUS, Sanierungsfall Leveraged Buyout in der deutschen Insolvenz: Die Insolvenzordnung ist in Teilen verfassungswidrig, in: ZInsO 33/2013, S. 1549-1562.

- SIEMON, KLAUS, Das Konzept für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren, in: NZI 3/2016, S. 57-63.
- SIEMON, KLAUS, Behandlung von Kosten der Eigenverwaltung als Gläubigerbenachteiligung: Anmerkung zu AG Aachen, Beschl. v. 1.12.2017 - 92 IN 187/17, und AG Köln, Beschl. v. 15.11.2017 - 74 IN 103/16, in: NZI 6/2018, S. 189-191.
- SPECOVIUS, DETLEF/UFFMANN, KATHARINA, Interim Management in der Unternehmenskrise, in: ZIP 7/2016, S. 295-306.
- STEFFAN, BERNHARD/OBERG, SVEN/POPPE, JANINA, SanInsFoG: Vom Grobkonzept zum Vollkonzept: Anforderungen an die betriebswirtschaftlichen Konzepte in Restrukturierungsplan, Eigenverwaltungsplanung und Insolvenzplan, in: ZIP 12/2021, S. 617-626.
- TAJTI, TIBOR, Bankruptcy Stigma and the Second Chance Policy: the Impact of Bankruptcy Stigma on Business Restructurings in China, Europe and the United States, in: China-EU Law Journal 1-2/2018, S. 1-31 (Bankruptcy Stigma and the Second Chance Policy).
- THORNBURN, KARIN, Bankruptcy Auctions: Costs, Debt Recovery, and Firm Survival, in: Journal of Financial Economics 3/2000, S. 337-368.
- TUKEY, JOHN W., The Future of Data Analysis, in: The Annals of Mathematical Statistics 1/1962, S. 1-67.
- UHLENBRUCK, WILHELM, Konzerninsolvenzrecht über einen Insolvenzplan?, in: NZI 2/1999, S. 41-44.
- VALLENDER, HEINZ, Gerichtliche Erfahrungen mit Eigenverwaltung und Schutzschirmverfahren, in: DB 5/2015, S. 231-239.
- VALLENDER, HEINZ, Konzernsanierung durch Aufrechterhaltung der (faktischen) Leitungsmacht mittels Eigenverwaltung, in: NZI 18/2020, S. 761-768.
- VON BUCHWALDT, JUSTUS, Die 'Insolvenz in der Eigenverwaltung' - auf die richtige Vorbereitung kommt es an, in: BB 50/2015, S. 3017-3022 (Vorbereitung der Eigenverwaltung).

VOSKUHL, HOLGER/COORDES, ERIC, Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung: Für eine erfolgreiche Sanierung, in: *das Krankenhaus* 3/2017, S. 190-195.

WALLNER, JÜRGEN, Wann ist die Eigenverwaltung die richtige Verfahrensart?, in: *ZIP* 21/2015, S. 997-1006.

WEISS, LAWRENCE A., Bankruptcy Resolution: Direct Costs and Violation of Priority of Claims, in: *Journal of Financial Economics* 2/1990, S. 285-314.

WERTENBRUCH, JOHANNES, Gesellschafterbeschluss für Insolvenzantrag bei drohender Zahlungsunfähigkeit?, in: *DB* 29/2013, S. 1592-1596.

WILKENS, JOCHEN, Der präventive Restrukturierungsrahmen: Eine Bestandsaufnahme aus Sicht der Finanzgläubiger, in: *WM* 12/2021, S. 574-585.

WOLTERS DORF, SASCHA, Kapazität, Haftung, Vergütung: Rückzug institutioneller Gläubiger, in: *INDat Report* 1/2018, S. 12-21.

Monographien

BACKHAUS, KLAUS/ERICHSON, BERND/PLINKE, WULFF/WEIBER, ROLF, *Multivariate Analysemethoden. Eine anwendungsorientierte Einführung*, 16. Aufl., Berlin, Heidelberg 2021.

BAETGE, JÖRG/KIRSCH, HANS-JÜRGEN/THIELE, STEFAN, *Bilanzen*, 16. Aufl., Düsseldorf 2021.

BAMBERG, GÜNTER/BAUR, FRANZ/KRAPP, MICHAEL, *Statistik. Eine Einführung für Wirtschafts- und Sozialwissenschaftler*, 19. Aufl., München, Wien 2022.

BEHNKE, JOACHIM, *Logistische Regressionsanalyse. Eine Einführung*, Wiesbaden 2015.

BEHNKE, JOACHIM, *Entscheidungs- und Spieltheorie*, 2. Aufl., Baden-Baden 2020.

BICHLMEIER, WILHELM/ENGBERDING, ANTONIUS/OBERHOFER, HERMANN, *Insolvenzhandbuch. Ein rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Leitfaden*, Frankfurt am Main 1998.

- BORK, REINHARD/THOLE, CHRISTOPH, Die Verwalterauswahl. Gerichtliche Informationsgewinnung, Qualitätsmessung und der Einfluss von Zertifizierungen, Köln 2018.
- BRÖSEL, GERRIT, Bilanzanalyse. Unternehmensbeurteilung auf der Basis von HGB- und IFRS-Abschlüssen, 17. Aufl., Berlin 2021.
- CAMEK, FABIAN, Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO und seine Funktionalität im internationalen Rechtsvergleich, Frankfurt am Main 2014 (Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO).
- DRUKARCZYK, JOCHEN, Unternehmen und Insolvenz. Zur effizienten Gestaltung des Kreditsicherungs- und Insolvenzrechts, Wiesbaden 1987.
- DRUKARCZYK, JOCHEN, Theorie und Politik der Finanzierung, 2. Aufl., München 1993.
- EMORY, WILLIAM/COOPER, DONALD R., Business Research Methods, 4. Aufl., Homewood 1991.
- FAHRMEIR, LUDWIG/HEUMANN, CHRISTIAN/KÜNSTLER, RITA/PIGEOT, IRIS/TUTZ, GERHARD, Statistik. Der Weg zur Datenanalyse, 8. Aufl., Berlin, Heidelberg 2016.
- FIELD, ANDY, Discovering statistics using IBM SPSS statistics, 5. Aufl., Los Angeles u.a. 2018.
- FINSTERER, HANS, Unternehmenssanierung durch Kreditinstitute. Eine Untersuchung unter Beachtung der Insolvenzordnung, Wiesbaden 1999.
- FISCHER, THOMAS R., Agency-Probleme bei der Sanierung von Unternehmen, Wiesbaden 1999.
- FLAIG, BARBARA, Corporate Bankruptcies in Germany. Recovery Rates in Insolvency Plans, Sternenfels 2017.
- FLESSNER, AXEL, Sanierung und Reorganisation. Insolvenzverfahren für Großunternehmen in rechtsvergleichender und rechtspolitischer Untersuchung, Tübingen 1982.
- FREGE, MICHAEL C./KELLER, ULRICH/RIEDEL, ERNST, Insolvenzrecht. Handbuch der Rechtspraxis, 8. Aufl., München 2015.

- GLASER, CHRISTIAN, Risiko im Management. 100 Fehler, Irrtümer, Verzerrungen und wie man sie vermeidet, Wiesbaden 2019.
- HAIR, JOSEPH F./BLACK, WILLIAM C./BABIN, BARRY J., Multivariate Data Analysis. A Global Perspective, 7. Aufl., Upper Saddle River 2010.
- HAMMES, DIRK, Der Gläubigerausschuss in der Eigenverwaltung. Rechtsstellung und besondere Verantwortung, Köln 2019.
- HARRELL, FRANK E., Regression Modeling Strategies. With Applications to Linear Models, Logistic and Ordinal Regression, and Survival Analysis, 2. Aufl., New York 2015.
- HARTMANN-WENDELS, THOMAS/PFINGSTEN, ANDREAS/WEBER, MARTIN, Bankbetriebslehre, 7. Aufl., Berlin, Heidelberg 2019.
- HENSHER, DAVID A./JOHNSON, LESTER W., Applied Discrete-Choice Modelling, London 1981.
- HERZIG, DIRK, Das Insolvenzplanverfahren. Eine schwerpunktmäßige Untersuchung aus praktischer Sicht unter dem Gesichtspunkt der Zeitkomponente mit rechtsvergleichender Betrachtung des Reorganisationsverfahrens nach Chapter 11 des Bankruptcy Code, Frankfurt am Main 2001.
- HINRICHS, MARK, Insolvenzbewältigung durch Optionen? Eine kritische Analyse des US-amerikanischen Reorganisationsverfahrens nach Chapter 11 Bankruptcy Code, des deutschen Insolvenzplanverfahrens und marktorientierter Reformmodelle, Frankfurt am Main 2002.
- HOFMANN, MATTHIAS, Eigenverwaltung, 2. Aufl., Köln 2016.
- HOG, NADJA, Die Rechtsstellung der Anteilshaber in der Gesellschaftsinsolvenz nach dem ESUG, Mannheim 2018.
- HÖLZLE, GERRIT, Praxisleitfaden SanInsFoG. Restrukturierung vor und in der Insolvenz, 3. Aufl., Köln 2021.
- HÜGEL, FRANZISKA, Die Eigenverwaltung als Modell zur Erhöhung der Insolvenzmasse, Jena 2007.

JAEGER, ERNST, Lehrbuch des deutschen Konkursrechts, Reprint 2014, Berlin 1932.

KELLER, ULRICH, Insolvenzrecht, 2. Aufl., München 2020.

KOLMANN, STEPHAN, Schutzschirmverfahren, Köln 2014.

KRIEMANN, KRISTIN, Einflussfaktoren auf die Sanierungswahrscheinlichkeit und Insolvenzprognosequalität deutscher nicht börsennotierter Unternehmen. Drei empirische Untersuchungen, Berlin 2016.

KRYSTEK, ULRICH, Unternehmungskrisen. Beschreibung, Vermeidung und Bewältigung überlebenskritischer Prozesse in Unternehmungen, Wiesbaden 1987.

KÜTING, PETER/WEBER, CLAUS-PETER, Die Bilanzanalyse. Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS, 11. Aufl., Stuttgart 2015.

LEONHART, RAINER, Lehrbuch Statistik. Einstieg und Vertiefung, 5. Aufl., Bern 2022.

LEOPRECHTING, GUNTER von/ZIECHMANN, PATRICK, Entscheidungsprozesse im Insolvenzverfahren, Herne, Berlin 1999.

LISSNER, STEFAN/KNAUFT, ASTRID, Handbuch Insolvenzrecht, Stuttgart 2016.

MARTINI, TORSTEN/STARK, JESKO, Der Sachwalter, 2. Aufl., Köln 2020.

NAUJOKS, MARCEL BRUNO, Restructuring strategies and post-bankruptcy performance, München 2012.

PAHL, CHRISTIAN, Insolvenzen aus volkswirtschaftlicher Sicht, Fuchsstadt 1996.

PAMPEL, FRED C., Logistic Regression. A Primer, 2. Aufl., Thousand Oaks, California 2021.

PORTISCH, WOLFGANG, Sanierung und Insolvenz aus Bankensicht, 4. Aufl., Berlin/Boston 2018.

ROOS, BENJAMIN, Grundlagen der Bilanzierung. Handelsrechtlicher Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 1. Aufl., München 2021.

ROTSTEGGE, JOCHEN P., Konzerninsolvenz. Die verfahrensrechtliche Behandlung von verbundenen Unternehmen nach der Insolvenzordnung, Baden-Baden 2007.

- SCHIRRMACHER, PAUL, Die Haftung des faktischen GmbH-Geschäftsführers. Eine dogmatische (Neu-)Ordnung, Tübingen 2019.
- SCHULZ, BENEDIKT, Sanierungsgeschäftsführung in Krise und Eigenverwaltung. Kompetenzen und Haftung der GmbH-Geschäftsführung nach dem ESUG, Baden-Baden 2017.
- SCHULZ, DIRK/LESSING, HOLGER/BERT, ULRICH, Handbuch Insolvenz. Insolvenzverfahren, Haftung, Gläubigerschutz, 5. Aufl., Freiburg 2018.
- SEGBERS, KLAUS, Die Geschäftsbeziehung zwischen mittelständischen Unternehmen und ihrer Hausbank. Eine ökonomische und verhaltenswissenschaftliche Analyse, Frankfurt am Main 2007.
- SEPPELFRICKE, PETER, Unternehmensbewertungen. Methoden, Übersichten und Fakten für Praktiker, 1. Aufl., Freiburg 2020.
- SMID, STEFAN, Handbuch Insolvenzrecht, 7. Aufl., Berlin, Boston 2018.
- STOCK, JAMES H./WATSON, MARK W., Introduction to Econometrics, 4. Aufl., Harlow 2020.
- STOCKER, TONI C./STEINKE, INGO, Statistik. Grundlagen und Methodik, 2. Aufl., Berlin, Boston 2022.
- THIEBEN, ANSGAR, Organisationskommunikation in Krisen. Reputationsmanagement durch situative, integrierte und strategische Krisenkommunikation, Wiesbaden 2011.
- THORNHILL, STEWART, Essays on New Venture Survival and Growth, Vancouver 1999.
- WECKBACH, STEFAN, Corporate financial distress. Unternehmensbewertung bei finanzieller Enge, Bamberg 2004.
- WOOLDRIDGE, JEFFREY M., Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data, 2. Aufl., Cambridge/London 2010.
- WOOLDRIDGE, JEFFREY M., Introductory Econometrics. A Modern Approach, 7. Aufl., Cincinnati, Ohio 2020.

ZIRENER, JÖRG, Sanierung in der Insolvenz. Handlungsalternativen für einen wertorientierten Einsatz des Insolvenzverfahrens, Wiesbaden 2005.

Gesetzeskommentare und juristische Handbücher

ADLER, HANS/DÜRING, WALTHER/SCHMALTZ, KURT (Hrsg.), Rechnungslegung und Prüfung von Unternehmen. Kommentar zum HGB, AktG, GmbHG, PubliG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes, 6. Aufl., Stuttgart 1994/2001 (zitiert: ADS).

BORK, REINHARD/HÖLZLE, GERRIT (Hrsg.), Handbuch Insolvenzrecht, 2. Aufl., Köln 2019 (zitiert: BEARBEITER, in: Bork/Hölzle Handbuch Insolvenzrecht).

BRAUN, EBERHARD/BAUCH, RÜDIGER (Hrsg.), Insolvenzordnung (InsO): InsO mit EuInsVO. Kommentar, 8. Aufl., München 2020 (zitiert: BEARBEITER, in: Braun InsO Kommentar).

FLEISCHER, HOLGER/GOETTE, WULF (Hrsg.), Münchener Kommentar zum GmbHG, 3. Aufl., München 2018 (zitiert: BEARBEITER, in: Münchener Komm. GmbHG).

FLÖTHER, LUCAS F. (Hrsg.), Konzerninsolvenzrecht. Handbuch, 2. Aufl., München 2018 (zitiert: BEARBEITER, in: Flöther Handbuch Konzerninsolvenzrecht).

FRIDGEN, ALEXANDER/GEIWITZ, ARNDT/GÖPFERT, BURKARD (Hrsg.), BeckOK Insolvenzrecht. InsO, EGInsO, COVInsAG, InsVV, EuInsVO, Spezialthemen und Länderberichte, 25. Aufl., München 2021 (zitiert: BEARBEITER, in: Fridgen BeckOK InsR).

GOTTWALD, PETER/HAAAS, ULRICH (Hrsg.), Insolvenzrechts-Handbuch, 6. Aufl., München 2020 (zitiert: BEARBEITER, in: Gottwald/Haas Insolvenzrechts-Handbuch).

HACHMEISTER, DIRK/KAHLE, HOLGER/MOCK, SEBASTIAN/SCHÜPPEN, MATTHIAS (Hrsg.), Bilanzrecht Kommentar. Handelsbilanz - Steuerbilanz - Prüfung - Offenlegung - Gewinnverwendung, 2. Aufl., Köln 2020 (zitiert: BEARBEITER, in: Hachmeister Bilanzrecht Kommentar).

- HENSSLER, MARTIN/STROHN, LUTZ (Hrsg.), Gesellschaftsrecht. BGB, PartGG, HGB, GmbHG, AktG, DCGK, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR, 5. Aufl., München 2021 (zitiert: BEARBEITER, in: Henssler/Strohn Gesellschaftsrecht Kommentar).
- HIRTE, HERIBERT/VALLENDER, HEINZ (Hrsg.), Insolvenzordnung: InsO. Kommentar, 15. Aufl., München 2019 (zitiert: BEARBEITER, in: Uhlenbruck InsO Kommentar).
- KÜTING, KARLHEINZ/WEBER, CLAUS-PETER (Hrsg.), Handbuch der Rechnungslegung. Einzelabschluss, Loseblatt, 5. Aufl., Stuttgart 2002 ff., 34. EL, November 2021 (zitiert: BEARBEITER, in: HdR-E).
- MUSIELAK, HANS-JOACHIM/VOIT, WOLFGANG (Hrsg.), Zivilprozessordnung: ZPO. Mit Gerichtsverfassungsgesetz, 18. Aufl., München 2021 (zitiert: BEARBEITER, in: Musielak/Voit ZPO Kommentar).
- NERLICH, JÖRG/RÖMERMANN, VOLKER (Hrsg.), Insolvenzordnung (InsO) / Insolvenzrecht (InsR). Kommentar, Loseblatt, 43. Aufl., München 2021, 43. EL, Mai 2021 (zitiert: BEARBEITER, in: Nerlich/Römermann InsO Kommentar).
- SÄCKER, FRANZ JÜRGEN/RIXECKER, ROLAND/OETKER, HARTMUT/LIMPERG, BETTINA (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 8. Aufl., München 2020 (zitiert: BEARBEITER, in: Münchener Komm. BGB).
- SCHMIDT, KARSTEN (Hrsg.), Insolvenzordnung: InsO. InsO mit EuInsVO, 19. Aufl., München 2016 (zitiert: BEARBEITER, in: Schmidt InsO Kommentar).
- STÜRNER, ROLF/EIDENMÜLLER, HORST/SCHOPPMAYER, HEINRICH (Hrsg.), Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung, 4. Aufl., München 2020 (zitiert: BEARBEITER, in: Münchener Komm. InsO).
- VALLENDER, HEINZ/UNDRITZ, SVEN-HOLGER (Hrsg.), Praxis des Insolvenzrechts, 3. Aufl., Berlin/Boston 2021 (zitiert: BEARBEITER, in: Vallender/Undritz Praxis des Insolvenzrechts).

Beiträge in Sammelwerken

- AMPFERL, HUBERT, § 9 Vorläufiger Gläubigerausschuss, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 306-356.
- BIGUS, JOCHEN/SCHACHNER, LISA, Höhe, Einflussfaktoren und Konsequenzen von Insolvenzkosten, in: Internationalisierung des Rechts und seine ökonomische Analyse. Festschrift für Hans-Bernd Schäfer zum 65. Geburtstag, hrsg. v. Eger, Thomas/Bigus, Jochen/Ott, Claus/Wangenheim, Georg von, Wiesbaden 2008, S. 577-592.
- BODDENBERG, MARK, § 25 Die Stellung der Sonderrechtsgläubiger in der Betriebsfortführung, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 853-870.
- CLASS, CARLA, Das Schutzschirmverfahren auf dem Prüfstand - Verfahren nach § 270a und § 270b InsO im Vergleich, in: Handbuch Insolvenzplan in Eigenverwaltung, hrsg. v. Silcher, Erik/Brandt, Lena, Köln 2017, S. 747-768.
- EISENBERG, NORBERT, Veränderung der Unternehmensführung, Rolle und Einbindung des CRO, in: Handbuch Unternehmensrestrukturierung. Grundlagen - Konzepte - Maßnahmen, hrsg. v. Knecht, Thomas/Hommel, Ulrich/Wohlenberg, Holger, 2. Aufl., Wiesbaden 2018, S. 739-755.
- FESER, UDO, § 3 Die Funktion der Betriebsfortführung im deutschen Insolvenzrecht, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 55-66.
- GEIWITZ, ARNDT, Insolvenzplanverfahren, in: Handbuch Unternehmensrestrukturierung. Grundlagen - Konzepte - Maßnahmen, hrsg. v. Knecht, Thomas/Hommel, Ulrich/Wohlenberg, Holger, 2. Aufl., Wiesbaden 2018, S. 1679-1708.
- GUTHEIL, MARION, § 27 Betriebsfortführung bei Masseinsuffizienz, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 885-902.

- HENKEL, ANDREAS, § 27 Insolvenzplan/Schutzschirmverfahren/Eigenverwaltung, in: Recht der Sanierungsfinanzierung, hrsg. v. Knops, Kai-Oliver/Bamberger, Heinz Georg/Lieser, Jens, 2. Aufl., Berlin 2019, S. 907-952.
- HERBST, CHRISTOPH/HARIG, FLORIAN, § 29 Eigenverwaltung, in: Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, hrsg. v. Buth, Andrea K./Hermanns, Michael, 5. Aufl., München 2022, S. 624-676.
- HERMANN, OTTMAR, § 12 Steuerung, Überwachung und Beendigung der Fortführung, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 375-424.
- HERMANNS, MICHAEL, § 27 Die Bescheinigung zum Schutzschirmverfahren, in: Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, hrsg. v. Buth, Andrea K./Hermanns, Michael, 4. Aufl., München 2014, S. 596-607.
- HERMANNS, MICHAEL, Sanierungskonzepte, in: Sanierung und Insolvenz. Rechnungslegung und Beratung in der Unternehmenskrise, hrsg. v. Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. (IDW), 2. Aufl., Düsseldorf 2022, S. 43-263.
- HOFMANN, MATTHIAS, § 7 Vorläufige Eigenverwaltung, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 189-252.
- HÖLZLE, GERRIT, § 31 Anteilsinhaber, Debt-Equity-Swap, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 851-886.
- KLEIN, ROLAND/ROTHENHAN, ULRICH von, Kommunikation in der Krise, in: Stakeholder Management in der Restrukturierung. Perspektiven und Handlungsfelder in der Praxis, hrsg. v. Baur, Michael/Kantowsky, Jan/Schulte, Axel, 2. Aufl., Wiesbaden 2015, S. 423-437.
- KNECHT, THOMAS/HOMMEL, ULRICH/WOHLENBERG, HOLGER, Restrukturierung der betrieblichen Unternehmenskrise, in: Handbuch Unternehmensrestrukturierung. Grundlagen

- Konzepte - Maßnahmen, hrsg. v. Knecht, Thomas/Hommel, Ulrich/Wohlenberg, Holger, 2. Aufl., Wiesbaden 2018, S. 3-44.

KOCH, STEFFEN/JUNG, BURKHARD, § 8 Schutzschirmverfahren, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 253-305.

KÜBLER, BRUNO M., § 19 Eigenverwaltung im nationalen Konzern, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 561-587.

LAMBRECHT, MARTIN, § 28 Schutzschirmverfahren, in: Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, hrsg. v. Buth, Andrea K./Hermanns, Michael, 5. Aufl., München 2022, S. 615-623.

LANDFERMANN, HANS-GEORG, Die Befriedigung der Gläubiger im Insolvenzverfahren - bestmöglich und gleichmäßig!, in: Festschrift für Dr. Klaus Wimmer, hrsg. v. Paulus, Christoph/Wimmer-Amend, Angelika, Baden-Baden 2017, S. 408-445.

LEITHAUS, ROLF/KÜHNE, JOACHIM, Optionen im gerichtlichen Verfahren, in: Handbuch Unternehmensrestrukturierung. Grundlagen - Konzepte - Maßnahmen, hrsg. v. Knecht, Thomas/Hommel, Ulrich/Wohlenberg, Holger, 2. Aufl., Wiesbaden 2018, S. 1799-1828.

LIESER, JENS/JÜCHSER, ALEXANDER, § 7 Sanierungswege (gerichtlich und außergerichtlich), in: Recht der Sanierungsfinanzierung, hrsg. v. Knops, Kai-Oliver/Bamberger, Heinz Georg/Lieser, Jens, 2. Aufl., Berlin 2019, S. 165-177.

LÖSER, ARNE, § 2 Sanierungsfinanzierung - Finanzwirtschaftliche Sanierung einschließlich ESUG, in: Recht der Sanierungsfinanzierung, hrsg. v. Knops, Kai-Oliver/Bamberger, Heinz Georg/Lieser, Jens, 2. Aufl., Berlin 2019, S. 43-78.

MÖNNING, ROLF-DIETER, § 9 Betriebsfortführung im Eröffnungsverfahren, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 155-268.

- NEUBNER, ANETTE, § 10 Anordnungsvoraussetzungen und nachträgliche Anordnung, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 357-381.
- NEUBNER, ANETTE, § 6 Anordnungsvoraussetzungen, Antragsrecht, Antragsinhalte, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 138-188.
- PLUTA, MICHAEL/KELLER, CHRISTOPH, § 8 Die Finanzierung der Betriebsfortführung, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 119-154.
- PRÜTTING, HANNS, Allgemeine Verfahrensgrundsätze der Insolvenzordnung, in: Kölner Schrift zur Insolvenzordnung. Das neue Insolvenzrecht in der Praxis, hrsg. v. Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e. V., 2. Aufl., Herne/Berlin 2000, S. 221-248.
- SCHMIDT, KARSTEN/BRINKMANN, MORITZ, Insolvenzgründe, in: Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz. Gesellschaftsrecht, Insolvenzrecht, Steuerrecht, Arbeitsrecht, Bankrecht und Organisation bei Krisenvermeidung, Krisenbewältigung und Abwicklung, hrsg. v. Schmidt, Karsten/Uhlenbruck, Wilhelm, 5. Aufl., Köln 2016, S. 441-491.
- SPIES, JÖRG, § 13 Betriebsfortführung in Eigenverwaltung im Planverfahren und im Schutzschirmverfahren, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 425-484.
- SPLIEDT, JÜRGEN, Insolvenz- und haftungsrechtliche Besonderheiten, in: Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz. Gesellschaftsrecht, Insolvenzrecht, Steuerrecht, Arbeitsrecht, Bankrecht und Organisation bei Krisenvermeidung, Krisenbewältigung und Abwicklung, hrsg. v. Schmidt, Karsten/Uhlenbruck, Wilhelm, 5. Aufl., Köln 2016, S. 959-1040.
- SPLIEDT, JÜRGEN/VALLENDER, HEINZ/MOLL, WILHELM, Das Insolvenzplanverfahren, in: Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz. Gesellschaftsrecht, Insolvenzrecht,

Steuerrecht, Arbeitsrecht, Bankrecht und Organisation bei Krisenvermeidung, Krisenbewältigung und Abwicklung, hrsg. v. Schmidt, Karsten/Uhlenbruck, Wilhelm, 5. Aufl., Köln 2016, S. 887-958.

STINCHCOMBE, ARTHUR L., Social Structure and Organizations, in: Handbook of Organizations, hrsg. v. March, James G., Chicago 1965, S. 142-193.

STREIT, GEORG/ECKERT, RAINER, Schutzschirmverfahren: Ansatz, Vorgehen und Erfahrungen, in: Handbuch Unternehmensrestrukturierung. Grundlagen - Konzepte - Maßnahmen, hrsg. v. Knecht, Thomas/Hommel, Ulrich/Wohlenberg, Holger, 2. Aufl., Wiesbaden 2018, S. 1853-1890.

THEISELMANN, RÜDIGER/REDEKER, ROUVEN, Haftung des Managements und der Berater in der Krise, in: Praxishandbuch des Restrukturierungsrechts, hrsg. v. Theiselmann, Rüdiger, 2. Aufl., Köln 2013, S. 612-706.

THIELE, STEFAN/SOPP, MARKUS, § 16 Beiträge zur Restrukturierung/Sanierung - Einkauf, in: Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, hrsg. v. Buth, Andrea K./Hermanns, Michael, 5. Aufl., München 2022, S. 282-292.

THIELE, STEFAN/SOPP, MARKUS, § 19 Beiträge zur Restrukturierung/Sanierung - Finanzmanagement und Controlling, in: Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, hrsg. v. Buth, Andrea K./Hermanns, Michael, 5. Aufl., München 2022, S. 323-337.

UHLENBRUCK, WILHELM, § 1 Vom Konkurs zum ESUG - Betriebsfortführung als Sanierungsentscheidung, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 3-42.

UNDRITZ, SVEN-HOLGER, § 2 Chancen und Risiken von Eigenverwaltung und Insolvenzplan, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 8-21.

VOSKUHL, HOLGER, § 15 Kommunikation in der Insolvenz, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 501-528.

WENIGER, STEFAN, § 7 Die betriebswirtschaftlichen Entscheidungsgrundlagen für eine Fortführung, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 105-118.

WIELAND-BLÖSE, HEIKE/OBERLE, THOMAS, Unternehmenskrise - Ein Überblick über Ursachen, Risiken und Handlungsmöglichkeiten, in: Sanierung und Insolvenz. Rechnungslegung und Beratung in der Unternehmenskrise, hrsg. v. Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. (IDW), 2. Aufl., Düsseldorf 2022, S. 1-42.

WOHLLEBEN, HERMANN P., § 23 Betriebliche Altersversorgung in der Insolvenz, in: Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, hrsg. v. Mönning, Rolf-Dieter, 3. Aufl., Köln 2016, S. 821-836.

WOHLLEBEN, HERMANN P., Pensions-Sicherungs-Verein (PSVaG) - Schutz der betrieblichen Altersvorsorge bei Insolvenz des Arbeitgebers, in: Handbuch Unternehmensrestrukturierung. Grundlagen - Konzepte - Maßnahmen, hrsg. v. Knecht, Thomas/Hommel, Ulrich/Wohlenberg, Holger, 2. Aufl., Wiesbaden 2018, S. 1829-1852.

ZABEL, KARSTEN, § 3 Sanierungsfähigkeit, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz. Eigenverwaltung und Insolvenzplan, hrsg. v. Kübler, Bruno M., 3. Aufl., Köln 2019, S. 22-66.

Sonstige

BRICKWEDDE, KATJA U. A., Im Spiegel der Medien, 2017, https://www.fh-mittelstand.de/fileadmin/user_upload/FHM-im_spiegel_der_medien-2017.pdf, Stand: 20.04.2022.

BRICONGNE, JEAN-CHARLES/DEMERTZIS, MARIA/PONTUCH, PETER/TURRINI, ALESSANDRO, Macroeconomic Relevance of Insolvency Frameworks in a High-debt Context: An EU Perspective, 2016, https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/macroeconomic-relevance-insolvency-frameworks-high-debt-context-eu-perspective_en, Stand: 05.06.2021.

- FORUM 270 – QUALITÄT UND VERANTWORTUNG IN DER EIGENVERWALTUNG E. V., Grundsätze für Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung (§§ 270 ff. InsO), 2022, <https://www.forum270.de/de/>, Stand: 01.06.2022.
- IFM BONN, Unternehmensinsolvenzen nach Beschäftigtengrößenklassen, 2022, <https://www.ifm-bonn.org/statistiken/gruendungen-und-unternehmensschliessungen/unternehmensinsolvenzen>, Stand: 20.10.2022.
- JACOBY, FLORIAN/SACK, DETLEF/MADAUS, STEPHAN/SCHMIDT, HEINZ/THOLE, CHRISTOPH, Evaluierung: Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) vom 7. Dezember 2011, 2018, https://www.bmjv.de/SharedDocs/Artikel/DE/2018/101018_Bericht_ESUG.html, Stand: 30.08.2020 (ESUG-Evaluierung).
- KRANZUSCH, PETER/ICKS, ANNETTE, Die Nutzung insolvenzrechtlicher Sanierungswege durch kleine und mittlere Unternehmen – Das Beispiel der Eigenverwaltung, 2018, <https://www.ifm-bonn.org/forschung/laufende-wirtschaftsbeobachtung/detailansicht/artikel/die-nutzung-insolvenzrechtlicher-sanierungswege-durch-kmu>, Stand: 23.06.2021 (Die Nutzung insolvenzrechtlicher Sanierungswege durch KMU).
- MOLDENHAUER, RALF/WOLF, RÜDIGER, Sechs Jahre ESUG – Durchbruch erreicht, 2018, <https://www.bcg.com/de-de/d/press/17may2018-ESUG-PM-192581>, Stand: 03.05.2020.
- o. V., Galeria Karstadt Kaufhof beendet das Schutzschirmverfahren, 2020, <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/galeria-karstadt-kaufhof-beendet-das-schutzschirmverfahren-a-7f416d05-3677-4a9f-8204-0a6e3e0b7321>, Stand: 01.04.2022.
- STATISTISCHES BUNDESAMT, Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008), 2008, <https://www.destatis.de/DE/Methoden/Klassifikationen/Gueter-Wirtschaftsklassifikationen/klassifikation-wz-2008.html>, Stand: 27.09.2022.
- STATISTISCHES BUNDESAMT, Bis 2018 beendete Insolvenzverfahren: Gläubiger müssen auf 96,2% ihrer Forderungen verzichten, 2020, <https://www.destatis.de/DE/Themen/Branchen-Unternehmen/Unternehmen/Gewerbemeldungen-Insolvenzen/insolvenzverfahren-bis-2018.html>, Stand: 26.01.2022.

STATISTISCHES BUNDESAMT, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Inlandsprodukt, 2022, https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/_inhalt.html#sprg476182, Stand: 05.10.2022.

ZIMMERMANN, JENS, CRO-Studie: Der CRO im Spannungsfeld der Stakeholder, 2020, <https://www.ifus-institut.de/veranstaltungen/sanierungskonferenz>, Stand: 18.03.2022.

Gesetzesverzeichnis

Nationale Gesetze

Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) vom 02.01.2002, BGBl. I 2002, S. 42-341, zuletzt geändert durch Gesetz vom 21.12.2021, BGBl. 2021, S. 5252 f.

Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) vom 20.04.1892, RGBl. 1892, S. 477-499, zuletzt geändert durch Gesetz vom 10.08.2021, BGBl. 2021, S. 3436-3482.

Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit (FamFG) vom 17.12.2008, BGBl. I 2008, S. 2286-2666, zuletzt geändert durch Gesetz vom 05.10.2021, BGBl. 2021, S. 4607-4618.

Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) vom 22.12.2020, BGBl. I 2020, S. 3256-3298, zuletzt geändert durch Gesetz vom 10.08.2021, BGBl. 2021, S. 3436-3482.

Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (SchVG) vom 31.07.2009, BGBl. I 2009, S. 2512-2520, zuletzt geändert durch Gesetz vom 03.06.2021, BGBl. 2021, S. 1423-1435.

Handelsgesetzbuch (HGB) vom 10.05.1897, RGBl. 1897, S. 219-436, zuletzt geändert durch Gesetz vom 10.08.2021, BGBl. 2021, S. 3436-3482.

Insolvenzordnung (InsO) vom 05.10.1994, BGBl. I 1998, S. 2866-2910, zuletzt geändert durch Gesetz vom 10.08.2021, BGBl. 2021, S. 3436-3482.

Insolvenzrechtliche Vergütungsverordnung (InsVV) vom 19.08.1998, BGBl. I 1998, S. 2205-2207, zuletzt geändert durch Gesetz vom 22.12.2020, BGBl. 2020, S. 3328-3333.

Sozialgesetzbuch Drittes Buch - Arbeitsförderung (SGB III) vom 24.03.1997, BGBl. I 2021, S. 594-721, zuletzt geändert durch Gesetz vom 20.08.2021, BGBl. 2021, S. 3932-4035.

Zivilprozessordnung (ZPO) neugefasst durch Bekanntmachung vom 05.12.2005, BGBl. I 2006, S. 3202, zuletzt geändert durch Gesetz vom 05.10.2021, BGBl. 2021, S. 4607-4618.

Rechtsprechungsverzeichnis

Bundesgerichtshof (BGH)

BGH, Urteil vom 12.12.1991 – IX ZR 178/91, gefunden in: NJW 1992, S. 967-971.

BGH, Urteil vom 24.05.2005 – IX ZR 123/04, gefunden in: NZI 2005, S. 547-552.

BGH, Urteil vom 21.11.2005 – II ZR 277/03, gefunden in: DStR 2006, S. 384-387.

BGH, Urteil vom 12.05.2016 – IX ZR 65/14, gefunden in: NZI 2016, S. 636-641.

BGH, Beschluss vom 22.09.2016 – IX ZB 71/14, gefunden in: NZI 2016, S. 936-968.

BGH, Urteil vom 26.04.2018 – IX ZR 238/17, gefunden in: NZI 2018, S. 519-527.

Sonstige Gerichte

AG AACHEN, Beschluss vom 01.12.2017 – 92 IN 187/17, gefunden in: ZInsO 2018, S. 272.

AG FREIBURG, Beschluss vom 01.05.2015 – 58 IN 37/15, gefunden in: NZI 2015, S. 604 f.

AG FREIBURG, Beschluss vom 11.05.2015 – 58 IN 37/15, gefunden in: NZI 2015, S. 605-607.

AG HAMBURG, Beschluss vom 18.12.2013 – 67 c IN 410/13, gefunden in: NZI 2014, S. 269-271.

AG HAMBURG, Beschluss vom 19.12.2013 – 67 c IN 501/13, gefunden in: NZI 2014, S. 312-314.

AG KÖLN, Beschluss vom 01.07.2013 – 72 IN 211/13, gefunden in: NZI 2013, S. 796.

AG MANNHEIM, Beschluss vom 21.02.2014 – 4 IN 115/14, gefunden in: NZI 2014, S. 412-414.

BAG, Urteil vom 03.07.2003 – III ZR 348/02, gefunden in: NZA 2003, S. 1027-1029.

Verzeichnis der Materialien aus dem Gesetzgebungs- oder Standardsetzungsprozess

Deutschland

BT-Drucksache 12/2443 vom 15.04.1992: Gesetzentwurf der Bundesregierung - Entwurf einer Insolvenzordnung (InsO).

BT-Drucksache 17/5712 vom 04.05.2011: Gesetzentwurf der Bundesregierung - Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen.

BT-Drucksache 19/24181 vom 17.12.2020: Gesetzesentwurf der Bundesregierung - Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts.

Nationale Standards

Entwurf einer Neufassung des IDW Standards 9 - Bescheinigung nach § 270d InsO und Beurteilung der Anforderungen nach § 270a InsO, in der Fassung vom 09. Februar 2022.

IDW Standard 11 - Beurteilung des Vorliegens von Insolvenzeröffnungsgründen, in der Fassung vom 23. August 2021.

IDW Standard 6 - Anforderungen an Sanierungskonzepte, in der Fassung vom 16. Mai 2018.

IDW Standard 9 - Bescheinigung nach § 270b InsO, in der Fassung vom 18. August 2014.

