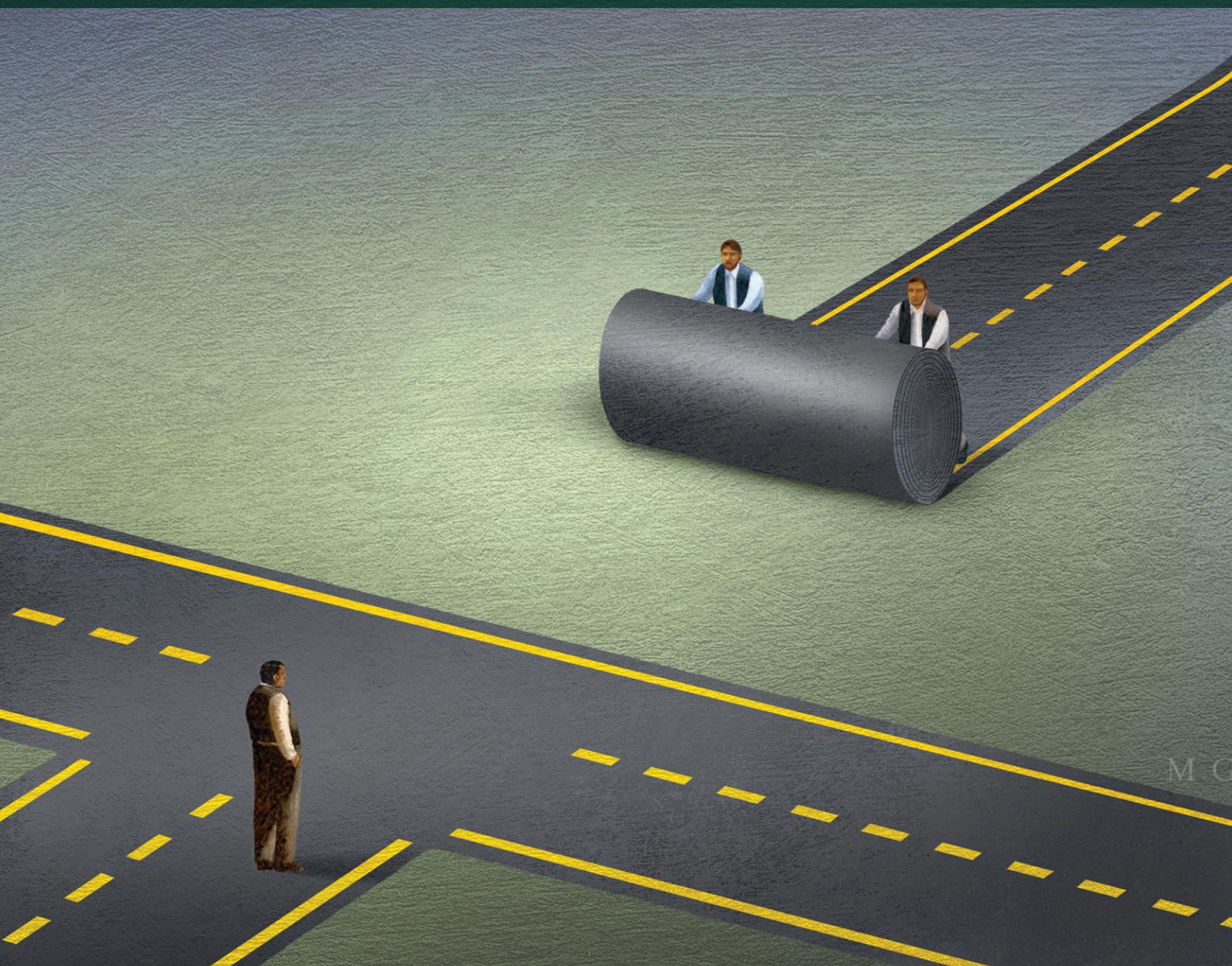


Drei Jahre ESUG

Höherer Aufwand lohnt sich



The Boston Consulting Group (BCG) ist eine internationale Managementberatung und weltweit führend auf dem Gebiet der Unternehmensstrategie. BCG unterstützt Unternehmen aus allen Branchen und Regionen dabei, Wachstumschancen zu nutzen und ihr Geschäftsmodell an neue Gegebenheiten anzupassen. In partnerschaftlicher Zusammenarbeit mit den Kunden entwickelt BCG individuelle Lösungen. Gemeinsames Ziel ist es, nachhaltige Wettbewerbsvorteile zu schaffen, die Leistungsfähigkeit des Unternehmens zu steigern und das Geschäftsergebnis dauerhaft zu verbessern. BCG wurde 1963 von Bruce D. Henderson gegründet und ist heute an 81 Standorten in 45 Ländern vertreten. Für weitere Informationen: bcg.com.

Das Game-Changing-Programm von BCG

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



THE BOSTON CONSULTING GROUP



INDAT-REPORT

Drei Jahre ESUG

Höherer Aufwand lohnt sich

Dr. Ralf Moldenhauer, Wolfgang Herrmann, Rüdiger Wolf, Dr. Frederik Drescher

Mai 2015

AUF EINEN BLICK

Die mittlerweile dritte Auflage dieser Studie betrachtet alle eröffneten Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung seit Inkrafttreten des ESUG. Mit einem Datenumfang von nun 36 Monaten treten Differenzierungen in der Verfahrenslandschaft immer stärker hervor. Die in diesem Jahr ergänzte Umfrage zu bereits abgeschlossenen Verfahren erlaubt erstmals auch Aussagen zu den realisierten materiellen Ergebnissen:

1. Eigenverwaltungsverfahren etablieren sich als Verfahrensalternative für Unternehmen – in Summe sind es aber mit 2,7 % Anteil an allen Insolvenzverfahren weiterhin wenige.
 2. Der Anteil der „gescheiterten“ Eigenverwaltungen steigt kontinuierlich – über 40 % der beantragten Verfahren gehen über in die Regelinsolvenz.
 3. Der bisherige Zeitvorteil der Schutzschirmverfahren hat sich ggü. §-270a-Verfahren nachhaltig relativiert (im Durchschnitt ca. 1,5 Monate längere Durchlaufzeiten als in den Vorjahren).
 4. Eigenverwaltungsverfahren zeigen vergleichsweise gute Ergebnisse (durchschnittliche Cashquote von 11 %), aber auch hohe Sanierungsbeiträge (in zwei Dritteln der Fälle Haircut von über 50 %).
 5. Eigenverwaltungsverfahren können neue Chance für Gesellschafter eröffnen – jedoch nur in der Hälfte der betrachteten Fälle erfolgte ein Eingriff in die Gesellschafterstellung.
-

784 INSOLVENZVERFAHREN IN EIGENVERWALTUNG WURDEN seit Inkrafttreten des ESUG im März 2012 beantragt. Davon sind bislang 446 Verfahren in Eigenverwaltung eröffnet und 193 wurden bereits aufgehoben. Insgesamt wurden in den letzten drei Kalenderjahren 2012 bis 2014 rund 29.000 Insolvenzverfahren bei Personen- und Kapitalgesellschaften eröffnet. Die 784 in den 36 Monaten nach Inkrafttreten des ESUG in Eigenverwaltung nach § 270a bzw. § 270b InsO eröffneten Verfahren haben damit einen Anteil von ca. 2,7 % an den Gesamtverfahren der letzten drei Kalenderjahre (siehe Abbildung 1)¹. Damit bestätigt sich ein bereits in den letzten Studien festgestellter Anstieg des Anteils der Eigenverwaltungsverfahren an den Gesamtverfahren. Dennoch bleibt die generelle Relevanz der Eigenverwaltungsverfahren innerhalb der Insolvenzlandschaft weiterhin gering.

ABBILDUNG 1 | Anteil Eigenverwaltungsverfahren (EV) an den eröffneten Gesamtinsolvenzen 2012 bis 2014 nach Bundesländern



Bundesland	Gesamt ¹	EV	Anteil	Anteil
	2012 – 2014	2012 – 2014 ²	2012 – 2014 ²	2012 – 2013 ³
Baden-Württemberg	2.634	118	4,5 %	3,5 %
Bayern	3.805	112	2,9 %	2,6 %
Berlin	1.831	48	2,6 %	2,1 %
Brandenburg	764	21	2,7 %	2,2 %
Bremen	488	6	1,2 %	1,6 %
Hamburg	1.338	19	1,4 %	1,1 %
Hessen	2.233	37	1,7 %	2,1 %
Mecklenburg-Vorpommern	507	10	2,0 %	1,4 %
Niedersachsen	2.978	61	2,0 %	2,3 %
Nordrhein-Westfalen	7.299	176	2,4 %	1,9 %
Rheinland-Pfalz	1.164	25	2,1 %	2,1 %
Saarland	303	9	3,0 %	3,1 %
Sachsen	1.260	66	5,2 %	4,4 %
Sachsen-Anhalt	739	17	2,3 %	1,9 %
Schleswig-Holstein	1.278	44	3,4 %	3,1 %
Thüringen	615	15	2,4 %	2,6 %
Gesamt	29.236	784	2,7 %	2,4 %

¹ Insolvenzverfahren von Personen- und Kapitalgesellschaften 2012 – 2014 (keine natürlichen Personen)

² Betrachtungszeitraum März 2012 bis Februar 2015 (36 Monate)

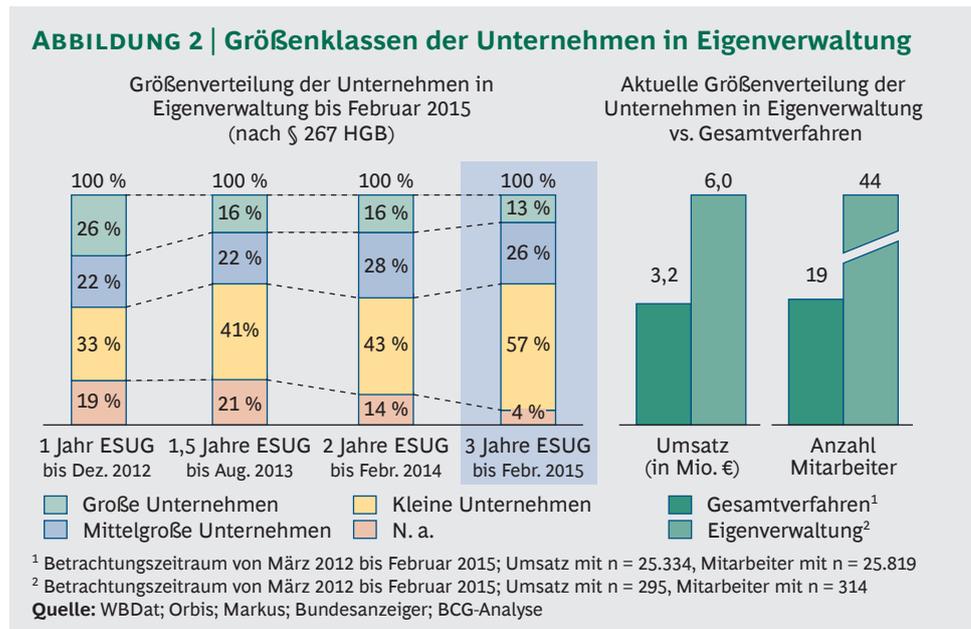
³ Siehe vorherige Studie „Zwei Jahre ESUG“. Betrachtungszeitraum März 2012 bis Februar 2014 (24 Monate)

Quelle: WBDat; INDat-Report 2013; BCG-Analyse

¹ Der Vergleichszeitraum umfasst jeweils die gleiche Dauer von 36 Monaten, ist aber um 2 Monate zeitverschoben.

Hinter den 784 beantragenden Gesellschaften stehen 601 Unternehmen, die zum Teil für mehrere Gesellschaften das Verfahren eingeleitet haben. 74 Unternehmen sind mit mehreren Gesellschaften im Insolvenzverfahren, und 527 Unternehmen haben nur ein Verfahren.

Die Unternehmen in Eigenverwaltung sind erheblich kleiner geworden. Sie haben typischerweise einen Umsatz von rund € 6 Mio. und 40 bis 50 Mitarbeiter.² Die typische Unternehmensgröße hat sich damit im Vergleich zu den Vorjahren erheblich reduziert. Trotzdem sind die Eigenverwaltung beantragenden Unternehmen weiterhin deutlich größer als der Durchschnitt aller Unternehmen, die ein Insolvenzverfahren beantragen (siehe Abbildung 2). Aktuell sind etwa 26 % der Unternehmen als mittelgroße Unternehmen und rund 13 % als große Gesellschaften i. S. d. § 267 HGB zu klassifizieren. Gleichwohl befinden sich unter den großen Unternehmen nur 11 mit einem Umsatz über € 300 Mio.



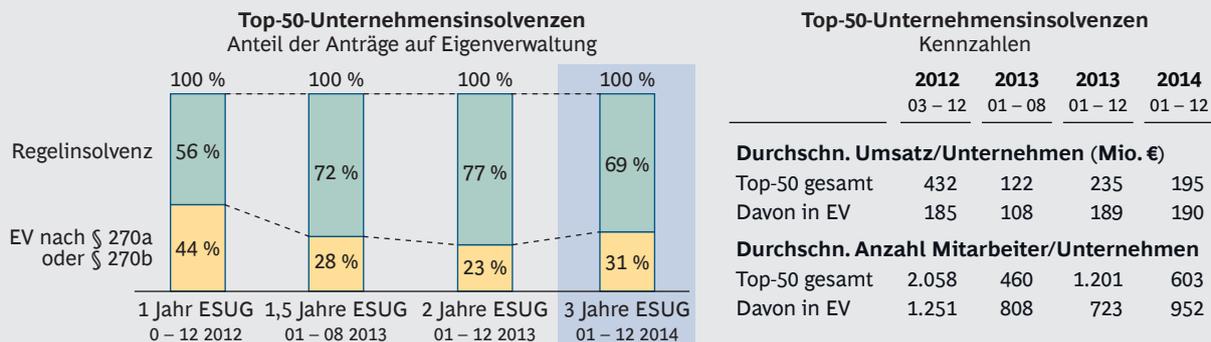
Wachstum der Eigenverwaltungsverfahren offenbar vor allem im Bereich kleinerer und mittlerer Unternehmen

Somit zeigt sich im Zeitverlauf der Größenverteilungen über die letzten Jahre, dass das dargestellte Wachstum der Eigenverwaltungsverfahren offenbar vor allem im Bereich kleinerer und mittlerer Unternehmen stattgefunden hat. Diese Entwicklung muss allerdings vor dem Hintergrund der 2014 deutlich zurückgegangenen Gesamtinsolvenzen gesehen werden, die zu einem generell höheren Anteil kleiner und mittlerer Unternehmen im Insolvenzaufkommen führt.

Damit hat sich der Anteil der Eigenverwaltungsverfahren bei den 50 größten Unternehmensinsolvenzen nach Umsatz aktuell wieder erhöht. Während 2012 rund 44 % und 2013 rund 23 % der größten eröffneten Unternehmensinsolvenzen in Eigenverwaltung durchgeführt wurden, waren es 2014 rund 31 % (siehe Abbildung 3).

² Auswertung auf Basis Median der letzten verfügbaren Unternehmenszahlen

ABBILDUNG 3 | Top-50-Unternehmensinsolvenzen nach Umsatz



	2012 03 - 12	2013 01 - 08	2013 01 - 12	2014 01 - 12
Durchschn. Umsatz/Unternehmen (Mio. €)				
Top-50 gesamt	432	122	235	195
Davon in EV	185	108	189	190
Durchschn. Anzahl Mitarbeiter/Unternehmen				
Top-50 gesamt	2.058	460	1.201	603
Davon in EV	1.251	808	723	952

Anmerkung: Top-50-Unternehmensinsolvenzen nach Umsatz. Darstellung des Anteils der Anträge auf Eigenverwaltung – inklusive Unternehmen, welche Antrag auf Eigenverwaltung nach § 270a/b gestellt haben, aber in Regelinsolvenz eröffnet wurden
Quelle: WBDat; BCG-Analyse

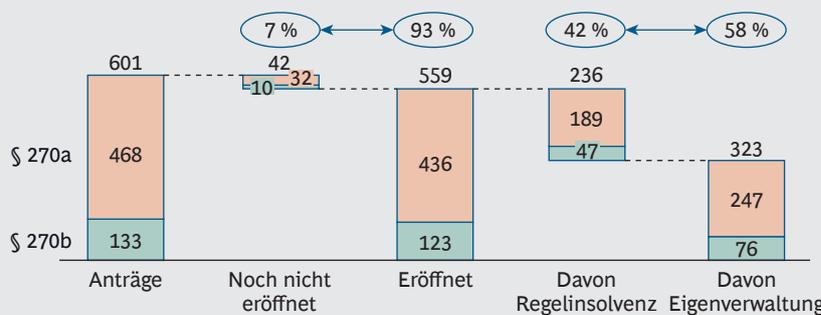
Bislang sind rund 20 % der von Unternehmen als Eigenverwaltung beantragten Verfahren abgeschlossen: Per Stichtag 28. Februar 2015 befanden sich die bis dahin beantragten Eigenverwaltungsverfahren in unterschiedlichen Stadien. Die Verteilung stellte sich wie folgt dar:

TABELLE 1

	Unternehmen	Einzelverfahren
Beantragte Eigenverwaltungsverfahren	601	784
Eröffnete Eigenverwaltungsverfahren	323	446
Aufgehobene Eigenverwaltungsverfahren	134	193

Die Anteile zwischen den Verfahren nach § 270a und § 270b zeigen über alle drei Studien ein annähernd stabiles Bild: Insgesamt machen die Schutzschirmverfahren nach § 270b weiterhin nur etwas weniger als ein Viertel aller beantragten Verfahren aus (siehe Abbildung 4).

ABBILDUNG 4 | Verfahrensverläufe § 270a vs. § 270b bis zur Eröffnung nach Anzahl Unternehmen 03/2012 – 02/2015

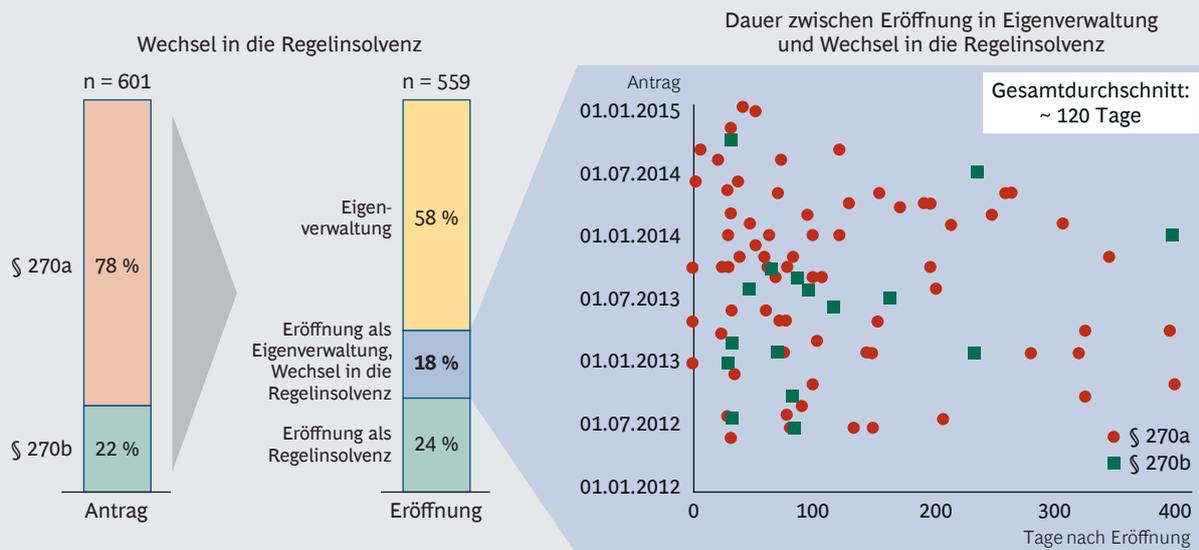


Anmerkung: Unternehmen, für die die Antragsart nicht bekannt ist, wurden als §-270a-Anträge eingeordnet. Betrachtungszeitraum von März 2012 bis Februar 2015
Quelle: WBDat; BCG-Analyse

Bei den 18 % der während des eröffneten Eigenverwaltungsverfahrens in die Regelinsolvenz übergegangenen Verfahren dürfte vor allem ein Scheitern des vorgelegten Insolvenzplans ursächlich sein

Bei insgesamt 236 Unternehmen (288 Einzelverfahren) wurde trotz ursprünglich beantragter Eigenverwaltung ein Regelinsolvenzverfahren eröffnet – dies entspricht 42 % aller bislang eröffneten Verfahren. Hier ist ein deutlicher Anstieg der Regelinsolvenz-Quote gegenüber den vorherigen Studien (25 – 35 %) festzustellen. Von den genannten 42 % wurden 24 % direkt als Regelinsolvenz eröffnet, während 18 % zunächst als Eigenverwaltung eröffnet wurden und dann im Verfahrensverlauf in die Regelinsolvenz gewechselt sind (siehe Abbildung 5). Im Durchschnitt dauerte der Wechsel vom eröffneten Eigenverwaltungsverfahren in die Regelinsolvenz ca. 120 Tage. Es ist davon auszugehen, dass bei den 24 % der direkt als Regelinsolvenz eröffneten Verfahren die Gläubiger eine Eigenverwaltung verweigert haben. Bei den 18 % der während des eröffneten Eigenverwaltungsverfahrens in die Regelinsolvenz übergegangenen Verfahren dürfte vor allem ein Scheitern des vorgelegten Insolvenzplans ursächlich sein.

ABBILDUNG 5 | Wechsel von Eigenverwaltung zur Regelinsolvenz¹



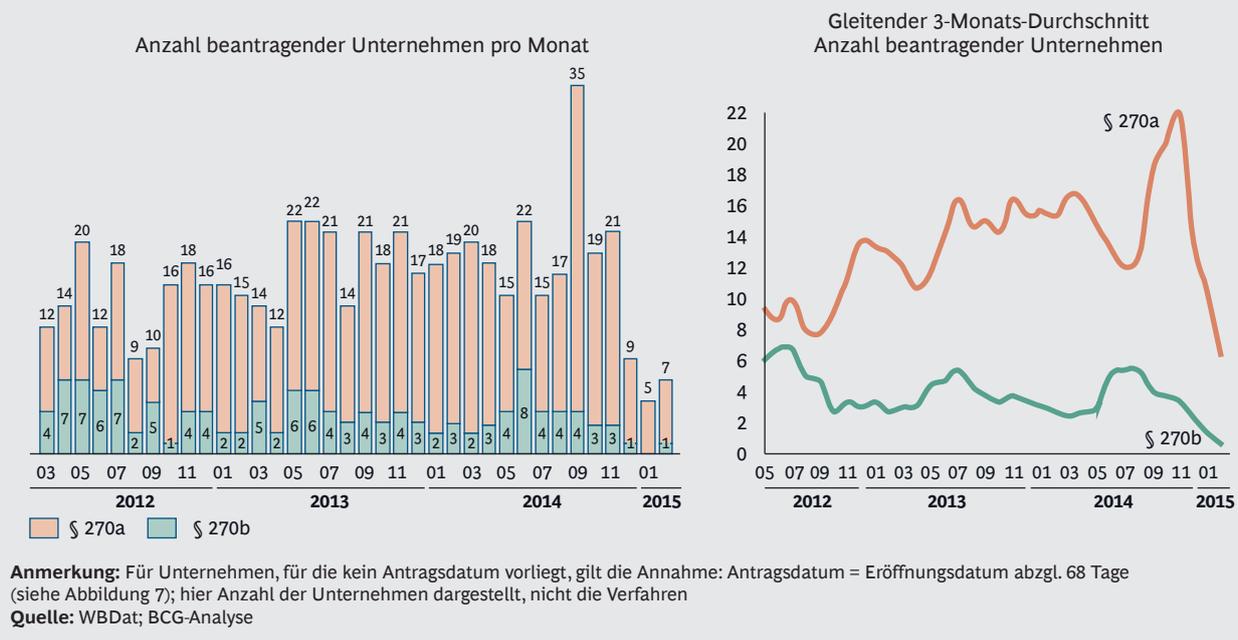
¹ Sechs Verfahren mit > 400 Tagen nach Eröffnung exkludiert

Anmerkung: Grundgesamtheit von 559 eröffneten Verfahren von März 2012 bis Februar 2015

Quelle: WBDat; BCG-Analyse

Trotz Abnahme im Zeitverlauf bleibt der Anteil an Schutzschirmverfahren auf niedrigem Niveau etabliert. Im langfristigen Trend über die letzten 36 Monate zeigt sich ein stetiger Abfall des Anteils der Schutzschirmverfahren zugunsten der Verfahren nach § 270a (siehe Abbildung 6). Allerdings scheint sich in der Langfristbetrachtung ein gewisser „Bodensatz“ von zwei bis drei Schutzschirmverfahren pro Monat zu etablieren. Darüber hinaus ist seit September 2013 eine starke Abnahme neu beantragter Eigenverwaltungsverfahren insgesamt zu erkennen, die sich überwiegend im Bereich der Verfahren nach § 270a niederschlägt. Ob diese Entwicklung einen Trend (beispielsweise im Zusammenhang mit verbesserten Konjunkturaussichten) anzeigt oder nur eine temporäre Fluktuation darstellt, bleibt aktuell abzuwarten.

ABBILDUNG 6 | Verteilung § 270a und § 270b im Zeitverlauf



Die Unternehmen mit einem Antrag auf Schutzschirmverfahren waren weiterhin tendenziell größer als jene Unternehmen, die ihren Antrag auf § 270a gestützt haben. Die „typische“ Unternehmensgröße in den beiden Verfahrensarten zeigt ein klares Profil in den verschiedenen Kennzahlen⁵:

TABELLE 2	§ 270b InsO	§ 270a InsO
Umsatz	~ € 18 Mio. ⁶	~ € 5 Mio. ⁷
Mitarbeiter	~ 125 ⁸	~ 35 ⁹

Weiterhin können sehr kurze Verfahrensdauern realisiert werden. Das Antragsverfahren dauerte – unabhängig, ob nach § 270a oder § 270b beantragt – im Durchschnitt zwischen zwei und drei Monate (siehe Abbildung 7). Bei ca. 10 % der Fälle wurde das Verfahren nach weniger als 50 Tagen eröffnet. Diese Werte entsprechen denen der Vorjahre.

⁵ Auswertung auf Basis des Medians

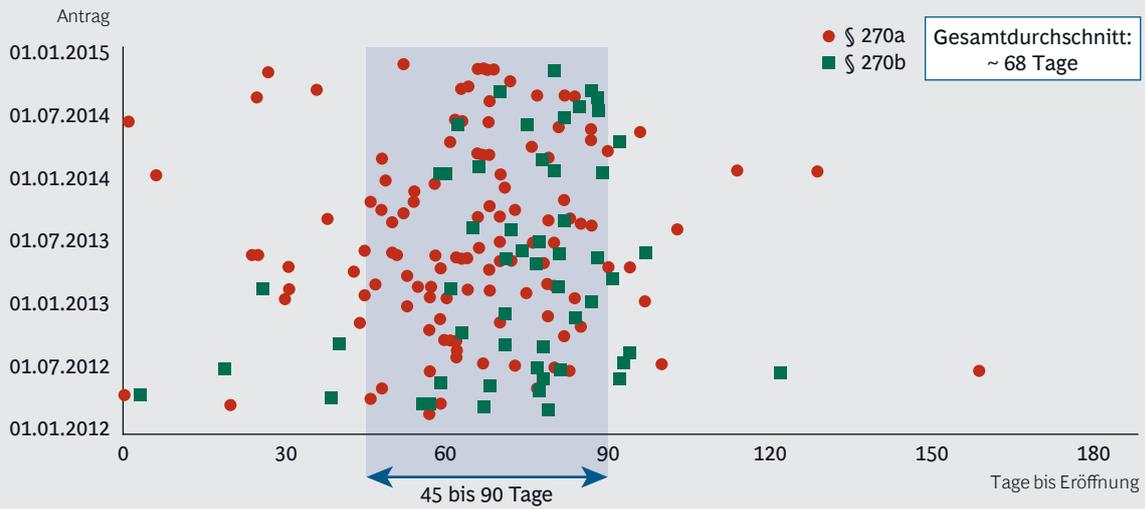
⁶ n = 117

⁷ n = 409

⁸ n = 122

⁹ n = 444

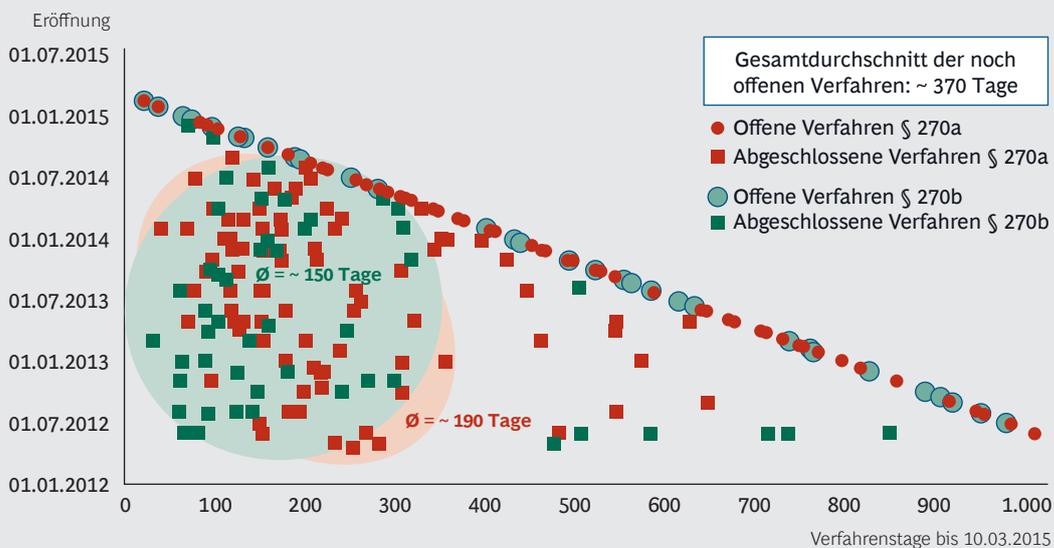
ABBILDUNG 7 | Durchlaufzeiten Antrag – Eröffnung



Anmerkung: Nur Insolvenzverfahren, welche in Eigenverwaltung eröffnet wurden. Betrachtungszeitraum von März 2012 bis Februar 2015. Ein Ausreißer mit > 500 Tage von Antrag bis Eröffnung exkludiert.
Quelle: WBDat; BCG-Analyse

Bei der Dauer des eröffneten Verfahrens zeigt sich nach wie vor eine klare Tendenz (siehe Abbildung 8): Mit durchschnittlich 150 Tagen waren die bereits aufgehobenen Schutzschirmverfahren nach § 270b eher abgeschlossen als die Verfahren nach § 270a (im Durchschnitt 190 Tage). Allerdings ist die durchschnittliche Dauer der Schutzschirmverfahren um ca. 1,5 Monate gegenüber den vorherigen Auswertungen angestiegen.

ABBILDUNG 8 | Durchlaufzeiten Eröffnung – Aufhebung

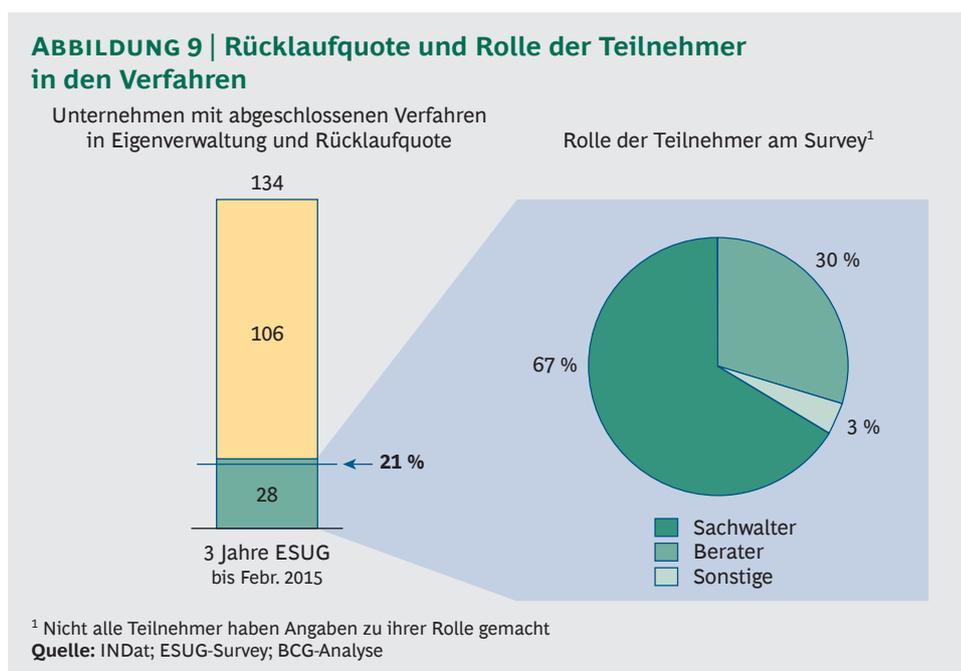


Anmerkung: Nur Insolvenzverfahren, welche in Eigenverwaltung eröffnet wurden; Durchschnittswerte als Median errechnet
Quelle: WBDat; BCG-Analyse

Grundsätzlich zeigen die aktuellen Verfahrensdauern eine stärkere Differenzierung: Durch den ausgedehnten Betrachtungszeitraum werden auch Verfahren transparent, die deutlich längere Durchlaufzeiten als der Durchschnitt aufweisen. Zudem wird der in der ersten Studie identifizierte Grundsatz, dass das langsame Schutzschirmverfahren noch immer schneller als das schnellste Verfahren nach § 270a ist, durch erste Beispiele durchbrochen. Insbesondere einige der mittlerweile aufgehobenen Schutzschirmverfahren nach § 270b hatten einen stark erhöhten Zeitaufwand im Vergleich zu den ersten Verfahren dieser Art. Der zuvor beträchtliche Zeitvorteil der Schutzschirmverfahren hat sich in den zurückliegenden 12 Monaten erheblich relativiert.

Erstmals in diesem Jahr wurde eine Umfrage zu den materiellen Ergebnissen der bereits abgeschlossenen Eigenverwaltungsverfahren durchgeführt. Insgesamt konnten Daten zu 21 % der bereits abgeschlossenen Verfahren erhoben werden (siehe Abbildung 9).

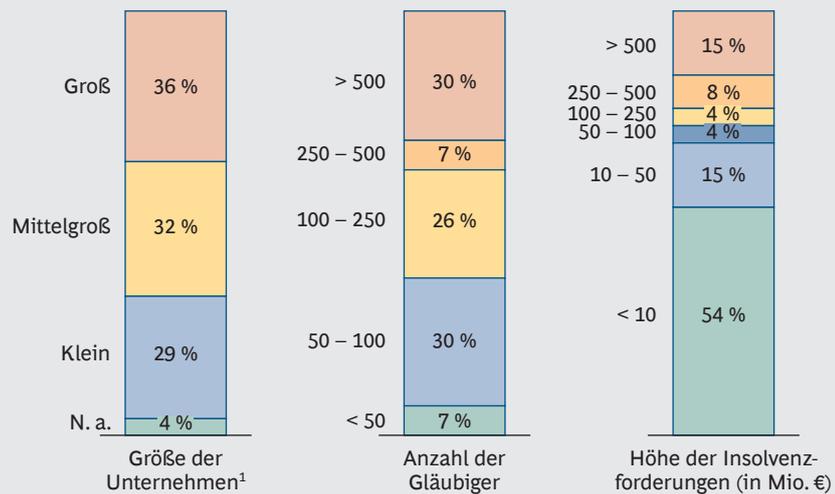
Der zuvor beträchtliche Zeitvorteil der Schutzschirmverfahren hat sich in den zurückliegenden 12 Monaten erheblich relativiert



In den Eckdaten der betrachteten abgeschlossenen Verfahren zeigt sich eine in etwa gleichmäßige Verteilung der Unternehmensgrößen (siehe Abbildung 10). Somit sind große Unternehmen mit Blick auf die allgemeine Größenverteilung bei Eigenverwaltungsverfahren in der Auswahl überrepräsentiert. Die Anzahl der Gläubiger deutet auf eine hohe Komplexität der Verfahren hin – in über der Hälfte aller Fälle waren mehr als 100 Gläubiger beteiligt. Zudem lag die Höhe der Insolvenzforderungen in 15 % der Fälle bei mehr als € 500 Mio.

In über der Hälfte aller Fälle waren mehr als 100 Gläubiger beteiligt

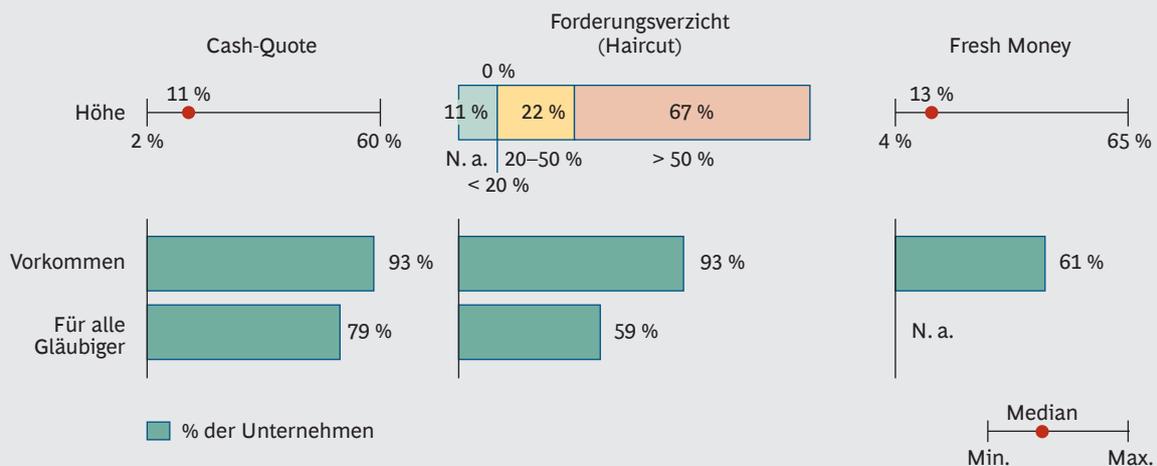
ABBILDUNG 10 | Eckdaten zu den Verfahren der Unternehmen



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

In nahezu allen Verfahren konnte für die Gläubiger eine auszahlbare Quote erzielt werden. In der überwiegenden Zahl der Fälle erhielten alle Gläubiger eine Quote (siehe Abbildung 11). Im Schnitt liegt die Quote bei 11 % und ist damit deutlich über dem allgemeinen Durchschnitt (ca. 3 – 5 %). Zum Teil wurden auch deutlich höhere Quoten von bis zu 60 % erzielt. Dies geht allerdings mit erheblichen Sanierungsbeiträgen einher: In mehr als der Hälfte der Fälle gab es einen Forderungsverzicht von i. d. R. über 50 %. Zudem wurde in ca. 60 % der Fälle Fresh Money zugeführt.

ABBILDUNG 11 | Materielle Verfahrensergebnisse

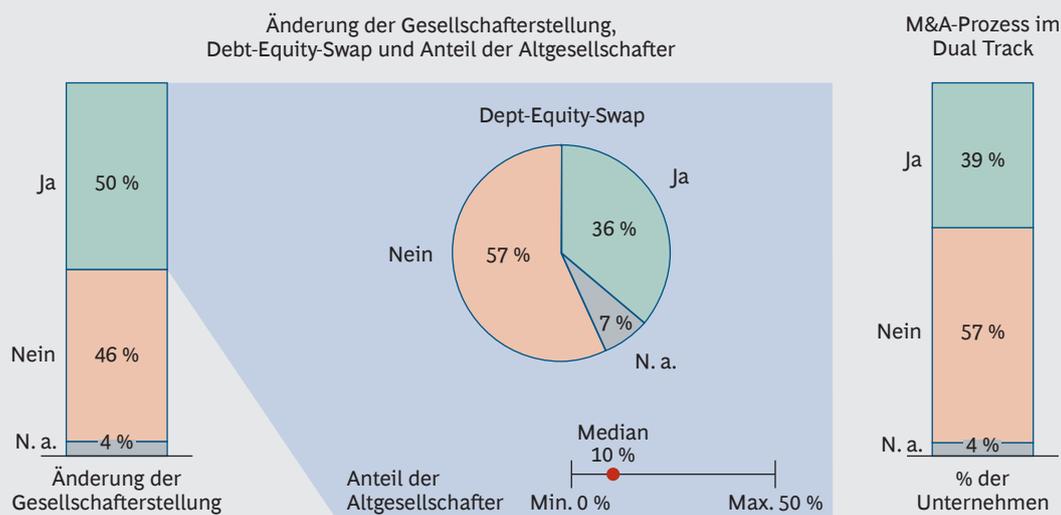


Quelle: ESUG-Survey; BCG-Analyse

Die erweiterten Eingriffsmöglichkeiten in die Rechte der Altgesellschafter wurden in der Hälfte der Fälle auch genutzt (siehe Abbildung 12). Das vornehmlich benutzte Instrument ist ein Debt-Equity-Swap. Der Anteil der Altgesellschafter wurde im Zuge dieser Maßnahmen im Schnitt auf 10 % reduziert. In Einzelfällen blieben die Altgesellschafter trotz Eingriff mit bis zu 50 % beteiligt. Ein parallel durchgeführter M&A-Prozess (Dual Track) wurde in 40 % der zugrunde liegenden Verfahren durchgeführt.

Die für die Einleitung eines Schutzschirmverfahrens erforderliche Sanierungsbescheinigung wurde in ca. 60 % der Fälle von Wirtschaftsprüfern ausgestellt, gefolgt von Sanierungsberatern und Insolvenzrechtlern (jeweils ca. 20 %).

ABBILDUNG 12 | Gesellschafterstellung und Dual Track



Quelle: INDat; ESUG-Survey; BCG-Analyse

Wesentliche Erkenntnisse und Thesen zum ESUG nach drei Jahren

I. EIGENVERWALTUNGSVERFAHREN ETABLIERT SICH ALS VERFAHRENSALTERNATIVE FÜR GROSSE UNTERNEHMEN

In der derzeitigen Verfahrenslandschaft mit vergleichsweise niedrigen allgemeinen Insolvenzzahlen ist die durchschnittliche Größe der betroffenen Unternehmen gesunken. Insofern ist es auch nicht überraschend, dass der leicht gestiegene Anteil der Eigenverwaltungsverfahren an den Gesamtinsolvenzen auf 2,7 % vor allem durch ein Wachstum im Bereich der kleineren Unternehmen begründet ist. Zugleich hat sich der Anteil der Eigenverwaltungsverfahren an den 50 größten Insolvenzen leicht auf ca. 1/3 erhöht.

Die Eigenverwaltungsverfahren haben in Summe weiterhin eher geringe Bedeutung. Für die große Mehrheit der Unternehmensinsolvenzen wird es auf absehbare Zeit nicht das Standardinstrument werden. Für größere Unternehmen hingegen scheint sich die Eigenverwaltung als plan- und steuerbare Sanierungsalternative zur Regelinsolvenz zu etablieren. Allerdings gab es in den zurückliegenden Monaten – vermutlich gestützt durch die positive konjunkturelle Entwicklung – nur 11 Verfahren mit einem Unternehmensumsatz größer € 300 Mio.

2. DER ANTEIL DER „GESCHEITERTEN“ EIGENVERWALTUNGSANTRÄGE STEIGT KONTINUIERLICH

Aktuell sind mehr als 40 % aller beantragten Eigenverwaltungsverfahren am Ende in die Regelinsolvenz übergegangen. Dieser Wert ist im Vergleich zu den Vorjahren nochmals erheblich gestiegen. Dabei bestehen keine wesentlichen Unterschiede zwischen den Verfahren nach § 270a und § 270b.

Die Entwicklung ist im Wesentlichen auf zwei Gründe zurückzuführen. Zum einen werden durch den längeren Betrachtungszeitraum immer mehr problematische Verfahren offengelegt, die in früheren Studien noch ohne Ergebnis in den jeweiligen Verfahrensstufen waren. Zum anderen schlägt sich hier der Effekt des gestiegenen Anteils kleinerer Unternehmen nieder: Offenbar gelingt es in diesen Fällen oftmals nicht, das Eigenverwaltungsverfahren ausreichend professionell vorzubereiten bzw. durchzuführen.

3. DER BISHERIGE ZEITVORTEIL DER SCHUTZSCHIRMVERFAHREN HAT SICH NACHHALTIG RELATIVIERT

Grundsätzlich lassen sich mit den Eigenverwaltungsverfahren weiterhin deutlich schnellere Durchlaufzeiten realisieren als bei der Regelinsolvenz. In beiden Arten der Eigenverwaltungsverfahren ist die durchschnittliche Dauer des eröffneten Verfahrens angestiegen; zum Teil liegt dies am erweiterten Betrachtungszeitraum, in dem sich bislang noch offene Verfahren stärker auswirken. Auffällig ist aber vor allem, dass die durchschnittliche Dauer des eröffneten Schutzschirmverfahrens seit der letzten Erhebung erheblich um 1,5 Monate zugenommen hat. Damit verringert sich der zuvor sehr große Abstand zu den Verfahren nach § 270a. Eine Tendenz zu dieser Entwicklung hatte sich bereits in der letzten Studie abgezeichnet.

Offensichtlich konnten in der Anfangszeit des ESUG einige Schutzschirmverfahren in Rekordzeit durchgeführt werden. Mit den zunehmenden Verfahrensfällen hingegen wird nunmehr eine stärkere Differenzierung deutlich. Auch das Schutzschirmverfahren scheint in puncto Zeitbedarf in der Realität angekommen zu sein.

4. VERGLEICHSWEISE GUTE ERGEBNISSE, ABER AUCH HOHE SANIERUNGSBEITRÄGE

In den betrachteten Fällen konnte nahezu durchgängig eine Cash-Quote erzielt werden, die mit einem durchschnittlichen Wert von 11 % der Insolvenzforderungen deutlich über den in der Gesamtinsolvenzlandschaft üblicherweise erzielten Quoten von ca. 3 – 5 % liegt. Dabei konnte der Großteil der Gläubiger von der Cashquote profitieren. Allerdings erfordert die Realisierung einer solchen Quote offenbar hohe Sanierungsbeiträge der Gläubiger – in 2/3 der Fälle lag der Forderungsverzicht bei über 50 %. Zudem musste in ca. 60 % der Fälle Fresh Money zugeführt werden (durchschnittlich 13 % der Insolvenzforderungen).

Es bleibt festzuhalten, dass die in den Eigenverwaltungsverfahren erzielten materiellen Ergebnisse im Durchschnitt besser sind als bei Regelinsolvenzen. Angesichts der erforderlichen hohen Sanierungsbeiträge sind die erzielten Ergebnisse jedoch nur eingeschränkt positiv zu bewerten.

Die Zahlen belegen jedoch auch, dass die Ergebnisse für die Gläubiger vermutlich deutlich hinter denen von erfolgreichen außergerichtlichen Sanierungen zurückbleiben. Letztere erfordern selten Forderungsverzichte, noch seltener Verzichte aller Gläubiger, und auch die Höhe der Verzichte ist erheblich geringer.

5. EIGENVERWALTUNGSVERFAHREN KÖNNEN NEUE CHANCE FÜR GESELLSCHAFTER ERÖFFNEN

In nur 50 % der betrachteten Fälle erfolgte ein Eingriff in die Gesellschafterstrukturen. Dabei war vor allem der neu ermöglichte Debt-Equity-Swap das bevorzugte Instrument. Der verbleibende Anteil der Altgesellschafter lag durchschnittlich bei 10 %, wobei in der Spitze auch Werte bis zu 50 % realisiert worden sind.

Diese Daten zeigen, dass ein Eigenverwaltungsverfahren durchaus auch Chancen für die Altgesellschafter bietet. Denn nach einer erfolgreichen Sanierung im Rahmen des Verfahrens können sie weiterhin an der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens partizipieren.

HINTERGRUND UND METHODIK DER STUDIE

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

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

Datenerhebung. Kern der Betrachtungen sind das neu geregelte

Eigenverwaltungsverfahren nach § 270a InsO und das neu eingeführte Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO. Dabei beziehen sich die folgenden Auswertungen ausschließlich auf Insolvenzverfahren von Personen- und Kapitalgesellschaften. Ein Insolvenzverfahren wird dann als Eigenverwaltung klassifiziert, wenn ein ursprünglicher Antrag auf Eigenverwaltung (nach § 270a oder § 270b InsO) vorlag – unabhängig vom weiteren Verfahrensverlauf. Die Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung seit Inkrafttreten des ESUG wurden im Zeitraum vom 1. März 2012 bis zum 28. Februar 2015 (36 Monate) gemäß ihrem Antragsdatum berücksichtigt.

Die Grunddaten zu den Insolvenzverfahren, wie Schuldner, Zeitpunkte für Antrag und Eröffnung sowie Aufhebung, beantragte bzw. eröffnete Verfahrensarten, Amtsgerichtsbezirk und (vorläufiger) Sachwalter, wurden auf Basis veröffentlichter Beschlüsse sowie anderweitiger Veröffentlichungen erhoben. Zusätzlich wurden mit Hilfe von Wirtschaftsdatenbanken¹, sofern verfügbar, Kennzahlen zu Umsatz, Mitarbeiterzahl und Bilanzsumme für die jeweiligen Schuldner im aktuellsten verfügbaren Stand erhoben.

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

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

Über die Autoren

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

Wolfgang Herrmann ist Partner and Managing Director im Stuttgarter Büro der Boston Consulting Group. Bitte kontaktieren Sie ihn unter herrmann.wolfgang@bcg.com.

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

Dr. Frederik Drescher ist Principal im Münchner Büro der Boston Consulting Group. Bitte kontaktieren Sie ihn unter drescher.frederik@bcg.com.

Danksagung

Die Autoren danken Heinz Schmidt und Peter Reuter vom INDat-Verlag für die zur Verfügung gestellten Daten und die konstruktiven inhaltlichen Diskussionen. Dank gebührt weiterhin Madjar Navah, Luise Birgelen, Dr. Marc-Olivier Lücke und Dr. Benjamin Stake für die wertvolle Unterstützung bei den der Studie zugrunde liegenden Auswertungen.

Kontakt

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

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

Besuchen Sie [bcgperspectives](https://www.facebook.com/bcgperspectives) auf Facebook und Twitter.

© The Boston Consulting Group, Inc. 2015. All rights reserved.
5/15

BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP

WBDat. | INDAT-REPORT