

# Die tragende Rolle der Betriebswirtschaft bei der Sanierung

*Hamburg.* Der 24. Norddeutsche Insolvenzrechtstag 2022 fand am 28./29.04.2022 in Hamburg wieder als Präsenzveranstaltung mit 230 Teilnehmern statt. Die verbindende Klammer der fünf Themen bildete dieses Mal »Betriebswirtschaft und Insolvenz«, was für reine Insolvenzrechtler vor allem nach den Vorträgen zu der Planungsrechnung in der Krise, betriebswirtschaftlichen Kriterien bei der Preisfindung für Verkäufe aus der Insolvenz und den Kernpunkten der neuen, einschlägigen IDW-Standards durchaus als »schwere Kost« gelten konnte. Eine abschließende Podiumsdiskussion griff die zuvor behandelten Themen nochmals punktuell auf.

*Text:* Peter Reuter

Die Begrüßung der 230 Teilnehmer erfolgte durch **RA Dr. Gideon Böhm**, den Vorsitzenden des Norddeutschen Insolvenzforums Hamburg e.V. Bevor er die Referenten und die anstehenden Themen kurz vorstellte, erinnerte er daran, dass im Tagungssaal im Sitzen eine Maskenpflicht besteht, die im Stehen beim Essen und Trinken entfällt. Unter dieser Auflage sei es möglich gewesen, den Kongress ohne Teilnehmerlimit stattfinden zu lassen. Dann führte Böhm in das Programm mit fünf Themen, die allesamt unter der Klammer »Betriebswirtschaft und Insolvenz« stehen, samt der sieben Referenten/Diskutanten ein. Wie immer löste ihn am Folgetag jeweils ein Vorstands- bzw. Beiratsmitglied bei der Moderation der weiteren vier Themen ab. In den ersten Vortrag »Zwischen Staatshilfen, Ukraine-Krieg und wirtschaftlichen Megatrends« mit dem Untertitel »Wie es den deutschen Unternehmen wirklich geht« führte er ein und übergab dann an den Referenten **Patrik-Ludwig Hantzsch**, Leiter der Wirtschaftsforschung von Creditreform. Dieser kündigte an, Schlaglichter auf jüngste und aktuelle Entwicklungen werfen zu wollen auf der Basis von Daten u. a. aus Analysen der Insolvenzen sowie aus Befragungen von KMUs, die Creditreform seit 1979 durchführt. Der aktuelle Schuldneratlas Deutschland weist die geringste Überschuldung bei den Verbrauchern seit 2004 auf. Die jüngste Mittelstandsanalyse hatte Creditreform zwei Tage zuvor auf der Basis einer Befragung von 1300 Unternehmen veröffentlicht, deren Erkenntnisse in den Vortrag einfließen. Die These »Das Insolvenzgeschehen als Seismograph der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung funktioniert nicht mehr« unterlegte der Referent mit rückläufigen (europäischen) Insolvenzzahlen, auch unterteilt in die vier Hauptwirtschaftsbereiche. Hinlänglich als Fakt zum Insolvenzparadoxon bekannt, machten die demonstrierten Zahlen nochmals die massiven Geld-, fiskal- und ordnungspolitischen Eingriffe im Zuge der Pandemie deutlich, wie auch der Rückstau an Unternehmensinsolvenzen in einer Größenordnung von 25.000 verdeutlichte, welche Entwicklung ohne staatliche Hilfen im Insolvenzgeschehen wohl festzustellen gewesen wäre. Trotz der

Hilfen bleibe der Dienstleistungssektor unter Druck, auch leide die Bonität im Index von 100 (ausgezeichnet) bis 600 (ungenügend), der z. B. beim Gastgewerbe bei 296 liege. Die Aussicht auf 2022 bezeichnete Hantzsch, der unumwunden eingestand, sich wie viele Prognostiker in der Pandemie mit der erwarteten Insolvenzwelle geirrt zu haben, als »Blackbox«, denn das Insolvenzgeschehen bilde nicht (mehr) die wirtschaftliche Realität ab. Als weiterhin nützlichen Frühwarnindikator bezeichnete er das Zahlungsverhalten, wobei hier noch keine Auffälligkeiten (Inkassomandate seien rückläufig) festzustellen seien. Einen weiteren Frühindikator bilde die Anzahl der Gläubiger, hier sei eine leicht steigende Tendenz zu verzeichnen. Zum Abschluss riss der Referent die sog. Megatrends in der Post-Corona-Zeit an und nannte als wichtigste Themen für den Mittelstand laut der eigenen Befragung Inflation/Teuerungsrate (71,8% der Befragten), Stabilität der Lieferketten (69,7%) und Fachkräfte-/Personalmangel (65,8). Als unterschätzte Herausforderungen unterstrich er das zum 01.01.2023 in Kraft tretende Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz und die ESG-Kriterien, deren Einhaltung wohl mit Zertifizierungen verbunden werden würden.

## Planungsrechnung muss mehr ein Verwalterthema werden

Als besonders spannendes Thema für die Praxis kündigte Co-Moderator Prof. Dr. Reinhard Bork den ersten Vortrag des Folgetages von **RA/Dipl.-Kfm. Torsten Gutmann** (Pluta) zu Planungsrechnungen in Restrukturierung und Insolvenz an – das er nach den Ausführungen lobend wegen des hohen Anspruchs als »schwere Kost« bezeichnete – und erinnerte an die Regelungen in InsO/SanInsFoG zur Eigenverwaltung und im StaRUG, die eine Planungsrechnung verlangen. Zudem sei Gutmann ein wesentlicher Initiator der Arbeitsgruppe Betriebswirtschaft im VID. Der Referent mit der Doppelqualifikation schickte gleich zur Beruhigung voraus, die Sprache des Insolvenzrechtlers zu sprechen,



NIF-Vorsitzender RA Dr. Gideon Böhm



Patrik-Ludwig Hantzsch



RA/Dipl.-Kfm. Torsten Gutmann



Dipl.-Wirt.-Ing. Henning Block



WP/StB Bernhard Steffan

unterstrich aber die Notwendigkeit der Verwalter, sich generell mit Planungsrechnungen zu beschäftigen, weil es außer dem Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) keiner machen würde. Auch verwies er darauf, dass die Arbeitsgruppe Betriebswirtschaft des VID unter Leitung von RAin Jutta Rüdlin an Best Performances arbeite, um den bereits besetzten Begriff Standards nicht zu verwenden, und listete die aktuellen IDW-Standards mit insolvenzrechtlichem Bezug auf. Dass das SanInsFoG an mehreren Stellen von den sog. allgemeinen betriebswirtschaftlichen Grundsätzen spreche bzw. auf sie verweise, helfe dem Praktiker erst einmal – wie das weitere Schlagwort der integrierten Unternehmensplanung (verstanden als fortlaufende Abbildung von Vermögen, Erfolg und Liquidität) – nicht viel weiter, denn beide Begriffe müssten zuerst definiert werden. Gutmann startete mit der rhetorischen Frage zur Planungsrechnung, ob lästige Pflicht oder Schlüssel zur erfolgreichen Sanierung, und erläuterte in einer Übersicht von außergerichtlichen Maßnahmen über StaRUG-Module und Schutzschirm/Eigenverwaltung bis zum Regelverfahren, dass es jeweils immer einer Planungsrechnung bedarf, sei es die integrierte Planungsrechnung hinsichtlich der Bestandsgefährdung und Früherkennung, die Liquiditätsplanung in der Restrukturierungsplanung oder die Schutzschirmbescheinigung, um letztlich in allen Fällen die (drohenden) Insolvenzgründe zu sondieren bzw. die Zahlungsfähigkeit festzustellen.

Zur Annäherung an das Rätsel der Planungsrechnung mit leistungs- und finanzwirtschaftlichen Elementen stellte Gutmann die Bilanzplanung mit Finanz- und Erfolgsrechnung vor, erinnerte an die Rückschau in Form der Buchführung und an die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung (GoB/GOBD) und plädierte dafür, dass die Praxis auch für die Vorschau/Planung Grundsätze ordnungsgemäßer Planung (GoP) brauchen würde, wozu sich

der BDU in seinen jüngst aktualisierten Grundsätzen für ordnungsgemäße Planungen Gedanken gemacht habe, die aber seiner Meinung nach nicht alle spezifischen Elemente zu Restrukturierung und Insolvenz enthielten. Im Folgenden stellte Gutmann seine Ideen für Grundsätze einer Planung vor und verwies auf seinen in Kürze erscheinenden, vertiefenden Aufsatz in der Fachzeitschrift NZI. Dabei unterschied er bei den GoP-Arten nach »einwertig« mit oder ohne Sicherheitspuffer und »mehrwertig«/Szenarien ohne bzw. mit Eintrittswahrscheinlichkeit. Überlegungen zu den Prognosewerten bezeichnete Gutmann als hochkomplex. Auch vertiefte er die Auswirkungen der Krisensituation unter einzelnen Aspekten auf die Planung. Im Anschluss demonstrierte er die Anwendung dieses Modells auf die Insolvenzeröffnungsgründe mit Stichtagen bzw. Stichtag und kritisierte abermals die Betrachtung des BGH zum 3-Wochen-Zeitraum der Zahlungsunfähigkeit als verfehlt (siehe dazu Gutmann, NZI 2021, 473 ff., mit Lösungsvorschlag in drei Schritten auf der Basis absoluter Zahlen), deren so ermittelten Ergebnisse nicht hinnehmbar seien. Erstaunt sei er darüber, dass es keine Buchhaltungsprogramme gebe, die dem Geschäftsleiter die Zahlungsunfähigkeit anzeigen. Generell könnten nur klare und einfache Vorgaben zur Ermittlung der Zahlungsunfähigkeit zu rechtzeitigen Insolvenzanträgen führen. Daher sprach sich Gutmann abschließend für spezifische GoP und eine einfache Erkennung der Insolvenzgründe aus. An entsprechenden Hilfestellungen arbeite der VID, und es klang abermals an, dass man dieses Terrain nicht alleine dem IDW überlassen wolle. Der VID hatte den Ausschuss Betriebswirtschaft im Mai 2021 gegründet.

Im Anschluss stellte **Dipl.-Wirt.-Ing. Henning Block**, Co-Head of European Restructuring von Rothschild & Co, die betriebswirtschaftlichen Kriterien bei der Preisfindung von Unter-



RAin Jutta Rüdlin



RAin Dr. Anne Deike Riewe



Eva Ringelspacher

nehmenskäufen aus der Insolvenz im Allgemeinen vor, dessen Ausführungen RiAG Dr. Axel Herchen moderierend begleitete. Eingangs führte Block in die Unternehmensbewertung ein und schickte voraus, dass der Unternehmenswert die Summe der erwarteten Netto-Cashflows zum aktuellen Zeitwert darstellt, dann unterschied er bei der cashflowbasierten Bewertungsmethodik nach dem Discount Cash Flow (DCF), typisch für strategische Investoren, und nach der Leveraged-Buy-out-Methode (LBO), typisch für Finanzinvestoren. Die DCF-Methode führe im Resultat zur »vollen« Bewertung des Geschäfts unter der Annahme der ewigen Halteperiode, sodass die Ergebnisse oberhalb der relativen Bewertung lägen. Die LBO-Methode erziele eine maximale Bewertung des Geschäfts unter Berücksichtigung der Fremdkapitalkapazität und der Zielrendite, deren Ergebnisse dann im Rahmen oder unterhalb der relativen Bewertung lägen. Bei den relativen Bewertungsmethoden differenzierte der Referent nach Forward (teilweise Backward) Looking mit börsennotierten Vergleichsunternehmen und dem Backward Looking bei Vergleichstransaktionen, ergänzend dazu nannte er gängige Bewertungsmultiplikatoren. Danach illustrierte Block die Überleitung von Unternehmenswert bei Abzug aller Ansprüche zu Eigenkapitalwert, die die residualen Ansprüche der Gesellschafter abbilden. Als Nächstes stellte er die Besonderheiten bei der Bewertung in Insolvenzsituationen vor und unterschied dabei in fünf strukturelle Determinanten der Preisfindung, z.B. die Veränderung der Geschäftsstruktur infolge der Transformation und eine ggf. eingeschränkte Finanzierungsfähigkeit nach einer Insolvenz. Bei der Bewertung im Insolvenzkontext unterstrich Block die taktische Bewertung, also den Vergleich mit einem möglichen Liquidationsszenario, einer zu ermittelnden Erwartungshaltung der Gläubiger und der Abschlusssicherheit bzw. Geschwindigkeit. Distressed-M&A-Prozesse kennzeichneten oftmals eine Initiierung auf der Basis von imperfect information, doch eine Kombination von Equity Story (z.B. Alleinstellungsmerkmale) und Restrukturierungs-Roadmap (z.B. Auflösung unprofitabler Verträge) bildete einen Teil der Gesamtvermarktung. Die Preisfindungsbasis erfolge entweder nach einer gewissen

Guidance wie Deckung von Masseverbindlichkeiten und Mindestquote oder, was häufiger der Fall sei, es bestehe eine freie Preisfindung, bei der oftmals der Wettbewerb der alleinige Preistreiber sei. Auch stellte Block Spezifika der Finanzinvestoren vs. strategische Käufer gegenüber, z.B. kurz- bis mittelfristiger Horizont und Exit-getrieben vs. langfristige Chancen/Synergien. Sondereffekte rund um das Insolvenzverfahren müssten bei der Preisfindung frühzeitig in Betracht gezogen werden, sowohl Käufer als auf Verkäufer hätten dabei signifikante Hebel zur jeweiligen Optimierung wie z.B. die Aufrechterhaltung des Wettbewerbs als Preistreiber und die Kombination aus Equity Story und Restrukturierungs-Roadmap.

## Konsultationsprozess für IDW-Standards erhält großes Lob

Als eigene Referenz, bei der Rothschild diese Hebel auf Verkäuferseite in Gang gesetzt hatte, führte Block die Begleitung von Condor im Verkaufsprozess an und skizzierte den Ablauf von Schutzschirmverfahren, KfW-Kredit und Treuhand sowie zwei M&A-Prozessen. Der gewonnene, strategische Investor (polnische LOT) zog sich im April 2020 infolge der Pandemie wieder zurück, schließlich fand sich ein Finanzinvestor für den Ferienflieger. Für die Equity Story habe vor allem die Marktnische als Urlaubscarrier gezählt. Trotz der Restrukturierungslast aus tariflichen Komponenten, einer belastenden Passivseite aus Thomas-Cook-Zeiten und einer veralteten Flotte habe sich Condor als attraktiver Verkaufsgegenstand aus der Insolvenz entpuppt.

Bereits im Vortrag von Torsten Gutmann mehrfach angesprochen, beschäftigte sich **WP/StB Bernhard Steffan** (Ebner Stolz), der auch Vorsitzter des Fachausschusses Sanierung und Insolvenz (FAS) im IDW ist, mit dem Thema »Die Kernpunkte der neuen Standards des IDW zum Eigenverwaltungs- und Sanierungsrecht«. Co-Moderator RiAG Frank Frind betonte, dass sich der Konsultationsprozess zu den Standards geöffnet habe, was der daran auch beteiligte Bundesverband der Insolvenz- und



Anzeige

Restrukturierungsgerichte (BAKinso e.V.) sehr begrüße. Zum Einstieg bot Steffan einen Überblick über die aktuellen, neuen und anzupassenden Standards im Krisenverlauf, bevor er sich vertieft mit ihnen beschäftigte. Während er den IDW S 6 (Anforderungen an Sanierungskonzepte) vom 16.05.2018 als »top-aktuell« bezeichnete, müsste der dazu zeitgleich entwickelte IDW S 6 F & A an einigen Punkten nachgearbeitet werden. In Sachen StaRUG gibt es seit dem 09.02.2022 den IDW ES 15 (Anforderungen an die Bescheinigung nach § 74 Abs. 2 StaRUG und Beurteilung der Voraussetzungen der Stabilisierungsanordnung (§ 51 StaRUG)), der IDW S 16 (Anforderungen an den Restrukturierungsplan) sei in Planung. Zum Insolvenzantrag/Vorliegen der Eröffnungsgründe besteht seit dem 09.11.2021 die neue Fassung des IDW S 11, zu Eigenverwaltung und Schutzschirm seit 09.02.2022 die Entwurfssfassung des IDW S 9. Beim IDW S 2 vom 18.11.2019 zum Insolvenzplanverfahren (§ 217 ff. InsO) gestand Steffan ein, dass man sich bei den Überlegungen zur Neufassung vor dem Hintergrund des SanInsFoG mit der Vergleichsrechnung und dem Obstruktionsverbot schwertue.

Im Detail stellte der Referent dann nach Stichpunkten wie z. B. Nachhaltigkeit der Sanierung, Schlüssigkeit des Konzepts und integrierte Unternehmensplanung die Anforderungen der BGH-Rechtsprechung dem IDW S 6 gegenüber. Beim IDW S 11 n. F., der auch das BGH-Urteil vom 06.05.2021 (IX ZR 72/20) mit den Indizien für die Zahlungseinstellung enthalte, vertiefte er die Aspekte der relativen Lücke und der Missbrauchsvermeidung (Tz. 25). Dieser Standard gebe zwar die aktuelle Rechtsprechung des BGH wieder (Fn. 56), aber man sei weiterhin anderer Auffassung als BGH vom 19.12.2017 (II ZR 88/16 Tz. 62). Wie bereits Torsten Gutmann demonstrierte er u. a. das Missbrauchsmodell und Volumenproblem bei liquiden Mitteln und fälligen Verbindlichkeiten in einem Rechenbeispiel, wonach es bei BGH und IDW zu deutlich unterschiedlichen Liquiditätslücken kommt.

Die BGH-Methode, so Steffan, führe immer zu einer späteren Zahlungsunfähigkeit als der IDW S 11. Zur Ermittlung der prozentualen Liquiditätslücke sei die Liquiditätslücke am Ende des Prognosezeitraums in Bezug zu den fälligen Gesamtverbindlichkeiten zu Beginn dieses Zeitraums zu setzen. Im Beispielfall führte es zu einer Unterdeckung von 13,3% statt 8,5% nach BGH. Deshalb lege er in seinen Gutachten immer beide Berechnungsarten vor. Beim IDW ES 9 n. F. hatte es bereits am 12.01.2021 einen Entwurf gegeben, der allerdings zu dem Missverständnis

geführt habe, als verlange der IDW nicht nur für den Schutzschirm, sondern auch für die reguläre Eigenverwaltung eine Bescheinigung. Das sei aber nicht die Intention gewesen, sodass man einige Klarstellungen vorgenommen und eine neue Entwurfssfassung für die Konsultation vorgelegt habe. Beim IDW ES 15 seien im Konsultationsprozess insbesondere die konstruktiven Anregungen des BAKinso berücksichtigt worden. Schließlich verdeutlichte Steffan bei StaRUG/InsO die zunehmenden und gleichlaufenden betriebswirtschaftlichen Anforderungen mit a) Grobkonzept (ohne Finanzplan) bei der Anzeige des Restrukturierungsvorhabens, b) aktualisiertem Grobkonzept (Maßstab: nicht offensichtlich aussichtslos) mit Finanzplan (sechs Monate, überwiegend wahrscheinlich) beim Antrag für eine Stabilisierungsanordnung bzw. bei der Eigenverwaltungsplanung und c) Sanierungskonzept mit integrierter Planung i. d. R. über zwei bis drei Jahre (überwiegend wahrscheinlich) bei frei verhandelbarer Sanierung, Erklärung der Bestandsfähigkeit und beim Insolvenzplan.

Den Abschluss des Kongresses bildete ein von RA Frank Grell moderiertes Panel mit RAin Jutta Rüdlin (BRRS), RAin Dr. Anne Deike Riewe (Eversheds Sutherland) und Eva Ringelspacher (RSP/Deloitte), die das Thema »Umfang und Inhalt betriebswirtschaftlicher Standards oder Best Practices für Insolvenzverwaltung und Restrukturierung« zur Diskussion erhielten. Wenngleich sie in der Funktion als Insolvenzverwalterin bzw. Restrukturierungsberaterin Rede und Antwort standen, waren sie als Sprecherin des VID-Beirats, Co-Vorsitzende des GfA der DAV-Arge Insolvenzrecht und Sanierung und als Mitglied des Erweiterten Vorstands von TMA Deutschland auch Repräsentantinnen ihrer Verbände. Übereinstimmend stellten sie fest, dass Unternehmen/Unternehmer häufig Krisenanzeichen ausblendeten, in der Beratung oftmals keine ein bis zwei Wochen Zeit bis zum Insolvenzantrag blieben und eine tragfähige Liquiditätsplanung selten vorliegen würde. »Was ist zwei Jahre?«, bekomme sie von untätigen Geschäftsleitern auf ihre Frage zur Planung zu hören, berichtete Ringelspacher, »jenseits von Größe, es fehlt an Planung«, bestätigte Riewe. Diese ernüchternde Diagnose nahm daher Rüdlin auf, nochmals darauf hinzuweisen, dass sich der VID in Kürze mit Prüfungsempfehlungen für eine vereinfachte Feststellung der Zahlungsunfähigkeit beschäftigen werde, damit Geschäftsleiter mehr Orientierung erhalten und es zu frühzeitigeren Einleitungen von Restrukturierungsmaßnahmen bzw. Insolvenzanträgen kommt. <<