

Keine Pflicht des eigenverwaltenden Schuldners zu Dual-Track-Prozess

Zugleich Anmerkungen zu LG Stade, Beschl. v. 29.12.2017 – 7 T 151/17, ZInsO 2018, 614, AG Cuxhaven, Beschl. v. 14.9.2017 – 12 IN 168/16, ZInsO 2017, 2128

von Rechtsanwältin Katrin Schröder, LL.M. corp. restruc., Düsseldorf*

Eigenverwaltungsverfahren zur Sanierung von Unternehmen haben sich zu einer echten Sanierungsalternative entwickelt. Insbesondere bei Insolvenzen größerer Unternehmen hat die Eigenverwaltung an Bedeutung gewonnen. So wurden 58 % der größten 50 Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2016 in Eigenverwaltung durchgeführt. Ziel des Gesetzgebers war es u.a., die Gläubigerrechte zu stärken, aber auch Unternehmer zu einem möglichst frühen Insolvenzantrag zu bewegen, um so Insolvenzsverschleppungen entgegenzuwirken und durch den Erhalt der Unternehmen den Wirtschaftsstandort Deutschland zu stärken. Die Motivation eines Unternehmers früh einen Insolvenzantrag zu stellen, setzt aber voraus, dass er die Chance bekommt, auch seine Gesellschafterstellung zumindest z.T. zu erhalten. Nicht selten ist in Eigenverwaltungsverfahren festzustellen, dass einzelne Gläubigergruppen fordern, nach Einleitung eines Eigenverwaltungsverfahrens auch parallel einen M&A-Prozess angeblich zum Zwecke einer Vergleichsrechnung einzuleiten, tatsächlich aber um eine Veräußerung in die Wege zu leiten.

Mit dem Beschluss des LG Stade hat sich erstmalig ein Gericht zu dieser Thematik positioniert.

I. Rechtliche Rahmenbedingungen

Aus rechtlicher Sicht ergibt sich die Pflicht zur Prüfung von Alternativszenarien aus dem Schlechterstellungsverbot gem. § 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO.¹ Danach dürfen die Gläubiger durch den Insolvenzplan nicht schlechter gestellt werden, als sie im Regelverfahren (= Liquidation, einschließlich übertragender Sanierung) stünden. Vergleichsmaßstab zum Insolvenzplan ist daher nur die Quotenerwartung „ohne (irgend) einen Insolvenzplan“.² Alternativpläne mit/ohne Investoreneinstieg oder alternative Sanierungsszenarien (übertragende Sanierung) bleiben unberücksichtigt,³ weil es allein auf den Vergleich der wirtschaftlichen Ergebnisse dieses Insolvenzplans mit den wirtschaftlichen Ergebnissen im Regelverfahren ankommt.⁴ Anzusetzen sind deshalb nur die Liquidationsquote bei Fortführung oder bei Zerschlagung

und die Planquote,⁵ wobei der Liquidationswert mit dem Zerschlagungswert bei Fortführung identisch ist, wenn eine

* Die Autorin ist Rechtsanwältin bei Buchalik Brömmekamp Rechtsanwalts-gesellschaft mbH, Düsseldorf. Sie hat den Insolvenzplan erstellt und das Rechtsmittelverfahren begleitet.

1 Brandt, in: Silcher/Brandt (Hrsg.), Handbuch Insolvenzplan in Eigenverwaltung, 1. Aufl. 2017, III. Teil, Rn. 60; Kaldenbach, in: Schmidt (Hrsg.), Sanierungsrecht, 1. Aufl. 2015, § 245 Rn. 18.

2 HambKomm-InsO/Thies, 6. Aufl. 2017, § 253 Rn. 18; Thole, in: Handbuch Insolvenzplan, 1. Aufl. 2017, § 17 Rn. 7.

3 LG Hamburg, Beschl. v. 10.12.2014 – 326 T 163/14, ZInsO 2014, 159, 161 mit Verweis Ahrens/Gehrlein/Ringsmeier, Fachanwaltskommentar Insolvenzrecht, 2. Aufl., § 245 Rn. 3; LG Berlin, Beschl. v. 20.10.2014 – 51 T 696/14, Rn. 13.

4 HambKomm-InsO/Thies (Fn. 2), § 253 Rn. 18, § 251 Rn. 9.

5 Pleister, in: Kübler/Prütting/Bork, InsO, § 251 Rn. 8.

Veräußerung des Unternehmens mittels übertragende Sanierung möglich ist.⁶

Für die Ermittlung des Liquidationswerts gelten die allgemeinen Grundsätze der Vergleichsrechnung im Insolvenzverfahren, d.h. neben den bereits angefallenen Verfahrenskosten sind die geschätzten (weiteren) Verfahrenskosten (Insolvenzverwaltervergütung nach Aufhebung der Eigenverwaltung), die (aufoktroierten) Masseverbindlichkeiten (wie insbesondere Auslauföhne, Auslaufkosten, Steuern, Kosten für insolvenzrechtliche Dienstleistungen bei Teilbetriebsstilllegung) und ggf. Schadensersatzansprüche wegen vorzeitiger Vertragsbeendigung gem. §§ 103 ff. InsO zu planen und zu berechnen und vom prognostizierten Liquidationserlös abzuziehen.⁷

Ob für die Ermittlung des Goodwill (Firmenwert) stets ein Investorenprozess als „plausibler Markttest“ durchgeführt werden muss,⁸ ist nach wie vor ungeklärt.⁹ Unstreitig dürfte nur sein, dass sich ernsthafte Interessenten i.d.R. unaufgefordert spätestens mit Insolvenzeröffnung beim eigenverwaltenden Schuldner oder beim Sachwalter/Insolvenzverwalter melden. Ohne entsprechende, konkrete Anhaltspunkte kann es daher pflichtwidrig sein, die Insolvenzmasse mit den M&A-Kosten (= Kosten für strukturierten M&A-Prozess) zu belasten, da bei negativem Ausgang die Werte in der Vergleichsrechnung noch weiter sinken können. Darüber hinaus droht mit jedem M&A-Prozess die Gefahr, dass Kunden und Lieferanten nicht an die Sanierung glauben und die Chancen eines Sanierungsprozesses damit massiv sinken.

II. Entscheidung des LG Stade

Der Entscheidung des LG Stade lag eine sofortige Beschwerde gegen einen Planbestätigungsbeschluss des AG Cuxhaven zugrunde.¹⁰ In der Liquidationsrechnung des Insolvenzplans war die Insolvenzplanlösung mit der Liquidation als einziges Alternativszenario verglichen worden. Ein M&A-Prozess war zur Schonung der Liquidität in Abstimmung mit dem Sachwalter unterlassen worden. Ein Gläubigerausschuss oder ein entsprechender Auftrag der Gläubigerversammlung existierte nicht.

Im Erörterungs- und Abstimmungstermin bekundete ein ortsansässiger Konkurrent/Gläubiger des Schuldners mündlich sein Erwerbsinteresse und trug seine Schlechterstellung durch den Insolvenzplan mündlich vor. Ein indikatives Kaufangebot reichte der Konkurrent/Beschwerdeführer eine Woche nach dem Abstimmungstermin, also während der laufenden Beschwerdefrist, nach.

Das LG Stade hat die Beschwerde als unzulässig verworfen. Der Beschwerdeführer habe seine wirtschaftliche Schlechterstellung nicht glaubhaft gemacht. Denn die Glaubhaftmachung werde allein auf das nach dem Abstimmungstermin vorgelegte indikative Angebot gestützt. Hierbei handele es sich um ein alternatives Sanierungsszenario und nicht um überwiegend wahrscheinliche Tatsachen.¹¹ I.Ü. könne bei der Bewertung der Frage, ob der Beschwerdeführer durch

den Insolvenzplan eine wesentliche Schlechterstellung erleide, nicht unberücksichtigt bleiben, dass zum Zeitpunkt der Abstimmung über den Insolvenzplan kein konkretes verbindliches Kaufangebot vorlag.

Wörtlich heißt es in der Entscheidung:

„Das Szenario einer Gesamtveräußerung (übertragene Sanierung) kommt nur unter der Voraussetzung als Vergleichsmaßstab in Betracht, dass konkrete Angebote hierfür vorliegen und im Beurteilungszeitraum noch vorliegen. Abstrakte Übertragungs- und Gesamtverkaufsmöglichkeiten müssen gerade nicht als Vergleichsmaßstab herangezogen werden (Lüer/Streit in Uhlenbruck, InsO, 14. Aufl., § 245 Rn. 13). Insbesondere besteht auch keine Pflicht, einen M&A-Prozess durchzuführen (Schmidt, InsO, 19. Aufl. § 245 Rn. 41).

Dessen ungeachtet ist das vorgelegte Angebot aus den von der Eigenverwalterin zutreffend herausgearbeiteten Gründen auch schon nicht hinreichend konkretisiert, da es nicht rechtsverbindlich ist und kein Finanzierungs- und Eigenkapitalnachweis vorliegt.“

III. Eigene Stellungnahme

Das Ergebnis der Entscheidung des LG Stade ist zu begrüßen. Die Entscheidung stellt klar, dass das Unterlassen eines M&A-Prozesses nicht per se einen Verstoß gegen die Pflicht des eigenverwaltenden Schuldners zur bestmöglichen Gläubigerbefriedigung gem. § 1 InsO begründet.¹² § 1 InsO ist vielmehr eine ergebnisoffene Regelung, bei der durch das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) gerade auch gesamtwirtschaftliche Ziele in Form des Erhalts und der Sanierung marktfähiger Unternehmen aufgenommen und gleichberechtigt nebeneinander gestellt worden sind. Im Konkreten bedeutet die Entscheidung des LG Stade, dass in der Vergleichsrechnung der Insolvenzplanlösung zwingend nur der tatsächlich realisierbare Liquidationswert (einschließlich Ergebnis einer übertragenden Sanierung) gegenüberzustellen ist. Aus diesem Grund besteht auch keine aus

6 LG Mühlhausen, Beschl. v. 17.9.2007 – 2 T 1190/06, NZI 2006, 724, 726.

7 Horstkotte/Martini, ZInsO 2012, 557, 562.

8 Fröhlich/Ziegenhagen, return 1/2014, 31 unter Verweis auf AG Hamburg, Beschl. v. 20.12.2013 – 67g IN 419/12, ZInsO 2014, 569 (4. LS).

9 Vgl. dazu Fröhlich/Eckhardt, ZInsO 2015, 925 ff. (im Einzelnen aber vereinnend wegen der Unsicherheit über „strategische Prämie“); Fröhlich/Ziegenhagen, return 1/2014, 30 (Dual-Track-Prozess als „best practice“); keine Pflicht zur Einleitung eines M&A-Prozesses: Spliedt, in: K. Schmidt, InsO, 19. Aufl. 2016, § 245 Rn. 41, ders., in: K. Schmidt/Uhlenbruck, Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz, 2. Teil, A.II.4.b); Buchalik/Schröder, ZInsO 2017, 189, 190 (M&A-Prozess kann Eigensanierungsmaßnahmen konterkarieren).

10 ZInsO 2017, 2128.

11 LG Hamburg, Beschl. v. 10.12.2014 – 326 T 163/14, ZInsO 2015, 159, 161; LG Berlin, Beschl. v. 20.10.2014 – 51 T 696/14, Rn. 13; Ahrens/Gehrlein/Ringstmeier (Fn. 3), § 245 Rn. 3; HambKomm-InsO/Thies (Fn. 2), § 220 Rn. 7.

12 Vgl. z.B. Hölzle, ZIP 2011, 1889, 1891 f., der aus der Pflicht zur Berichterstattung gem. §§ 156, 157 InsO und der Alleinentscheidungskompetenz der Gläubigerversammlung eine Amtspflicht zur Einleitung eines Dual-Track-Prozesses herleiten will.

§ 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO hergeleitete Pflicht des eigenverwaltenden Schuldners zur Ermittlung eines plausiblen Marktwerts und möglicher Erwerbsinteressenten, einen M&A-Prozess durchzuführen.¹³

Neben diesen zielführenden Konsequenzen der Entscheidung erscheint die Herleitung einer Pflichtverletzung durch Unterlassen eines M&A-Prozesses aber auch unter dem Gesichtspunkt einer „informierten Entscheidung“ der Gläubigerversammlung gem. §§ 156, 157 InsO in Verbindung mit dem Transparenzgebot auch deshalb fragwürdig, weil sie Eigenverwaltern die Inkaufnahme des Risikos einer „wesentlichen Masseschädigung“ unterstellt.¹⁴ Dies obwohl bekanntermaßen eine aggressive Marktansprache je nach Geschäftsmodell eine Eigensanierung behindern bzw. im schlimmsten Fall verhindern kann und es in der Insolvenzsituation oft an den tatsächlich fehlenden liquiden Mitteln für die Bezahlung der Kosten eines strukturierten M&A-Prozesses (= Marktansprache durch M&A-Berater, Erstellung und Verhandlung des Kaufvertrags, Abstimmung des Kaufvertrags mit den wichtigsten Stakeholdern) fehlt.

Auch eine Adaption der Vorgehensweise (z.B. durch eine zeitverzögerte Marktansprache)¹⁵ kann dieses Risiko nicht ausschließen, denn ab Eröffnung des Insolvenzverfahrens erfolgt die Betriebsfortführung unter Vollkostengesichtspunkten, sodass jede weitere Verzögerung bei der Umsetzung des Planverfahrens zulasten der Planquote gehen kann.

Schließlich bedeutet die Einleitung eines M&A-Prozesses lediglich zum Zwecke einer Vergleichsrechnung, dass der potenzielle Investor hierüber vorher zu informieren ist, da der Prozess auch bei ihm z.T. erhebliche Kosten verursacht, auf deren Erstattung er möglicherweise drängen wird, wenn er zu einem späteren Zeitpunkt erfährt, dass der Verkauf des Unternehmens nicht ernsthaft beabsichtigt gewesen war.

Der relevante Maßstab für die Vergleichsrechnung sollte stets die Voraussichtlichkeit i.S.v. § 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO sein. Es ist also eine Prognoseentscheidung zu treffen, die eine überwiegende Wahrscheinlichkeit der Besserstellung der Gläubiger durch den Insolvenzplan ergeben muss.¹⁶ Da es sich hierbei um Planrechnungen handelt, ist jedoch keine mathematische Exaktheit zu fordern.¹⁷

Wird kein M&A-Prozess angestoßen, um dem eigenverwaltenden Schuldner die Eigensanierung zu ermöglichen, muss dieser Quotenvergleich ergeben, dass der Planmehrwert voraussichtlich höher liegt als ein Veräußerungserlös aus einer übertragenden Sanierung. Dies ist stets der Fall, wenn eine übertragende Sanierung ausscheidet, etwa weil z.B. rechtsträgergebundene Rechte, wie Lizenzen, günstige (Miet-)Verträge, öffentlich-rechtliche Genehmigungen, personengebundene Zulassung, nicht übertragbar sind.¹⁸

Kommt jedoch eine übertragende Sanierung als ernsthafte Sanierungsalternative in Betracht, stellt die Darlegung der Gründe, keinen M&A-Prozess durchgeführt wird, die größte Hürde für den Planersteller dar. Hierbei hilft dem Planer-

steller aber der Blick in die Gesetzesbegründung zum ESUG, wonach es das Ziel des ESUG-Gesetzgebers ist, eine Eigensanierung durch einen frühzeitigen Insolvenzantrag und die Einführung der vorläufigen Eigenverwaltung (§ 270a InsO) bzw. des Schutzschirmverfahrens (§ 270b InsO) zu fördern.¹⁹

Weitere Gründe, die für ein Absehen von einem M&A-Prozess sprechen, sind z.B.:

- das schuldnerische Unternehmen steht und fällt mit dem Know-how und den Kundenkontakten des bisherigen Gesellschafters; dieser ist zwar grds. bereit zur Übertragung an einen Dritten, es fehlt jedoch die Zeit dafür oder Kunden und/oder Mitarbeiter sprechen sich aufgrund der besonderen Vertrauensbeziehung zum Geschäftspartner ausdrücklich gegen den Verkauf aus;
- der Gesellschafter finanziert bereits die defizitäre Betriebsfortführung aus eigenen Mitteln, ohne seine Unterstützung wäre eine Fortführung bis zur rechtskräftigen Bestätigung des Insolvenzplans und Verfahrensaufhebung ausgeschlossen;
- der Geschäftsbetrieb kann nur durch den Schuldner fortgeführt werden (z.B. Apotheker) und dieser ist nicht rechtlich verpflichtet, an der Betriebsfortführung bis zum Verkauf mitzuwirken;²⁰
- Konzernsachverhalte: Fehlende Insolvenz der Vertriebsgesellschaft, Aufspaltung in Besitz- und Betriebsgesellschaft (immaterielle Vermögensgegenstände sind im „insolvenzfesten“ Eigentum der nicht insolventen Besitzgesellschaft);
- besonderes Geheimhaltungsbedürfnis (Spionagegefahr).

Darüber hinaus sollten bei einer Entscheidung über die Einleitung eines M&A-Prozesses immer auch die Kosten für eine Ansprache potenzieller Interessenten ins Verhältnis zur Größe des Unternehmens und der voraussichtlichen Massemehrung

13 So aber AG Hamburg, Beschl. v. 20.12.2013 – 67g IN 419/12, ZInsO 2014, 569 (4. LS), ZIP 2014, 237: „Der vorläufige Sachwalter ist außerdem im Regelfall verpflichtet, eine aufgrund des Verbots der Schlechterstellung (§ 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO) erforderliche Vergleichsrechnung transparent und plausibel aufzustellen. Hierzu gehört notwendigerweise die präzise Auslotung von möglichen Anfechtungs- und Haftungsansprüchen sowie von etwaigen Möglichkeiten für eine übertragende Sanierung; aufgrund des engen Zeitrahmens, insbesondere im Schutzschirmverfahren (vgl. § 270b Abs. 1, § 235 Abs. 1, §§ 231, 232 InsO), müssen diese Tätigkeiten bereits vor der Eröffnung erfolgt sein“.

14 So z.B. Fröhlich/Ziegenhagen, return 1/2014, 31, 32.

15 So der Vorschlag von Fröhlich/Ziegenhagen, return 1/2014, 31, 32.

16 Thole (Fn. 2), § 17 Rn. 6; Becker, in: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz, 1. Aufl. 2012, § 41 Rn. 15; Lüer/Streit, InsO, 14. Aufl. 2015, § 245 Rn. 7; Braun, in: Nerlich/Römermann, InsO, 33. Erg. Lfg. 2017, § 245 Rn. 3; a.A. Jungmann, KTS 2006, 135, 139 f.

17 Jungmann, KTS 2006, 135, 141.

18 Weitere Beispiele bei Bitter/Laspeyres, ZIP 2010, 1157 ff.

19 BT-Drucks. 17/5712, S. 1, 17, 40 (mit der Betonung des fehlenden Verlusts der Kontrolle über das Unternehmen durch den Schuldner im Schutzschirmverfahren).

20 Bunzel, Die Insolvenz des Apothekers, Diss., Die Insolvenz des Apothekers, S. 165.

gesetzt werden. Aus diesem Grund kann es sich auch bei der Entscheidung über die Einleitung eines M&A-Prozesses anbieten, eine wirtschaftliche Gegenüberstellung der Fortführungsoptionen im Sinne einer Vergleichsrechnung zu erstellen, in der einerseits das Verkaufsszenario im Rahmen eines M&A-Prozesses im eröffneten Verfahren im Eigenverwaltungs- und Regelinsolvenzverfahren und andererseits das Insolvenzplanszenario bzgl. der Befriedigungserwartungen für die Gläubiger wirtschaftlich miteinander verglichen werden.

IV. Fazit

Die Entscheidung des LG Stade überzeugt sowohl im Ergebnis als auch in ihrer Begründung. Es besteht keine überzeu-

gende rechtliche Wertung, die eine Pflicht des eigenverwaltenden Schuldners oder des Sachwalters zur Einleitung eines M&A-Prozesses begründen könnte. Die Wirtschaftlichkeit eines Insolvenzplans zu beurteilen, ist originär den Gläubigern zugewiesen. Eine Zurückweisung eines Plans im Rahmen der Vorprüfung oder die Versagung der Planbestätigung wegen des Fehlens eines M&A-Prozesses ist mit der Gläubigerautonomie unvereinbar.²¹

21 LG Hamburg, Beschl. v. 22.01.2018 – 326 T 40/17, ZInsO 2018, 331 (4. LS).