

Aktuell. Detailliert. Fundiert.

Wirtschaft Konkret Nr. 418



EULER HERMES
Kreditversicherung

Rettung aus der Insolvenz

Chancen, Barrieren und die besondere Rolle von Private Equity

In Zusammenarbeit mit:



Zentrum für Insolvenz
und Sanierung an der
Universität Mannheim e.V.

Inhalt

418 Rettung aus der Insolvenz

3	Editorial – Euler Hermes Kreditversicherungs-AG	13	Insolvenzgeld ist die größte Hilfe	23	Private Equity und insolvente Unternehmen
		13	Das Insolvenzgeld		
		14	Entscheidend sind die Mitarbeiter		
5	Editorial – Zentrum für Insolvenz und Sanierung an der Universität Mannheim (ZIS)	15	Hohe Barrieren behindern Rettung	24	Krisenfirmer lukrativer für Private Equity
		15	Banken zeigen große Risikoscheu	24	Mehr Chancen bei kriselnden Firmen
		17	Hindernis § 613a BGB	27	Großes Potenzial bei Restrukturierung
		17	Wie § 613a BGB ausgehebelt werden kann		
6	Die Untersuchungsmethode	18	Was blockiert ein Planverfahren?		
		18	Pläne zur Reform des Insolvenzrechts	28	Fazit der Studie
7	Ergebnisse der Studie in Kürze				
		19	Können Finanzinvestoren helfen?	29	Die Ergebnisse der Studie 2006
8	Wege zur Sanierung				
		19	Verwalter wünschen stärkeres Engagement von Private Equity	30	Weiterführende Links
8	Kleine Unternehmen haben kaum Chancen	20	Investitionsklima hat sich verbessert		
9	Zwei Formen der Sanierung	21	Investoren suchen große Unternehmen	31	Anhang
10	Frühes Handeln sichert Sanierung	22	Begrenztes Interesse an insolventen Unternehmen		
11	Verwalter braucht Erfahrung				
12	Auswahl und Image der Insolvenzverwalter				

Impressum

„Wirtschaft Konkret“ ist eine Veröffentlichung der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG, Friedensallee 254, 22763 Hamburg.

Verantwortlich: Hans Joachim Kasperski, Euler Hermes Kreditversicherungs-AG. **Redaktion:** Rainer Hupe Kommunikation, Hochallee 77, 20149 Hamburg.

Layout: Type Art Team Detlef Rögner GmbH, Kieler Straße 1, 25451 Quickborn. **Druck:** Walter Zenner Druck GmbH, König-Georg-Stieg 8, 21107 Hamburg.

Informationen nach bestem Wissen, jedoch ohne Gewähr. Nachdruck (auch auszugsweise) nur mit Genehmigung des Herausgebers.

Stand: November 2007

Editorial

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG



Die Krise an den internationalen Finanzmärkten, ausgelöst durch problematische Hypothekendarlehen in den USA, ist längst zu einer Bedrohung für die gesamte Wirtschaft – auch in Deutschland – geworden. Denn der damit einhergehende Vertrauensverlust tangiert nicht mehr nur die Geschäfte der Banken untereinander, sondern zunehmend auch die Kreditvergabe an andere Unternehmen. Gerade der Mittelstand, der ohnehin häufig genug Probleme hat, sich adäquat zu finanzieren, könnte unter der Kreditklemme besonders leiden.

Ein Indiz dafür liefert auch die vorliegende Studie, die Euler Hermes gemeinsam mit dem Zentrum für Insolvenz und Sanierung an der Universität Mannheim (ZIS) in Auftrag gegeben hat. Untersucht wurden die Möglichkeiten, Unternehmen in der Insolvenz weiterzuführen und damit Arbeitsplätze sowie Vermögen zu retten. Als eine der wesentlichen Barrieren für eine Sanierung nannten die befragten Insolvenzverwalter dabei die Risikoscheu der Banken, die Kredite lieber an Investoren als an kriselnde Unternehmen vergeben. Diese Zurückhaltung dürfte sich nun noch vergrößern.

Wenn Private Equity-Gesellschaften, deren Rolle bei insolventen Unternehmen in der vorliegenden Studie besonders untersucht wurde, sich stärker als Kapitalgeber engagieren, wie von der Mehrheit der Insolvenzverwalter gewünscht, dann tun sie das lieber in einer frühen Phase der Unternehmenskrise als erst in der Insolvenz. Ein solches Engagement erscheint ihnen lukrativer, zumal bei großen Firmen. Aber auch hier ist aufgrund der schwierigen Situation auf den Finanzmärkten eher mit größerer Zurückhaltung zu rechnen.

Damit zeigt sich, dass es für Unternehmen auch im Aufschwung von elementarer Bedeutung ist, ihre Risiken unter Kontrolle zu haben. Gerade für kleine und mittlere Unternehmen ist ein funktionierendes Risikomanagement entscheidend, denn sie können schnell in existenzielle Gefahr gekommen. Ist das Unternehmen erst insolvent und das belegt die vorliegende Studie sehr deutlich, haben diese Unternehmen fast keine Chance mehr.

Dr. Gerd-Uwe Baden
Vorstandsvorsitzender
Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Editorial

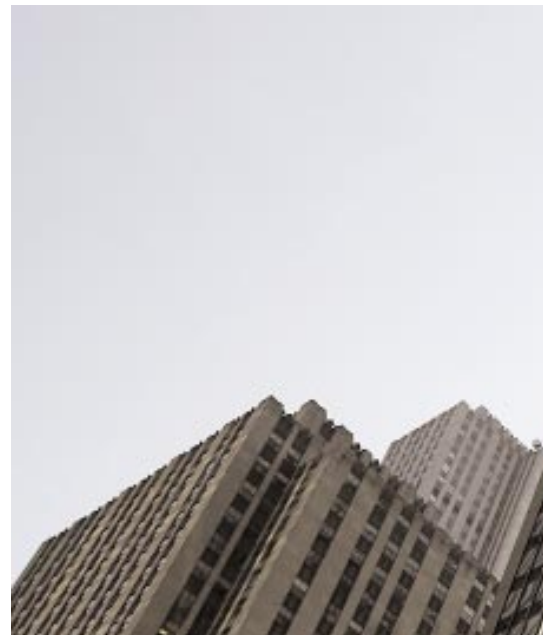
Zentrum für Insolvenz und Sanierung an der Universität Mannheim (ZIS)

Ursachen von Unternehmensinsolvenzen zu ergründen, war das Ziel der im letzten Jahr von Euler Hermes gemeinsam mit dem ZIS in Auftrag gegebenen Studie. Nur wer sich über die Ursachen im Klaren ist, kann auch die Möglichkeiten der Abwendung von Unternehmensinsolvenzen zuverlässig einschätzen. Dass dazu trotz der momentan (noch) positiven Konjunkturentwicklung weiterhin aller Anlass besteht, zeigen die hohen Insolvenzzahlen, die immer noch deutlich über dem Niveau der 1970er und 1980er Jahre liegen. Führt die Insolvenz eines Unternehmens zu dessen Zerschlagung, ist damit ein erheblicher Schaden verbunden, insbesondere für die betroffenen Arbeitnehmer und die sozialen Sicherungssysteme.

Aus diesem Grund haben sich Euler Hermes und das ZIS in dieser neuen Studie auf die Suche nach den Chancen, aber auch nach den möglichen Hindernissen für eine Sanierung von Unternehmen gemacht: Wie können krisengeschüttelte oder bereits insolvente Unternehmen aus der Krise herausgeführt werden, den Turnaround schaffen? Taugen insbesondere die oft gescholtenen Private Equity-Gesellschaften als mögliche Retter in der Not?

Aus wissenschaftlicher und praktischer Perspektive interessant erscheint bei Betrachtung der gewonnenen Ergebnisse, dass die Bereitschaft zur Investition in krisengeschüttelte Unternehmen durchaus vorhanden ist. Gleichwohl kommt die erhoffte Zusammenarbeit der Geldgeber mit den Insolvenzverwaltern aber nicht immer zustande und verläuft auch nicht immer erfolgreich. Die Studie lehrt, dass unterschiedliche Vorstellungen bestehen, die auf jeweils unterschiedlichen Ausbildungs- und Erwartungshorizonten beruhen dürften: Für eine erfolgreiche Sanierung ist eine bessere Zusammenführung der – meist juristischen – Kenntnisse der Insolvenzverwalter mit dem Fachwissen der – in aller Regel betriebswirtschaftlich ausgebildeten – M&A-Berater, Sanierer und Finanzinvestoren erforderlich. Es müssen Brücken gebaut werden, um auch in Deutschland juristische und betriebswirtschaftliche Sanierungskompetenz zu vereinen – zum Wohle von Unternehmen in der Krise und damit zum Wohle der ganzen Volkswirtschaft. Für die Universitäten sollte dies einmal mehr Ansporn sein, in Zukunft stärker juristische und betriebswirtschaftliche Kenntnisse gemeinsam zu vermitteln, um damit den Bedürfnissen der (Sanierungs-)Praxis gerecht zu werden. Daneben geht es aber auch darum, bei der Auswahl von Insolvenzverwaltern für Unternehmensinsolvenzen besser als in der Vergangenheit sicherzustellen, dass nicht nur volle juristische, sondern auch betriebswirtschaftliche Kompetenz vorhanden ist. Dies wiederum kann nur gelingen, wenn auch die Insolvenzgerichte über die nötige Fachkunde verfügen, genau diejenigen Insolvenzverwalter auszuwählen, die zu einer nachhaltigen Sanierungslösung imstande sind.

*Prof. Dr. Georg Bitter, Prof. Dr. Ulrich Falk
Zentrum für Insolvenz und Sanierung
an der Universität Mannheim (ZIS)*



Die Untersuchungsmethode

Die vorliegende Studie ist die Fortsetzung der 2006 von der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG gemeinsam mit dem Zentrum für Insolvenz und Sanierung an der Universität Mannheim (ZIS) präsentierten Untersuchung über die Ursachen von Unternehmensinsolvenzen. Diesmal geht es darum, Möglichkeiten und Hindernisse bei der Weiterführung von Unternehmen nach der Insolvenz zu erforschen. Im Auftrag von Euler Hermes und in Zusammenarbeit mit dem ZIS befragte das KOHORTEN-Institut in Wiesbaden im Sommer 2007 zwei Gruppen – 106 Insolvenzverwalter und 69 M&A-Berater, Private Equity-Manager und Sanierer – getrennt voneinander in Telefoninterviews nach vorgegebenen Adressen. Grundlage der Befragungen waren zwei teilstrukturierte Fragebögen, die auf

der Basis einer vorgelagerten Diskussion mit Vertretern der beiden Gruppen, Mitgliedern des ZIS sowie Experten von Euler Hermes entwickelt wurden.

Die Kriterien der Auswahl garantieren einen professionellen Standard der befragten Insolvenzverwalter. Knapp zwei Drittel der Befragten beschäftigen sich ausschließlich mit Unternehmensinsolvenzen, der Rest hauptsächlich, also mindestens während der Hälfte der Arbeitszeit. Gut drei Viertel sind seit mindestens acht Jahren als Insolvenzverwalter tätig, 87 Prozent sind verantwortlich für jeweils 50 bis 500 eröffnete Verfahren. 86 Prozent der Insolvenzverwalter geben an, der Schwerpunkt ihrer Arbeit lag bei Unternehmen mit einem Umsatz von weniger als fünf Millionen Euro Umsatz. Derzeit sind die Insolvenzverwalter, die an der Studie teilnahmen,

mit rund 20.500 laufenden gewerblichen Insolvenzverfahren betraut. Zum Vergleich: 2006 wurden rund 30.400 neue Insolvenzanträge gestellt.

Die Befragten der zweiten Gruppe (M&A-Berater, Private Equity-Manager, Sanierer) – deren Tätigkeitsfelder sich häufig auch überschneiden – beschäftigen sich mehrheitlich mit prosperierenden Unternehmen und solchen in der Krise. Nur 17 Prozent haben ihren Schwerpunkt bei der Arbeit mit Insolvenzen. Fast alle befragten Private Equity-Manager haben jedoch bereits mindestens einmal mit Insolvenzverwaltern zusammengearbeitet. Sanierer verfügen dagegen seltener über solche Erfahrungen. Der Schwerpunkt der Tätigkeit der gesamten Gruppe liegt bei Unternehmen mit mehr als fünf Millionen Euro Umsatz.



Ergebnisse der Studie in Kürze

Die Antworten konzentrieren sich auf drei Bereiche: Was fördert die Weiterführung eines Unternehmens? Was behindert eine Sanierung? Welche Rolle können Private Equity-Gesellschaften bei der Rettung insolventer Unternehmen spielen?

1. Was fördert die Sanierung?

- Eine Mehrheit von 57% der Insolvenzverwalter glaubt, die Weiterführung eines Unternehmens kann nur durch frühzeitigen Insolvenzantrag und schnelles Handeln, gesichert werden.
- Fast alle Verwalter (98%) meinen, das Insolvenzgeld sei die größte Hilfe.
- Für entscheidend halten mehr als 90% der Verwalter, dass die wichtigsten Mitarbeiter gehalten werden können.

2. Was behindert die Sanierung?

- Das größte Hindernis bei einer übertragenden Sanierung, also dem Verkauf des insolventen Unternehmens, ist für 84% der Insolvenzverwalter der § 613a BGB, der grundsätzlich die Übernahme der gesamten Belegschaft vom neuen Eigentümer verlangt.
- Mangelnde Ausbildung und Erfahrung des Verwalters werden als erhebliche Belastung für eine Sanierung erkannt: 82% der Verwalter selbst halten Erfahrung mit kleinen Unternehmen für besonders wichtig, 50% sehen ein großes Handicap in Verwaltern, die von den Insolvenzgerichten falsch ausgewählt werden.
- Schließlich ist eine große Mehrheit von 78% der Insolvenzverwalter davon überzeugt, dass Kapitalmangel infolge einer restriktiven Haltung von Banken und Finanzinvestoren eine Sanierung insolventer Unternehmen entscheidend behindert.

3. Welche Rolle können Private Equity-Gesellschaften spielen?

- Obwohl der Ruf von Finanzinvestoren in der Öffentlichkeit nicht besonders gut ist, wünschen 56% der Insolvenzverwalter eine stärkere Beteiligung von Private Equity-Gesellschaften bei der Sanierung von insolventen Unternehmen. Besonders optimistisch sind sie allerdings nicht, denn lediglich 39% erwarten dies auch.
- Nur eine Minderheit (43%) der Befragten aus dem Umfeld Private Equity, M&A-Berater und Sanierer findet ein Engagement bei insolventen Firmen lohnenswert. In Bezug auf Unternehmen in der Krise, also bevor das Insolvenzverfahren beantragt und eröffnet worden ist, steigt dieser Wert auf 64%.
- Rund zwei Drittel der Finanzinvestoren interessieren sich für Unternehmen mit mehr als 10 Millionen Euro Jahresumsatz; diese aber stellen nur eine Minderheit unter den insolventen Firmen dar.



Kleine Unternehmen
haben kaum Chancen

Wege zur Sanierung

Sanierung heißt das vorrangige Ziel, doch für die große Mehrheit der insolventen Betriebe, nämlich die kleinen und die ganz kleinen, ist klar: Sie haben kaum eine Chance. Für die Anderen gilt, je schneller gehandelt wird, desto besser die Perspektive. Wichtig ist aber, dass die Insolvenzverwalter qualifiziert sind und die besten Mitarbeiter im Unternehmen gehalten werden. Das Insolvenzgeld ist die größte Hilfe in der entscheidenden ersten Phase der Insolvenz.

Nach der regelmäßig von Euler Hermes veröffentlichten Insolvenzprognose gingen im Jahr 2006 rund 30.400 Unternehmen in Deutschland in die Insolvenz. Die weit überwiegende Zahl von ihnen hat weniger als fünf Millionen Euro Umsatz, 65 Prozent sogar weniger als 0,5 Millionen Euro. Auf Erlöse von mehr als fünf Millionen Euro kommen gerade einmal vier Prozent der insolventen Firmen (Quelle: Creditreform). Im Gegensatz zur öffentlichen Diskussion, in der fast nur die großen, spektakulären Fälle wahrgenommen werden, geht es bei Unternehmenspleiten in Deutschland meistens um mittelständische Betriebe. Dort arbeiten sehr viele Menschen, weit mehr als 100.000 droht jährlich der Verlust ihres Arbeitsplatzes.

Das gilt insbesondere für Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 0,5 und 5 Millionen Euro. Sie sind weit überproportional gefährdet, denn während nur 15 Prozent aller Firmen in Deutschland zu dieser Größenklasse gehören, entfallen 31 Prozent aller Insolvenzen 2006 auf sie. Eine ähnliche Relation weisen die Unternehmen größer 5 Mio. Euro Jahresumsatz auf. Sie repräsentieren 2 Prozent der Unternehmen aber 4 Prozent der Insolvenzen.

Vor diesem Hintergrund sind die Ergebnisse der Studie von Euler Hermes

und dem ZIS zu interpretieren: Nach ihren Beobachtungen in den vergangenen drei Jahren befragt, sagen die Insolvenzverwalter, für zwei von drei Betrieben mit weniger als einer halben Million Euro Umsatz bleibe nur die Liquidation, während sie bei zwei Drittel der Unternehmen mit mehr als fünf Millionen Euro Umsatz eine übertragende Sanierung oder eine mit Insolvenzplan für möglich halten.

Wenn bei den Kleinstunternehmen weder Familie noch Mitarbeiter oder Konkurrenten investieren, bewirken alle Ursachen der Insolvenz unweigerlich auch das endgültige Aus: das Fehlen eines funktionierenden Controllings, der verschleppte Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens und die Mängel

eines Managements, das lange Zeit einseitig auf die fachkundige Ausführung von Aufträgen setzte, während die unternehmerischen Anforderungen vernachlässigt wurden.

Bei mittlerer Unternehmensgröße stehen die Chancen einer Rettung dagegen „fifty-fifty“, salopp formuliert. Auch wenn die Sanierung selbst bei größeren Unternehmen selten mit Insolvenzplan erfolgt, lässt sich doch ein Fazit aus diesen Antworten eindeutig ziehen: Für Kleinst- und Kleinunternehmen ist die Situation sehr viel dramatischer als für größere. Mit wachsender Unternehmensgröße wird die Möglichkeit einer übertragenden Sanierung immer wahrscheinlicher (siehe Kasten „Zwei Formen der Sanierung“).

Möglichkeiten der Weiterführung von insolventen Unternehmen

Möglichkeiten für Unternehmen mit ...	Sanierung mit Insolvenzplan	Übertragende Sanierung	Liquidation
... bis zu 0,5 Mio Umsatz	6%	32%	62%
... 0,5 – unter 5 Mio Umsatz	9%	41%	51%
... 5 – über 50 Mio Umsatz	10%	56%	34%

Frage: Wenn Sie von Ihren Beobachtungen in den letzten 3 Jahren ausgehen: Was schätzen Sie, bei wie viel Prozent der in die Insolvenz geratenen Unternehmen mit ... Umsatz ist eine Sanierung mit Insolvenzplan möglich, bei wie viel Prozent eine übertragende Sanierung und bei wie viel Prozent nur eine Liquidation? (ungestützt, Basis: Insolvenzverwalter n = 106)



Zwei Formen der Sanierung

Zur Sanierung eines insolventen Unternehmens hat der Verwalter vor allem zwei Möglichkeiten: die so genannte übertragende Sanierung oder das Insolvenzplanverfahren.

Übertragende Sanierung

Man unterscheidet zwei Grundformen übertragender Sanierung. Den Normalfall bildet die Veräußerung des Unternehmens an betriebsfremde Erwerber, namentlich an Konkurrenten, die sich Kundenstamm und Marktanteil einverleiben wollen. Einen Ausnahmefall, der sich in der Praxis freilich oft ereignet, stellt die Übertragung auf sanierungswillige Verfahrensbeteiligte dar, z. B. auf Gesellschafter des schuldnerischen Unternehmens oder andere nahestehende Personen. Dieser Weg wird vor allem dann beschritten, wenn es an anderen Interessenten mangelt, was vor allem bei kleineren Unternehmen häufig der Fall ist.

Ziel der übertragenden Sanierung ist es, die Vermögenswerte des insolventen Unternehmens von seinen Schulden zu trennen. Dazu werden beispielsweise bei einer Gesellschaftsinsolvenz die Aktiva der insolventen GmbH, KG, AG oder oHG auf eine gesunde, oft eigens zu diesem Zweck gegründete Gesellschaft übertragen. Die Passiva verbleiben bei der insolventen Gesellschaft, die nach der Unternehmensübertragung und nach Aufhebung des Insolvenzverfahrens zur Löschung gebracht wird.

Ob die gewünschte Trennung von Aktiva und Passiva gelingt, hängt von der Wahl des Zeitpunkts für die Übertragung ab. Wie bei der Übernahme eines gesunden Unternehmens droht dem Erwerber nämlich eine Haftung für Altverbindlichkeiten des übernommenen Unternehmens (z. B. Forderungen von Lieferanten,

Kreditverbindlichkeiten, Steuerschulden). Erst nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens bleibt der Erwerber von dieser Haftung – mit europarechtlichen Ausnahmen – verschont. Das gilt auch für in der Vergangenheit nicht gezahlte Löhne, während der Übergang der Arbeitsverhältnisse selbst sich nicht verhindern lässt: ein erhebliches Sanierungshindernis.

Die übertragende Sanierung erfolgt in aller Regel unter deutlich größerem Zeitdruck als der Kauf eines gesunden Unternehmens. Je länger sich das Unternehmen in der Krise befindet, desto größer die Gefahr, dass Kunden und Lieferanten abspringen, besonders qualifizierte Arbeitskräfte das Unternehmen verlassen, die Reputation leidet etc. Um trotzdem das Haftungsrisiko für den Erwerber klein zu halten, handelt die Praxis häufig schon vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens den Übernahmevertrag aus und bringt ihn erst zum Zeitpunkt der Eröffnung zur Unterzeichnung.

Insolvenzplanverfahren

Mit dem Ziel der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung kann in einem Insolvenzplan von Vorschriften der Insolvenzordnung abgewichen werden (§ 217 InsO). Insbesondere, wenn das insolvente Unternehmen erhalten und saniert werden soll, stellt die durch das Insolvenzplanverfahren ermöglichte gläubigerautonome Gestaltung gegenüber dem Regelverfahren ein effizienteres, weil marktnäheres und flexibleres Mittel zur Insolvenzabwicklung dar.

Wegen des Grundsatzes der Gläubigerautonomie macht das Gesetz den Gläubigern keine Vorgaben zum Inhalt des Plans. Der Insolvenzplan wird häufig, muss aber nicht Grundlage einer Sanierung sein. In ihm kann auch die Liquidation

oder Übertragung des Unternehmens bestimmt werden. Bei einer Gesellschaftsinsolvenz mögen sich die Gläubiger beispielsweise auf ein umfassendes Sanierungskonzept zum Erhalt der Gesellschaft einigen, aber auch die Ausgliederung von rentablen Betriebsteilen vorsehen, während für den verbleibenden Unternehmensteil die Ausproduktion und Zerschlagung bestimmt wird. Auch wenn das Unternehmen im Rahmen einer übertragenden Sanierung veräußert werden soll, die Gläubiger aber den Marktwert des Unternehmens zunächst durch eigene Sanierungsmaßnahmen erhöhen wollen, bietet sich ein Insolvenzplanverfahren an.

Banken, Sicherungsnehmer, Lieferanten, Arbeitnehmer und andere am Insolvenzverfahren Beteiligte werden unter gegenseitigen Zugeständnissen zum Wohle aller in den Sanierungsplan eingebunden. So lässt sich z. B. ohne das Anlagevermögen, das zur Sicherheit an Kreditgeber übertragen ist, regelmäßig der Geschäftsbetrieb überhaupt nicht fortführen. Die betroffenen Sicherungsnehmer werden aber nur bereit sein, ihre Sicherheiten stehen zu lassen, wenn auch die anderen Gläubiger einen Beitrag zur Sanierung des Unternehmens leisten, z. B. durch Forderungsverzicht.

Damit das Verfahren für alle Beteiligten transparent bleibt und nicht einzelne Gläubiger benachteiligt werden, stellt die Insolvenzordnung detaillierte Verfahrensvorschriften auf. Eben dieses komplexe Verfahren hat bislang die praktische Bedeutung des Insolvenzplanverfahrens gering gehalten. Es setzt zudem ein hohes Maß an Kooperationsbereitschaft zwischen den beteiligten Gläubigergruppen voraus, das häufig fehlt.



Frühes Handeln sichert Sanierung

Die meisten Insolvenzverwalter, die in der Studie befragt wurden, hatten mit Unternehmenspleiten in allen Größenklassen zu tun; entsprechend der Entwicklung am Markt lag der Tätigkeitsschwerpunkt von 86 Prozent jedoch bei Betrieben mit weniger als fünf Millionen Euro Umsatz. Danach gefragt, was die Chancen verbessern könnte, insolvente Unternehmen doch noch zu sanieren, antworten 57 Prozent, eine Weiterführung müsse ehest

möglich abgesichert werden. „Eine frühe Antragstellung ist das A & O“, lautet die Aussage von 36 Prozent der Befragten, die damit das Ergebnis der Euler Hermes/ZIS-Studie von 2006 bestätigen („Ursachen für Insolvenzen“, Wirtschaft Konkret Nr. 414. Siehe auch Anhang „Ergebnisse der Studie 2006“).

An zweiter Stelle, von insgesamt 20 Prozent der Insolvenzverwalter spontan genannt, rangieren Maßnahmen zur Kapitalsicherung (zum Beispiel

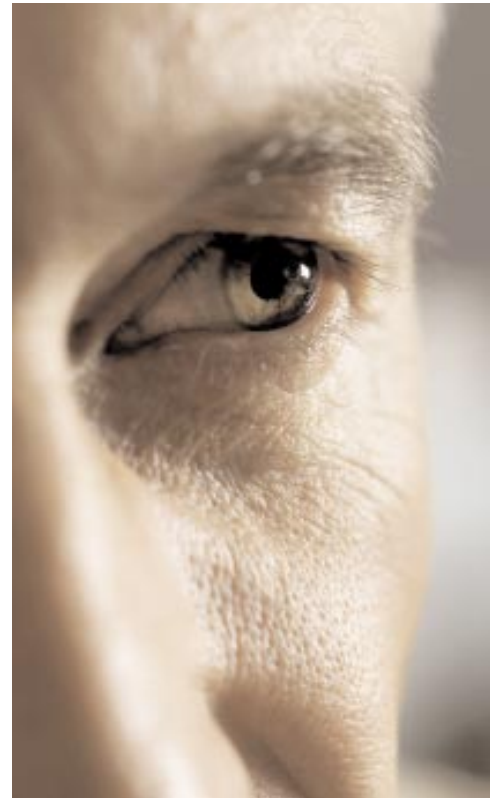
Erleichterung der Kapitalaufnahme, Überzeugung von Finanzinvestoren). Immerhin 17 Prozent der Befragten glauben, dass eine Reform des § 613a BGB, der im Wesentlichen die vollständige Übernahme des Personals bei einem Betriebsübergang regelt, die Sanierung von insolventen Unternehmen erleichtern würde (siehe nächstes Kapitel: „Hohe Barrieren behindern Rettung“ – Seite 15).

Potentielle Maßnahmen zur Sicherung der Weiterführung nach der ersten Gläubigerversammlung

	In Prozent		In Prozent	
Frühere Antragstellung ist das A & O	36	} 57*	Förderung von Sanierungen durch Insolvenzplan (bisher beherrschen nur absolute Profis das Planverfahren)	3
Nach der ersten Gläubigerversammlung ist es zu spät	25		GmbH-Reform (Stammkapital, Haftungsregelungen)	3
Abschaffung resp. Modifizierung des § 613a BGB (Ermöglichung von Sonderkündigungen)	17	Verringerung des persönlichen Haftungsrisikos der Insolvenzverwalter, damit diese bereit sind, in Fortführung zu gehen	3	
Entwicklung von Qualitätsstandards für Insolvenzverwalter	9	Veränderungen auf Gläubigerseite: durchsetzen, dass Gläubiger zur Versammlung erscheinen; höherer Kostenbeitrag für absonderungsberechtigte Gläubiger	2	
Erleichterung der Kapitalaufnahme	9	Sonstiges (Erweiterung von Anfechtungsrechten, keine Besteuerung von Sanierungsgewinnen etc.)	19	
Förderung von Goodwill, Kompromissbereitschaft und Kommunikationsfähigkeit der Beteiligten	6	Keine Änderungen nötig	6	
Gewährleistung der Insolvenzgeldvorfinanzierung	6	Hat nur Sinn, wenn das Unternehmen marktfähig ist	5	
Verkürzung/Vereinfachung des Sanierungsverfahrens	6			
Sicherungsrechte nach Gläubigerversammlung (man braucht Geräte und Werkzeug)	4			
Überzeugung von Finanzinvestoren	4			
Sachgerechte Auswahl der Insolvenzverwalter	3			

Frage: Es geht ab jetzt ausschließlich um Unternehmensinsolvenzen. Was könnte Ihrer Ansicht nach getan werden, damit mehr in die Insolvenz geratene Unternehmen nach der ersten Gläubigerversammlung weitergeführt werden können? (ungestützt; Basis: Insolvenzverwalter n = 106)

*um Mehrfachnennungen bereinigt



Verwalter brauchen Erfahrung

Von großer Bedeutung für die Rettung eines insolventen Unternehmens ist aber auch ein anderer Aspekt, der nicht ganz oben auf der Liste der Maßnahmen steht, die Insolvenzverwalter als wichtig für die Weiterführung nennen: die sachgerechte Auswahl der Verwalter (siehe Kasten „Auswahl und Image der Insolvenzverwalter“ – Seite 9). Dabei geht es einerseits um die Ausbildung, die über das nötige juristische Fachwissen hinaus auch betriebswirtschaftlichen Sachverstand vermitteln sollte, andererseits aber angesichts der Masse der Firmeninsolvenzen im Mittelstand um einschlägige Erfahrung.

Dass Kenntnisse aus der Arbeit bei Insolvenzen von kleineren Unternehmen besonders nützlich sind, sagen 82 Prozent der Befragten. Insbesondere diejenigen mit 100 bis 200 laufenden Verfahren, also überwiegend kleinen, betonen dies (siehe Grafik „Nützlichkeit von Hilfen ...“).

Nützlichkeit von Hilfen für die Restrukturierung von Unternehmen



Frage: Ich nenne Ihnen jetzt Maßnahmen und bitte Sie, grob einzuschätzen, ob sich die genannte Maßnahme bei der Restrukturierung insolventer Unternehmen als nützlich erwiesen hat. (gestützt: Top-Two-Box auf einer Skala von 5 = sehr häufig nützlich bis 1 = eher selten nützlich; Basis: Insolvenzverwalter n = 106)



Vor dem Hintergrund dieser Antworten überrascht es nicht, wenn auf der anderen Seite bei der Frage nach den größten Hemmnissen für eine Sanierung rund 50 Prozent der Befragten falsch ausgewählte und unerfahrene Verwalter als entscheidendes Hindernis für die Rettung eines Unternehmens ansehen.

Daraus lässt sich ein wichtiger Schluss ziehen: Die Verwalter nehmen eine Schlüsselrolle bei der Rettung von Unternehmen und Arbeitsplätzen ein. Sie tragen eine hohe wirtschaftliche und soziale Verantwortung, der sie wegen mangelnder Ausbildung und Erfahrung teilweise nicht gerecht werden können. Ähnlich kritisch kann man in diesem Zusammenhang auch die Rolle der Insolvenzrichter sehen, die ebenfalls nicht immer über ausreichende Schulung und Sachkunde verfügen.

Nicht selten werden ausgerechnet junge, unerfahrene Richter für diese Aufgabe ausgewählt.

Auch den Befragten der Zusatzstichprobe (M&A-Berater, Private Equity-Manager und Sanierer) sind große Unterschiede bei den Verwaltern aufgefallen: Insgesamt sagen 43 Prozent der Befragten, die Zusammenarbeit sei gut gewesen, 56 Prozent üben jedoch zumindest teilweise Kritik. Kompetenz und Kooperationsbereitschaft werden zwar gelobt, aber es werden fehlende fachliche Qualitäten, ungenügendes Engagement und begrenzte Kreativität bemängelt. Auch wird angemerkt, die Erfahrungen in der Zusammenarbeit seien abhängig von der Person des Insolvenzverwalters. Einige seien eher stark an eigenen wirtschaftlichen Belangen orientiert.



Auswahl und Image der Insolvenzverwalter

Bis Ende der 90er Jahre bildeten die Insolvenzverwalter eine verhältnismäßig kleine, geschlossene Gruppe von Experten, der die Fälle vom Insolvenzgericht übertragen wurden. Die seit 1999 geltende Insolvenzordnung und die Einführung eines „Fachanwalts für Insolvenzrecht“ machten die Spezialisierung auf dieses Fach populärer. In entsprechenden Kursen wurden jährlich mehrere hundert Fachanwälte für Insolvenzrecht ausgebildet, die bei den Insolvenzgerichten vorstellig wurden.

Zunächst blockten die Insolvenzgerichte den Zustrom ab, doch nach der Klage eines Insolvenzverwalters entschied das Bundesverfassungsgericht 2004: Jeder, der sich als Insolvenzverwalter anbietet, muss von den Insolvenzgerichten als potentieller Bewerber akzeptiert und in so genannte Vorauswahllisten aufge-

nommen werden. Eine offizielle Prozedur oder bestimmte Auswahlkriterien gibt es jedoch nicht.

Praktisch jeder, der von sich behaupten kann, er habe besondere Kenntnisse im Insolvenzrecht, kann bestellt werden, wer besonders agil ist, bekommt eher Verfahren als andere. Zusätzlich erschwert wird die Situation dadurch, dass die Arbeit als Insolvenzrichter oft unbeliebt ist und viele Stellen mit jungen, unerfahrenen und ökonomisch nicht ausgebildeten Juristen besetzt werden. Ein häufiger Richterwechsel erschwert zudem die Zusammenarbeit mit den Insolvenzverwaltern.

Diese Situation ist letztlich die Hauptursache für die Klage über mangelnde Kenntnis und Erfahrung der Insolvenzverwalter. Verschiedene Gremien wie zum Beispiel die Uhlenbruck-Kommission oder der

Verband der Insolvenzverwalter (VID) versuchen deshalb, bestimmte Auswahl- und Qualitätskriterien zu entwickeln. Es geht dabei insbesondere um die Ausbildung, den Nachweis einer bestimmten praktischen Erfahrung und die Qualität des Büros eines Insolvenzverwalters.

Ziel ist letztlich, angelehnt an Notariate ein Berufsbild des Insolvenzverwalters mit bestimmten Standards zu entwickeln. Dazu gehören nach allgemeiner Auffassung vor allem eine fundierte juristische und ökonomische Ausbildung, sowie mindestens drei Jahre praktische Arbeit im Büro eines Insolvenzverwalters, ähnlich dem Arzt im Praktikum. Erst danach soll auch ein Insolvenzverwalter eigenverantwortlich Insolvenzverfahren bearbeiten dürfen.

Ein konkretes Ergebnis der Diskussion ist allerdings nicht in Sicht.



Insolvenzgeld ist die größte Hilfe

Auf der Suche nach nützlichen Hilfen für die Rettung eines Unternehmens denken die Insolvenzverwalter in erster Linie an das Insolvenzgeld. Es ist von geradezu fundamentaler Bedeutung. Nicht weniger als 98 Prozent der Befragten sagen, es sei besonders nützlich (siehe Grafik „Nützlichkeit von Hilfen...“ – Seite 11).

Das Insolvenzgeld, eine deutsche Spezialität im Insolvenzverfahren, bildet damit offenbar ein entscheidendes Gegengewicht zu manchen Nachteilen, die dem deutschen Insolvenzrecht ins-

besondere im Hinblick auf die Weiterführung von Unternehmen anhaften (siehe Kasten: „Das Insolvenzgeld“).

Mit mehr als 80 Prozent werden drei weitere Maßnahmen als besonders nützlich eingestuft (neben der Erfahrung des Insolvenzverwalters): Maßnahmen zur Reduzierung der Kosten, der konsequente Einsatz von Instrumenten zur Kostenrechnung und zum Controlling sowie ein Abbau des Personals.

Diese Kriterien sind die entscheidenden Voraussetzungen, ein Unterneh-

men nach dem Insolvenzverfahren zu retten und damit auch Arbeitsplätze und Geldvermögen zu erhalten.

Doch es kommen weitere hinzu. Je nach Unternehmensgröße sind unterschiedliche Dinge mehr oder weniger wichtig. Sechs Voraussetzungen für die Erarbeitung eines Konzeptes zur Restrukturierung gelten jedoch für alle gleichermaßen (siehe Grafik „Voraussetzungen für die...“ – Seite 14):

- Es müssen noch Aufträge vorhanden sein
- Begonnene Produkte müssen noch verkauft werden können
- Die nötigen Mitarbeiter müssen noch vorhanden sein
- Das Unternehmen muss noch am Markt aktiv sein
- Die Kunden müssen mit den Leistungen zufrieden sein
- Die Ursachen für die Insolvenz müssen erkennbar und behebbar sein

! Das Insolvenzgeld

Arbeitnehmer haben bei einer Insolvenz Anspruch darauf, ihr Nettoentgelt drei Monate lang vom Arbeitsamt zu bekommen. Allerdings wird es durch die Bemessungsgrenze für die Krankenversicherung gedeckelt, beträgt also gegenwärtig höchstens 3.975 Euro monatlich. In der Praxis entstehen dadurch Schwierigkeiten, denn die Leistungsträger unter den Arbeitnehmern, die nach dem Ergebnis der Studie besonders wichtig für eine Sanierung sind, verdienen häufig mehr. Ein dringend benötigter Controller, der ein Gehalt von mehr als 7.000 Euro bekommt, muss also davon überzeugt werden, zu bleiben, obwohl er dann nur noch gut die Hälfte verdienen kann.

Eine weitere praktische Schwierigkeit besteht darin, dass Arbeitnehmer erst, drei Monate nachdem der Insolvenzantrag gestellt worden ist, Anspruch auf das Geld haben. Um das Unternehmen weiterführen zu können, braucht der Insolvenzverwalter es aber sofort. Diese bürokrati-

tische Hürde wird in der Regel mit einer so genannten Insolvenzgeld-Vorfinanzierung überbrückt. Da die Ansprüche der Arbeitnehmer „todsicher“ sind, gibt jede Bank darauf sofort einen Kredit. Die Arbeitsagentur zahlt diesen später zurück, mit Ausnahme der Kreditkosten, diese werden von der Insolvenzmasse getragen. Die betroffenen Arbeitnehmer dürfen mit den Kosten nicht belastet werden.

Trotz dieser Hindernisse ist das Insolvenzgeld für den Verwalter eine unabdingbare Hilfe bei seinen Bemühungen, eine insolvente Firma zu sanieren. Allerdings kontrollieren die Arbeitsagenturen immer stärker, ob zum Zeitpunkt des Antrags auf Insolvenzgeld auch eine positive Prognose besteht, das Unternehmen weiterführen zu können. Die Vorfinanzierung wird nur genehmigt, wenn der Insolvenzverwalter glaubhaft machen kann, dass die Mehrzahl der Arbeitsplätze bei der Sanierung erhalten bleibt.

Zu Beginn seines Mandats wird der Insolvenzverwalter aber gerade diese Prognose noch nicht seriös geben können, er wird vielmehr alle Hände voll zu tun haben, den Betrieb zunächst einmal zu stabilisieren. Er steckt also in einem Dilemma: einerseits schnell Geld zu brauchen, andererseits die Bedingungen dafür erst nach eingehender Prüfung erfüllen zu können. Die restriktive Politik der Arbeitsagentur behindert also tendenziell die erfolgreiche Sanierung.

Da das Insolvenzgeld außerdem eine deutsche Spezialität ist, hält es die EU-Kommission für wettbewerbsverzerrend. Schließlich werden damit Firmen am Leben erhalten, die, weil sie Insolvenzgeld bekommen und keine Löhne zahlen müssen, potentielle englische oder französische Konkurrenten auch noch beim Preis unterbieten können. Ein von der EU-Kommission angestrebtes Verfahren wurde allerdings 2004 zugunsten des Insolvenzgeldes entschieden.



Entscheidend sind die Mitarbeiter

Besonders bemerkenswert ist ein weiteres Ergebnis: Ob kleine Firma oder größere mit Millionenumsätzen, mehr als 90 Prozent der befragten Insolvenzverwalter halten es für wichtig oder sogar sehr wichtig, dass „die nötigen Mitarbeiter noch vorhanden“ sind. Diese Aussage stützt die schon dargestellte Ansicht, dass frühes Handeln die Chancen einer Sanierung erheblich verbessert. Je länger ein Verfahren dauert, desto wahrscheinlicher haben die besten Mitarbeiter das Unternehmen verlassen, weil sie von der Konkurrenz gern übernommen werden. Auch aus diesem Grund ist die Vorstellung realitätsfern, erst mit der Gläubigerversammlung werde über die Zukunft des Unternehmens entschieden.

Voraussetzungen für die Erarbeitung eines Restrukturierungskonzeptes



Frage: Welche Voraussetzungen muss ein insolventes Unternehmen mit ... Mio Umsatz erfüllen, damit ein Restrukturierungskonzept erarbeitet und Investoren gesucht werden können? (gestützt; Top-Two-Box auf einer Skala von 5 = sehr wichtig bis 1 = nicht wichtig; Basis: Insolvenzverwalter n = 106)

* Itemformulierung abhängig von der Umsatzgröße des Unternehmens (unter 0.5 Mio, 0.5 – unter 5 Mio, ab 5 Mio)



Banken zeigen
große Risikoscheu

Hohe Barrieren behindern Rettung

Die Risikoscheu der Banken wird von vielen Insolvenzverwaltern als großes Hindernis bei einer Sanierung beklagt. Die Suche nach Geldgebern wurde nach ihrer Meinung auch nicht leichter in den vergangenen fünf Jahren. Als weitere hohe Hürde wird darüber hinaus der § 613a BGB angesehen: Er verhindert eine situationsgerechte Auswahl der Mitarbeiter bei einer übertragenden Sanierung.

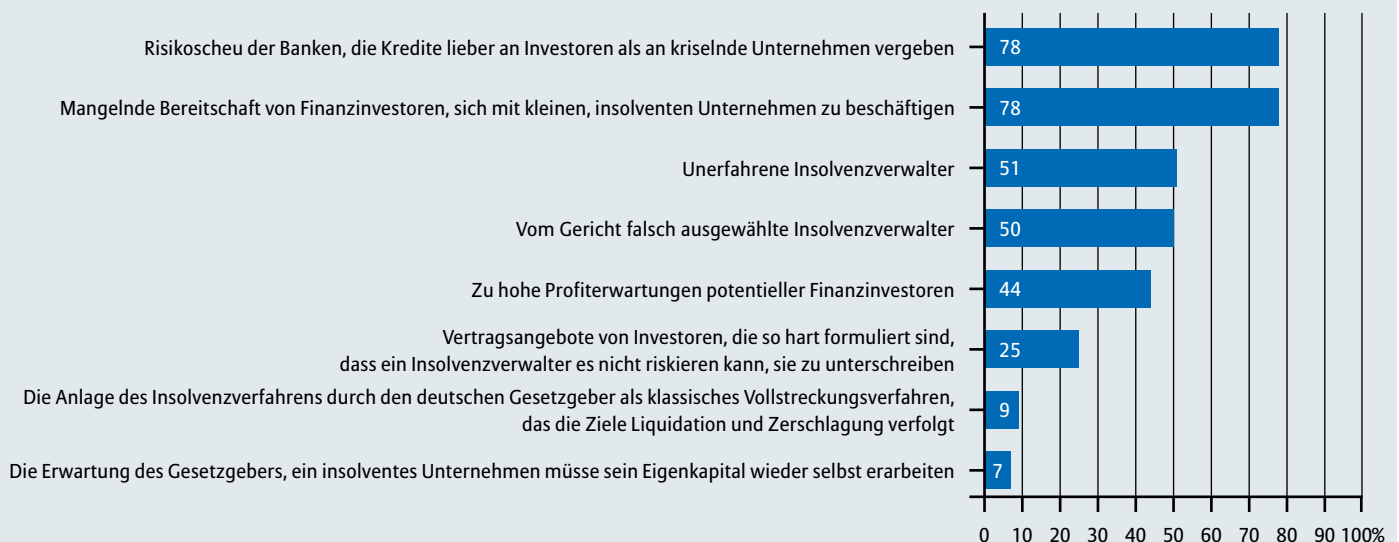
Auf die Frage, nach den größten Barrieren für eine Sanierung von insolventen Unternehmen in Deutschland, nannten die Teilnehmer der Studie mit großem Abstand den Kapitalmangel. Weil risikoscheue Banken Kredite lieber an Investoren als an kriselnde Unternehmen vergeben und Finanzinvestoren nicht bereit sind, sich

mit kleinen, insolventen Unternehmen zu beschäftigen, ist eine Rettung häufig nicht möglich (siehe Grafik „Barrieren für erfolgreiche Sanierung“).

Zu diesem Befund der Untersuchung passt die Ansicht vieler Insolvenzverwalter, dass es in den vergangenen fünf Jahren nicht leichter geworden ist, Geldgeber zu finden. Nur ein Viertel der

Befragten glaubt, es sei aufgrund der guten Konjunktur, des größeren Angebots von Wagniskapital und einer veränderten Einstellung zu Insolvenzen einfacher für die Unternehmen geworden, sich auch in kritischen Situationen das nötige Kapital zu besorgen (siehe Grafik „Suche nach Geldgebern für insolvente Unternehmen...“ – Seite 16).

Barrieren für eine erfolgreiche Sanierung



Frage: Wenn Sie alles überdenken: Was verhindert Ihrer Ansicht nach, dass in Deutschland häufiger erfolgreiche Sanierungen erreicht werden?
(gestützt; Top-Two-Box auf einer Skala von 5 = viel Einfluss bis 1 = wenig Einfluss; Basis Insolvenzverwalter n = 106)



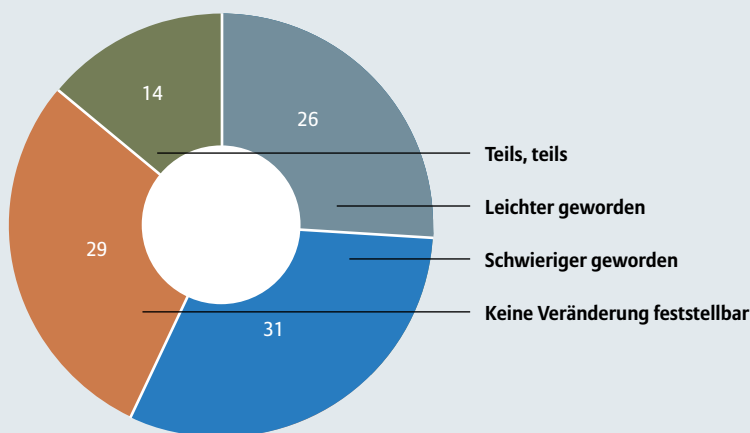
Allerdings hängt die Bewertung auch in diesem Fall von der Größe des insolventen Unternehmens ab. Für 40 Prozent der Insolvenzverwalter, die vorrangig für Unternehmen mit mehr als 5 Millionen Euro Umsatz arbeiten, ist die Suche nach Geldgebern einfacher geworden, aber nur für 27 Prozent der mittleren Größenklasse und sogar nur für 19 Prozent der Verwalter insolventer Kleinunternehmen.

Diese Antworten korrespondieren mit denen auf die Frage, wer als Kontakt für die Suche nach potentiellen Geldgebern für insolvente Unternehmen in Frage kommt. Grundsätzlich zeigen die Antworten der Insolvenzverwalter, dass mit zunehmender Größe mehr Adressen eine Rolle spielen. Für Betriebe mit weniger als 0,5 Millionen Euro Umsatz kommen praktisch nur Familienmitglieder oder Wettbewerber infrage, allenfalls noch Mitarbeiter und Kunden.

Für mittlere Firmen mit einem Umsatz bis zu fünf Millionen Euro können nach Aussagen der Insolvenzverwalter darüber hinaus noch strategische Investoren angesprochen werden. Größere Unternehmen schließlich können auf folgende Kontakte zurückgreifen: strategische Investoren, Finanzinvestoren, Wettbewerber, ausländische Konkurrenten, die in den deutschen Markt wollen, Kunden, M&A-Berater sowie Familienmitglieder.

Suche nach Geldgebern für insolvente Unternehmen – im Zeitverlauf

Insolvenzverwalter Angaben in Prozent



Leichter geworden (26%)

- Konjunkturerwicklung
- Mehr Wagniskapital am Markt
- Mehr Private Equity-Gesellschaften
- Veränderte Einstellung zu Insolvenzen

Schwieriger geworden (31%)

- Restriktives Verhalten der Banken
- Wirtschaftslage noch immer nicht optimal
- Investoren sind zu vorsichtig, zögerlich
- Unternehmen werden durch große Konkurrenz unattraktiv

Teils, teils (14%)

- Starker Brancheneinfluss
- Positive Konjunkturerwicklung, Bankfinanzierung erleichtert
- Banken achten stärker auf Sicherheiten, Situation hat sich durch Basel II verschlechtert

Frage: Ist es nach Ihren Beobachtungen heute leichter oder schwieriger als vor 5 Jahren, für insolvente Unternehmen Geldgeber zu finden? (gestützt)

Frage: Woran liegt das? (ungestützt)

(Basis: Insolvenzverwalter n= 106)

Hindernis § 613a BGB

Eine Möglichkeit zur Rettung insolventer Unternehmen ist die übertragende Sanierung, die zwar nur bei 32 Prozent der Kleinstunternehmen gesehen wird, zu 56 Prozent jedoch bei den größeren Firmen. Das größte Hindernis ist dabei § 613a BGB, der bei einem Verkauf des Unternehmens durch den Insolvenzverwalter den Übergang aller Arbeitsverhältnisse auf den Erwerber anordnet und damit verhindert, dass dieser sich von Mitarbeitern trennen kann (siehe Grafik „Schwierigkeiten bei der übertragenden Sanierung“).

Kein Wunder, dass auf die Frage, was für eine rasche übertragende Sanierung fördern könne, an erster Stelle eine Modifizierung dieses Paragraphen vorgeschlagen wird; sie würde es ermöglichen, eine Bestenauswahl zur Steigerung der zukünftigen Ertragskraft des Unternehmens zu treffen (siehe Kasten „Wie § 613a BGB ausgehebelt werden kann“).

Ansonsten spielt auch bei der übertragenden Sanierung der möglichst frühzeitige Einsatz geeigneter Maßnahmen wie rechtzeitig entwickelter Konzepte oder schnell engagierter Investoren eine wesentliche Rolle.



Wie § 613a BGB ausgehebelt werden kann

Bei der übertragenden Sanierung übernimmt ein neues Unternehmen das Aktivvermögen des insolventen Betriebs. Nach § 613a BGB ist ein Käufer grundsätzlich verpflichtet, alle Arbeitsverhältnisse zu übernehmen. Der Besitzwechsel darf kein Kündigungsgrund sein – das gilt immer, also auch in der Insolvenz.

Eine Möglichkeit, diese Restriktion zu umgehen, sind so genannte Transfergesellschaften (früher Beschäftigungs- und Qualifikationsgesellschaften), die von verschiedenen Organisationen gegründet wurden. Sie werden von der Bundesagentur für Arbeit durch Strukturkurzarbeitergeld mitfinanziert, das dem Arbeitslosengeld der Höhe nach angeglichen ist. Bei Kündigungen können die betroffenen Mitarbeiter von der Transfergesellschaft aufgenommen und, nach entsprechenden Weiterbildungsmaßnahmen, wieder in den Arbeitsmarkt vermittelt werden. Das ist keine Beschäftigungstherapie; die Vermittlungsquoten sind in der Regel sehr hoch.

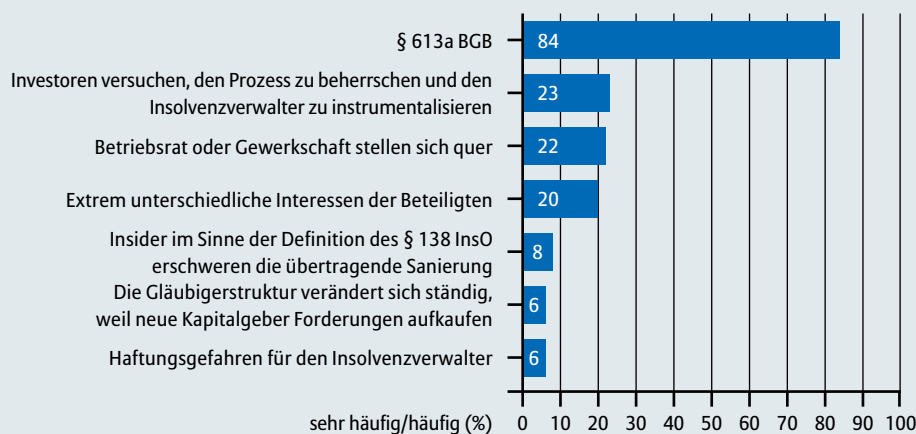
Insolvenzverwalter nutzen Transfergesellschaften, indem sie zum Beispiel alle Mitarbeiter einer insolventen Firma vor der übertragenden Sanierung in eine solche Gesellschaft überführen. Der Käufer übernimmt den insolventen Betrieb ohne Beschäftigte. Diese bewerben sich anschließend beim neuen Arbeitgeber, der dann nach seinen Kriterien auswählen

kann. Die nicht übernommenen Arbeitnehmer bleiben in der Transfergesellschaft und erhalten je nach finanzieller Ausgestaltung der Gesellschaft durchschnittlich bis zu 80 Prozent ihres ursprünglichen Nettogehaltes, haben ein normales Arbeitsverhältnis und bekommen Angebote zur Fortbildung.

Grundsätzlich gilt diese Möglichkeit natürlich auch für kleine und kleinste Firmen. Tatsächlich aber steigen die Chancen der Realisierung mit der Größe und dem noch vorhandenen liquidierbaren Vermögen des insolventen Unternehmens. Denn die Bereitschaft der Mitarbeiter, auch längerfristig in einer Transfergesellschaft zu verbleiben, hängt von der wirtschaftlichen Ausstattung ab. Die Transfergesellschaft muss also so viel Geld von der insolventen Firma erhalten, damit die dort verbleibenden, nicht übernommenen Mitarbeiter einen hohen Prozentsatz ihres früheren Nettolohnes und vernünftige, überzeugende Angebote zur Fortbildung bekommen.

Bei einem größeren Unternehmen ist dafür eher genügend Masse vorhanden als bei einer Kleinstfirma, bei der das Geld häufig nur reicht, um die Verfahrenskosten zu decken. Da die Lösung einer Transfergesellschaft wirtschaftlich immer sinnvoller ist als eine Zerschlagung, werden die Gläubiger einer insolventen Firma meistens auch zustimmen.

Schwierigkeiten bei der übertragenden Sanierung



Frage: Welches sind die häufigsten Schwierigkeiten, mit denen der Insolvenzverwalter bei einer übertragenden Sanierung zu kämpfen hat? (gestützt; Top-Two-Box auf einer Skala von 5 = sehr häufig bis 1 = selten oder nie; Basis: Insolvenzverwalter n = 106)



Was blockiert ein Planverfahren?

Eine große Mehrheit der Insolvenzverwalter, genau 86 Prozent, verfügt über Erfahrungen mit dem Insolvenzplanverfahren. Die Häufigkeit wächst mit der Zahl der Verfahren, die bearbeitet wurden, und mit der darauf verwendeten Arbeitszeit. Mit der Zahl und der Zeit steigt natürlich auch die Wahrscheinlichkeit, dass größere Unternehmen dazugehören. Und je größer das Unternehmen, desto eher halten die Verwalter eine Sanierung mit Insolvenzplan für möglich.

Haupthindernis für diese Art der Weiterführung ist zwar nach Meinung von 61 Prozent mangelnde Liquidität, weil Alt- oder Neugesellschafter nicht bereit sind, neues Kapital zufließen zu

lassen. Fast die Hälfte der Verwalter bezeichnet aber auch die umständlichen Vorgaben der Insolvenzordnung als Barriere (siehe Grafik „Hürden für die Anwendung des Planverfahrens...“).

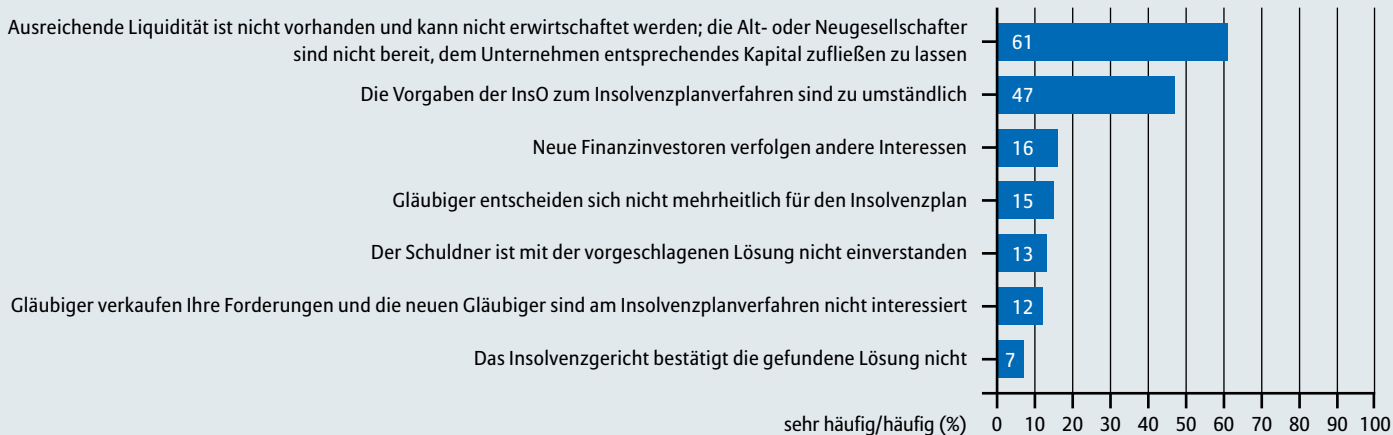
Fast drei Viertel der Befragten klagen über weitere Hindernisse wie etwa eine zu lange Verfahrensdauer durch langwierige Entscheidungsprozesse bei Gericht, über einen unverhältnismäßig großen Aufwand bei dieser Art der Sanierung und schließlich auch über mangelndes Vertrauen von Investoren, Gläubigern und Gerichten in das Planverfahren. Die Reaktionen der Insolvenzverwalter lassen darauf schließen, dass auch sie selbst dem Planverfahren bislang nur begrenzt vertrauen.

! Die Pläne zur Reform des Insolvenzrechts

Angestrebt wird eine große Reform des Insolvenzrechts von 1999, die jedoch in wesentlichen Teilen zunächst die Verbraucherinsolvenz betrifft. Für die Unternehmensinsolvenz wird vor allem eine, allerdings entscheidende Änderung geplant: Antragspflichtige Organe von Firmen können finanziell belastet werden, wenn sie eine Insolvenz zu spät beantragen.

Beide Studien von Euler Hermes haben ergeben, dass Insolvenzanträge meistens zu spät gestellt und damit viele Chancen zur Sanierung von Betrieben vergeben werden. Wenn etwa ein GmbH-Geschäftsführer den Insolvenzantrag künftig zu spät stellt, muss er beweisen, dass dies nicht pflichtwidrig und schuldhaft geschehen ist. Kann er dies nicht, soll er einen Vorschuss auf die Vergütung des Insolvenzverwalters leisten – und zwar aus seiner privaten Kasse.

Hürden für die Anwendung des Planverfahrens gemäß § 217 ff. InsO



Frage: Was erschwert oder verhindert nach Ihren Erfahrungen die Möglichkeit eines Insolvenzplanverfahrens gemäß § 217 ff. InsO? (gestützt; Top-Two-Box auf einer Skala von 5 = sehr häufig bis 1 = selten oder nie; Basis: Insolvenzverwalter n = 106)



Verwalter wünschen
stärkeres Engagement
von Private Equity

Können Finanzinvestoren helfen?

Mit Finanzinvestoren verbinden die Insolvenzverwalter relativ große Hoffnungen, trotz des schlechten Leumunds in der Öffentlichkeit. Eine Mehrheit der Verwalter hält jedenfalls ein größeres Engagement bei insolventen Unternehmen für wichtig – glaubt aber nicht wirklich an eine Realisierung. Schließlich zeigen die Finanzinvestoren selbst auch nur ein begrenztes Interesse.

Die Einstellung der Insolvenzverwalter zu Private Equity-Gesellschaften, im Volksmund auch „Heuschrecken“ genannt, ist eindeutig: Auf die Frage: „Wieweit halten Sie es für wünschenswert, dass sich in Zukunft mehr Private Equity-Gesellschaften an der Weiterführung von Unternehmen beteiligen, die einen Insolvenzantrag gestellt haben?“, antwortet die Mehrheit, 56 Prozent, sie wünsche sich das.

Allerdings ist die Hoffnung auf ein tatsächliches Engagement weniger stark ausgeprägt, denn nur 39 Prozent glauben auch, dass es zu einem stärkeren Engagement von Private Equity-Gesellschaften kommen wird. Diese Einschätzung hängt wieder stark von der Unternehmensgröße ab. Verwalter, die vorwiegend große insolvente Firmen betreuen, sehen die Zukunft wesentlich rosiger; 87 Prozent von ihnen halten eine künftig stärkere Investitionsbereit-

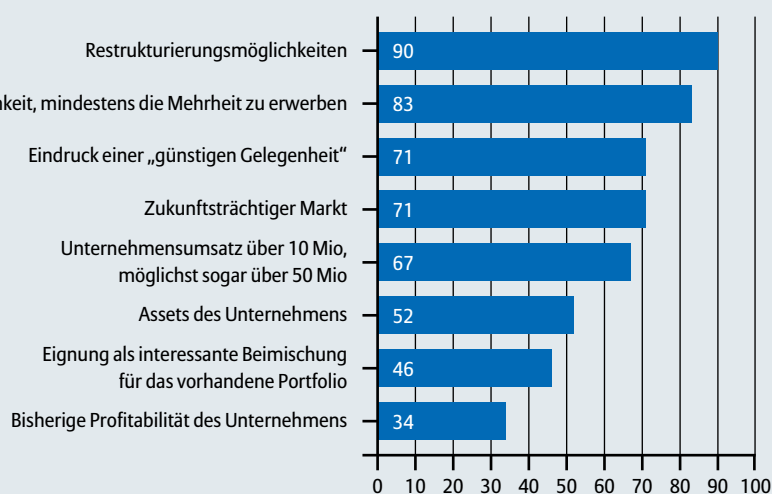
schaft für wahrscheinlich. Bei den Betrieben der beiden kleineren Umsatzklassen sehen nur 32 Prozent der Verwalter diese Möglichkeit.

Finanzinvestoren stellen nach den Erfahrungen der Insolvenzverwalter ganz klare Bedingungen für eine Beteiligung. 83 Prozent der Verwalter glauben, dass Private Equity-Investoren Wert darauf legen, die Mehrheit an einem Unternehmen zu erwerben (siehe Grafik „Von Insolvenzverwaltern registrierte Kriterien ...“). Dieser Punkt wird besonders von Insolvenzverwaltern betont, die Unternehmen mit mehr als fünf Millionen Euro Umsatz betreuen. Als besonders wichtig werden auch die Möglichkeiten zur Restrukturierung von Betrieben eingeschätzt.

Insgesamt ist die Einstellung der Insolvenzverwalter zu Private Equity-Firmen ambivalent. Einerseits sieht man, dass sie eine Lücke füllen können, hohe Finanzkraft, Mut, Phantasie und Ehrgeiz mitbringen. Andererseits bedauert man aber eine ganze Reihe von Verhaltensweisen wie zum Beispiel, dass sie

- sich nur für große Unternehmen interessieren,
- hohe Renditeerwartungen haben,
- kein Interesse an der Restrukturierung zeigen und
- primär an intakten Unternehmen interessiert sind.

Von Insolvenzverwaltern registrierte Kriterien der Finanzinvestoren



Frage: Worauf haben die Finanzinvestoren, die Sie bisher kennengelernt haben, Wert gelegt?

(gestützt; Top-Two-Box auf einer Skala von 5 = darauf legen sie großen Wert bis 1 = das ist ihnen nicht wichtig;

Basis: Insolvenzverwalter n = 106)



Investitionsklima hat sich verbessert

Die Hoffnung der Insolvenzverwalter, in Zukunft verstärkt auf das Engagement von Finanzinvestoren setzen zu können, erscheint dennoch zunächst nicht ganz unbegründet, wie die Zusatzbefragung unter M&A-Beratern, Private Equity-Gesellschaften und Sanierern zeigt. Auf die Frage, ob es heute leichter oder schwieriger als vor fünf Jahren sei, Investoren für Unternehmen zu finden, antworten 65 Prozent dieser Gruppe, es sei leichter geworden, und nur drei Pro-

zent halten es für schwieriger (siehe Grafik „Auffinden von Investoren ...“).

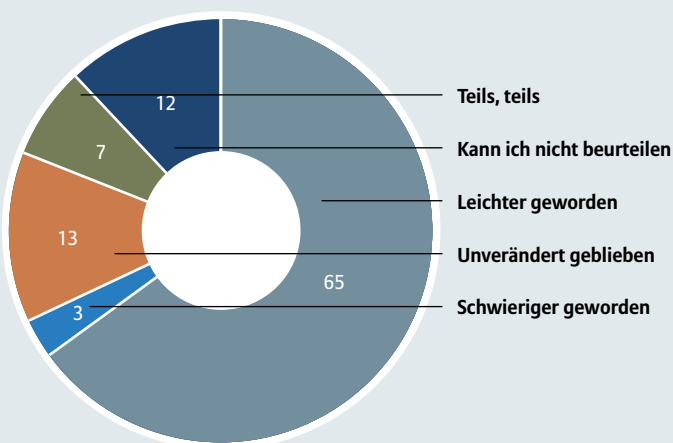
Damit äußern sich die Befragten der Zusatzstichprobe deutlich optimistischer in dieser Sache als die Insolvenzverwalter. Dafür gibt es durchaus auch objektive Gründe: So sind heute deutlich mehr Private Equity-Gesellschaften auf dem Markt als vor fünf Jahren, von denen sich etliche auch auf bestimmte Situationen spezialisiert haben. Es wird auch mehr Wagniskapi-

tal angeboten und das Investitionsklima hat sich mit dem Aufschwung der Wirtschaft verbessert.

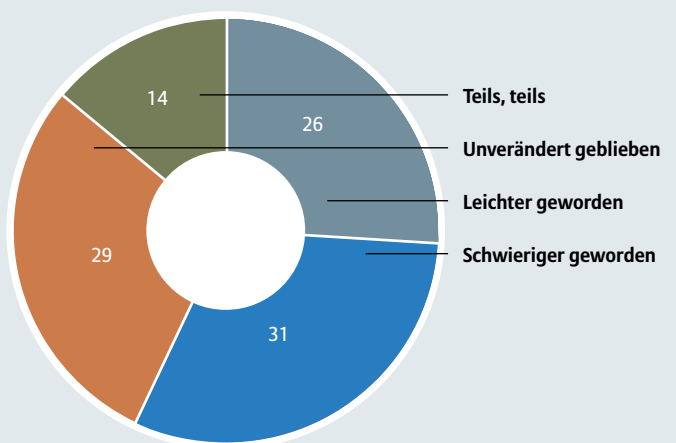
Bei allen positiven Argumenten sind aber deutliche Unterschiede in der Betrachtungsperspektive zu berücksichtigen. Es zeigt sich, dass die Interessen und Sichtweisen von Insolvenzverwaltern und Finanzinvestoren keineswegs übereinstimmen.

Auffinden von Investoren für insolvente Unternehmen

Zusatzstichprobe
Angaben in Prozent



Insolvenzverwalter
Angaben in Prozent



Frage Zusatzstichprobe: Ist es nach Ihren Beobachtungen heute leichter oder schwieriger als vor 5 Jahren, für Unternehmen nach der Insolvenzantragstellung Investoren zu finden? (gestützt; n = 69)

Frage Insolvenzverwalter: Ist es nach Ihren Beobachtungen heute leichter oder schwieriger als vor 5 Jahren, für insolvente Unternehmen Geldgeber zu finden? (gestützt; n = 106)



Investoren suchen große Unternehmen

Mit Unternehmen in der Krise oder gar nach einem Insolvenzantrag beschäftigt sich die Mehrheit der Befragten aus der Zusatzstichprobe (M&A-Berater, Private Equity-Gesellschaften, Sanierer) nur am Rande. Im Durchschnitt widmen sie gerade 17 Prozent ihrer Arbeitszeit insolventen Unternehmen, 48 Prozent aber prosperierenden und 36 Prozent solchen Firmen, die zwar in einer Krise, aber nicht insolvent sind.

Hinzu kommt ein weiterer, entscheidender Aspekt: Danach gefragt, wie groß die Unternehmen sind, mit denen sie sich beschäftigen, geben 90 Prozent an, der Umsatz übersteige fünf Millio-

nen Euro; zwei Drittel sind in Firmen mit mehr als 20 Millionen Euro Umsatz engagiert (siehe Grafik „Tätigkeitsschwerpunkte ...“).

Die Antworten der Zusatzstichprobe erfolgen also immer unter dem Einfluss, dass die Zusatzstichprobe sich überwiegend um Unternehmen mit mehr als 20 Millionen Euro Umsatz kümmert. Das gilt natürlich auch für die Einschätzung, leichter Finanzinvestoren zu finden, die durchaus konform geht mit der Meinung von Insolvenzverwaltern, die in größeren Firmen eingesetzt sind (siehe Kapitel „Verwalter wünschen stärkeres Engagement von Private Equity“ – Seite 19).

Tätigkeitsschwerpunkte der M&A-Berater, Private Equity-Gesellschaften und Sanierer

Umsatzgröße der Unternehmen	Unternehmen in der Krise	Insolvente Unternehmen
	n = 67 absolut	n = 69 absolut
unter 0,5 Mio Umsatz	1	1
0,5 – unter 5 Mio Umsatz	5	2
5 – unter 20 Mio Umsatz	10	14
20 – unter 50 Mio Umsatz	24	17
50 – unter 100 Mio Umsatz	13	10
100 – unter 500 Mio Umsatz	9	6
über 500 Mio Umsatz	–	1
Keine Angaben	5	7

Frage: In welcher Umsatzgrößenklasse lag der Schwerpunkt? (gestützt)



Begrenztes Interesse an insolventen Unternehmen

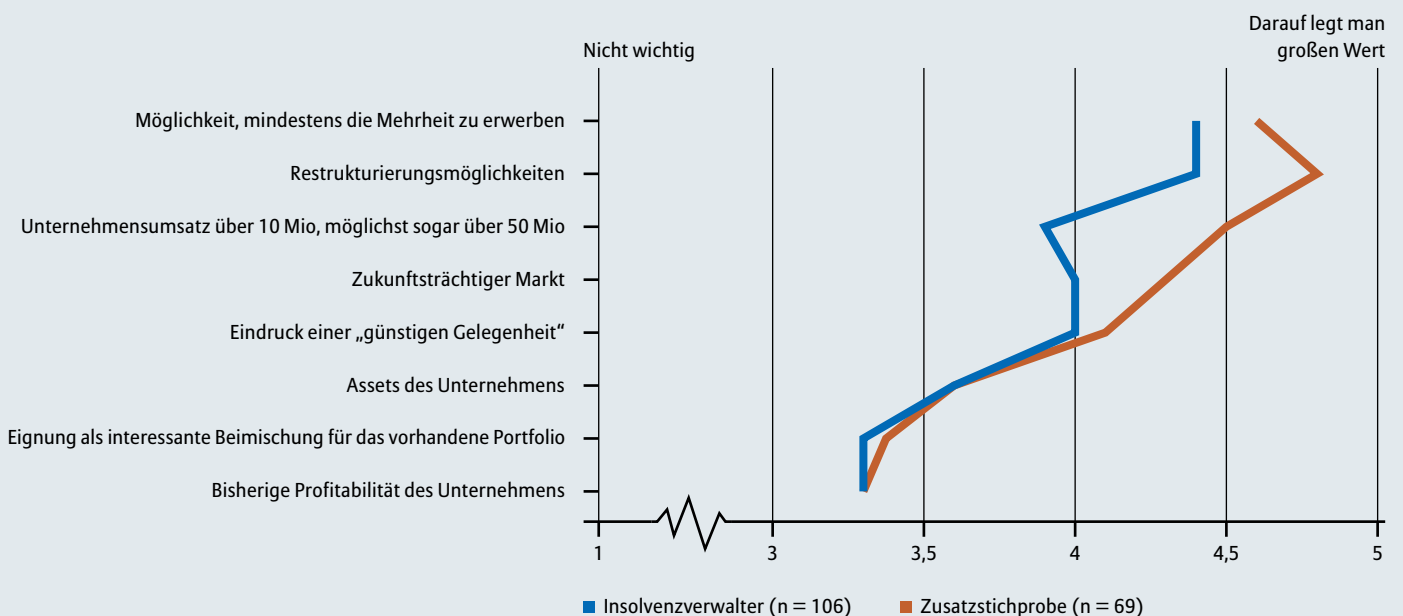
Die Aussagen der Finanzinvestoren über ihre vorrangigen Interessen bei einem Engagement decken sich im Wesentlichen mit den Erfahrungen der Insolvenzverwalter: Attraktiv ist die Übernahme der Mehrheit an einer größeren Firma, die gute Chancen für die Restrukturierung bietet (siehe Grafik „Entscheidungskriterien von Finanzinvestoren ...“). Darauf legen sie noch mehr Wert, als die Insolvenzverwalter glauben.

Die Aussicht, dass schnell hohe Renditen erzielt werden können, und die Tatsache, dass insolvente Unternehmen günstig zu erwerben sind, steigern das Interesse. Allerdings müssen die Firmen im Kern gesund und die Insolvenzursachen im Kern behebbar sein (siehe Kasten: „Private Equity und insolvente Unternehmen“).

Als wichtigste Gründe für ihr Interesse an insolventen Unternehmen nennen Private Equity-Gesellschaften:

- Man kann schnell umstrukturieren und Gewinne machen (34 %)
 - Man kann Unternehmen billig einkaufen (27 %)
 - Gut geeignet für spezialisierte Private Equity-Gesellschaften (17 %)
 - Eine strategische Investition (11 %)
 - Das Unternehmen hat etwas Besonderes zu bieten (10 %)
- Ein externer Auslöser der Insolvenz stärkt das Interesse von Investoren ebenso wie die Größe des Unternehmens.

Entscheidungskriterien von Finanzinvestoren bei insolventen Unternehmen



Frage Zusatzstichprobe: Worauf legen Finanzinvestoren bei finanziellen Entscheidungen bezüglich insolventer Unternehmen großen Wert, worauf geringen? (gestützt; skaliert von 5 = darauf legen sie großen Wert bis 1 = das ist ihnen nicht wichtig; Mittelwert)

Frage Insolvenzverwalter: Worauf haben die Finanzinvestoren, die Sie bisher kennengelernt haben, Wert gelegt? (gestützt; skaliert von 5 = darauf legen sie großen Wert bis 1 = das ist ihnen nicht wichtig; Mittelwert)



Private Equity und insolvente Unternehmen

Die Aussicht, dass insolvente Unternehmen günstig zu erwerben sind und damit grundsätzlich die Möglichkeit besteht, schnell hohe Gewinne zu erzielen, fördert das Interesse von Private Equity-Gesellschaften. Vor allem bei hausgemachten Problemen sind die Firmen restrukturierbar und können mit sanierungserfahrenen Managern neu aufgebaut werden, so lauten die Argumente, die für ein Engagement bei einer Insolvenz sprechen.

In ihren Aussagen zur Übernahme insolventer Unternehmen gingen die befragten Private Equity-Manager gern vom Beispiel eines bereits geglückten Engagements aus. Nach der Übernahme sei ein klarer Schnitt möglich, es gebe keine Altlasten mehr, nach einem Neustart bei Null sei der Handlungsspielraum größer und auch die rechtlichen Rahmenbedingungen erleichterten die Restrukturierung. Zusammen mit dem Insolvenzverwalter sei ein Abbau der Belegschaft

möglich, und man könne sich von den Unternehmenswerten das Heraussuchen, was man haben wolle.

Als Hindernisse für ein Engagement sehen die Befragten dagegen die insolvenzbedingte Verunsicherung der Kunden und Lieferanten sowie die Abwanderung wichtiger Mitarbeiter. Darüber hinaus sei die wirtschaftliche Situation des Unternehmens oft nicht transparent, Haftungsrisiken blieben verborgen, alle Beteiligten seien nervös und die Entscheidungsbefugnisse des Verwalters schränkten den Handlungsspielraum der übrigen Beteiligten ein.

Solche Aussagen machen deutlich: Mögliche Probleme bei der Übernahme insolventer Unternehmen sind vielen Private Equity-Managern nicht präsent. Das begünstigt euphorische Vorstellungen von einem Neuanfang. Aber vorausgesetzt, die Umsatzgröße des Unterneh-

mens stimmt, sieht es insgesamt so aus, als ließe sich die Zielgruppe der Private Equity-Manager auch für die Übernahme insolventer Unternehmen erwärmen.

Unterstützend argumentieren sie, florierende Unternehmen seien zu teuer geworden, Private Equity-Gesellschaften würden beginnen, die Entwicklungschancen „kaputter“ Unternehmen zu entdecken. In der Befragung wurde mehrfach das Entstehen von „Spezialisten“ erwähnt, die sich ganz gezielt für insolvente Unternehmen interessieren.

Deutlich wird bei den Aussagen allerdings, dass im konkreten Fall sehr genau abgewogen wird, wo der Einsatz die bessere Rendite verspricht. Dann zählen nur die Erfahrungswerte – und die sprechen mehr für den Einsatz bei leicht kriselnden Unternehmen mit gesundem Kern, guten Chancen auf Restrukturierung und künftigem Wachstumspotenzial.



Mehr Chancen
bei kriselnden Firmen

Krisenfir- men lukrativer für Private Equity

Unternehmen in der Krise sind für Private Equity-Investoren verlockender als insolvente Betriebe. Die Chancen auf Erwerb der Mehrheit, Restrukturierung und Gewinn werden sehr viel höher eingeschätzt.

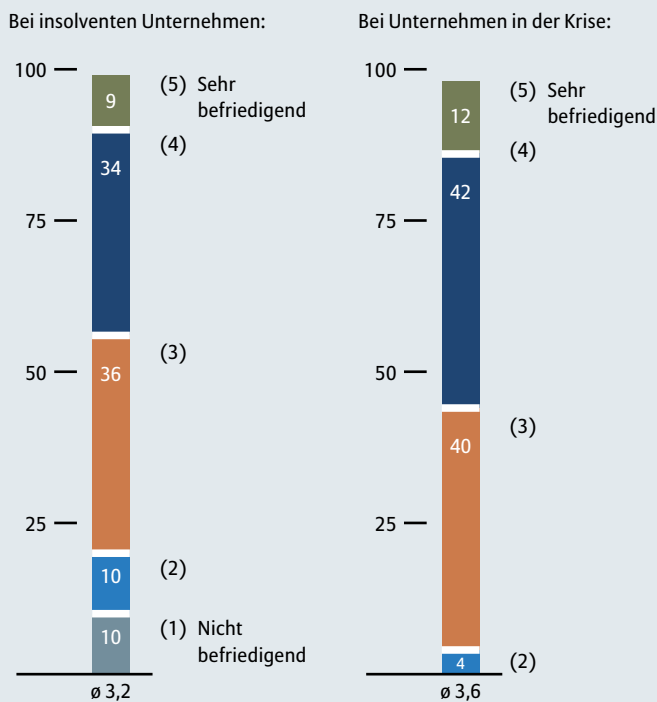
Anders als die Insolvenzverwalter, die erst nach einem Insolvenzantrag eingesetzt werden, haben die Befragten der Zusatzstichprobe fast immer auch Erfahrungen mit Unternehmen in der Krise. Der Durchschnitt liegt bei

30 Fällen. Auch hier gilt: 90 Prozent der Befragten beziehen sich auf Erfahrungen mit Unternehmen, die mindestens 5 Millionen Euro Umsatz haben.

Für solche Unternehmen hatten die Befragten Verhandlungen mit Banken

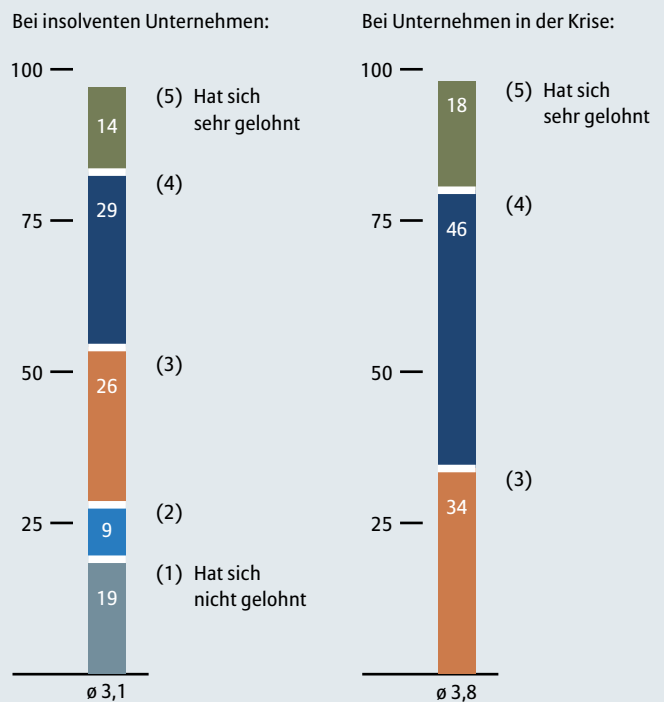
und Gläubigern übernommen, wirtschaftliche Analysen erstellt, Business-Pläne geschrieben, Sanierungskonzepte entwickelt, Investoren oder Käufer gesucht und Umstrukturierungen realisiert.

Bewertung des Engagements bei insolventen und kriselnden Unternehmen



Frage: Wie bewerten Sie Ihre bisherigen Erfahrungen mit Insolvenzverwaltern?
Frage: Wie bewerten Sie Ihre bisherigen Erfahrungen mit Unternehmen in der Krise? (gestützt; skaliert von 5 = sehr befriedigend bis 1 = nicht befriedigend)

Profitabilität des Engagements im Vergleich



Frage: Hat sich das Engagement für Sie wirtschaftlich gelohnt? (gestützt)



Das Ergebnis ist eindeutig: Sie waren mit ihrer Arbeit bei kriselnden Unternehmen meist sehr viel zufriedener als bei insolventen Unternehmen. Dies hat viel mit dem wirtschaftlichen Erfolg des Engagements zu tun: Die Arbeit für Unternehmen in der Krise hat sich nach Angaben der Zielgruppe wirtschaftlich weit stärker gelohnt. Deutlich wird dies auch am folgenden Ergebnis: Während 28 Prozent der Befragten mit der

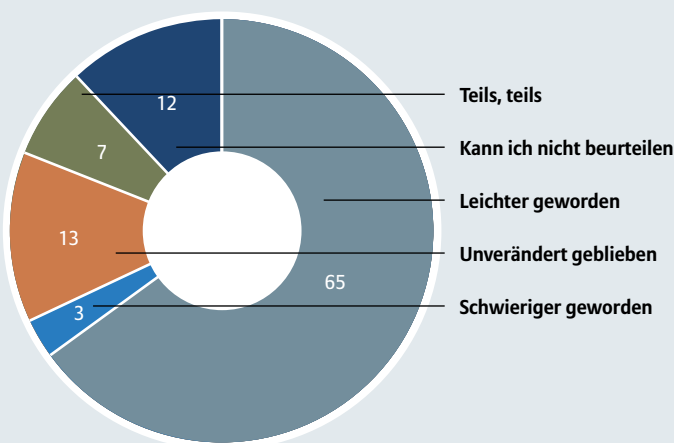
Profitabilität des Engagements in insolventen Unternehmen unzufrieden sind, fehlt diese Bewertungskategorie für Unternehmen in der Krise vollkommen.

Eine deutlich größere Mehrheit als bei insolventen Unternehmen meint zum Beispiel auch, es sei für Unternehmen in der Krise heute leichter als vor fünf Jahren, Investoren zu finden. Wobei die Voraussetzungen für beide Gruppen gleich sind:

- Es muss die Möglichkeit geben, die Mehrheit zu erwerben
- Gute Chancen auf Restrukturierung
- Mindestens 10 Millionen Euro, möglichst mehr als 50 Millionen Euro Umsatz
- Das Unternehmen arbeitet in einem zukunftsträchtigen Markt
- Es handelt sich um eine „günstige Gelegenheit“

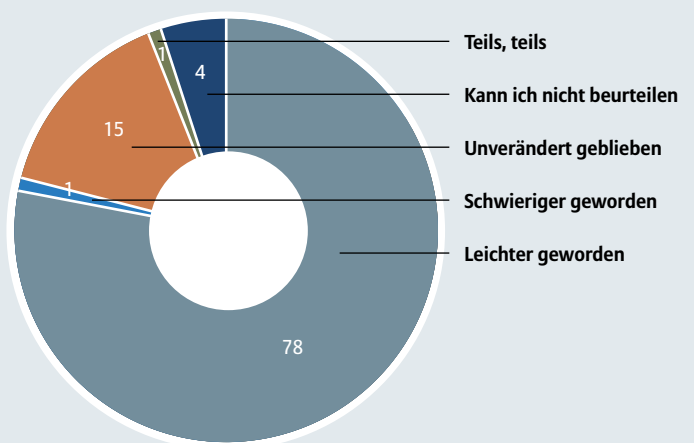
Das Auffinden von Investoren ...

... für insolvente Unternehmen ist im Vergleich zur Situation vor 5 Jahren ...



Zusatzstichprobe
Angaben in Prozent (n = 69)

... für Unternehmen in der Krise ist im Vergleich zur Situation vor 5 Jahren ...



Zusatzstichprobe
Angaben in Prozent (n = 67)

Frage: Ist es nach Ihren Beobachtungen heute leichter oder schwieriger als vor 5 Jahren, für Unternehmen nach der Insolvenzantragstellung Investoren zu finden? (gestützt)
Frage: Ist es nach Ihren Beobachtungen heute leichter oder schwieriger als vor 5 Jahren, für Unternehmen in der Krise Investoren zu finden? (gestützt)



Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, glauben M&A-Berater, Private Equity-Gesellschaften und Sanierer stärker als Insolvenzverwalter, dass Private Equity eine besondere Hilfe bei der Sanierung darstellen könnte. Wesentlich höher als bei insolventen Unternehmen wird die Bedeutung von Private Equity beim Einsatz für kriselnde Unternehmen eingeschätzt.

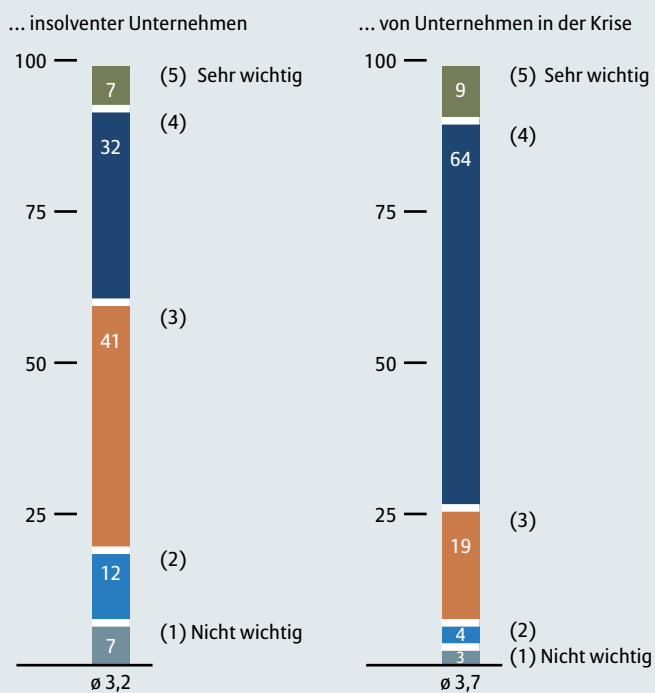
Während Private Equity-Kapital 39 Prozent der Befragten bei insolventen Unternehmen besonders wichtig

erscheint, steigt der Wert bei Unternehmen in der Krise auf 73 Prozent. Ähnlich sind die Einschätzungen, wenn es um die künftige Bedeutung geht.

Beide Gruppen der Studie, Insolvenzverwalter und Teilnehmer der Zusatzstichprobe, lassen mit ihren Aussagen nur den Schluss zu, dass ein Engagement von Private Equity in insolventen Unternehmen auch in Zukunft limitiert bleiben wird. Denn 56 Prozent der Insolvenzverwalter wünschen zwar, dass solche Kapitalgeber eine größere Rolle

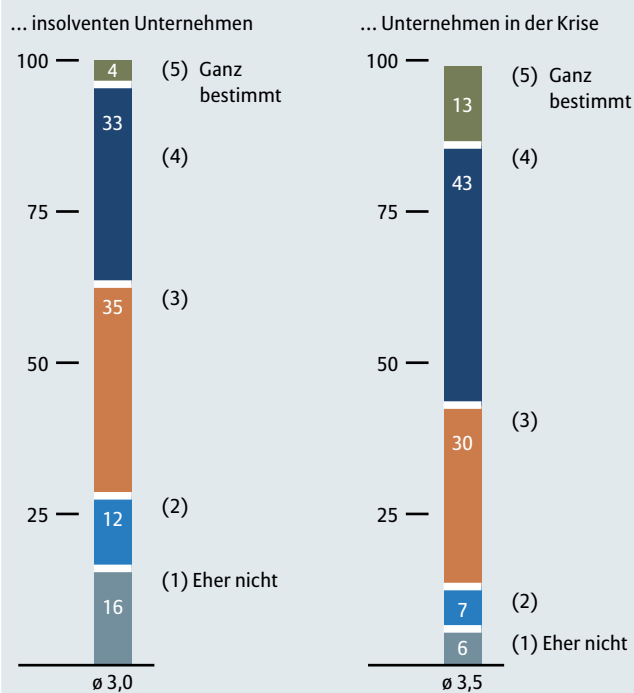
spielen, aber nur 39 Prozent glauben, dass dies auch tatsächlich passieren wird. Die Investoren machen andererseits klar, dass sie vorwiegend an größeren Firmen interessiert sind, während die überwiegende Zahl der Insolvenzen in Deutschland sich bei Kleinst- und Kleinfirmen abspielt. Auch die weiteren Bedingungen von Private Equity-Gesellschaften für ein Engagement deuten darauf hin, dass der Fokus auch weiterhin auf andere Felder gerichtet sein wird.

Bedeutung von Private Equity für die Sanierung ...



Frage: Wie schätzen Sie insgesamt die Bedeutung von Private Equity-Gesellschaften für die Sanierung von Unternehmen ein, die bereits einen Insolvenzantrag gestellt haben? (gestützt)
 Frage: Wie schätzen Sie insgesamt die Bedeutung von Private Equity-Gesellschaften für Unternehmen in der Krise ein? (gestützt)

Prognose des zukünftigen Interesses von Private Equity an ...



Frage: Ist Ihrer Ansicht nach in Zukunft von Private Equity-Gesellschaften ein verstärktes Interesse an Unternehmen nach der Insolvenzantragstellung zu erwarten? (gestützt)
 Frage: Ist Ihrer Ansicht nach in Zukunft von Private Equity-Gesellschaften ein verstärktes Interesse an Unternehmen in der Krise zu erwarten? (gestützt)

Großes Potenzial bei Restrukturierung

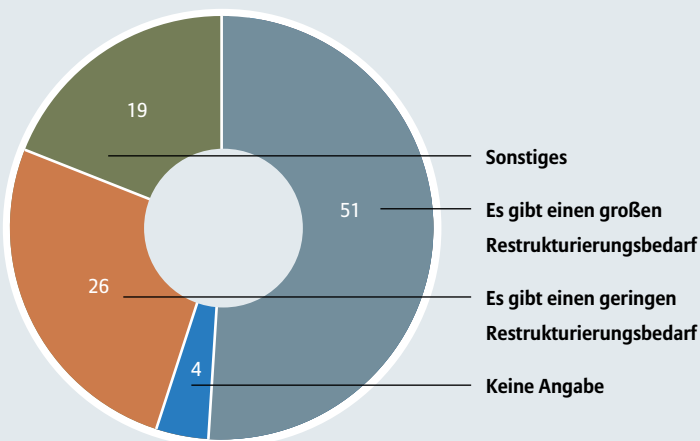
Ganz im Sinne der zuvor dargestellten Ergebnisse sagen 70 Prozent der in der Zusatzstichprobe Befragten, sie hätten Interesse an einer zukünftigen Beschäftigung mit Unternehmen in der Krise. Als mögliche Vorteile nennen sie an erster Stelle die Möglichkeit, ein gutes Geschäft zu machen, gefolgt von der Tatsache, dass die Restrukturierung zu ihrer Kernkompetenz gehört und sich interessante gestalterische Möglichkeiten dabei ergeben.

Als Nachteile werden ein hoher Beratungsaufwand, ein eventuell unbefriedigendes Honorar und ein möglicherweise eingeschränkter Handlungsspielraum genannt. Schließlich

wird argumentiert, es bestünden auch hohe Risiken: Die Erfolgchancen seien für Private Equity und M&A-Berater bei prosperierenden Unternehmen größer.

Alles in allem aber glaubt eine Mehrheit der Zusatzstichprobe, es gebe in vielen Unternehmen nach wie vor einen großen Restrukturierungsbedarf, auch wenn in den vergangenen Jahren bereits viel getan worden sei. Dies gelte vor allem für kleine und mittlere Unternehmen, insbesondere familiengeführte Mittelständler. Häufig seien die Unternehmen zu starr, zu unflexibel, es fehle an Führungskompetenz und angemessener Einstellung zur Globalisierung.

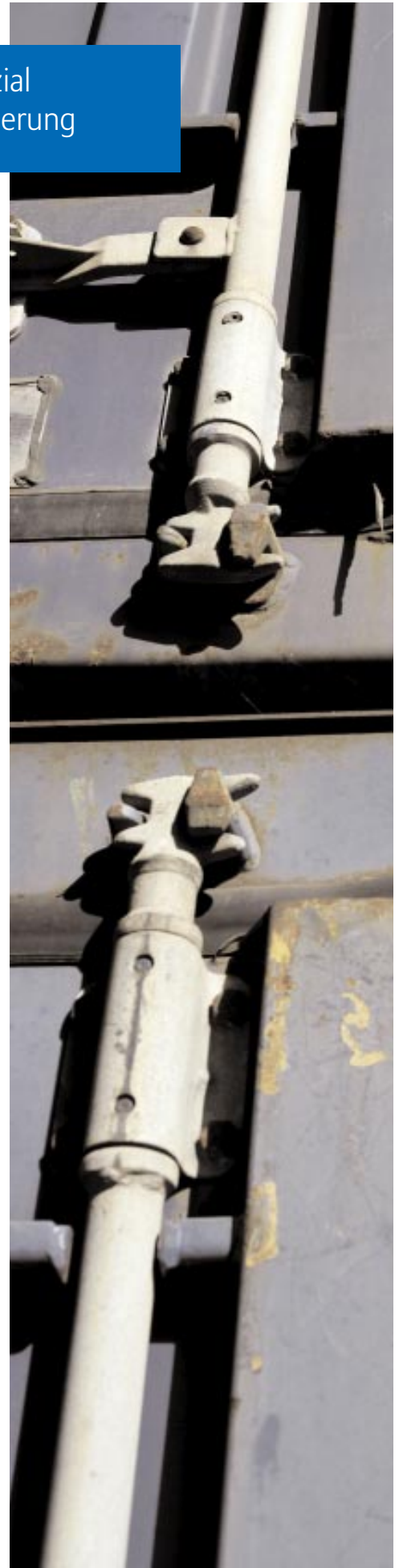
Restrukturierungsbedarf deutscher Unternehmen



Zusatzstichprobe
Angaben in Prozent

Frage: Gibt es Ihrer Ansicht nach bei deutschen Unternehmen heute eher... (gestützt)

Frage: Woran liegt das? (ungestützt; n = 69)





Fazit der Studie

Als eine wichtige Erkenntnis der Untersuchung drängt sich der Eindruck auf, dass die Qualität des Insolvenzverwalters für die Weiterführung eines Unternehmens nach der Insolvenz von ganz entscheidender Bedeutung ist. Da alle Zielgruppen die extrem unterschiedliche Qualifikation der Insolvenzverwalter beschreiben, erscheint es lohnend, sich genauer mit dem Berufsbild und der Ausbildung der Verwalter zu befassen, insbesondere mit den betriebswirtschaftlichen Kenntnissen, die sie neben der juristischen Qualifikation zweifellos haben müssen, um ein Unternehmen zu sanieren.

Ebenso wichtig erscheint eine genauere Analyse der Kriterien, nach denen Insolvenzverwalter ausgewählt werden. Welche Vor- und Nachteile hat die deutsche Praxis etwa im Vergleich zur englischen, die eine Wahl des Verwalters durch das Unternehmen zulässt? Welche Möglichkeiten bietet das US-amerikanische Verfahren nach Chapter 11, die auf Deutschland übertragbar wären? Und überhaupt: Welche Maßnahmen könnten dafür sorgen, dass möglichst viele insolvente Unternehmen die Insolvenzverwalter bekommen, die ihnen helfen können?

Insolvente Kleinstunternehmen mit weniger als einer halben Million Euro Umsatz scheinen meistens nur dann eine Chance zu haben, wenn Familien-

mitglieder, Mitarbeiter oder Konkurrenten einspringen. Wichtiger wäre, besonders die Unternehmen mit einem Umsatz von 0,5 bis 5 Millionen Euro zu betrachten, da diese offensichtlich besonders gefährdet sind. Worauf also kommt es gerade bei ihnen – aber natürlich auch bei den anderen Unternehmen – an, wenn das vorrangige Ziel der Insolvenzordnung erreicht werden soll: möglichst viele Betriebe zu sanieren und damit Arbeitsplätze und Vermögen zu retten?

Drei Dinge sind neben Auswahl und Ausbildung der Insolvenzverwalter von besonderer Bedeutung:

Wenn eine Firma aus der Insolvenz gerettet werden soll, dann kommt es erstens zunächst einmal ganz besonders darauf an, die wichtigsten Mitarbeiter zu halten. Ein früher Insolvenzantrag ist auch deshalb das A & O, weil die besten Kräfte schon bei den ersten Krisenzeichen ihre Chancen auf dem Arbeitsmarkt nutzen – und damit wichtiges Know-how verloren geht.

In engem Zusammenhang mit der weiteren Beschäftigung der Mitarbeiter stehen auch die beiden anderen Dinge, die sich in der vorliegenden Studie als entscheidend für die Chancen einer Sanierung herausgestellt haben: der § 613a BGB und das Insolvenzgeld. Während die Befragten das eine als Haupthindernis ansehen, weil es eine

situationsgerechte Auswahl unter den verbleibenden Beschäftigten zumindest sehr erschwert, ist Letzteres nach Meinung einer überragenden Mehrheit der Insolvenzverwalter die größte Hilfe gerade in der sehr schwierigen Anfangszeit nach dem Insolvenzantrag.

Und es bleibt eine – überraschende – Hoffnung. Ausgerechnet Private Equity, das private Kapital mit dem überwiegend schlechten Leumund in Öffentlichkeit und Politik, wünscht sich eine Mehrheit der Insolvenzverwalter als Retter in der Not. Finanzinvestoren sollen eine Lücke schließen, die allzu risikoscheue Banken auch unter den wieder besseren konjunkturellen Bedingungen offenbar noch immer im Mittelstand hinterlassen.

Aber Realismus ist angebracht und auch unter den Befragten der Studie durchaus vorhanden. Nur eine Minderheit der Insolvenzverwalter glaubt tatsächlich, dass sich private Finanzinvestoren stärker in insolventen Firmen engagieren werden. Die Finanzinvestoren andererseits lassen ebenfalls keinen Zweifel daran, dass sie anderswo lohnendere Objekte sehen. Sie suchen eher größere Unternehmen, die unter den Insolvenzen nur eine Minderheit, wenn auch eine spektakuläre, darstellen. Und sie sehen viel lukrativere Chancen bei Unternehmen, die zwar in der Krise stecken, aber nicht insolvent sind.

Ergebnisse der Studie 2006

Unternehmen

verpassen Chance zur Sanierung

- 72 Prozent der Insolvenzverwalter meinen, dass Unternehmen den Insolvenzantrag zu spät stellen.
- 96 Prozent betonen, die Chancen, das Unternehmen zu sanieren, wären bei früherer Antragstellung größer.
- 86 Prozent glauben, eine Liquiditätsverbesserung sei bei früherer Antragstellung leichter erreichbar.
- 58 Prozent sind davon überzeugt, dass die Geschäftsführung Anregungen erhalte, an die sie bisher nicht gedacht hat.
- 56 Prozent der Verwalter rechnen im „typischen Fall“ damit, das Unternehmen sanieren zu können.

Abwehr und Angst

verhindern rechtzeitiges Handeln

- 96 Prozent der Insolvenzverwalter glauben, dass Unternehmer die Hoffnung hegen, es werde „irgendwie von selbst wieder aufwärtsgehen“.
- 95 Prozent halten Angst vor Bloßstellung im Bekanntenkreis und in der Branche für einen Grund, die Insolvenz zu verzögern.
- 88 Prozent meinen, die Situation werde zu lange als Krise und nicht als Insolvenz eingestuft.

Insolvenzrecht

nicht ausreichend bekannt

- 77 Prozent der Befragten sagen, Insolvenzanträge würden zu spät gestellt, weil das Vertrauen in das Verfahren fehle.
- 58 Prozent halten fehlende Kenntnis des Verfahrens für einen Hinderungsgrund.

Insolvenz meist Folge

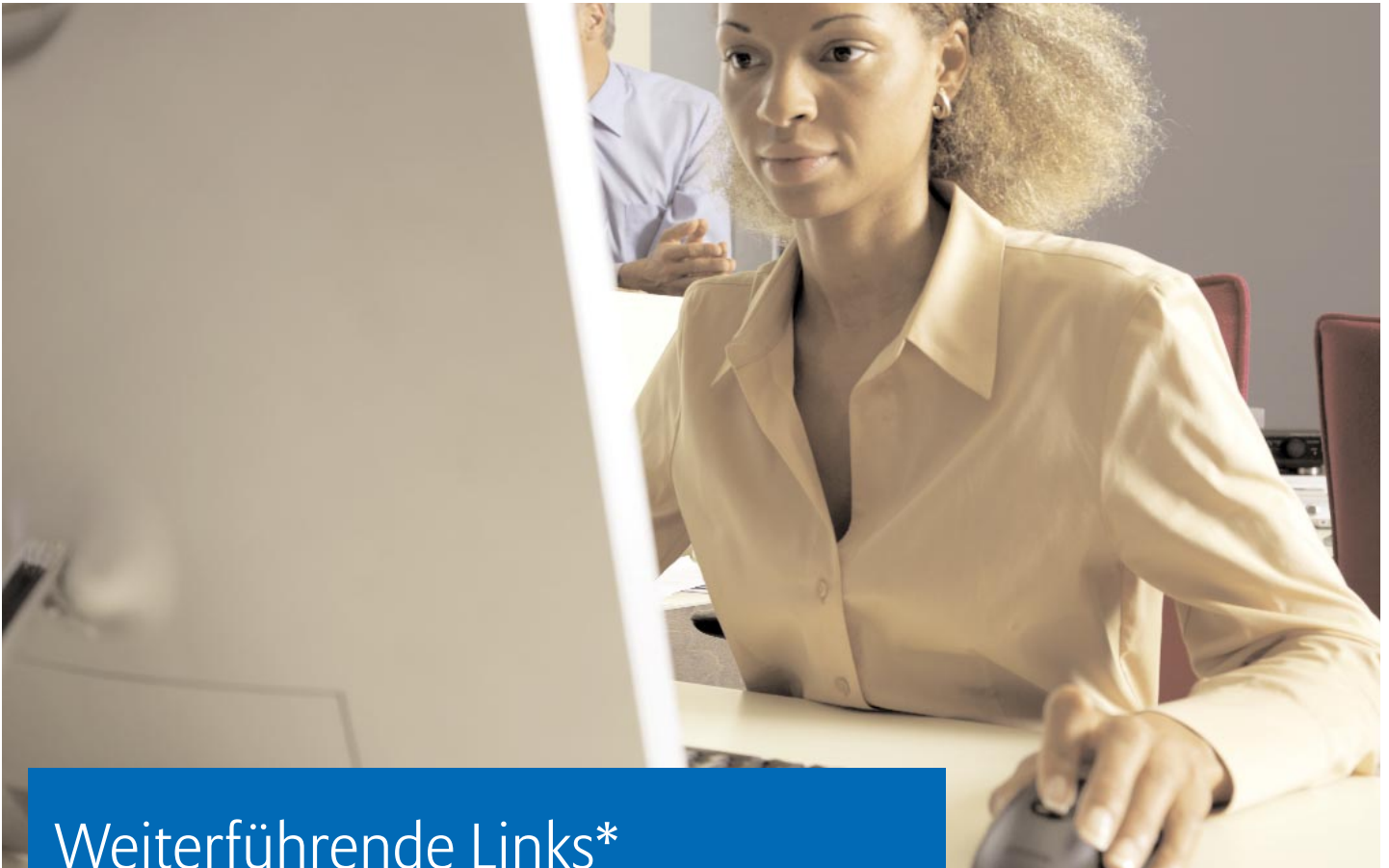
mehrerer Managementfehler

- 79 Prozent der Insolvenzverwalter halten „fehlendes Controlling“ für eine häufige Insolvenzursache.
- 76 Prozent nennen „Finanzierungslücken“.
- 64 Prozent sehen in einem „unzureichenden Debitorenmanagement“ einen wichtigen Grund.
- 57 Prozent bemängeln „autoritäre, rigide Führung“.
- 44 Prozent führen ungenügende Transparenz und Kommunikation als Grund an.
- 42 und 41 Prozent glauben, dass „Investitionsfehler“ und „falsche Produktionsplanung“ in die Insolvenz führen.

Externe Faktoren

verschlechtern die Situation

- 82 Prozent erkennen in der schlechten Zahlungsmoral der Kunden einen entscheidenden Grund für die Insolvenz.
- 81 Prozent kritisieren die bürokratische Anwendung des Arbeits- und Sozialrechts.
- 73 Prozent sagen, notwendige personelle Umstrukturierungen würden von den Arbeitsgerichten verhindert.
- 60 Prozent machen den negativen Einfluss von Basel II auf die Finanzierungsmöglichkeiten geltend.
- 37 Prozent benennen die Gefahr von Folgeinsolvenzen.



Weiterführende Links*

www.brsi.de

Bundesvereinigung Restrukturierung,
Sanierung und Interim Management (BRSI)

www.vid.de

Verband der Insolvenzverwalter Deutschlands e. V.

www.insolvenzbekanntmachungen.de

Insolvenzbekanntmachungen im Auftrag der Länder
der Bundesrepublik Deutschland gemäß Beschluss
der 74. Justizministerkonferenz zu elektronischen
Internetveröffentlichungen von Insolvenzmitteilungen

www.bundesrecht.juris.de/inso/index.html

Insolvenzordnung

www.ifm-bonn.org/index.htm?/projekte/7-2005.htm

Forschungsprojekt Eigenverwaltung des ifm Bonn

www.zis.uni-mannheim.de

Zentrum für Insolvenz und Sanierung
an der Universität Mannheim (ZIS)

Bei Fragen zur Studie hilft Ihnen gern:

Achim Froh

Marketing/Marktforschung

Tel.: +49 (0) 40/88 34-15 06

Fax: +49 (0) 40/88 34-15 15

E-Mail: achim.froh@eulerhermes.com

* Für den Inhalt der Seiten ist die Euler Hermes
Kreditversicherungs-AG nicht verantwortlich.

Anhang

In der Reihe „Wirtschaft Konkret“ sind außerdem erschienen:

Schutz vor Forderungsausfall

Nr. 100	Liefen unter Vorbehalt – Wie Unternehmen ihre Eigentumsrechte durchsetzen können
Nr. 102	Monetärer Maßanzug – Wie Factoring und ABS-Geschäfte auch Mittelständlern Liquidität verschaffen
Nr. 103	Vertrauen durch Transparenz – Internationale Standards der Rechnungslegung
Nr. 104*	Im sicheren Hafen – Die richtige Finanzierung für hohe Risiken im Auslandsgeschäft
Nr. 105	Auf der sicheren Seite – Der richtige Schutz vor Forderungsausfall und seinen Folgen

Avale

Nr. 201*	Sicherheiten im Baugeschäft – Wie sich Auftraggeber gegen Ausfälle und Mängel schützen
-----------------	--

Schutz vor Veruntreuung

Nr. 300	Wirtschaftskriminalität – Das diskrete Risiko
Nr. 301	Ein sicheres Netz – Computerrisiken sind Chefsache
Nr. 302	Gewappnet für den Ernstfall – Rechtzeitige Vorsorge ist ein guter Schutz gegen Vertrauensschäden

Allgemeine Themen

Nr. 401	Zensuren für die Firma – Rating setzt sich auch in Deutschland durch
Nr. 402	Regeln für den Erfolg – Mit Corporate Governance langfristig den Unternehmenswert steigern
Nr. 403	Risiken richtig bewerten – Was die neue Eigenkapitalrichtlinie „Basel II“ für den Mittelstand bedeutet
Nr. 404	Erfolgreich neue Märkte erobern – Worauf es bei der Expansion ins Ausland wirklich ankommt
Nr. 405	Risiken richtig managen – An Transparenz und Kontrolle im Unternehmen werden hohe Ansprüche gestellt
Nr. 406	In der Liquiditätsfalle – Repräsentative Untersuchung über sinkende Zahlungsmoral und zunehmende Insolvenzen
Nr. 408	Ein angesehener Bürger – Wie Unternehmen ihrer gesellschaftlichen Verantwortung gerecht werden
Nr. 409	Ideen für Spitzenreiter – Nur Innovationen machen Unternehmen und Volkswirtschaften langfristig erfolgreich
Nr. 410	Treibstoff für den Erfolg – Wie der Mittelstand moderne Instrumente zur Finanzierung nutzen kann
Nr. 412	Wissen richtig managen – Das Know-how der Mitarbeiter ist das Kapital für künftigen Erfolg
Nr. 413	Ein unmöglicher Dreisatz? – Medien – Wirtschaft – Ethik: Bilanz eines schwierigen Verhältnisses
Nr. 414	Ursachen von Insolvenzen – Gründe für Unternehmensinsolvenzen aus der Sicht von Insolvenzverwaltern
Nr. 416	Fair Trade und Umwelt – Handel(n) ohne Grenzen
Nr. 417	Die Zukunft Deutschlands – Bildung und Demografie im Wandel

* Nur im Internet abrufbar.

Diese Broschüren liegen als Druckstücke nur unter Vorbehalt vor. Zu beziehen über Euler Hermes Kreditversicherungs-AG, Hamburg. Alle Ausgaben sind auch im Internet verfügbar unter www.wirtschaft-konkret.de

Euler Hermes
Kreditversicherungs-AG
Friedensallee 254
22746 Hamburg
Tel. + 49 (0) 40/88 34-0
Fax + 49 (0) 40/88 34-77 44
info.de@eulerhermes.com
www.eulerhermes.de

Sie finden uns ganz in Ihrer Nähe

Hauptverwaltung

22763 Hamburg
Friedensallee 254
Postanschrift
22746 Hamburg
Tel. +49 (0) 40/88 34-0
Fax +49 (0) 40/88 34-77 44
info.de@eulerhermes.com

Niederlassungen und Geschäftsstellen

12435 Berlin
An den Treptowers 1
Tel. +49 (0) 30/20 28 43-00
Fax +49 (0) 30/20 28 43-01
nl.berlin@eulerhermes.com

33602 Bielefeld
Zimmerstraße 8
Tel. +49 (0) 5 21/9 64 56-0
Fax +49 (0) 5 21/9 64 56-50
gs.bielefeld@eulerhermes.com

28195 Bremen
Martinistraße 34
Tel. +49 (0) 4 21/1 65 97-0
Fax +49 (0) 4 21/1 65 97-49
gs.bremen@eulerhermes.com

44137 Dortmund
Westfalen-Center
Lindemannstraße 79
Tel. +49 (0) 2 31/1 82 99-0
Fax +49 (0) 2 31/1 82 99-99
gs.dortmund@eulerhermes.com

01129 Dresden
Riesaer Straße 5
Tel. +49 (0) 3 51/8 53 77-0
Fax +49 (0) 3 51/8 53 77-10
gs.dresden@eulerhermes.com

40472 Düsseldorf
Kanzlerstraße 4
Tel. +49 (0) 2 11/9 65 76-0
Fax +49 (0) 2 11/9 65 76-99
gs.duesseldorf@eulerhermes.com

60311 Frankfurt
Große Gallusstraße 1-7
Tel. +49 (0) 69/13 48-0
Fax +49 (0) 69/13 48-1 70
nl.frankfurt@eulerhermes.com

79100 Freiburg
Rehlingstraße 6
Tel. +49 (0) 7 61/4 00 79-0
Fax +49 (0) 7 61/4 00 79-50
gs.freiburg@eulerhermes.com

20251 Hamburg
Straßenbahnring 11
Tel. +49 (0) 40/2 36 36-0
Fax +49 (0) 40/2 36 36-1 66
nl.hamburg@eulerhermes.com

30159 Hannover
Georgstraße 36
Tel. +49 (0) 5 11/3 64 01-0
Fax +49 (0) 5 11/3 64 01-70
nl.hannover@eulerhermes.com

50672 Köln
Hohenzollernring 31-35
Tel. +49 (0) 2 21/9 20 60-0
Fax +49 (0) 2 21/9 20 60-1 59
nl.koeln@eulerhermes.com

04157 Leipzig
Landsberger Straße 23
Tel. +49 (0) 3 41/9 08 23-0
Fax +49 (0) 3 41/9 08 23-10
gs.leipzig@eulerhermes.com

68259 Mannheim
Hauptstraße 161
Tel. +49 (0) 6 21/1 29 05-0
Fax +49 (0) 6 21/1 29 05-99
gs.mannheim@eulerhermes.com

80339 München
Ridlerstraße 35
Tel. +49 (0) 89/5 43 09-0
Fax +49 (0) 89/5 43 09-1 66
nl.muenchen@eulerhermes.com

90429 Nürnberg
Spittlertorgaben 3
Tel. +49 (0) 9 11/2 44 05-0
Fax +49 (0) 9 11/2 44 05-30
gs.nuernberg@eulerhermes.com

66111 Saarbrücken
Bahnhofstraße 80
Tel. +49 (0) 6 81/3 89 96-0
Fax +49 (0) 6 81/3 89 96-99
gs.mannheim@eulerhermes.com

70597 Stuttgart
Löffelstraße 44
Tel. +49 (0) 7 11/9 00 49-0
Fax +49 (0) 7 11/9 00 49-70
nl.stuttgart@eulerhermes.com

Exportkreditgarantien des Bundes Bereich Berlin

10117 Berlin
Friedrichstadt Passagen –
Quartier 205
Friedrichstraße 69
Tel. +49 (0) 30/20 94-53 10
Fax +49 (0) 30/20 94-53 20
aga.nl.berlin@eulerhermes.com