

Rüdiger Frieß
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

**Die Sanierungsentscheidung bei der Sanierung des
Unternehmensträgers im Insolvenzfall und
die Auswirkungen bilanzieller, finanzieller sowie
umwandlungsrechtlicher Sanierungsmaßnahmen
auf den Fortführungswert**



Herbert Utz Verlag · Wissenschaft
München

D 83

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Zugleich: Dissertation, Berlin, Techn. Univ., 2002

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, der Entnahme von Abbildungen, der Wiedergabe auf photomechanischem oder ähnlichem Wege und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwendung, vorbehalten.

Copyright © Herbert Utz Verlag GmbH 2003

ISBN 3-8316-0213-1

Printed in Germany

Herbert Utz Verlag GmbH, München
Tel.: 089/277791-00
Fax: 089/277791-01

Die Sanierungsentscheidung bei der Sanierung des Unternehmensträgers im Insolvenzfall und die Auswirkungen bilanzieller, finanzieller sowie umwandlungsrechtlicher Sanierungsmaßnahmen auf den Fortführungswert

INHALTSVERZEICHNIS

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	XVII
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	XVIII
A. EINLEITUNG	1
B. DIE SANIERUNGSPRÜFUNG ALS GRUNDLAGE DER SANIERUNGSENTSCHEIDUNG IM INSOLVENZFALL	5
1. Der Insolvenzfall	5
1.1. Eröffnungstatbestände	5
1.1.1. Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO	6
1.1.2. Drohende Zahlungsunfähigkeit nach § 18 InsO	7
1.1.3. Überschuldung nach § 19 InsO	8
1.2. Verfahrenseröffnung	9
2. Die Sanierungsprüfung	10
2.1. Grundlagen der Sanierungsprüfung	10
2.1.1. Träger der Sanierung	11
2.1.2. Charakter der Sanierungsprüfung	12
2.1.3. Allgemeine Beurteilungskriterien der Sanierungsprüfung	13
2.2. Anlässe und Anforderungen an die Sanierungsprüfung	15
2.2.1. Prüfung der Fortführungsaussichten nach § 22 Abs. 1 Nr. 3 InsO	15
2.2.2. Berichtstermin nach § 156 Abs. 1 InsO	16
2.2.3. Insolvenzplanverfahren nach den §§ 217 ff. InsO	17
2.2.3.1. Aufbau des Insolvenzplans	18

a) Darstellender Teil	19
b) Gestaltender Teil	21
c) Anlagen zum gestaltenden Teil	23
2.2.3.2. Überwachung des Insolvenzplans	24
2.2.3.3. Annahme und Wirkungen des angenommenen Insolvenzplans	26
2.2.4. Einstellung des Verfahrens nach § 212 InsO	27
2.3. Bestimmung des Sanierungsobjekts	28
2.3.1. Sanierung des Unternehmensträgers	29
2.3.2. Sanierung des Unternehmensträgers durch die Fortführungsgesellschaft	29
2.3.2.1. Sanierungsgesellschaft als primärer Typ der Fortführungsgesellschaft	31
2.3.2.2. Zulässigkeit der Sanierungsgesellschaft im Insolvenzfall	32
3. Die Sanierungsentscheidung	33
3.1. Insolvenzrechnungslegung als gesetzlicher Rahmen der Sanierungsentscheidung	33
3.1.1. Eignung der externen Insolvenzrechnungslegung als Entscheidungshilfe	34
3.1.2. Eignung der internen Insolvenzrechnungslegung als Entscheidungshilfe	35
3.1.3. Interne Insolvenzrechnungslegungspflichten	36
3.1.3.1. Verzeichnis der Massegegenstände (§ 151 InsO)	37
3.1.3.2. Gläubigerverzeichnis (§ 152 InsO)	38
3.1.3.3. Vermögensübersicht (§ 153 InsO)	40
a) Abgrenzung zum Gläubiger- und Masseverzeichnis	40
b) Aufgabe der Vermögensübersicht	41
3.1.3.4. Berichtstermin (§ 156 InsO)	43
a) Aufgaben und Abgrenzung des statischen und dynamischen Fortführungswertes	44
b) Eignung des Fortführungswertes	45
3.1.3.5. Weitere interne Rechnungslegungspflichten	45
3.2. Entscheidungskriterien der Sanierungsentscheidung	46
3.2.1. Sanierungsmehrwert	47
3.2.2. Sanierungspotential	48
3.2.2.1. Sanierungspotential im Insolvenzfall	49
3.2.2.2. Sanierungspotential Brutto versus Netto	50
3.2.3. „Relative“ Fortführungs- bzw. Liquidationswert	51
4. Die adäquate Methode der Sanierungsprüfung zur Sanierungsentscheidung	55

4.1. Bereits durchgeführte Untersuchungen zur Sanierungsprüfung	55
4.1.1. Die Untersuchung von Mann	55
4.1.2. Die Untersuchung von Maiss	56
4.1.3. Die Untersuchung von Kayser	56
4.1.4. Die Untersuchung von Marschdorf	57
4.1.5. Die Untersuchung von Becker	57
4.1.6. Die Untersuchung von Wegmann	58
4.1.7. Die Untersuchung von Brandstätter	58
4.1.8. Die Untersuchung von Groß	59
4.1.9. Würdigung der Arbeiten und ihrer Methoden	59
4.2. Unternehmensbewertung als adäquate Methode?	60
4.2.1. Unternehmensbewertung in der Sanierungsprüfung	60
4.2.1.1. Entscheidungsgrundlage in der Unternehmensbewertung	62
4.2.1.2. Sanierungs- bzw. Bewertungsobjekt in der Unternehmensbewertung	63
4.2.1.3. Abzustellende Wert in der Unternehmensbewertung	64
4.2.2. Unternehmensbewertung in der Insolvenzrechnungslegung	66
5. Zwischenergebnisse	67
C. UNTERNEHMENSBEWERTUNGSVERFAHREN IN DER SANIERUNGSENTSCHEIDUNG	70
1. Das Liquidationswertverfahren	71
1.1. Auflösungsintensität	71
1.2. Auflösungsgeschwindigkeit	72
2. Der Ansatz von Handelsbilanzwerten	74
3. Das Substanzwertverfahren	75
3.1. Substanzwert als statischer Fortführungswert	75
3.1.1. Statischer Fortführungswert vor Sanierung	77
3.1.2. Statischer Fortführungswert nach Sanierung	78
3.2. Substanzwert als dynamischer Fortführungswert	79
4. Die Praktikerverfahren	81
4.1. Mittelwertverfahren	81

4.2. Übergewinnmethode	83
4.3. Stuttgarter Verfahren	85
5. Das Ertragswertverfahren	88
5.1. Ertragsbegriff	88
5.1.1. Gewinn als maßgeblicher Ertragsbegriff	89
5.1.2. Einzahlungsüberschuß als maßgeblicher Ertragsbegriff	90
5.1.2.1. Einzahlungsüberschuß als Netto-Darstellung des Sanierungspotentials	92
5.1.2.2. Einzahlungsüberschuß als Brutto-Darstellung des Sanierungspotentials	93
5.1.2.3. Würdigung des Einzahlungsüberschusses im Sinne des Sanierungspotentials	94
5.2. Dauerhaftigkeit des Ertragsbegriffs	94
5.3. Prognose des zukünftigen Ertrags	96
5.3.1. Prognosezeitraum	97
5.3.2. Prognosemethoden	98
5.3.2.1. Pauschale Prognosemethoden	98
5.3.2.2. Analytische Prognosemethode	99
a) Besonderheiten im Insolvenzfall	100
b) Wertung der Methode	100
5.3.2.3. Stichtagsbezogene Prognosemethode	101
5.4. Kalkulationszinsfuß	102
5.4.1. Grundsätzliche Bedeutung	102
5.4.2. Ermittlung des Kalkulationszinsfußes	104
5.4.2.1. Höhe des Kalkulationszinsfußes	104
5.4.2.2. Zu- und Abschläge zum Basiszins	106
a) Methode des typisierten Risikozuschlags	107
b) Methode des maximalen Risikozuschlags	108
c) Geldentwertung und Preissteigerungen	109
5.4.2.3. Steuern im Zinsfuß	110
5.4.3. Alternativen zum Zinsfuß	111
5.5. Würdigung des Ertragswertverfahrens	112
5.5.1. Ertragswert als statischer Fortführungswert	112
5.5.2. Ertragswert als dynamischer Fortführungswert	113
5.5.3. Ertragswert zur Ermittlung eines Vollreproduktionswertes	114

6. Das Discounted Cash-Flow-Verfahren	116
6.1. Gemeinsamkeiten von Ertragswert- und DCF-Verfahren	116
6.2. Maßgeblicher Cash-Flow	118
6.2.1. Cash-Flow-Begriffe	118
6.2.2. Zu diskontierende Cash-Flows	119
6.2.2.1. Entity-Methode	119
6.2.2.2. Equity-Methode	121
6.2.2.3. Würdigung der Cash-Flows im Sinne des Sanierungspotentials	122
6.3. Kalkulationszinsfuß	122
6.3.1. Capital Asset Pricing Model	122
6.3.1.1. Marktportfoliorendite bzw. Marktrisiko­prämie	123
6.3.1.2. Beta-Faktor	124
6.3.2. Weighted Average Cost of Capital	125
6.3.2.1. Berücksichtigung des Tax-Shield	126
6.3.2.2. Wert des Kapitals und das Zirkularitätsproblem	127
6.3.2.3. Kapitalkosten und die Klassifizierung des Fremdkapitals	128
6.4. Würdigung des Discounted Cash-Flow-Verfahrens	131
6.4.1. DCF als statischer Fortführungswert	132
6.4.2. DCF als dynamischer Fortführungswert	132
6.4.3. DCF zur Ermittlung eines Vollreproduktionswertes	133
7. Alternativen zur Unternehmensbewertung	134
8. Zwischenergebnisse	137
D. BILANZIERUNGSPROBLEME BEI DER SANIERUNGSENTSCHEIDUNG	139
1. Grundsätzliche Bilanzierungsprobleme	139
1.1. Ansatzvorschriften	140
1.1.1. Wirtschaftliches Eigentum als Ansatznorm	141
1.1.2. Rechtliches Eigentum als Ansatznorm	142
1.2. Bewertungsvorschriften	142
1.3. Gliederungsvorschriften	144
2. Die Bilanzierung der Aktiva bei Liquidation und Fortführung	146

2.1. Ausstehende Einlagen	146
2.2. Immaterielle Vermögensgegenstände	147
2.2.1. Firmenwert bei Liquidation	147
2.2.2. Firmenwert bei Fortführung	148
2.3. Sachanlagen	149
2.3.1. Bei Liquidation	149
2.3.2. Bei Fortführung	150
2.4. Finanzanlagen des Anlagevermögens	150
2.5. Vorräte	151
2.5.1. Halbfertigerzeugnisse bei Liquidation	151
2.5.2. Halbfertigerzeugnisse bei Fortführung	152
2.6. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	152
2.7. Wertpapiere des Umlaufvermögens	153
2.7.1. Eigene Anteile bei Liquidation	154
2.7.2. Eigene Anteile bei Fortführung	154
2.8. Schecks, Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	154
2.9. Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	155
2.9.1. Bei Liquidation	155
2.9.2. Bei Fortführung	155
2.10. Sonstige Aktiva aufgrund besonderer Haftungstatbestände	156
2.10.1. Geltendmachung eines Gesamtschadens	156
2.10.2. Persönliche Gesellschafterhaftung	156
2.10.3. Eigenkapitalersetzende Gesellschafterleistungen	157
2.10.4. Insolvenzanfechtung	157
2.11. Aus- und Absonderungsrechte	158
3. Die Bilanzierung der Passiva	160
3.1. Eigenkapital	160
3.2. Sonderposten mit Rücklageanteil	161
3.3. Rückstellungen	161
3.3.1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	162
3.3.2. Steuerrückstellungen	163
3.3.3. Sonstige Rückstellungen	164
3.3.3.1. Grundsätzliches zur Bestimmung von sonstigen Rückstellungen	164

3.3.3.2. Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten	165
3.3.3.3. Rückstellungen für drohende Verluste	165
3.3.3.4. Aufwands- und Gewährleistungsrückstellungen (ohne rechtliche Verpflichtung)	166
3.4. Verbindlichkeiten	167
3.5. Passive Rechnungsabgrenzungsposten	168
3.6. Aus- und Absonderungsrechte	168
3.7. Masseverbindlichkeiten	169
3.7.1. Masseverbindlichkeit oder Insolvenzforderung	170
3.7.1.1. Einkommensteuer und Altlasten	171
3.7.1.2. Insolvenzausfallgeld	171
3.7.2. Masseverbindlichkeiten als Liquidationskosten	172
3.8. Insolvenzforderungen	172
3.9. Nachrangige Insolvenzforderungen	174
3.9.1. Nachrangige Insolvenzforderung oder normale Insolvenzforderung	174
3.9.1.1. Verbindlichkeiten mit Rangrücktrittsvereinbarungen	174
3.9.1.2. Eigenkapitalersetzende Gesellschafterdarlehen	175
3.9.1.3. Einlagen stiller Gesellschafter	176
3.9.2. Berücksichtigung zum Zeitpunkt der Verwertungsentscheidung	177
4. Zwischenergebnisse	178
E. AUSWIRKUNGEN BILANZIELLER, FINANZIELLER UND UMWANDLUNGS- RECHTLICHER SANIERUNGSMABNAHMEN AUF DEN FORTFÜHRUNGSWERT	180
1. Die Höhe des Sanierungsbeitrags	180
2. Bilanzielle Sanierungsmaßnahmen	183
2.1. Auflösung von Rücklagen	183
2.1.1. Stille Rücklagen	184
2.1.2. Offene Rücklagen	184
2.2. Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil	185
2.3. Kapitalherabsetzung	185
2.3.1. Ordentliche Kapitalherabsetzung	185
2.3.2. Vereinfachte Kapitalherabsetzung	186

2.3.3. Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien	187
2.3.3.1. Unentgeltlicher Erwerb	187
2.3.3.2. Auswirkungen auf den Fortführungswert	188
2.3.4. Rückwirkende Kapitalherabsetzung und Kapitalerhöhung	189
3. Finanzielle Sanierungsmaßnahmen	191
3.1. Typische Eigenkapitalmaßnahmen	191
3.1.1. Zuzahlungen	191
3.1.1.1. Zuzahlungen ohne unmittelbare Gegenleistung	192
3.1.1.2. Zuzahlungen mit unmittelbarer Gegenleistung	192
3.1.2. Kapitalerhöhung	193
3.1.2.1. Reguläre Kapitalerhöhung	194
3.1.2.2. Bedingte Kapitalerhöhung	194
3.1.2.3. Genehmigte Kapitalerhöhung	195
3.1.3. Auswirkungen auf den Fortführungswert	196
3.1.3.1. Grundsätzliche Auswirkungen auf den dynamischen Fortführungswert	197
3.1.3.2. Spezielle Auswirkungen auf den dynamischen Fortführungswert	198
3.2. Typische Fremdkapitalmaßnahmen	199
3.2.1. Gewährung zusätzlicher Kredite	200
3.2.2. Industrieobligationen	200
3.2.3. Auswirkungen auf den Fortführungswert	201
3.2.3.1. Grundsätzliche Auswirkungen auf den dynamischen Fortführungswert	202
3.2.3.2. Spezielle Auswirkungen auf den dynamischen Fortführungswert	202
3.3. Mischformen	202
3.3.1. Typische Sanierungsmaßnahmen der Gläubiger	203
3.3.1.1. Stundung	203
3.3.1.2. Rangrücktritt	204
a) Handelsrechtliche Bilanzierung	204
b) Auswirkungen auf den Fortführungswert	205
3.3.1.3. Forderungsverzicht	206
a) Handelsrechtliche Bilanzierung	206
b) Auswirkungen auf den Fortführungswert	207
3.3.1.4. Debt-Equity-Swap	208
a) Regelungen zum Kapitalersatz	208

b) Differenzhaftung und der Wert der Sacheinlage	209
c) Handelsrechtliche Bilanzierung	210
d) Auswirkungen auf den Fortführungswert	211
3.3.2. Mitgliedschaftsähnliche Vermögensrechte	211
3.3.2.1. Wandelschuldverschreibungen und Optionsanleihen	212
a) Handelsrechtliche Bilanzierung	213
b) Auswirkungen auf den Fortführungswert	214
3.3.2.2. Genußrechte und Gewinnschuldverschreibungen	215
a) Handelsrechtliche Bilanzierung	215
b) Auswirkungen auf den Fortführungswert	217
3.3.3. Kapitalersetzende Gesellschafterdarlehen	220
3.3.4. Stille Gesellschaft	221
3.3.4.1. Handelsrechtliche Bilanzierung	221
3.3.4.2. Auswirkungen auf den Fortführungswert	222
4. Umwandlungsrechtliche Sanierungsmaßnahmen	223
4.1. Verschmelzung	223
4.1.1. Sanierungsfusion	224
4.1.2. Handelsrechtliche Bilanzierung	225
4.1.2.1. Buchwertfortführung beim übernehmenden Rechtsträger	226
4.1.2.2. Anschaffungskosten beim übernehmenden Rechtsträger	226
4.1.3. Auswirkungen auf den Fortführungswert	227
4.2. Spaltung	228
4.2.1. Haftungssystematik	229
4.2.2. Sanierungsspaltung	230
4.2.2.1. Besonderheiten bei der Abspaltung	231
4.2.2.2. Besonderheiten bei der Ausgliederung	231
4.2.2.3. Besonderheiten bei der Aufspaltung	232
4.2.3. Handelsrechtliche Bilanzierung	232
4.2.3.1. Bilanzierung beim übertragenden Rechtsträger	233
4.2.3.2. Bilanzierung der Passiva	233
4.2.4. Auswirkungen auf den Fortführungswert	234
4.3. Formwechsel	235
4.3.1. Sanierungsumwandlung	235

4.3.2. Handelsrechtliche Bilanzierung	237
4.3.2.1. Formwechsel einer Personengesellschaft	238
4.3.2.2. Formwechsel einer Kapitalgesellschaft	238
4.3.3. Auswirkungen auf den Fortführungswert	239
5. Zwischenergebnisse	241
F. ZUSAMMENFASSUNG	246
LITERATURVERZEICHNIS	251

A. Einleitung

Am 1. Januar 1999 ist die neue InsO in Kraft getreten und hat damit für Insolvenzverfahren, die ab diesem Zeitpunkt beantragt werden, die bisherige Konkurs-, Vergleichs- und Gesamtvollstreckungsordnung abgelöst.¹ Das alte Recht ist nach allgemeiner Auffassung weitgehend funktionsunfähig geworden.² So sind im Jahr 1998 von den insgesamt 33.977 Insolvenzen nur noch 8.963 Konkurs- bzw. Gesamtvollstreckungsverfahren und 30 Vergleichsverfahren eröffnet worden.³ Vor allem die Vergleichsordnung, die als rechtlicher Rahmen zur Fortführung des insolventen Unternehmens bereitstand, ist bei einer Anwendungsbreite von 0,1% aller Insolvenzfälle in der Bedeutungslosigkeit versunken.⁴

Mit der Einführung der neuen InsO gehen eine Reihe von gravierenden Änderungen einher.⁵ So soll das neue Verfahren den Beteiligten eine marktkonforme Insolvenzbewältigung ermöglichen, mit dem Hauptziel der bestmöglichen Verwertung des Schuldnervermögens. Erreicht werden soll dies vor allem auf dem Weg der Gläubigerautonomie und der Deregulierung. Der Gesetzgeber sieht das Insolvenzverfahren nicht mehr als obrigkeitliches Verfahren, in dem der Richter das Verfahrensziel bestimmt,⁶ sondern die Gläubiger entscheiden über die gleichrangigen Verwertungsformen der Liquidation, der übertragenden Sanierung und der Sanierung des Schuldners.⁷

¹ Zur Geschichte der Insolvenzrechtsreform vgl. Uhlenbruck 1994, S. 17-28.

² Vgl. Wellensiek 1999, S. 405; Smid 1999, S. 1; Groß 1997, S. 2; Landfermann 1995, S. 1649; allgemeine Begr. RegE InsO BR-Drucks. 1/92 - in Uhlenbruck 1994, S. 223-228. Kilger bezeichnete die Funktionsunfähigkeit der KO bereits vor mehr als 20 Jahren als „Konkurs des Konkurses“ (vgl. Kilger 1975, S. 142).

³ Vgl. Statistisches Bundesamt 1999, S. 301.

⁴ Vgl. Wellensiek 1999a, S. 1. Zur Zahlenangabe vgl. Statistisches Bundesamt 1999, S. 301.

⁵ Zu den charakteristischen Abweichungen des neuen Verfahrens vgl. mit weiteren Nachweisen Landfermann 1995, S. 1649-1650; Hess/ Pape 1995, S. 18-21.

⁶ Vgl. Uhlenbruck 1998, S. 2009.

⁷ Vgl. allgemeine Begr. RegE InsO BR-Drucks. 1/92 - in Uhlenbruck 1994, S. 231-240.

Damit werden in Deutschland zum ersten Mal gerichtlich überwachte Sanierungsverfahren möglich.⁸ Uhlenbruck⁹ sieht darin z.T. erhebliche Chancen für den Schuldner, die Gläubiger, das notleidende Unternehmen und auch für die Beratungspraxis. So greift z.B. mit der Verfahrenseröffnung die Rückschlagsperre des § 88 InsO mit der Folge ein, daß alle einen Monat vor dem Eröffnungsantrag durch Zwangsvollstreckung erlangten Sicherheiten automatisch unwirksam sind. Ferner besteht nach § 21 InsO die Möglichkeit, Sicherungsmaßnahmen anzuordnen, die einerseits dem Schuldner ein allgemeines Verfügungsverbot auferlegen und andererseits Maßnahmen der Zwangsvollstreckung gegen den Schuldner untersagen. Hierdurch wird eine Ausplünderung der Haftungsmasse verhindert bzw. durch die Rückschlagsperre dem Unternehmen oftmals sogar wieder Liquidität zugeführt. Weitere wesentliche Vorteile sieht Uhlenbruck in der Kalkulierbarkeit der Sozialplanansprüche, den verbesserten Anfechtungsmöglichkeiten im Insolvenzverfahren sowie den verkürzten Kündigungsfristen, die einen Personalabbau erleichtern.¹⁰

Nicht zu unterschätzen ist dabei auch die Möglichkeit der Eigenverwaltung durch den Schuldner, zu der er vor allem im Fall einer frühzeitigen Verfahrenseröffnung, bedingt etwa durch den Antrag der drohenden Zahlungsunfähigkeit, die Chance bekommen wird. Im Insolvenzverfahren besteht dann im Gegensatz zu einem außergerichtlichen Vergleich zudem die Aussicht, eine Sanierung durch eine Mehrheitsentscheidung¹¹ der Gläubiger, die dann Bindungswirkung für alle hat, zu erreichen.¹²

⁸ Vgl. Möhlmann 1999a, S. 3. Nach altem Recht waren Sanierungsbemühungen in erster Linie ein Problem im Vorfeld der Insolvenz; auch im neuen Recht wird der Spielraum hierfür nicht eingeeengt (vgl. allgemeine Begr. RegE InsO BR-Drucks. 1/92 - in Uhlenbruck 1994, S. 232).

⁹ Vgl. Uhlenbruck in Schmidt/ Uhlenbruck 1999, S. 167-170; Uhlenbruck 1998, S. 2014. Auch andere halten die InsO für sehr „sanierungsfreudig“ (vgl. Paulus 2001, S. 425; Limmer 2000, S. 1222; Ehlers 2000, S. 53).

¹⁰ Vgl. Uhlenbruck 1998, S. 2014.

¹¹ Zu einem außergerichtlichen Vergleich kann kein Gläubiger gezwungen werden. Stimmt ein Gläubiger nicht zu, kann er nach wie vor seine Forderung in vollem Umfang durchsetzen.

¹² Vgl. Uhlenbruck in Schmidt/ Uhlenbruck 1999, S. 154-156. Kritisch zu den Sanierungsmöglichkeiten innerhalb eines Insolvenzverfahrens Wellensiek 1999, S. 410-411, der aber hierin ebenso für den Schuldner reizvolle Chancen sieht; ebenso kritisch Grub 1993, S. 393-398; Gra-venbrucher Kreis 1992, S. 658. Zu den Vorteilen einer außergerichtlichen Sanierung vgl. auch Uhlenbruck in Schmidt/ Uhlenbruck 1999, S. 156-166; Uhlenbruck 1998, S. 2011-2014.

Die Sanierung selbst ist dabei aber kein Selbstzweck der InsO, sondern den Beteiligten neben den anderen Verwertungsformen gleichrangig anzubieten. Unabdingbare Voraussetzung hierfür ist die Prüfung der Erfolgsaussichten einer geplanten Unternehmensfortführung.¹³ Ebenso meint *Groß*¹⁴, daß eine Entscheidung über die Verwertung des schuldnerischen Vermögens nur unter Einbeziehung von Vergleichsrechnungen möglich ist. Dies gewinnt um so mehr an Bedeutung, als die Diskussion um die Entstehung der InsO vornehmlich von juristischer Seite geprägt war.¹⁵ In Kenntnis des Rechtsrahmens geht es jetzt aber um die Anwendung und Umsetzung der InsO, bei der vor allem die Betriebswirtschaftslehre gefordert ist.¹⁶ Hierfür will die vorliegende Arbeit einen Beitrag leisten, indem unter Beachtung der rechtlichen Gegebenheiten aufgezeigt wird, wie den Gläubigern eine Sanierungsentscheidung ermöglicht werden kann.

Ausgangspunkt der Betrachtung sind dabei die Anforderungen an eine Sanierungsprüfung im Insolvenzfall, bei der vor allem die für die Sanierungsentscheidung relevanten Kriterien und eine adäquate Methode bestimmt werden.¹⁷ Auf dieser Grundlage werden dann verschiedene Verfahren der Unternehmensbewertung hinsichtlich ihrer Eignung und konkreten inhaltlichen Ausgestaltung untersucht,¹⁸ um im Anschluß daran bei der Sanierungsentscheidung auftretende Bilanzierungsprobleme zu erörtern.¹⁹ Dies geschieht vor allem deshalb, weil die Vermögensübersicht unter Beachtung der insolvenzrechtlichen Rahmenbedingungen als die Entscheidungsgrundlage angesehen wird.²⁰

¹³ Vgl. Böckenförde 1991, S. 44; Wegmann 1987, S. 2; Marschdorf 1984, S. 3-4.

¹⁴ Vgl. *Groß* 1997a, S. 65.

¹⁵ Vgl. *Grub* 1993, S. 393-398; *Smid* 1992, S. 501-513; *Gravenbrucher Kreis* 1992, S. 657-661. Lediglich *Drukarczyk* hat unter ökonomischen Aspekten Stellung genommen (vgl. *Drukarczyk* 1989, S. 341-351).

¹⁶ Vgl. *Möhlmann* 1999a, S. 3; *Stapper* 1999, S. 3442-3444.

¹⁷ Vgl. Kapitel B..

¹⁸ Vgl. Kapitel C..

¹⁹ Vgl. Kapitel D..

²⁰ Vgl. *Smid* InsO 1999a, § 153 Rdnr. 1; *Irschlinger* in *HK-InsO* 1999, § 153 Rdnr. 8; *Möhlmann* 1999, S. 168. So auch schon *Plate*, der die Konkursbilanz als die Entscheidungsgrundlage für die Eröffnung eines Vergleichs- oder Zwangsvergleichsverfahrens und einer Veräußerung des schuldnerischen Unternehmens ansieht (vgl. *Plate* 1981, S. 26-30).

Die folgenden Ausführungen betrachten dabei die übertragende Sanierung als Variante der Liquidation, da hier die Gläubiger normalerweise ausschließlich aus dem Verkaufserlös abgegolten werden.²¹ Die Sanierungsentscheidung reduziert sich damit entweder auf die Liquidation oder die Sanierung des Unternehmens-trägers.

Um ein abschließendes Urteil über die Verwertungsform zuzulassen, werden im letzten Kapitel der Arbeit²² die Auswirkungen bilanzieller, finanzieller sowie umwandlungsrechtlicher Sanierungsmaßnahmen auf den Fortführungswert, und damit die Sanierungsentscheidung, untersucht. Dabei werden die z.T. komplexen Auswirkungen der einzelnen Sanierungsinstrumente, vor allem hinsichtlich der wirtschaftlichen Stellung des zu sanierenden Unternehmens, analysiert, da sich durch die InsO und andere aktuelle Rechtsentwicklungen die Rahmenbedingungen und die Wirkungsweise dieser Instrumente verändert haben.²³

²¹ Vgl. Wellensiek 1999, S. 408; Reck 1999, S. 149; Smid 1998, S. 2492; Maus 2000, S. 936; Groß 1997a, S. 79. Zur Definition des Sanierungsobjekts vgl. auch Kapitel B. Abschnitt 2.3..

²² Vgl. Kapitel E..

²³ Vgl. Finsterer 1999a, S. 204.