

INSOLVENZPLAN IM REGELVERFAHREN

Unser Gastautor RÜDIGER OYMANNS über die Frage, warum dieses Instrument in der Praxis noch immer unterschätzt wird.

Der symbolische Werkzeugkasten des Insolvenzrecht
Foto: iStockPhoto/bambam kumar jha

In der deutschen Restrukturierungspraxis hat sich über viele Jahre ein relativ stabiles Grundmuster herausgebildet. Sobald ein Unternehmen in die Insolvenz gerät, wird in der Regel zunächst versucht, den Geschäftsbetrieb im Rahmen einer übertragenden Sanierung zu erhalten oder zumindest Teile davon an einen Investor zu veräußern. Diese Logik ist eingespielt, praxisnah und in vielen Fällen auch wirtschaftlich sinnvoll, weil sie schnelle Ergebnisse ermöglicht und Unsicherheiten reduziert.

Findet sich ein Käufer, wird der Betrieb ganz oder teilweise übertragen, häufig verbunden mit einer schnellen Stabilisierung der wesentlichen operativen Einheiten. Scheitert dieser Prozess jedoch, verengt sich das Spektrum der Handlungsoptionen im Regelverfahren typischerweise deutlich. Denn während strategische und finanzielle Investoren in früheren Jahren bereitwillig Distressed-Transaktionen geprüft haben, ist die Investorenlandschaft derzeit vielerorts deutlich zurückhaltender.

Höhere Finanzierungskosten, wirtschaftliche Unsicherheit, geopolitische Risiken und schwache Branchenperspektiven erschweren Transaktionen erheblich. Gleichzeitig ist im Falle des Scheiterns des Verkaufsprozesses eine Ausproduktion – also das kontrollierte Abarbeiten bestehender Aufträge zur Wertrealisierung – in vielen Fällen operativ oder finanziell oft nicht darstellbar. In der Praxis bleibt dann oft nur noch die geordnete Liquidation als nächster Schritt.

Genau hier rückt ein Instrument in den Fokus, das in der Praxis zwar bekannt, aber im Regelverfahren häufig zu spät oder zu zurückhaltend eingesetzt wird: der Insolvenzplan.

Der Insolvenzplan als dritte systematische Option zwischen Verkauf und Zerschlagung

Der Insolvenzplan wird häufig als komplexes Sanierungsinstrument wahrgenommen, das vor allem in Eigenverwaltungsverfahren oder bei großen Konzernrestrukturierungen eine Rolle spielt. Diese Sichtweise greift jedoch zu kurz. In seiner ökonomischen Grundlogik ist der Insolvenzplan kein Sonderfall, sondern eine systematische Alternative zur klassischen Verwertungsentscheidung.

Der Insolvenzplan ist ein strukturiertes Entscheidungsmodell, das alle Beteiligten dazu zwingt, zwei Szenarien sauber gegeneinander abzuwägen: die gesetzlich vorgesehene Liquidation als Referenzszenario und die Fortführung unter geordnet entschuldeten Bedingungen als Planalternative.

Diese Gegenüberstellung ist der eigentliche Kern des Instruments. Der Insolvenzplan ist damit nicht nur ein juristisches Konstrukt, sondern vielmehr eine ökonomische Vergleichsrechnung, die im Rahmen eines rechtlich formalisierten Verfahrens umgesetzt wird.

Die Funktionsweise: Insolvenzplan als strukturierte Vergleichsrechnung

Um die Bedeutung des Insolvenzplans im Regelverfahren richtig einzuordnen, ist es entscheidend, seine Funktionsweise nicht nur rechtlich, sondern vor allem wirtschaftlich zu verstehen.

Am Anfang steht immer die Liquidationsrechnung als Referenzpunkt aller weiteren Überlegungen. Dabei wird ermittelt, welche Werte im Falle einer geordneten Verwertung des Vermögens realistisch erzielt werden können. Diese Werte ergeben sich typischerweise aus der Veräußerung von Anlagevermögen, Umlaufvermögen, immateriellen Vermögensgegenständen sowie aus Forderungseinzügen, jeweils unter Berücksichtigung von Verwertungskosten, Verfahrenskosten und marktbedingten Abschlägen. Zumeist werden hierfür Sachverständigen-Gutachten beauftragt.

Diese Liquidationsbetrachtung ist nicht nur eine rechnerische Grundlage, sondern auch eine rechtliche Benchmark. Sie definiert das Mindestniveau, das jede alternative Lösung übertreffen muss, wenn sie als wirtschaftlich sinnvoll gelten soll.

Dem gegenüber steht im Insolvenzplan das Fortführungsszenario. Dieses basiert auf der Annahme, dass das Unternehmen oder wesentliche Teile davon unter einer bereinigten Kapitalstruktur fortgeführt werden können.

Dazu gehören insbesondere Kundenbeziehungen, Lieferketten, Markenwerte, regulatorische Zulassungen, organisatorisches Know-how und eingespielte Mitarbeiterstrukturen. Diese Faktoren sind in der Liquidation regelmäßig nur eingeschränkt oder gar nicht realisierbar, entfalten jedoch im Fortführungsszenario einen erheblichen wirtschaftlichen Wert.

Der entscheidende Schritt im Insolvenzplan ist die Verknüpfung beider Perspektiven. Die erwarteten Fortführungswerte werden der Liquidationsrechnung gegenübergestellt. Daraus ergibt sich eine Vergleichsrechnung, die im Kern folgende Frage beantwortet: Wie hoch ist der zusätzliche Wert, der durch die Fortführung entsteht, und in welchem Umfang kann dieser Mehrwert zur Verbesserung der Gläubigerbefriedigung genutzt werden?

Diese ökonomische Gegenüberstellung ist nicht nur theoretisch relevant, sondern bildet die Grundlage für die rechtliche Zulässigkeit des Plans. Nur wenn der Insolvenzplan die Gläubiger mindestens ebenso gut stellt wie die Liquidation oder wie eine andere Verwertungsalternative, ist er tragfähig. Die ist letztlich auch der Hintergrund, warum im Eigenverwaltungsverfahren

im Sinne der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung ein „dual track" gefordert wird, um festzustellen, ob ein Investor dem Unternehmen einen höheren Unternehmenswert beimisst, der zu einer besseren Gläubigerbefriedigung als der Insolvenzplan führt.

Warum der Insolvenzplan im Regelverfahren strukturell unterrepräsentiert ist

Trotz dieser klaren Systematik wird der Insolvenzplan im Regelverfahren in der Praxis vergleichsweise selten frühzeitig geprüft. Die Gründe dafür sind weniger rechtlicher Natur als vielmehr prozessual und kulturell geprägt.

Ein wesentlicher Faktor ist die starke Fokussierung auf den M&A-Prozess in der frühen Phase des Verfahrens. Sobald ein Unternehmen in die Insolvenz gerät, richtet sich der Blick fast automatisch auf potenzielle Erwerber. Diese Logik ist nachvollziehbar, weil ein Asset Deal häufig die schnellste und am wenigsten konfliktträchtige Lösung darstellt.

Problematisch wird diese Fokussierung jedoch dann, wenn der Markt keine ausreichende Kaufbereitschaft zeigt.

In der aktuellen wirtschaftlichen Situation ist genau dies in vielen Fällen zu beobachten. Investoren agieren zurückhaltender, Finanzierungsbedingungen haben sich verschärft, und die Risikoaversion ist deutlich gestiegen. Dadurch entstehen häufiger Situationen, in denen zwar operativ tragfähige Unternehmen existieren, aber keine adäquaten Kaufangebote vorliegen.

Parallel dazu wird die Liquidation oft als „sicherer" Endpunkt wahrgenommen. Sie ist rechtlich klar strukturiert, administrativ beherrschbar und vermeidet langwierige Abstimmungsprozesse mit Gläubigern. Diese Vorteile sind real, sie führen jedoch dazu, dass alternative Lösungswege systematisch weniger stark in Betracht gezogen werden.

Der Insolvenzplan fällt dadurch häufig in eine Art Zwischenraum: zu komplex für den schnellen Standardprozess, aber zu spät geprüft, wenn der Verkauf bereits gescheitert ist. Nicht selten wird im Regelverfahren aus Kostengründen bereits die handelsrechtliche Buchführung im Eröffnungsverfahren bereits eingestellt und durch eine reine Insolvenzbuchhaltung ersetzt. Das erschwert es bereits vorzeitig, verlässliche Aufsatzpunkte für eine integrierte Planung zu finden oder die Erfolgsauswirkung von Sanierungsmaßnahmen nachzuvollziehen.

Das veränderte Marktumfeld als Katalysator für den Insolvenzplan

Diese traditionelle Prozesslogik gerät zunehmend unter Druck. Das aktuelle Marktumfeld verstärkt die strukturellen Grenzen des klassischen Zwei-Optionen-Modells aus Verkauf oder Liquidation erheblich.

Viele Branchen erleben derzeit eine Phase erhöhter Unsicherheit. Steigende Zinsen, zurückhaltende Kreditvergabe, geopolitische Spannungen und volatile Absatzmärkte führen dazu, dass Investoren selektiver agieren. Gleichzeitig sind die Anforderungen an Renditeerwartungen gestiegen, während die Bereitschaft zur Übernahme operativer Risiken gesunken ist.

Für die Insolvenzpraxis bedeutet das konkret, dass die Wahrscheinlichkeit sinkt, für mittelständische Unternehmen kurzfristig geeignete Käufer zu finden, selbst wenn das operative Geschäftsmodell grundsätzlich tragfähig ist.

Gleichzeitig stoßen klassische Ausproduktionen zunehmend an Grenzen. Sie setzen stabile Lieferketten, ausreichende Liquidität und eine mitziehende Belegschaft voraus. Genau diese Voraussetzungen sind in vielen Verfahren jedoch nicht mehr vollständig gegeben. Dadurch wird die Möglichkeit, durch reine Fortführung bis zur vollständigen Auftragsabwicklung Werte zu realisieren, in der Praxis eingeschränkt.

In dieser Konstellation entsteht eine Lücke zwischen zwei unbefriedigenden Extremen: dem fehlenden Investor auf der einen Seite und der wertvernichtenden Liquidation auf der anderen Seite. Der Insolvenzplan kann in genau dieser Lücke seine Stärke entfalten.

Vorteile des Insolvenzplans jenseits der reinen Gläubigerquote

Der Insolvenzplan wird in der Diskussion häufig stark auf seine Wirkung auf die Gläubigerquote reduziert. Diese ist zwar zweifellos ein zentraler Parameter, sie bildet jedoch nur einen Teil der wirtschaftlichen Gesamtwirkung ab.

Ein entscheidender Vorteil des Insolvenzplans liegt im Erhalt von Arbeitsplätzen. Während die Liquidation in der Regel mit einem vollständigen Abbau der Belegschaft verbunden ist, ermöglicht der Insolvenzplan häufig die Fortführung wesentlicher operativer Einheiten.

Mitarbeiter sind in vielen Unternehmen ein zentraler Wertträger. Erfahrungswissen, Kundenbeziehungen, Produktionskompetenz und Prozesssicherheit gehen in einer Liquidation regelmäßig verloren. Der Insolvenzplan verhindert genau diesen Verlust und trägt damit zur Stabilisierung des Unternehmenswerts bei.

Ein weiterer wesentlicher Aspekt ist die Schadensminimierung im wirtschaftlichen Sinne. Liquidationen führen häufig zu abrupten Abbrüchen von Geschäftsbeziehungen. Kunden wechseln zu Wettbewerbern, Lieferanten reduzieren Engagements, und Marktpositionen gehen verloren.

Der Insolvenzplan wirkt hier stabilisierend, weil er Kontinuität schafft. Er ermöglicht es, laufende Geschäftsbeziehungen zu erhalten und das Unternehmen als Marktteilnehmer nicht vollständig aus dem Wettbewerb zu nehmen. Lieferketten können erhalten bleiben: Lieferanten haben weiterhin einen Abnehmer, Kunden haben weiterhin einen Lieferanten.

Auch aus Gläubigersicht ist dieser Effekt von Bedeutung. Eine höhere Gläubigerquote ist oft nur die sichtbare Seite der wirtschaftlichen Verbesserung. Dahinter steht ein umfassenderer Effekt der Wertstabilisierung. Der Insolvenzplan reduziert nicht nur Verluste, sondern verhindert in vielen Fällen zusätzliche Wertvernichtung, die durch eine Zerschlagung entstehen würde. Die fortgesetzte Geschäftsbeziehung ermöglicht es sogar, eventuelle Verluste durch Neugeschäft wieder zu kompensieren.

Nicht zuletzt profitiert auch der Gesellschafter, dessen Anteile nach der Insolvenz wieder werthaltig werden. Nicht selten zahlt er hierfür im Gegenzug einen Gesellschafterbeitrag, um die Quote für die ungesicherten Gläubiger abzusichern.

Voraussetzungen für einen erfolgreichen Insolvenzplan im Regelverfahren

Damit ein Insolvenzplan im Regelverfahren erfolgreich umgesetzt werden kann, müssen mehrere Voraussetzungen erfüllt sein. Zunächst muss das Unternehmen über einen tragfähigen operativen Kern verfügen. Der Insolvenzplan ist kein Instrument zur künstlichen Stabilisierung strukturell nicht lebensfähiger Geschäftsmodelle, sondern setzt eine grundsätzliche Fortführbarkeit des Unternehmens voraus.

Es müssen hinreichend umsetzbare Sanierungsmaßnahmen vorhanden sein und die zu erwartende Marktentwicklung muss eine belastbare Umsatzperspektive für das Unternehmen zulassen.

Darüber hinaus ist eine belastbare, möglichst integrierte Planung erforderlich, die sowohl die kurzfristige Liquidität als auch die mittelfristige Ertragskraft realistisch abbildet. Diese Planung bildet neben der Vergleichsrechnung die zentrale Argumentationsbasis gegenüber den Gläubigern.

VERTRAGSPRÜFUNGS-BUNDLE

Aus **50 Verträgen** wird **1 klarer Bericht.**

Noch bevor der Kaffee kalt ist!

- **Dokumente automatisch aufbereiten –** Fotos, Scans und PDFs werden mit MaraDocs lesbar und strukturiert
- **Verträge in Minuten prüfen – Contract Insights erkennt Klauseln und Risiken, direkt in Word oder im Browser**
- **Hunderte Verträge auf einen Blick –** KI-Massenanalyse extrahiert Daten und Risiken in einem Durchlauf
- **Nur das Wesentliche in der Akte –** fallrelevante Dokumente landen gezielt in Documents – verschlagwortet und revisionssicher



Jetzt 20 % Vorteil sichern:
Vertragsprüfungs-Bundle entdecken!
Mehr unter **www.stp.one**

septeo
ehemals stp.one

Ein weiterer kritischer Erfolgsfaktor ist die Finanzierung der Übergangsphase. Selbst ein wirtschaftlich überzeugender Insolvenzplan kann nicht umgesetzt werden, wenn die notwendige Liquidität zur Stabilisierung des Geschäftsbetriebs fehlt. Diese Finanzierung kann aus unterschiedlichen Quellen stammen, etwa durch Investoren, operative Cashflows oder externe Finanzierungsinstrumente.

Schließlich spielt die Gläubigerkommunikation eine zentrale Rolle. Ein Insolvenzplan ist immer auch ein Überzeugungsprozess. Gläubiger müssen nachvollziehen können, warum die vorgeschlagene Lösung wirtschaftlich besser ist als die Alternative der Liquidation. Diese Argumentation muss klar, transparent und nachvollziehbar sein.

Herausforderungen und praktische Grenzen

Trotz seiner Vorteile ist der Insolvenzplan kein einfaches Instrument. Er erfordert einen höheren Vorbereitungsaufwand als eine klassische Verwertung und setzt eine enge Abstimmung zwischen rechtlichen und betriebswirtschaftlichen Experten voraus.



Auch zeitlicher Druck kommt hinzu. Im klassischen Regelverfahren mit per Asset Deal übertragenem Betrieb besteht kein Zeitdruck, den alten Rechtsträger abzuwickeln und Rechtspositionen zu prüfen. Beim Insolvenzplan bedarf es dieser Prüfungen im Vorfeld der Planerstellung und entsprechende Berücksichtigung im Insolvenzplan.

Hinzu kommt, dass die Zustimmung der Gläubiger nicht garantiert ist. Selbst wirtschaftlich sinnvolle Pläne können an fehlenden Mehrheiten scheitern, wenn die Interessenlagen stark divergieren oder die Kommunikation nicht überzeugend genug ist.

Auch die Phase nach der Planbestätigung darf nicht unterschätzt werden. Die eigentliche Sanierungsarbeit beginnt häufig erst nach dem rechtlichen Abschluss des Verfahrens. Eine Umsetzungsbegleitung nach Verfahrensabschluss ist daher ratsam, wenn die Sanierungsmaßnahmen erst im Zeitablauf umgesetzt werden können.

Fazit: Der Insolvenzplan als strategische Erweiterung des Regelverfahrens

Der Insolvenzplan sollte im Regelverfahren nicht als Ausnahmeinstrument betrachtet werden, sondern als gleichwertige strategische Option neben der übertragenden Sanierung und der Liquidation. Seine besondere Stärke liegt in der systematischen wirtschaftlichen Vergleichslogik. Er zwingt dazu, die Liquidation nicht als automatisch beste Lösung zu akzeptieren, sondern sie einer strukturierten Gegenrechnung gegenüberzustellen.

In einem Marktumfeld, in dem Investoren zurückhaltender agieren und klassische Verwertungsmodelle häufiger an Grenzen stoßen, gewinnt diese Logik an Bedeutung. Der Insolvenzplan eröffnet damit nicht nur eine zusätzliche rechtliche Option, sondern erweitert den wirtschaftlichen Handlungsspielraum des Insolvenzverfahrens insgesamt.

Und genau darin liegt sein eigentliches Potenzial: nicht als Ausnahme, sondern als konsequent geprüfte Alternative in jedem größeren Regelverfahren. Dann könnte der „dual track" im umgekehrten Sinne auch für Insolvenzregelverfahren zum Standard werden.

Unser Gastautor Rüdiger Oymanns ist Diplomkaufmann und hat sich unlängst mit Thomas Gerwert und Jochen Fischer zu CAPCOUNT partners GmbH zusammengeschlossen, um gemeinsam ein umfassendes Leistungsportfolio in der Transformation, strategischen Neupositionierung, Restrukturierung und Sanierung anbieten zu können.

Rüdiger Oymanns
Foto: Privat