

# **Die übertragende Insolvenz als Unternehmensretter**



## Inhaltsverzeichnis

### Übertragende Insolvenz

1	Einleitung.....	3
2	Wesen der übertragenden Sanierung.....	3
3	Voraussetzungen der übertragenden Sanierung.....	4
4	Erwerb im Vorfeld des Insolvenzverfahrens v. Kauf aus der Insolvenz.....	4
	4.1 Risiko der Anfechtung.....	5
	4.2 Sonstige Erwägung.....	5
5	Fazit.....	5

### Übertragende Insolvenz

1	Einleitung.....	6
	1.1 Durch den Schuldner.....	6
	1.2 Durch den Verwalter.....	6
2	Bestandteile des Insolvenzplans.....	6
3	Wirksam werden des Plans.....	7
	3.1 Zustimmung der Gläubiger.....	7
	3.2 Zustimmung des Schuldners.....	7
4	Finanzierung der Sanierung während der Plandurchführung.....	8

# ÜBERTRAGENDE INSOLVENZ

## 1. Einleitung

Die Anzahl der Insolvenzen in den Jahren 2009 und 2010 insbesondere durch die Auswirkungen der Wirtschaftskrise erheblich gestiegen. Betroffene hiervon sind

insbesondere mittelständische Unternehmen. Neben den herkömmlichen Sanierungsmaßnahmen (Zuführung von Kapital, Veränderung der Beteiligungsstrukturen etc.) hat sich die übertragende Sanierung (Distressed M&A Transaktionen) als eine lukrative und probate Transaktionsform etabliert, um Fortdauer des operativen Geschäfts trotz Krise oder sogar Insolvenz zu gewährleisten.

Auch aus Erwerbersicht ermöglicht die Insolvenz, das Unternehmen ohne finanzielle Altlasten zum Bruchteil des zu normalen Bedingungen angemessenen Kaufpreises zu erwerben.

## 2. Wesen der übertragenden Sanierung

Allgemein formuliert versteht man unter „Sanierung“ die Gesamtheit aller Maßnahmen, die geeignet und erforderlich sind, ein Unternehmen aus einer Situation herauszuführen, in der sein Fortbestand gefährdet ist. Wie der Begriff „übertragende Sanierung“ bereits nahelegt, ist es jedoch nicht Ziel der übertragende Sanierung, dass insolvent gewordene Unternehmen vor der Liquidation zu retten, vielmehr sollten geeignete Wirtschaftsgüter (Assets) genutzt werden, um das operative Geschäft des Unternehmens auf eine neue, zumeist hierfür gegründete Gesellschaft zu übertragen.

Regelmäßig wird hier für eine neue GmbH gegründet, welche das Anlage- und Umlaufvermögen des Unternehmens zum Zerschlagungswert aus der Masse erwirbt. Es handelt sich daher um einen Kauf des Unternehmens im Ganzen in Form des Assets-Deals. Der Erwerb von Anteilen des Unternehmens (Share Deal) stellt keinen Fall der übertragenden Sanierung dar.

Dies ist insbesondere dann von Bedeutung, wenn der Erwerber ein besonderes Interesse an den zum Unternehmen gehörigen öffentlich-rechtlichen Genehmigungen hat und diese nicht übertragbar sind. Denn in diesen Fällen kommt lediglich ein Unternehmenskauf im Sinne eines Share Deals in Betracht.

Zusammengefasst lässt sich das Wesen der übertragenden Sanierung als Veräußerung eines Unternehmens, Unternehmensteils oder Betriebs aus dem Vermögen einer sich in der Krise, in Insolvenz-eröffnung oder im eröffneten Verfahren befindlichen Gesellschaft im Wege des Assets-Deals definieren.

### 3. Voraussetzungen der übertragenden Sanierung

Aus Sicht des potentiellen Käufers wird es im Rahmen der Planung des Unternehmenserwerbs von entscheidender Bedeutung sein, inwiefern er das zumindest in einer wirtschaftlichen Krise befindliche Unternehmen nutzen kann.

Er hat sich mit der Frage auseinanderzusetzen, ob das Unternehmen bzw. die zu erwerbenden Betriebsteile sanierungsfähig sind.

Dies ist zu bejahen, wenn nach der Durchführung der Sanierungsmaßnahmen ein Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben erzielt werden kann.

Als Sanierungsmaßnahmen kommen leitungs-, finanzwirtschaftliche und rechtliche Maßnahmen in Betracht.

Zum erstgenannten Bereich gehören beispielsweise Rationalisierungsmaßnahmen und sonstige Änderungen innerhalb der betrieblichen Sphäre hinsichtlich Personal, Produktion, Entwicklung, Materialwesen, Vertrieb und allgemeines Management.

Demgegenüber können finanzwirtschaftliche Maßnahmen sich in Form von Kapitalzufuhr, Aufnahme neuer Gesellschafter, Restrukturierung im Sinne von Umwandlung oder Betriebsaufspaltung sowie die Aufnahme von Sanierungskrediten darstellen.

Als rechtliche Sanierungsmaßnahmen sind beispielsweise Verhandlungen mit den Gläubigern über Forderungsverzichte und Moratoriumsvereinbarungen zu nennen.

Welche Sanierungsmaßnahmen erfolgversprechend sind, ist im jeweiligen Einzelfall umfassend zu prüfen und in einem Sanierungskonzept auszuarbeiten.

### 4. Erwerb im Vorfeld des Insolvenzverfahrens (außergerichtlich übertragende Sanierung)

versus

#### **Kauf aus der Insolvenz** (gerichtlich übertragende Sanierung)

Neben der Prüfung des Erwerbers, ob er das Unternehmen überhaupt erwerben soll, stellt sich in einem weiteren Schritt die Frage, wann der Unternehmenskauf vollzogen werden soll.

Wesentliche Unterschiede ergeben sich dahingehend, ob Veräußerung der angeschlagenen Gesellschaft außergerichtlich außerhalb des Insolvenzverfahrens, mithin vor Stellung des Insolvenzantrages, oder gerichtlich innerhalb des Insolvenzverfahrens unter Berücksichtigung der Vorgaben der Insolvenzordnung durch den Insolvenzverwalter erfolgt.

Eine gewisse zeitliche Flexibilität wird den Verkäufer qua Gesetz vor dem Hintergrund eingeräumt, dass gemäß § Abs. InsO die Geschäftsleitung im Falle der drohenden Zahlungsunfähigkeit grundsätzlich die Wahl hat, bereits einen Insolvenzantrag zu stellen und damit die Grundlage für eine übertragende Sanierung im Rahmen des gerichtlichen Insolvenzverfahrens zu legen bzw. durch Unterlassen der Antragstellung eine außergerichtliche übertragende Sanierung zu ermöglichen.

Unabhängig von der vorgenannten zeitlichen Differenzierung bleibt aus Käufersicht zu berücksichtigen, dass der Kauf eines Unternehmens in der Krise bzw. Insolvenz anders als ein Kauf eines „gesunden Unternehmens“ mit einem höheren zeitlichen Druck verbunden ist. Wenn überhaupt ist daher eine „eingeschränkte“ Due-Diligence möglich.

Der Erwerber sollte vor diesem Hintergrund, dass der Unternehmenskauf schneller abzuwickeln ist und das insolvente Unternehmen über erhebliche Altverbindlichkeiten verfügt, im Rahmen einer Due-Diligence-Prüfung sehr darauf bedacht, etwaige Haftungsrisiken minimieren.

#### **4.1 Risiko der Anfechtung**

Bei sanierende Übertragungen vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens besteht die Gefahr, dass diese durch den Insolvenzverwalter nach Maßgabe der § 130 ff, InsO. angefochten werden. Als Folge muss der Erwerber ggf. das Unternehmen zur Insolvenzmasse zurückübereignen; § 144 Abs. 2 S. 1 InsO.

#### **4.2 Sonstige Erwägung**

Neben den haftungs- und anfechtungsrechtlichen Aspekten können je nach Einzelfall auch andere Gesichtspunkte aus Verkäufer- und Erwerbersicht eine entscheidende Rolle spielen. (Zustimmung der Gläubiger etc. )

### **5. Fazit**

Der Kauf eines Unternehmens in der Krise oder Insolvenz (übertragende Sanierung) weicht von dem „normalen“ Unternehmenskauf in vielerlei Hinsicht ab.

Welche Transaktionsform aus Sicht des Verkäufers/Erwerbers die beste ist, bedarf einer Abwägung zahlreicher Aspekte, welche in dem vorliegenden Beitrag in Form eines Überblicks dargestellt sind.

Aufgrund der Komplexität der rechtlichen und wirtschaftlichen Abwägung sowie den erheblichen haftungsrechtlichen und finanziellen Risiken ist es ratsam, im Vorfeld der Sanierungsüberlegung eine umfassende, am Einzelfall orientierte Prüfung einzuholen.

## INFORMATIONEN ZUM INSOLVENZPLANVERFAHREN

Die Insolvenzordnung beinhaltet Regelungen zum Insolvenzplanverfahren. (*Insolvenzplanverfahren = Ersetzt seit 1. Januar 1999 das Vergleichsverfahren und den Zwangsvergleich im Konkursverfahren und bietet den Gläubigern die Möglichkeit, selbst über ihre Rechte zu bestimmen.*)

Es ist zukünftig ein Erfolg versprechendes gesetzlich geregeltes Instrumentarium. Insbesondere das Entfallen der bisher für einen Vergleich im Vergleichsverfahren erforderlichen Mindestquote von 35% erweitert die Anwendungsmöglichkeiten der neuen Regelung erheblich.

Markantester Unterschied zwischen einem Insolvenzverfahren und einem Insolvenzplanverfahren ist, dass im Insolvenzverfahren die Rechte der Gläubiger gesetzlich geregelt sind und im Insolvenzplanverfahren die Gläubiger selbst über ihre Rechte bestimmen. In der Praxis wird sich das Verfahren daher an folgendem Ablauf orientieren:

### 1. Einleitung des Verfahrens

#### 1.1. durch den Schuldner:

Der Schuldner kann bei ersten Krisenanzeichen den Plan mit den für eine Unternehmenserhaltung erarbeiteten Maßnahmen durch Experten erstellen lassen und mit den wichtigsten Gläubigern abstimmen.

Im Idealfall legt er diesen Entwurf bereits bei Stellung des Insolvenzantrags - sonst in jedem Verfahrensstadium bis zum Schlusstermin - dem Gericht vor.

#### 1.2. durch den Verwalter:

Nach dem Eröffnungstermin kann auch der Verwalter auf Eigeninitiative oder aufgrund eines Beschlusses der Gläubigerversammlung einen Insolvenzplan aufstellen; bei der Erstellung des Plans durch den Verwalter ist u.a. auch dem Betriebsrat und dem Schuldner eine Mitspracherecht eingeräumt.

### 2. Bestandteile eines Insolvenzplans

Bericht über die wirtschaftliche Lage des Schuldners: Dieser beinhaltet insbesondere eine Übersicht über das bei Eröffnung vorhandene Vermögen, die gesellschaftsrechtlichen Verhältnisse und eine Analyse der Krisenursache.

Darstellung des Sollzustandes nach erfolgter Sanierung:

- a) Beschreibung des Sanierungskonzepts, insbesondere Prüfung und Vergleich der verschiedenen Alternativen
- b) Liquidation des Unternehmens und Verteilung des Erlöses
- c) Sanierung des Unternehmens und Erwirtschaftung von Gewinn, der an die Gläubiger erteilt wird
- d) übertragende Sanierung, bei der das Unternehmen (oder selbständige Teile davon) an Dritte übertragen wird und der Kaufpreis an die Gläubiger verteilt wird.
- e) Bericht über bereits eingeleitete bzw. noch einzuleitende Maßnahmen: Auftrags- und Umsatzentwicklung seit Insolvenzantragstellung, Verhandlungen mit Lieferanten, Entlassungen, Aufgabe von Produkten etc.

Gestaltender Teil des Insolvenzplans: Hier wird festgelegt, wie die Rechtsstellung der Beteiligten durch den Plan geändert werden soll.

### **3. Wirksam werden des Plans**

#### **3.1. Zustimmung der Gläubiger:**

Jede Gruppe der stimmberechtigten Gläubiger stimmt gesondert über den Insolvenzplan ab. Einzelne Gruppen bilden dabei z.B. die absonderungsberechtigten und die nachrangigen Gläubiger, zusammengefasst werden können aber auch andere Gläubiger mit gleicher Rechtsstellung wie z.B. Banken, Kunden oder Arbeitnehmer.

Der Plan ist angenommen, wenn in jeder Gruppe die Mehrheit der abstimmenden Gläubiger (nach Köpfen) und die Mehrheit der Summe der Ansprüche der abstimmenden Gläubiger (nach Kapital) dem Plan zustimmt. Wird der Plan in einzelnen Gruppen nicht angenommen, kann die Zustimmung durch Gerichtsbeschluss ersetzt werden, wenn die Gläubiger dieser Gruppe durch den Plan nicht schlechter gestellt werden also ohne Plan und keinem der Gläubiger Werte zufließen, auf die er ohne Plan keinen Anspruch hätte.

#### **3.2. Zustimmung des Schuldners:**

Gilt als erteilt, wenn der Schuldner dem Plan nicht spätestens im Abstimmungstermin widerspricht. Sein Widerspruch ist allerdings unbeachtlich, wenn er durch den Plan nicht schlechter gestellt wird, als er ohne Plan stünde und kein Gläubiger einen wirtschaftlichen Wert erhält, der den vollen Betrag seines Anspruchs übersteigt.

### 3.3. Gerichtliche Bestätigung:

Anschließend bedarf der Plan der Bestätigung des Insolvenzgerichts. Mit der Rechtskraft der Bestätigung - tritt ein, sofern nicht innerhalb von 2 Wochen Beschwerde eingelegt wird - wirken die Maßnahmen im gestaltenden Teil - z.B. Forderungskürzungen, - stundungen und -sicherungen - wie juristische Willenserklärungen. Gleichzeitig wirkt der gestaltende Teil des Insolvenzplans als vollstreckbarer Titel.

## 4. Finanzierung der Sanierung während der Plandurchführung

Eine Sanierung erfordert regelmäßig neues Kapital für Sanierungsmaßnahmen und Anfangsverluste. Gleichzeitig besteht gerade für Neukreditgeber während der Sanierung ein hohes Risiko, da sie in dieser Phase gegenüber Altgläubigern nicht bevorrechtigt sind.

Im Rahmen eines Insolvenzplans besteht jedoch die Möglichkeit, die Risiken für Neukreditgeber zu reduzieren durch

- Festlegung eines Vorranges für bestimmte Neukreditgeber oder
- Festlegung der Höhe des Kreditrahmens, für den ein Vorrang gilt oder
- betragsmäßige Aufteilung des Kreditrahmens auf bestimmte Neukreditgeber.

Da diese Neukreditgeber im Fall des Scheiterns der Sanierung im Rang vor den Altgläubigern und sonstigen Gläubigern bedient werden, werden sie eher zu einer Kreditvergabe bereit sein.

Im Ergebnis kann daher der Insolvenzplan als Kernstück der Insolvenzrechtsreform bezeichnet werden, da er den Beteiligten als Sanierungs-, Liquidations- und Übertragungsplan eine einvernehmliche Lösung zur Bewältigung der Insolvenz ermöglicht.

Verantwortlich für den Inhalt:

WÜ-CON GmbH & Co KG  
Robert-Perthel-Straße 45  
50739 Köln

[www.wue-con.de](http://www.wue-con.de)  
[info@wue-con.de](mailto:info@wue-con.de)