

Dietmar Schulz (Hrsg.)

Restrukturierungs- praxis

Sanierung
und Liquiditätsbeschaffung





Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,
vielen Dank, dass Sie dieses E-Book erworben haben. Damit Sie das Produkt optimal nutzen können, möchten wir Sie gerne auf folgende Navigationsmöglichkeiten hinweisen:

Die Verlinkungen im Text ermöglichen Ihnen eine schnelle und komfortable Handhabung des E-Books. Um eine gewünschte Textstelle aufzurufen, stehen Ihnen im Inhaltsverzeichnis und im Register als Link gekennzeichnete Kapitelüberschriften bzw. Seitenangaben zur Verfügung.

Zudem können Sie über das Adobe-Digital-Editions-Menü »Inhaltsverzeichnis« die verlinkten Überschriften direkt ansteuern.

Erfolgreiches Arbeiten wünscht Ihnen
der Schäffer-Poeschel Verlag

Dietmar Schulz (Hrsg.)

Restrukturierungspraxis

Sanierung und Liquiditätsbeschaffung

2010

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Herausgeber

Dr. Dietmar Schulz, LL.M.

Rechtsanwalt und Partner bei Salans LLP; RA seit Januar 2000; spezialisiert auf Restrukturierung und Insolvenzrecht; Dr. iur. im Insolvenzrecht; LL.M. in Edinburgh mit Schwerpunkt zum europäischen Beihilferecht.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

E-Book-ISBN 978-3-7992-6461-7

Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

© 2010 Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft · Steuern · Recht GmbH

www.schaeffer-poeschel.de

info@schaeffer-poeschel.de

Einbandgestaltung: Willy Löffelhardt/Melanie Frasch

Satz: Johanna Boy, Brennbreg

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Ein Tochterunternehmen der Verlagsgruppe Handelsblatt

Autorenverzeichnis

Marcus Brüning

Oliver Wyman, München

Dr. Philip Cavallès

RA, Solicitor (England & Wales), Ashurst LLP, Frankfurt am Main

Mike Danielewsky

RA, Solicitor (England & Wales), Salans LLP, Frankfurt am Main

Dr. Andreas Fröhlich

perspektiv GmbH insolvency turnarounds, München

Frank Günther

One Square Advisors, London, München

Dr. Stefan Homann

RA, Ringstmeier & Kollegen RAe GbR, Köln, Münster

Dr. Nikolaus von Jacobs

RA, Ashurst LLP, München

Dr. Marcel Köchling

Lone Star Germany, Frankfurt am Main

Marcel Landmann

One Square Advisors, London, München

Cornelia Pinkert

RAin, Ashurst LLP, London

Tobias Neufeld, LL.M.

RA, Fachanwalt für Arbeitsrecht, Solicitor (England & Wales), Taylor Wessing, Düsseldorf

Dr. Hubertus Schröder

RA, Ashurst LLP, London

Dr. Dietmar Schulz, LL.M.

RA, Salans LLP, Frankfurt am Main

Jörn Weitzmann

RA, Fachanwalt für Steuerrecht und Insolvenzrecht, Insolvenzverwalter,
Kilger & Fülleborn, Hamburg

Andreas Ziegenhagen

RA, WP, StB, Salans LLP, Frankfurt am Main

Vorwort

Die Finanzkrise ist mittlerweile in eine Wirtschaftskrise umgeschlagen. Zwar ist die tatsächliche Wahrnehmung der Rezession trotz sog. Mega-Insolvenzen bislang gefühlt geringer als ihre zahlenmäßige Feststellung. Der Anstieg an Unternehmensinsolvenzen ist mit etwa 16 % gegenüber dem Vorjahr im Verhältnis zum Rückgang der Wirtschaftsleistung in Höhe von 5 % des realen BIP moderat ausgefallen. Im Jahr 2009 gab es eine beachtliche Anzahl prominenter Insolvenzen wie bspw. Arcandor, Escada, Karmann, Schiesser, Märklin oder Quimonda; in einigen Fällen brachte die Insolvenz auch die Rettung wie bspw. bei Rosenthal, Sinn-Leffers oder Pfaff. Vielfach sind Finanzverbindlichkeiten von Portfolio-Unternehmen umstrukturiert worden, um die Insolvenz zu vermeiden. Einige Unternehmen konnten operativ erhalten werden. Als Hauptursache werden dafür zum einen die enormen Staatshilfen gesehen, aber auch das abwartende Verhalten von Gläubigern. Da Staatshilfen teilweise auslaufen, wie bspw. bei der Kurzarbeit, oder durch die EU-Kommission stark reglementiert sind, der Druck auf die Finanzinstitute wächst, viele Buy-out-Finanzierungen fällig werden und Investoren und ausländische Kreditgeber ihre Risiken reduzieren, ist weiter mit einem erhöhten Restrukturierungsbedarf zu rechnen.

Es zeichnet sich ab, dass Sanierungen in dieser Krise sich in ihrem Ablauf vom bisher Bekannten unterscheiden werden. Es geht vor allem um die Schaffung von Liquidität und weniger um Änderungen von Geschäftsstrukturen. Liquiditätskrisen treten sehr kurzfristig ein und Fremdfinanzierungen durch Kreditinstitute stehen kaum zur Verfügung.

Die Restrukturierungen betreffen daher im Wesentlichen bestehende Finanzierungen. Bevorzugt werden außergerichtliche Sanierungen. Ist der Spielraum hierfür gering, müssen die Gläubiger für einen Rettungserwerb herhalten, wenn eine anderweitige Beschaffung von Liquidität durch Eigenkapitalmaßnahmen, den Verkauf oder eine übertragende Sanierung nicht möglich ist. Auch eine geplante Insolvenz kann Abhilfe schaffen.

Das vorliegende Buch bietet einen Überblick zu den wesentlichen insolvenzrechtlichen Fragestellungen und über die verschiedenen Handlungsalternativen und erläutert typische Sanierungs- und Restrukturierungsmaßnahmen mit besonderem Fokus auf die durch die Finanzkrise gegebenen Besonderheiten. Neben einer Einführung in das deutsche und internationale Insolvenzrecht sowie das Planverfahren werden daher besondere Maßnahmen zur Liquiditätsbeschaffung auch unter gesellschaftsrechtlichen und arbeitsrechtlichen Aspekten vorgestellt. Das Buch enthält ferner Ausführungen zur übertragenden Sanierung und acht Fallstudien zu exemplarischen Sanierungsfällen, die durch Hinweise auf Handlungsalternativen ergänzt werden.

Das Werk wendet sich daher nicht nur an Juristen, sondern auch an alle übrigen an einer Sanierung Beteiligten wie Eigentümer, Geschäftsführer, Mitarbeiter in Kreditinstituten, Portfolio-Manager und Sanierer, Investoren, Private-Equity-Funds-Manager, Investment- bzw. Asset-Manager und an Berater.

Meinen Ko- und Mitautoren möchte ich an dieser Stelle sehr herzlich für ihre Beiträge und ihre vor allem stets zeitnahe Unterstützung beim Gelingen dieses Werkes danken. Die Beiträge aus der Praxis von Insolvenzverwaltern, Kaufleuten, Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern erweitern den in der Restrukturierungspraxis erforderlichen Blick auf die Handlungsoptionen.

Mein besonderer Dank an dieser Stelle gilt schließlich Frau Dajana Papplewski für ihre ausgezeichnete redaktionelle Unterstützung und Frau Ruth Kuonath für ihren unermüdlichen Einsatz bei der verlagsseitigen Betreuung des Werks.

Frankfurt am Main, im Februar 2010

Dietmar Schulz

Inhaltsverzeichnis

Autorenverzeichnis	V
Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Teil 1: Grundlagen	1
1. Kapitel: Der Ablauf eines Regelinsolvenzverfahrens	3
1 Verfahrensbeginn	3
1.1 Insolvenzantrag	3
1.1.1 Gläubigerantrag	3
1.1.2 Schuldnerantrag	5
1.1.2.1 Antragsrecht und Antragspflicht	5
1.1.2.2 Drei-Wochen-Frist	6
1.1.3 Haftungsrisiken	7
1.2 Insolvenzgericht	8
2 Eröffnungsgründe	8
2.1 Zahlungsunfähigkeit	8
2.2 Drohende Zahlungsunfähigkeit	9
2.3 Überschuldung	10
3 Eröffnungsverfahren	12
3.1 Insolvenzverwalter	12
3.2 Vorläufiger starker Insolvenzverwalter	13
3.3 Vorläufiger schwacher Verwalter	13
3.4 Wirkungen	13
4 Das eröffnete Insolvenzverfahren	15
4.1 Eröffnung des Verfahrens	15
4.2 Verwaltung und Verwertung	15
4.3 Insolvenzmasse	16
5 Insolvenzgläubiger	17
5.1 Rang	17
5.2 Nachrang und Privilegierung von Gesellschafterdarlehen	17
5.3 Organisation der Gläubiger	18
5.3.1 Gläubigerversammlung	18
5.3.2 Gläubigerausschuss	19
5.4 Massegläubiger	20
6 Aussonderung und Absonderung	20
6.1 Aussonderung	20

6.1.1	Geltendmachung	20
6.1.2	Fallgruppen	21
6.2	Absonderung	23
6.2.1	Geltendmachung	23
6.2.2	Fallgruppen	23
6.2.3	Kosten	24
6.2.4	Nutzung und Verwertung	25
7	Gegenseitige Rechtsgeschäfte	25
7.1	Gegenseitige Verträge	26
7.1.1	Grundsatz: Wahlrecht des Verwalters	26
7.1.2	Miet- und Pachtverhältnisse	27
7.1.3	Arbeitsverhältnisse	27
7.1.4	Aufträge, Geschäftsbesorgungsverträge, Vollmachten	28
7.2	Lösungsklauseln	28
7.3	Aufrechnung	29
8	Insolvenzanfechtung	30
8.1	Voraussetzungen	30
8.1.1	Gläubigerbenachteiligung	30
8.1.2	Rechtshandlung	31
8.1.3	Zeitpunkt der Rechtshandlung	32
8.1.4	Bargeschäft	32
8.1.5	Anfechtungsgrund	33
8.1.6	Anfechtungstatbestände in der Übersicht	33
8.2	Kongruente Deckung	34
8.3	Inkongruente Deckung	35
8.4	Unmittelbar nachteilige Rechtshandlungen	36
8.5	Vorsätzliche Benachteiligung	36
8.6	Gesellschafterdarlehen	37
8.7	Rechtsfolgen	37
9	Internationales Insolvenzrecht	38
9.1	Europäisches Recht	39
9.1.1	Zuständigkeit für das Hauptinsolvenzverfahren	39
9.1.2	Territorialinsolvenzverfahren	39
9.1.3	Reichweite	40
9.1.4	Einschränkungen des Universalitätsprinzips, insbesondere dingliche Sicherheiten	41
9.2	Autonomes Internationales Insolvenzrecht	42
	2. Kapitel: Insolvenzplanverfahren	43
1	Einleitung	43
2	Insolvenzplan	45
2.1	Inhalt und Bestandteile	45
2.1.1	Darstellender Teil	45
2.1.2	Gestaltender Teil	46

2.1.2.1	Gruppenbildung	46
2.1.2.2	Reichweite der Eingriffsrechte	47
2.1.3	Plananlagen (§ 229 InsO)	48
2.2	Finanzierung des Planverfahrens	49
2.3	Verfahrensablauf	50
2.3.1	Vorlage des Plans	50
2.3.2	Vorbereitung: Pre-pack	50
2.3.3	Vorabprüfung durch das Insolvenzgericht	51
2.3.4	Annahme und Bestätigung des Insolvenzplans	52
2.3.4.1	Annahme durch die Gläubiger	52
2.3.4.2	Erforderliche Mehrheiten	52
2.3.5	Obstruktionsverbot	53
2.3.6	Bestätigung des Plans	53
2.4	Rechtsmittel und Rechtskraft	54
3	Eigenverwaltung	55
3. Kapitel: Sanierung durch die Gläubigerbanken und sonstige Maßnahmen zur Beschaffung von Liquidität		57
1	Rechtliche Risiken für die Banken bei drohender Insolvenz des Kreditnehmers	57
1.1	Überblick	57
1.2	Dokumentationsrisiko	57
1.3	Sittenwidrigkeit als Oberbegriff der Bankenhaftung	58
1.3.1	Insolvenzverschleppung	58
1.3.2	Knebelung	60
1.3.3	Faktische Geschäftsführung	63
1.3.4	Haftung wegen »existenzvernichtenden« Eingriffs	63
1.3.5	Subjektive Komponente	64
2	Klassische Sanierungsbeiträge der Banken außerhalb der Insolvenz	65
2.1	Stillhalten mit Krediten	65
2.2	Moratorium	68
2.3	Überbrückungskredit	69
2.3.1	Keine Sittenwidrigkeit des Überbrückungskredits	70
2.3.2	Strukturierung des Überbrückungskredits	71
2.4	Sanierungskredit	73
2.4.1	Insolvenzreife	73
2.4.2	Sanierungsbewusstsein	73
2.4.3	Sanierungsfähigkeitsprüfung	74
2.4.4	Strukturierung des Sanierungskredits	75
2.5	Forderungsverzicht (mit Besserungsschein)	76
2.6	Debt-Equity-Swap	76
4. Kapitel: Eigentümersanierung aus Unternehmenssicht		79
1	Einleitung	79
2	Der Kapitalschnitt als Mittel der Unternehmenssanierung	80

2.1	Einleitung	80
2.2	Gestaltungsformen der Kapitalherabsetzung	80
2.3	Vereinfachte Kapitalherabsetzung	81
2.3.1	Instrument des individuellen Krisenmanagements	81
2.3.2	Rechtliche Voraussetzungen	84
2.3.3	Umfang	86
2.3.4	Durchführung	86
2.3.5	Bilanzielle Rückwirkung zur Unterstützung von Sanierungsmaßnahmen	87
2.3.6	Nur eingeschränkter Gläubigerschutz	87
2.4	Anschließende Kapitalerhöhung	88
2.4.1	Kapitalzufuhr bereits vor eigentlichem Kapitalerhöhungsbeschluss	88
2.4.2	Kapitalerhöhung mit Hilfe eines Debt-Equity-Swaps	89
3	Ausgabe von Vorzugsaktien	92
3.1	Einleitung	92
3.2	Klassische Dividendenvorzugsaktien mit Stimmrechtsausschluss	93
3.3	Statutarische Gestaltungsmöglichkeiten	94
3.3.1	Einfache prioritätische Dividende	94
3.3.2	Prioritätische Dividende mit Überdividende	96
3.3.3	Höchstdividende	97
3.4	Liquidationsvorrechte	98
3.5	Einführung von stimmrechtslosen Vorzugsaktien	98
3.6	Vorzugsgeschäftsanteile	99
4	Fremdkapitalinstrumente	100
4.1	Einleitung	100
4.2	Schuldverschreibungen	101
4.2.1	Unternehmensanleihen (Corporate Bonds)	101
4.2.1.1	Industrieobligationen	101
4.2.1.2	Gewinnschuldverschreibungen	101
4.2.1.3	Wandelanleihen (Convertible Bonds)	102
4.2.1.4	Wandelanleihen mit Wandlungspflicht (Mandatory Convertible Bonds)	105
4.2.1.5	Optionsanleihen	105
4.2.1.6	Schuldscheindarlehen	106
4.2.2	Unbesicherte Inhaberschuldverschreibungen mit kurzer Laufzeit (Commercial Papers) und Medium Term Notes	106
4.3	Privatplatzierung und öffentliche Platzierung von Schuldverschreibungen	108
5	Mezzanine in der Sanierungssituation: das Nachrangdarlehen	109
5.1	Einleitung	109
5.2	Vertragliche Merkmale: Nachrang von Mezzanine Debt	110
5.2.1	Nachrang in der Tilgungssituation	110
5.2.2	Nachrang in der Insolvenzsituation	111
5.2.3	Vorteile des Nachrangs für das Unternehmen	112

5.3	Laufzeit und Kündigungsrechte	112
5.4	Vergütung	113
5.4.1	Cash Coupon	113
5.4.2	Equity Kicker	113
5.4.2.1	Wandlungsrecht	114
5.4.2.2	Optionsrecht	114
5.4.3	Non Equity Kicker	115
5.4.3.1	PIK	115
5.4.3.2	Shadow oder Phantom Warrants	116
5.4.3.3	Back End Fee	116
5.4.4	Besserungsschein	116
5.5	Covenants	117
5.5.1	Legal Covenants	117
5.5.2	Financial Covenants	117
5.5.3	Exit Covenants	118
5.	Kapitel: Arbeitsrechtliche Sanierung	119
1	Einleitung	119
2	Sanierungsansatz Personalkosten	122
3	Arbeitsrechtliche Sanierungsinstrumente in der Krise	123
3.1	Kurzarbeit	123
3.1.1	Einführung der Kurzarbeit	124
3.1.2	Förderung der Kurzarbeit	124
3.1.2.1	Förderhöhe und -dauer	124
3.1.2.2	Fördervoraussetzungen	125
3.1.3	Fazit	126
3.2	Eingriffe bei Arbeitszeit/Zeitguthaben	127
3.2.1	Verringerung der Arbeitszeit	127
3.2.2	Anordnung von Betriebsferien	128
3.2.3	Abbau von Zeitguthaben	128
3.2.4	Sabbaticals (unbezahlter Urlaub)	128
3.3	Entgeltreduzierung	129
3.3.1	Vereinbarungslösungen	129
3.3.2	Einseitige Entgeltsenkung	130
3.3.3	Austritt aus dem Arbeitgeberverband	131
3.4	Leiharbeit	132
3.5	Trennung von Mitarbeitern (Personalabbau)	133
3.5.1	Einstellungsstopp, Nichtverlängerung von befristeten Arbeitsverträgen, Nichtübernahme von Azubis	133
3.5.2	Aufhebungsverträge	134
3.5.3	Betriebsbedingte Kündigungen	134
3.5.3.1	Abfindungen	135
3.5.3.2	Betriebsänderung (Interessenausgleich und Sozialplan)	135
3.5.3.3	Namensliste und Massenentlassungsanzeige	137

3.6	Betriebliche Bündnisse & Sanierungstarifverträge	138
3.7	Einsatz von Transfergesellschaften	140
3.8	Outsourcing.	142
4	Betriebsrentenrechtliche Sanierungsinstrumente in der Krise.	142
4.1	Struktur von Betriebsrentensystemen	143
4.2	Eingriffe in die BAV und deren Auswirkungen	144
4.3	Umsetzung und Grenzen von Eingriffen in die BAV	146
4.4	Aussetzung von Betriebsrentenanpassungen	149
5	Arbeits- und betriebsrentenrechtliche Sanierungsinstrumente in der Insolvenz.	151
6.	Kapitel: Übertragende Sanierung.	153
1	Darstellung der übertragenden Sanierung	153
1.1	Einleitung	153
1.2	Hauptziel und Verwertungsmöglichkeiten der Insolvenzordnung.	153
1.3	Rangfolge der Unternehmensverwertung	153
1.4	Insolvenzrechtliche Grundlage	154
1.5	Begriff der übertragenden Sanierung	155
1.6	Grundformen der Ausgestaltung.	156
1.7	Transaktionsstruktur der übertragenden Sanierung	157
2	Besonderheiten beim Unternehmenskauf in der Insolvenz.	158
2.1	Wirtschaftliche Zwangslage – Chancen und Risiken	158
2.2	Zeitdruck.	159
2.3	Insolvenzverfahrensrecht	160
2.4	Besonderheiten der Vertragsgestaltung	160
3	Zeitpunkt der Veräußerung.	161
3.1	Phase 1: Krise – Vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens und vor Stellen des Insolvenzantrages	161
3.1.1	Übertragende Sanierung in der Unternehmenskrise	161
3.1.2	Kompetenzen und Handlungsrahmen.	162
3.1.3	Zustimmungserfordernisse	162
3.1.4	Haftungsrisiken	162
3.1.4.1	Haftung bei Firmenfortführung – § 25 HGB	163
3.1.4.2	Haftung für Unternehmenssteuern – § 75 AO	163
3.1.4.3	Haftung bei Betriebsübergang – § 613a BGB	163
3.1.4.4	Durch europarechtliche Beihilfen begründete Verbindlichkeiten	164
3.1.4.5	Haftung für Wettbewerbsverstöße	164
3.1.4.6	Haftung für Umwelt-Altlasten	164
3.1.5	Insolvenzrechtliche Risiken	165
3.1.5.1	Insolvenzanfechtung – § 132 Abs. 1 Nr. 1 InsO	165
3.1.5.2	Insolvenzanfechtung – § 130 Abs. 1 Nr. 1 InsO	166
3.1.5.3	Subjektiver Tatbestand der §§ 129 ff. InsO.	166
3.1.5.4	Insolvenzanfechtung – § 133 InsO	166

3.1.5.5	Rechtsfolge einer Insolvenzanfechtung	167
3.1.5.6	Vorteile einer zeitlichen Verlagerung des Abschlusses eines Unternehmenskaufvertrags	167
3.1.5.7	Kartellrechtliche Fusionskontrolle	167
3.2	Phase 2: Insolvenzeröffnungsverfahren – Vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens, aber nach Stellen des Insolvenzantrages	168
3.2.1	Übertragende Sanierung im Insolvenzeröffnungsverfahren	168
3.2.2	Kompetenzen und Handlungsrahmen	169
3.2.3	Ausnahmen	169
3.2.3.1	Gefahr im Verzug	169
3.2.3.2	Gerichtliche Ermächtigung des schwachen vorläufigen Insolvenzverwalters	169
3.2.4	Kompetenz beim Unternehmen bzw. seinen Organen	170
3.2.5	Einschätzung	170
3.2.6	Risiken	171
3.2.7	Erhebliche Nachteile der Transaktion in dieser Phase	171
3.3	Phase 3: Eröffnetes Verfahren – Nach Eröffnung des Insolvenz- verfahrens, aber vor Berichtstermin	172
3.3.1	Übertragende Sanierung im eröffneten Verfahren	172
3.3.2	Kompetenzen	173
3.3.3	Zustimmungserfordernisse	173
3.3.4	Ermessensentscheidung	173
3.3.5	Informationspflicht	174
3.3.6	Handlungsmöglichkeit des Schuldners	174
3.3.7	Risiken	175
3.4	Phase 4: Regelverfahren – Nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens und nach Berichtstermin	175
3.4.1	Übertragende Sanierung im Regelverfahren	175
3.4.2	Kompetenzen und Handlungsspielraum	175
3.4.3	Zustimmungserfordernisse der Gläubiger	176
3.4.4	Kein Zustimmungserfordernis des Schuldners	177
3.4.5	Risiken und Haftungserleichterungen	177
4	Fazit	179

Teil 2: Fallstudien 181

Fallstudie 1: Restrukturierung von Finanzverbindlichkeiten aus rechtlicher Sicht (Debt-for-Equity) 183

1	Ausgangsfall	184
2	Ziele und Vorüberlegungen	185
2.1	Vermeidung der Insolvenz	185
2.2	Finanzierung	186
2.3	Strukturelle Überlegungen	188
2.4	Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	189

2.5	Form der Beteiligung	190
2.6	Alternativen.	191
3	Struktur der Restrukturierung	191
3.1	Arbeitsschritte	191
3.2	Sanierungsvehikel	192
3.3	Fälligstellen der Finanzverbindlichkeiten und Verwertung des Pfandrechts	192
3.4	Debt-for-Equity	193
3.5	Sonstige Maßnahmen.	194
4	Situation nach Abschluss der Restrukturierung	194
	Fallstudie 2: Gerichtliche Sanierung (Regelverfahren und übertragende Sanierung) . . .	195
1	Einleitung.	195
2	Ausgangsfall: Der Anruf des Insolvenzrichters	196
3	Erstmaßnahmen des vorläufigen Insolvenzverwalters.	198
4	Organisation der Betriebsfortführung.	199
5	Störungen des Ablaufes	201
6	Veräußerungs- und Verwertungsprozess.	202
7	Fazit.	204
	Fallstudie 3: Gerichtliche Sanierung/BQG/Planverfahren	205
1	Einleitung.	205
2	Ausgangslage	206
3	Ziele des Insolvenzverwalters	207
4	Aufrechterhaltung des Betriebes	208
4.1	Sicherung der Liquidität	209
4.2	(Verlust-)Finanzierung durch besonders Interessierte?.	210
4.3	Sicherung der Insolvenzmasse	211
4.4	Die Insolvenzgeldvorfinanzierung.	211
5	Sanierungsmaßnahmen	212
6	Unternehmensveräußerung	214
7	Alternative: Insolvenzplan mit Eigenverwaltung	216
7.1	Häufige Beweggründe	216
7.2	Weitere Nachteile der Planinsolvenz	217
7.3	Geeignete Konstellationen	217
	Fallstudie 4: Sanierung unter Beiziehung eines Treuhänders	219
1	Ausgangsfall.	219

1.1	Restrukturierungserfordernis und deren Voraussetzungen	220
1.2	Lösung: Einsetzen eines Treuhänders	221
2	Vorteile der Treuhandlösung	221
3	Auswahl des Treuhänders	222
4	Abschluss und Inhalt des Treuhandvertrags	223
4.1	Aufbau der doppel-nützigen Treuhand	223
4.2	Ausgestaltung der Treuhandbeziehung – Vermeidung der Gesellschafterstellung der Banken	223
4.2.1	Wirtschaftlich Berechtigte	223
4.2.2	Vermeidung einer Quasi-Gesellschafterstellung der Gläubigerbanken	223
4.2.3	Übertragung der Anteile, Stimmrechtsausübung	224
4.3	Eintritt des Sicherungsfalls	225
4.4	Verwertung der Gesellschaftsanteile im Sicherungsfall	227
4.5	Beendigung der Treuhand	227
5	Steuerliche Auswirkungen der Treuhand	228
6	Durchführung des Treuhandauftrags	229
Fallstudie 5: Grenzüberschreitende Sanierung aus rechtlicher Sicht		231
1	Ausgangsfall	231
2	Ausgewählte Problemstellungen	232
2.1	Kein Konzerninsolvenzverfahren	232
2.2	Unzureichende Möglichkeit zur Bewertung der Sanierungsfähigkeit	233
2.3	Erhalt einzelner Tochtergesellschaften	234
2.4	Insolvenzanfechtung	234
2.5	Haftungsbegrenzung durch sog. »Limitation Language«	235
2.6	Verwertung von Sicherheiten in verschiedenen Jurisdiktionen	236
2.7	Fehlende Rechtssicherheit	237
2.8	Finanzierungsstruktur	238
2.9	Finanzkrise	238
3	Fazit	239
Fallstudie 6: Übertragende Sanierung und Anforderungen von Investoren an einen Verkaufsprozess		241
1	Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf übertragende Sanierungen	241
1.1	Geringe Anzahl an Interessenten	241
1.2	Hohe Anforderungen an das Schuldnerunternehmen	242
1.3	Geringer Übernahmeumfang	243
1.4	Auswirkungen auf die Kaufpreise	243
1.5	Finanzierungsschwierigkeiten	244
1.6	Zwischenfazit	244

2	Praxisfall: Übertragende Sanierung der ABC Kunststoffspritzguss GmbH . . .	244
2.1	Ausgangslage.	244
2.2	Stärken und Schwächen des Unternehmens	245
2.3	Der Insolvenzantrag.	246
3	Ausrichtung des Investorenprozesses auf investorenspezifische Erwerbsgründe	247
3.1	Kategorie 1: »Asset-Käufer«	247
3.2	Kategorie 2: Strategische »Premium-Käufer«	248
3.3	Asset-Käufer vs. Premium-Käufer bei der ABC Kunststoff- spritzguss GmbH.	250
4	Gestaltender Investorenprozess mit Fokus auf »Premium-Käufer«.	251
5	Gesamtfazit	260
Fallstudie 7: Abbau von Überkapazitäten durch Schließung einer Konzerntochter . .		263
1	Einleitung.	263
2	Grundsätzliche Vorgehensweise.	263
2.1	Überwachung der Insolvenzkriterien	264
2.2	Transparenz in der Kommunikation	265
3	Erstellung des Restrukturierungskonzepts	266
3.1	Sorgfältige Analyse der Restrukturierungsoptionen sowie Konzepterstellung	266
3.1.1	Analyse der Situation und Assessment der Firma.	267
3.1.2	Umstellung der Rechnungslegung auf HGB in einem integrierten Finanzmodell	268
3.1.3	Aufzeigen und Bewerten der unterschiedlichen Restrukturierungsoptionen	269
3.2	Entscheidung.	270
4	Implementierung des Restrukturierungskonzepts	271
4.1	Verkündung des Schließungsbeschlusses	271
4.2	Sozialplan und Interessenausgleich	272
4.3	Verhandlungsergebnis	272
5	Schlussbetrachtung.	273
Fallstudie 8: Finanzielle Restrukturierung unter Berücksichtigung gegenläufiger Interessen		275
1	Einführung – Zwei Krisen zur gleichen Zeit	275
2	Autonova in der Krise.	276
2.1	Finanzielle Restrukturierung.	277
2.2	Allgemeine Vorgehensweise	277
2.3	Analyse.	278
2.3.1	Unternehmensplanung und Finanzierungsbedarf	278

2.3.2	Sicherheitenposition	279
2.3.3	Interessen der Beteiligten	279
2.4	Problemstellungen und Lösungsansätze	281
2.4.1	Kurzfristiger Liquiditätsengpass	281
2.4.2	Fresh-Money-Bedarf	282
2.4.3	Bereitschaft der Auslandsbanken, an der Refinanzierung teilzunehmen	283
2.4.4	Festlegung der Covenants	283
2.4.5	Ausgestaltung der Finanzierung	284
2.5	Iterationen und »Nebelkerzen« im Prozessverlauf	286
2.6	Ergebnis: Refinanzierung von Autonova	287
3	Erfolgsfaktoren und Schlussbetrachtung	288
	Stichwortverzeichnis	289

Abkürzungsverzeichnis

a.G.	auf Gegenseitigkeit
aA	anderer Ansicht
abgedr.	abgedruckt
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
Abt.	Abteilung
Adler/Düring/Schmaltz	Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Auflage Stuttgart 2001
AG	Amtsgericht
AG	Aktiengesellschaft
AG	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AktG	Aktiengesetz
allgM	allgemeine Meinung
Andres/Leithaus	InsO-Kommentar, 1. Auflage 2006
AnfG	Anfechtungsgesetz
Anm.	Anmerkung
AO	Abgabenordnung
AP	Arbeitsrechtliche Praxis
ArbRAktuell	Arbeitsrecht Aktuell (Zeitschrift)
Art.	Artikel
Ascheid/Preis/Schmidt	Kündigungsrecht, 3. Auflage 2007
Assmann/Schütze	Handbuch des Kapitalanlagerechts, 3. Auflage 2007
AuA	Arbeit und Arbeitsrecht (Zeitschrift)
AÜG	Arbeitnehmerüberlassungsgesetz
BAG	Bundesarbeitsgericht
Balze/Rebel/Schuck	Outsourcing und Arbeitsrecht, 3. Auflage 2002
Bank-Praktiker	Bank-Praktiker (Zeitschrift)
Baumbach/Hueck	GmbH-Gesetz, 19. Auflage 2009
BAV	Betriebliche Altersvorsorge
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BBodSchG	Gesetz zum Schutz vor schädlichen Bodenveränderungen und zur Sanierung von Altlasten
BC	Bilanzbuchhalter und Controller (Zeitschrift)
Bd.	Band
BeckRS	Beck-Rechtsprechung
beE	betriebsorganisatorisch eigenständige Einheit
Begr.	Begründung
Begr. RegE	Begründung zum Regierungsentwurf
Beisel/Klump	Der Unternehmenskauf, 6. Auflage 2009
Berliner Kommentar zum WpPG	Berliner Kommentare, WpPG, 2008
Bernsau/Höpfner/Rieger/Wahl	Handbuch der übertragenden Sanierung, 2002
Beschl.	Beschluss

BetrAVG	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
Bezzenberger	Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, 1991
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Zivilsachen (Zeitschrift)
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
Bitter/Rauhut	Übertragende Sanierung – Insolvenzzrechtliche Grundlagen, 3. Mannheimer Insolvenzzrechtstag vom 15.06.2007
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
Blomeyer/Rolfs/Otto	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung, 4. Auflage 2006
BMF	Bundesministerium für Finanzen
bwA	betriebswirtschaftliche Auswertung
Bösl/Sommer	Mezzanine Finanzierung, 2006
BQG	Beschäftigungs- und Qualifizierungsgesellschaft
Braun	Insolvenzordnung (InsO), Kommentar, 3. Auflage 2007
BR-Drucks.	Bundesrats-Drucksache
Brokamp/Ernst/Hollasch/ Lehmann/Weigel	Mezzanine Finanzierungen, 2008
Brühl/Göpfert	Unternehmensrestrukturierung, Unternehmenskauf aus der Insolvenz – Rechtliche Rahmenbedingungen und praktische Aspekte, 2004
BSG	Bundessozialgericht
bspw.	beispielsweise
BStBl	Bundessteuerblatt
BT-Drucks.	Bundestags-Drucksache
Buth/Hermanns	Restrukturierung Sanierung Insolvenz-Handbuch, 3. Auflage 2008
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CTA	Contractual Trust Arrangement
D. Schulz	Risiken und Insolvenz, 2006
d.h.	das heißt
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
Ders.	Derselbige
Dieterich/Müller-Glöge/Preis	Erfurter Kommentar zum Arbeitsrecht, 9. Auflage 2009
DIP	Debtor in possession
DiskE	Diskussionsentwurf
Drs.	Drucksache
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch
EGInsO	Einführungsgesetz zur Insolvenzordnung

EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
Ehlers/Ehlers	Personalkostenreduzierung: Arbeitsrechtliche Instrumente – Taktik – Muster, 2007
Eidenmüller	Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz, 1999
Entsch.	Entscheidung
ErfK	Erfurter Kommentar zum Arbeitsrecht
ESTG	Einkommensteuergesetz
etc.	und so weiter (von lat. et cetera)
EuG	Europäisches Gericht erster Instanz
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EulnsVO	Europäische Insolvenzverordnung
EUR	Euro
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
f.; ff.	folgende; fortfolgende
FAR	Fachausschuss Recht
FAS	Fachausschuss Sanierung und Insolvenz
FINANCE	FINANCE-Magazin (Zeitschrift)
FK-InsO	Frankfurter Kommentar zur Insolvenzordnung
FMStG	Finanzmarktstabilisierungsgesetz
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
Gagel	SGB II/SGB III – Grundsicherung und Arbeitsförderung Band I Loseblatt Stand: 1. Juni 2009
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
ges.	gesamte
GesO	Gesamtvollstreckungsordnung
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbH & Co. KG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie Kommanditgesellschaft
GmbHG	Gesetz betreffend Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	Die GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
Gottwald	Insolvenzrechtshandbuch, 3. Auflage 2006
Graf-Schlicker	InsO, Kommentar zur Insolvenzordnung, 2007
Groß	Sanierung durch Fortführungsgesellschaften, 1988
Hachenburg/Ulmer	Großkommentar GmbHG, 8. Auflage 1992
Häger/Elkemann-Reusch	Mezzanine Finanzierungsinstrumente: Stille Gesellschaft – Nachrangdarlehen – Genussrechte, 2. Auflage 2007
Hamburger Kommentar	Hamburger Kommentar zum Insolvenzrecht, 3. Auflage 2009
Happ/Brunkhorst/Zimmermann	Aktienrecht, 3. Auflage Köln 2007 (zitiert Bearbeiter in Happ/Brunkhorst/Zimmermann, Aktienrecht)
Hegmanns	Der Gläubigerausschuss, 1986
Heidel	Aktienrecht und Kapitalmarktrecht: Kommentar, 2. Auflage 2007
Helmschrott/Schaeberle	Abgabenordnung, 13. Auflage 2006

HGB	Handelsgesetzbuch
hM	herrschende Meinung
Höfer	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung Band I Loseblatt, Stand: 10/2008
Hölters	Handbuch des Unternehmens- und Beteiligungskaufs, 6. Auflage 2005
Holzapfel/Pöllath	Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 12. Auflage 2005
HR	Human Resources
Hrsg.	Herausgeber
Hüffer	Aktiengesetz, Kommentar, 8. Auflage 2008
Hull	Buy-outs and Buy-ins: The Elimination of Defined Benefit Pension Scheme Liabilities Globe Law and Business 2009
Hümmerich	Arbeitsrecht, 6. Auflage 2007
i.d.R.	in der Regel
i.H.	in Höhe
i.S.d.	im Sinne des
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
IAB Studie	Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung
IAS	internationale Rechnungslegung und deutsche Standards
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFRS	International Financial Reporting Standards
insb.	insbesondere
InsO	Insolvenzordnung
InsOÄndG	Insolvenzrechtsänderungsgesetz
Insolvenzrechts-Handbuch	Beck'sches Insolvenzrechts-Handbuch, 3. Auflage 2006
IPO	Initial Public Offering
Jaeger/Henckel/Gerhardt	Großkommentar zur Insolvenzordnung (früher: Jaeger/Weber Konkursordnung), 9. Auflage 2004
Jakob	Abgabenordnung, 4. Auflage 2005
Kap.	Kapitel
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
Kölner Schrift	Kölner Schrift zum Insolvenzrecht, 2. Auflage 2000
KölnKommAktG	Zöllner, Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1, 1. Auflage 1985; Band 5/1, 2. Auflage 1994
Konwitschka	Kapitalerhöhung durch Verrechnung von Gesellschafterforderungen, 1998
KSchG	Kündigungsschutzgesetz
KTS	Zeitschrift für Konkurs-, Treuhand- und Schiedsgerichtswesen
Kübler/Prütting	InsO, Kommentar zur Insolvenzordnung, 6. Auflage 2000
Kühn/von Wedelstädt	Abgabenordnung und Finanzgerichtsordnung, Kommentar, 19. Auflage 2008
Küttner	Personalbuch 2009
LAG	Landesarbeitsgericht
Leonhardt/Smid/Zeuner	Insolvenzordnung, 3. Auflage 2010
LG	Landgericht

Lutter	Kapital – Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH-Rechten der EWG, Karlsruhe 1964
Lutter/Hommelhoff	GmbH-Gesetz, 17. Auflage 2009
M&A	Mergers & Acquisitions
M&A Review	Zeitschrift
m.	mit
m. Anm.	mit Anmerkung
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
Marotzke	Das Unternehmen in der Insolvenz, 2000
Marsch-Barner/Schäfer	Handbuch börsennotierte AG, 2. Auflage 2009
Maus	Der Insolvenzplan, in: Kölner Schrift zum Insolvenzrecht, 2. Auflage 2000
Michalski	GmbH-Gesetz, Band 1, 2002
MittRhNotK	Mitteilungen der Rheinischen Notarkammer
Mohrbutter/Ringstmeier	Handbuch der Insolvenzverwaltung, 8. Auflage 2007
Moll	Münchener Anwaltshandbuch Arbeitsrecht, 2. Auflage 2009
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen
MüKo-InsO	Münchener Kommentar Insolvenzordnung, 2. Auflage
MünchHdb-GesR	Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 4, 3. Auflage 2007
MünchKommAktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1, 3. Auflage 2008; Band 4, 2. Auflage 2004; Band 6, 2. Auflage 2005
Nerlich/Römermann	Kommentar InsO, 17. Auflage 2009
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift-Rechtsprechungs-Report (Zeitschrift)
Noack	Gesellschaftsrecht, 1999
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht (Zeitschrift)
NZA-RR	NZA-Rechtsprechungs-Report Arbeitsrecht (Zeitschrift)
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung (Zeitschrift)
NZS	Neue Zeitschrift für Sozialrecht (Zeitschrift)
o.ä.	oder Ähnliches
Obermüller	Insolvenzrecht in der Bankpraxis, 7. Auflage 2007
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
Oppenländer/Trölitzsch	Die Insolvenz als Endstadium der Krise, GmbH-Geschäftsführung, 2004
Ott/Göpfert	Unternehmenskauf aus der Insolvenz, Ein Praxisleitfaden, 2005
Picot	Unternehmenskauf und Restrukturierung, 3. Auflage 2004
Pohlmann	Die Befugnisse und Funktionen des vorläufigen Insolvenzverwalters nach der Insolvenzordnung, 1998
PSV	Pensions-Sicherungs-Verein a.G.

RdA	Recht der Arbeit (Zeitschrift)
RefE InsO	Referentenentwurf zur InsO
RegE	Regierungsentwurf
RGZ	Entscheidungssammlungen der Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
Richardi	Betriebsverfassungsgesetz, 11. Auflage 2008
Rn.	Randnummer
Roth/Altmeyen	Kommentar zum GmbH-Gesetz, 5. Auflage 2005
Rspr.	Rechtsprechung
Runkel	Anwaltshandbuch Insolvenzrecht, 2. Auflage 2008
S.	Satz
s.o.	siehe oben
SBG	Soldatenbeteiligungsgesetz
Schäfer	Unternehmensfinanzen, Grundzüge in Theorie und Management, 2. Auflage 2002
Schaub/Koch/Neef/Schrader/ Vogelsang	Arbeitsrechtliches Formular- und Verfahrenshandbuch, 9. Auflage 2008
Schmidt	Hamburger Kommentar zum Insolvenzrecht, 2. Auflage 2002
Schmidt/Lutter	Aktiengesetz, 2008
Schmidt/Uhlenbruck	Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz, 4. Auflage 2009
Scholz	Kommentar zum GmbH-Gesetz, 10. Auflage 2006
Schwarz	Abgabenordnung, Praxiskommentar, 2008
Seibt	Beck'sches Formularbuch M&A, 2007
SGB	Sozialgesetzbuch
Smid/Rattunde	Der Insolvenzplan, 2. Auflage 2005
sog.	sogenannt
Spielberger	Kauf von Krisenunternehmen. Bewertung und Übernahmetaktik, 1996
Spindler/Stilz	Aktiengesetz, Kommentar in zwei Bänden, Band 1, 1. Auflage 2007; Band 2, 2. Auflage 2007
Stadler	Die neue Unternehmensfinanzierung, Strategisch finanzieren mit bank- und kapitalmarktorientierten Instrumenten, 2004
std.	ständig
Steindorf/Regh	Beck'sches Mandatshandbuch Arbeitsrecht in der Insolvenz, 2002
str.	streitig
Süchting	Finanzmanagement: Theorie und Politik der Unternehmensfinanzierung, 5. Auflage 1989
TVG	Tarifvertragsgesetz
u.a.	unter anderem
u.U.	unter Umständen
Uhlenbruck	Kommentar zur Insolvenzordnung, 12. Auflage 2003
UmwG	Umwandlungsgesetz
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
v.	vom
v.a.	vor allem

Vallender	Unternehmenskauf in der Insolvenz, Vortrag vom 25.09.2006 vor den Mitgliedern des Berlin-Brandenburger Arbeitskreises für Insolvenzrecht
Var.	Variante
vgl.	vergleiche
VuR	Verbraucher und Recht (Zeitschrift)
Wicke	Kommentar zum GmbH-Gesetz, 2008
Wiethöge	Die Auffanggesellschaft, 1958
Wimmer	Frankfurter Kommentar zur Insolvenzordnung, 3. Auflage 2001
WM	Wertpapier-Mitteilungen (Zeitschrift)
Wöhe/Bilstein	Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 9. Auflage 2002
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil
ZInsO	Zeitschrift für das ganze Insolvenzrecht (Zeitschrift)
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZVG	Zwangsversteigerungsgesetz

Teil 1: Grundlagen

- Werksschließung 263
- Analyse der Situation 267
- Assessment 267
- Betriebsrat 266
- Durchführung Restrukturierung 271
- Finanzmodell 268
- Gewerkschaft 266
- Insolvenz des Tochterunternehmens 269
- Interessenausgleich 272
- Kommunikation 265
- Konzentration auf Kernkompetenzen 270
- percentage-of-completion 265
- Rechnungslegung 265
- Restrukturierungskonzept 266
- schrittweise Schließung 269
- Sozialplan 272
- Umstellung der Rechnungslegung 268
- Verkleinerung des Unternehmens 270
- Wegfall des »Going-Concern« 265
- Werterhaltungsfunktion 168
- Wettbewerbsposition 244
- Working Capital 281
- Zahlungsunfähigkeit 8
- drohende 9
- Zusatzdividende 96
- Zusatzvereinbarung 66
- Zweckbindung der Kapitalherabsetzung 84