

Prof. Dr. Georg Bitter

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht,
Bank-, Kapitalmarktrecht, Insolvenzrecht

Unternehmenskauf in Krise und Insolvenz

Vorlesung im Rahmen des Studiengangs
Mergers & Acquisitions der Universität Münster
am 2. Dezember 2017

www.georg-bitter.de

Unternehmenskauf in
Krise und Insolvenz

Gliederung

1. Teil: Allgemeine Überlegungen
2. Teil: Haftungsvermeidung
3. Teil: Insolvenzverfahrensrechtliche Besonderheiten
4. Teil: Abschließende Gestaltungsentscheidung



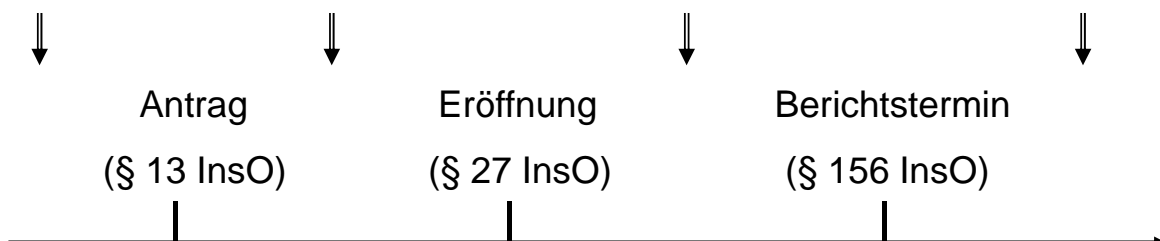
1. Teil:

Allgemeine Überlegungen

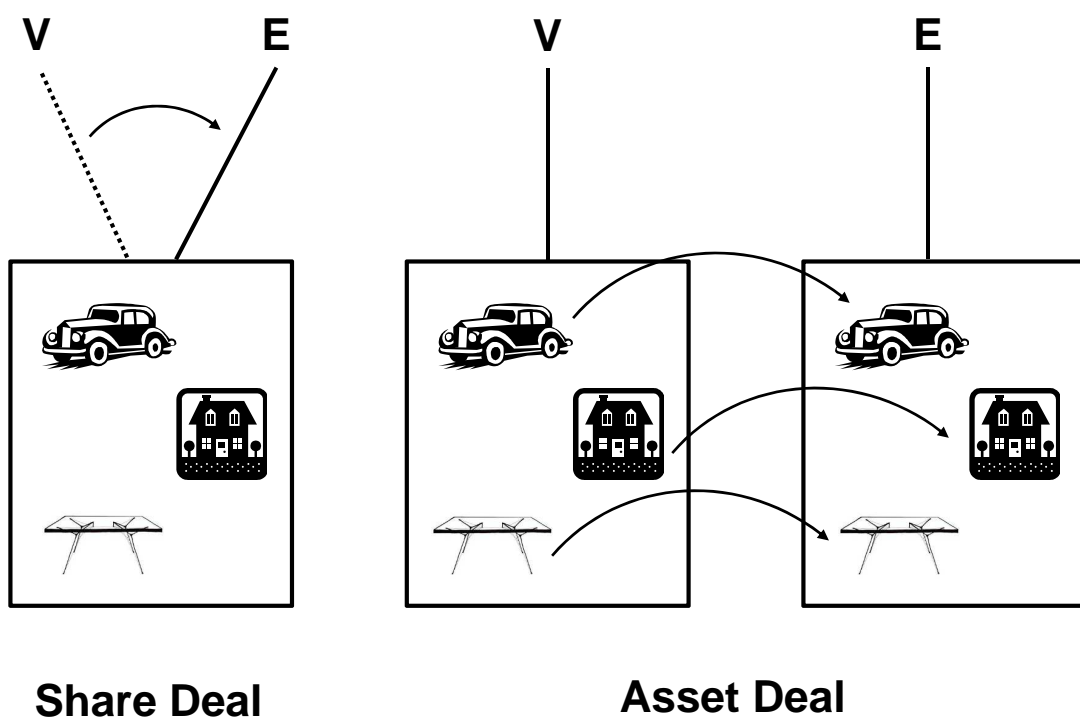
- Mögliche Zeitpunkte des Verkaufs
- Mögliche Transaktionsformen
- Wahl der Transaktionsform – Allgemeine Erwägungen
- Wahl der Transaktionsform – Insolvenzspezifische Schwierigkeiten

Mögliche Zeitpunkte des Verkaufs

- I. Erwerb **vor** Eröffnung des Insolvenzverfahrens
➡ *vor* oder *nach* Stellen des Insolvenzantrags gem. § 13 InsO
- II. Erwerb **nach** Eröffnung des Insolvenzverfahrens
➡ *vor* oder *nach* dem Berichtstermin gem. § 156 InsO



- I. **„Share deal“**
= Erwerb des **Rechtsträgers**
durch Übertragung der Geschäftsanteile
- II. **„Asset deal“**
= Erwerb des **Unternehmens**
durch Übertragung einzelner Vermögenswerte
- III. **„Debt-Equity-Swap“**
= Schuldumwandlung in Eigenkapital
durch Einlage der Forderung des Gläubigers
- IV. **Umwandlungsmaßnahmen**
= Erwerb (von Teilen) des Unternehmens *oder* des Unternehmensträgers
durch Spaltung oder Verschmelzung



I. Share deal

- ✓ Bestehende Rechtsverhältnisse bleiben unberührt:
Verträge (insb. Dauerschuldverhältnisse), gewerbliche Schutzrechte, Firma, öffentlich-rechtliche Genehmigungen, Börsennotierung
 - ⇒ Verlustvortrag kann auch bei Sanierungsvorhaben entgegen § 8c Abs. 1a KStG nicht genutzt werden, da unzulässige Beihilfe i.S.v. Artt. 107, 108 AEUV (EuG DStR 2016, 390; § 34 VI KStG)
 - ⇒ keine Steuerbefreiung für Sanierungsgewinne, bis die Kommission sie für beihilferechtlich zulässig erklärt hat (§ 3a EStG, Art. 108 III AEUV)
 - ⇒ BFH ZIP 2017, 2158 + 2161: Sanierungserlass unanwendbar auf Altfälle
- ✗ Gefahr der Übernahme unerkannter Risiken, Verbindlichkeiten und Altlasten

II. Asset deal

- ✓ Nur werthaltige Vermögensbestandteile werden erworben (müssen aber einzeln benannt sein / Forderungsmanagement)
- ✗ allerdings Gefahr der Haftung für Altverbindlichkeiten (§ 25 Abs. 1 S.1 HGB, § 613a Abs. 1 S. 1 BGB, § 75 Abs. 1 AO, europarechtswidrige Beihilfen und Wettbewerbsverstöße, Altlasten)
- ✗ Nicht alle „assets“ sind übertragbar (z.B. Personalkonzessionen; vgl. *Bitter/Laspeyres*, ZIP 2010, 1157 ff.)

III. Debt-Equity-Swap

- ✓ Sanierungsbeitrag durch effektive Kapitalerhöhung und Senkung der Schuldenlast → Kapitalschnitt
- ✓ Gläubiger gewinnt unmittelbar Einfluss auf das Unternehmen und hat am Sanierungserfolg teil, ohne es übernehmen zu müssen
- ✓ Reizvoll für Investoren: Ankauf der Forderungen von Großgläubigern
- ✓ Sanierungsprivileg des § 39 Abs. 4 S. 2 InsO bei objektiver Sanierungsfähigkeit und zur Sanierung geeigneten Maßnahmen

III. Debt-Equity-Swap

- ✗ Zusätzliches wirtschaftliches Risiko
- ✗ Sachkapitalerhöhung birgt Gefahr der Überbewertung der eingelegten Forderung und Haftung auf die Wertdifferenz (§ 9 GmbHG, vgl. aber § 254 Abs. 4 InsO i.d.F. des ESUG)
- ✗ Anteilserwerb kann zu nachrangiger Berichtigung anderer Darlehensforderungen des Investors führen (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO) oder sogar zur Rückzahlung erhaltener Tilgungsbeträge verpflichten (§ 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO; zw.)
 - ➔ Kleinbeteiligtenprivileg (§ 39 Abs. 5 InsO) i.d.R. nicht einschlägig
- ✗ Blockade durch Altgesellschafter oder andere Gläubiger möglich (vgl. aber §§ 217 S. 2, 225a Abs. 2, 3 InsO i.d.F. des ESUG)

IV. Übertragung nach dem UmwG

- ✓ Verschmelzung und Aufspaltung im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens möglich
 - ⇒ §§ 3 Abs. 3, 124 Abs. 2 UmwG i.V.m. § 225a Abs. 3 InsO
- ✓ bestehende Rechtsverhältnisse bleiben wie bei einem Share Deal unberührt
- ✓ beschleunigte Restrukturierung

- ✗ Haftung für Altverbindlichkeiten kraft Gesamtrechtsnachfolge bzw. gemäß § 133 Abs. 1 S. 1 UmwG
 - ⇒ Ausschluss der Erwerberhaftung im Insolvenzverfahren (ähnlich wie im Rahmen des § 25 HGB, Folie 18)?
 - ⇒ Haftungsverzicht der Gläubiger zugunsten des Erwerbers im Ins.Plan?

- I. Große **wirtschaftliche Schwierigkeiten** des zu erwerbenden Unternehmens
 - ⇒ Haftungsvermeidung ⇒ 2. Teil

- II. **Beschränkter Zeitrahmen** insbesondere bei Sanierungsabsicht
 - ⇒ frühzeitige Übertragung, eingeschränkte *due diligence*

- III. Vorschriften des **Insolvenzverfahrensrechts**
 - ⇒ Wirksamkeit und Bestandsfestigkeit der Übertragung ⇒ 3. Teil

2. Teil: Haftungsvermeidung

- Grundsatz: „übertragende Sanierung“
- Haftungsvermeidung im Überblick
- Haftungsvermeidung im Detail

Haftungsvermeidung

Bedürfnis nach Haftungsvermeidung macht *asset deal* in aller Regel zum Mittel der Wahl:

➔ „Übertragende Sanierung“

- Nach Übertragung des Unternehmens auf einen neuen Rechtsträger wird der alte Unternehmensträger zur Löschung gebracht
(⇒ Trennung von Aktiva und Passiva)
- Praktisch wichtigstes Instrument zur Sanierung von Unternehmen oder Unternehmensteilen

- **§ 25 Abs. 1 S. 1 HGB** (Haftung für Firmenfortführung)
nach BGH nicht anwendbar beim Unternehmenserwerb *nach* Eröffnung
des Insolvenzverfahrens (teleologische Reduktion)
- **§ 75 Abs. 1 AO** (Haftung des Betriebsübernehmers)
gilt nach Abs. 2 nicht für Erwerbe aus einer Insolvenzmasse
- **§ 613a Abs. 1 S. 1 BGB** (Rechte und Pflichten bei Betriebsübergang)
nach BAG keine Haftung für Altverbindlichkeiten, wenn Betriebsübergang
nach Verfahrenseröffnung erfolgt
aber: Arbeitsverhältnisse gehen unbeschränkt über!
⇒ Sanierungshindernis, vgl. Folie 21

- **europarechtlich begründete Verbindlichkeiten**
(rechtswidrig erlangte Beihilfen, Wettbewerbsverstöße) treffen den
Erwerber *auch* bei Erwerb aus der Insolvenzmasse, es sei denn
Transaktion zu marktüblichem Kaufpreis
- **Altlasten**
Erwerber haftet, soweit tatsächliche Sachherrschaft an dem belasteten
Vermögensbestandteil auf ihn übergeht

§ 25 Abs. 1 S. 1 HGB (Haftung für Firmenfortführung)

- Handelsgeschäft (= Inhaber ist Kaufmann)
 - ⇒ „Handelsgeschäft“ i.S.v. §§ 343 ff. HGB
- Erwerb unter Lebenden (insbesondere durch Vertrag)
 - ⇒ Übernahme der Unternehmensträgerschaft
- Firmenfortführung (a.A. *Karsten Schmidt*)
 - ⇒ Firmenkern muss übernommen werden
 - ⇒ Fortführung des Betriebs in seinem wesentlichen Bestand
- kein Ausschlussgrund
 - ⇒ abweichende Vereinbarung i.S.v. § 25 Abs. 2 HGB
 - ⇒ Erwerb aus der Insolvenzmasse (b.w.)

Ausschluss des § 25 Abs. 1 S. 1 HGB

- beim Erwerb vom Insolvenzverwalter = nach Verfahrenseröffnung
 - ⇒ std. Rspr. und h.M.: teleologische Reduktion des § 25 HGB
- Kein Ausschluss bei Nichteröffnung mangels Masse oder nach Verfahrenseinstellung
 - ⇒ BGH NJW 1992, 911 (Metallwarenfabrik)
a.A. *Canaris*: Geschenk an Inhaber wertloser Forderungen
 - ⇒ BGH NZI 2014, 81
- Veräußerung durch vorläufigen Insolvenzverwalter?
 - ⇒ BGHZ 104, 151, 155: Anwendbarkeit von § 25 HGB (zur Sequestration nach altem Konkursrecht)
 - ⇒ offen, wenn anschließende Verfahrenseröffnung

Zusammenfassung: drei Wege der Haftungsvermeidung

- keine Firmenfortführung
(anders auf der Basis der Ansicht von *Karsten Schmidt*)
 - Erwerb vom Insolvenzverwalter (siehe Folie 18)
 - Ausschluss nach § 25 Abs. 2 HGB
Problem: Betriebsübernahme vor Eintragung des
Ausschlusses im Handelsregister + Bekanntmachung
- ⇒ Abwägung im Einzelfall erforderlich

§ 75 Abs. 1 AO (Haftung des Betriebsübernehmers)

- Haftung für betriebsbezogene Steuern aus dem Vorjahr der
Betriebsübernahme
 - ⇔ Grenze: Übernommenes Vermögen
- Erwerb vom Insolvenzverwalter = nach Verfahrenseröffnung
 - ⇒ § 75 Abs. 2 AO: keine Haftung des Erwerbers
- Nichteröffnung mangels Masse
 - ⇒ Anwendbarkeit von § 75 Abs.1 AO = Haftung
- Veräußerung durch vorläufigen Insolvenzverwalter
 - ⇒ BFHE 186, 318, 321 ff.: § 75 Abs. 2 AO anwendbar, wenn sich
ein Insolvenzverfahren anschließt = keine Haftung

§ 613a BGB (Rechte und Pflichten bei Betriebsübergang)

- Übergang der Rechtsverhältnisse
 - ❖ Haftung für Altverbindlichkeiten
 - ausgeschlossen beim Erwerb vom Insolvenzverwalter = *nach* Verfahrenseröffnung
 - ⇒ BAG: Gläubigergleichbehandlung
 - ⇒ aber EuGH ZIP 2017, 1289: keine Beschränkung der Arbeitnehmerrechte bei „prepacked deal“ außerhalb eines gerichtlich kontrollierten Verfahrens (Niederlande)
 - kein Ausschluss *vor* Verfahrenseröffnung
 - ⇒ BAG: auch nicht bei späterer Verfahrenseröffnung
 - ❖ Übernahme des Personals durch Erwerber
 - ⇒ auch beim Erwerb *nach* Verfahrenseröffnung (Sanierungshindernis)

§ 613a BGB (Rechte und Pflichten bei Betriebsübergang)

- ⇒ Möglichkeiten des Personalabbaus:
 - Sonderkündigungsrecht gem. § 113 InsO (verkürzte Frist)
aber: Kündigung wegen Betriebsübergang unzulässig gemäß § 613a Abs. 4 BGB → Sanierungskonzept für betriebsbedingte Kündigung erforderlich
 - Aufhebungsvertrag unter Beteiligung einer Beschäftigungs- und Qualifizierungsgesellschaft
aber: Aufhebungsvertrag nur wirksam, wenn echtes Risikogeschäft für Arbeitnehmer, d.h. Übernahme durch Erwerber ungewiss

Europarechtlich begründete Verbindlichkeiten

- ❖ Rückforderung von gemeinschaftsrechtswidrigen Beihilfen
 - Haftung auch des Übernehmers beim asset deal möglich
 - Haftungserstreckung auch bei Erwerb vom Verwalter
 - ⇒ Kenntnis des Erwerbers vom Beihilfekontrollverfahren nicht erforderlich
 - ⇒ EuGH ZIP 2004, 1013 Tz. 80 ff.: keine Haftung, wenn marktgerechter Kaufpreis gezahlt wurde
 - ⇒ Aber EuGH v. 13.11.2008 – C-214/07 Tz. 34 ff.: hohe Anforderungen an Nachweis angemessener Konditionen (Bieterverfahren, Gutachten)
 - ⇒ Höchstmaß an Transparenz insbesondere beim Erwerb durch konzernangehörige Gesellschaften anzuraten

Europarechtlich begründete Verbindlichkeiten

- ❖ Haftung für Wettbewerbsverstöße
 - Wettbewerbsregeln greifen am Unternehmen an, nicht am Unternehmensträger
 - ⇒ Übernahme der wesentlichen an der Zuwerdung beteiligten materiellen und personellen Faktoren erforderlich

3. Teil:

Insolvenzverfahrensrechtliche Besonderheiten

- Erwerb vor Verfahrenseröffnung
- Erwerb nach Verfahrenseröffnung

Insolvenzverfahrensrechtliche Besonderheiten – Erwerb vor Verfahrenseröffnung –

1. Verfügungsbefugnis

- Schuldner bleibt grundsätzliche Verfügungsberechtigt (§ 21 Abs. 2 S. 1 Nr. 2 InsO)
- vor InsO-Reform 2007 str., ob vorläufiger Insolvenzverwalter mit Zustimmung bzw. Ermächtigung des Insolvenzgerichts veräußern darf (vgl. § 22 Abs. 1 S.1 Nr. 2 InsO)
- Erweiterung der Befugnisse anders als im Fall des § 158 InsO vom InsO-Reform-Gesetzgeber 2007 abgelehnt

2. Probleme

- Insolvenzanfechtung nach §§ 129 ff. InsO ⇒ Folie 28
- Erfüllungsverweigerung durch InsV nach § 103 Abs. 2 InsO ⇒ Folie 29
- bei Insolvenzreife: Haftung des Vertretungsorgans der veräußernden Gesellschaft wegen Insolvenzverschleppung (§ 64 GmbHG, § 92 AktG, §§ 823 II BGB, 15a InsO)

3. Insolvenzanfechtung nach §§ 129 ff. InsO

- Veräußerung unter Preis benachteiligt Insolvenzgläubiger unmittelbar i.S.v. § 132 InsO
- Käufer hat nach *due diligence* zumeist Kenntnis der Zahlungsunfähigkeit
- Trotz adäquaten Kaufpreises Gefahr der Deckungsanfechtung (§ 130 InsO)
 - ⇒ Barkauf gem. § 142 InsO kann vor Anfechtung schützen, bedeutet aber wirtschaftliches Risiko
- Gefahr der Vorsatzanfechtung (§ 133 InsO)
- Rückzahlungsanspruch nach Anfechtung bloße Insolvenzforderung, falls Masse nicht mehr bereichert ist (§ 144 Abs. 2 S. 2 InsO)

4. Erfüllungswahlrecht des Insolvenzverwalters

- Insolvenzverwalter kann nach Verfahrenseröffnung gemäß § 103 InsO Erfüllung des Unternehmenskaufvertrags ablehnen, falls noch keine Seite vollständig erfüllt hat
 - ⇒ Gefahr, dass Unternehmen unvollständig übertragen wurde
 - ⇒ Vorleistung mit vollständigem Kaufpreis wirtschaftlich riskant

- Kaufpreisrückzahlungsanspruch bloße Insolvenzforderung

1. Verfügungsbefugnis

Die Befugnis zur Verfügung über das Vermögen des Schuldners liegt beim Insolvenzverwalter (§ 80 Abs. 1 InsO)

- ⇒ klare Zuständigkeit ⇒ Vertrauen des Rechtsverkehrs
- ⇒ Ausnahme bei evidenter Insolvenzzweckwidrigkeit

aber:

Zustimmungserfordernisse im Innenverhältnis (§§ 160 ff. InsO) ⇒ Folie 31

2. Zustimmungserfordernisse bei Erwerb nach dem Berichtstermin

- Zustimmung des Gläubigerausschusses (§ 160 Abs. 1 InsO), hilfsweise der Gläubigerversammlung erforderlich
- Zustimmung gilt bei Beschlussunfähigkeit als erteilt (§ 160 Abs. 1 S. 3)
- Zustimmung der Gläubigerversammlung erforderlich, falls Veräußerung an besonders Interessierte = „Insider“ (§§ 162, 138 InsO)
- Verstoß gegen §§ 160 ff. InsO berührt die Wirksamkeit der Übertragung durch den Insolvenzverwalter nicht (§ 164 InsO)

3. Zustimmungserfordernisse bei Erwerb vor dem Berichtstermin

- § 158 Abs. 1 InsO: Insolvenzverwalter darf das Unternehmen stilllegen oder veräußern (früher str.)
- nunmehr allenfalls Zustimmung des Gläubigerausschusses erforderlich

4. Übertragende Sanierung im Insolvenzplanverfahren

- ✓ Größere Gestaltungsmöglichkeit als bei Veräußerung im Regelverfahren (z.B. ertragsabhängiger Kaufpreis, Sanierung einzelkaufmännischer Unternehmen)
- ✓ Überleitung der Verbindlichkeiten (ggf. nach teilweise Forderungsverzicht) auf erwerbenden Rechtsträger möglich
⇒ Schuldnerwechsel statt bloßer Liquidationserlös
- ✓ Einbindung von Absonderungsberechtigten
- ✗ Störanfällig durch sich widersetzende Gläubiger (vgl. aber § 253 InsO i.d.F. des ESUG)
- ✗ Zeitverlust, wenn Insolvenzplan erst nach Berichtstermin erstellt wird (§ 157 S. 2 InsO); anders im Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO



4. Teil: Abschließende Gestaltungsentscheidung



Gestaltungsentscheidung

- Abwägung zwischen wirtschaftlichen Interessen, Haftungsrisiken und Rechtssicherheit
- weitgehende Haftungsvermeidung sowie Rechtssicherheit beim Erwerb durch „asset deal“ im eröffneten Insolvenzverfahren
- Unternehmensfortführung bis zur Verfahrenseröffnung wird durch gerichtliche Anordnung nach § 21 Abs. 2 S. 1 Nr. 5 InsO (Aus- und Absonderungsverbot; Nutzungs- bzw. Einziehungsermächtigung des Verwalters) erleichtert
- Abwicklung lässt sich durch „prepacked deal“ beschleunigen (aber: EuGH ZIP 2017, 1289 zum Fortbestand von Arbeitnehmerrechten)
- Übertragung vor Verfahrenseröffnung oder „share deal“ bei überwiegenden wirtschaftlichen Interessen
- neue Gestaltungsmöglichkeiten im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens: Debt-Equity-Swap, Umwandlungsrecht

© 2017

Prof. Dr. Georg Bitter

Universität Mannheim

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht,

Bank- und Kapitalmarktrecht, Insolvenzrecht

Schloss, Westflügel W 241/242

68131 Mannheim

www.georg-bitter.de



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

www.zis.uni-mannheim.de