



C/M/S/ Hasche Sigle

Rechtsanwälte Steuerberater

**Sanierung, Insolvenz und Unternehmenserwerb
- wirtschaftliche und rechtliche Aspekte -
27. Mai 2009**

Unternehmenskauf in einem volatilen Umfeld

Dr. Oliver Thurn, LL. M.

CMS Hasche Sigle

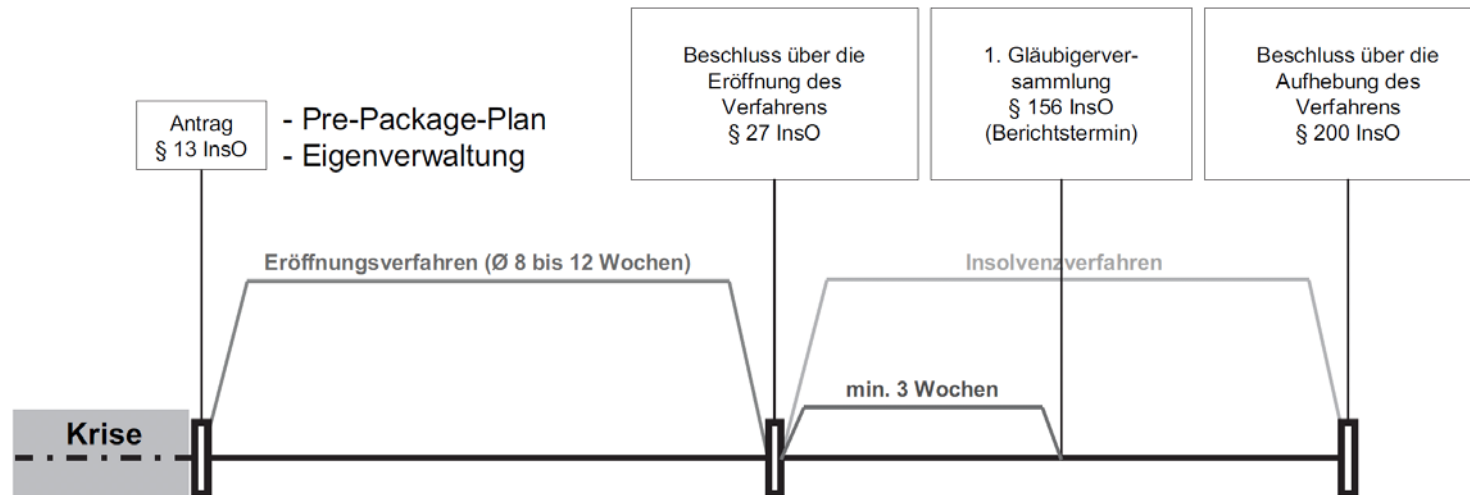
www.cms-hs.com

Übertragende Sanierung – Krise und Insolvenz als Chance

- ! Übertragende Sanierung zwischen Zerschlagung und Reorganisation
- ! Chancen

Erwerber	Zielunternehmen	Veräußerer
<ul style="list-style-type: none">• Ausbau der Marktposition• Aufkauf von Wettbewerbern• Sicherung neuer Märkte und Absatzwege• Sicherung neuer Beschaffungsquellen	<ul style="list-style-type: none">• Zufuhr neuen Kapitals• Restrukturierung des Arbeitnehmerbestands• Austausch des Managements• Befreiung von finanziellen "Altlasten"• "Gesundschumpfung"	<ul style="list-style-type: none">• Liquidität• Konzentration auf Kernkompetenz• Tilgung von Schulden• Enthftung

Ablauf des Insolvenzverfahrens



1. Begutachtung
2. Sicherung des Vermögens (vorläufige Insolvenzverwaltung)
3. Fortführung des Geschäftsbetriebs (zumindest Ausproduktion)
4. Prüfung der Sanierungschancen
5. Übernahmeverhandlungen mit Interessenten
6. ggf. Verwertung von Vermögen

1. Übergang der Verfügungsgewalt auf Verwalter
2. Veränderung der Rechtsverhältnisse
3. Sonderkündigungsrecht/Wahlrecht des Verwalters
4. Mitbestimmung der Gläubiger

1. Bestätigung/Abwahl Verwalter
2. Beschluss über verfahrenswesentliche Handlungen für Verfahren
3. ggf. Auftrag zum Insolvenzplan

Unternehmenskauf in der Krise

! Symptome der Krise

- Zahlungsstockung (Liquiditätskrise)
- Kreditunwürdigkeit
- Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag
- Umsatzrückgänge (Erfolgskrise)
- Negative Fortführungsprognose (strategische Krise)

Unternehmenskauf in der Krise

- ! Grundsätzlich normaler Unternehmenskauf (Share oder Asset Deal)
- ! Risiken des Käufers
 - Sanierungsfähigkeit
 - Leistungskraft des Verkäufers
- ! Share Deal – Risiken des Käufers
 - Mithaftung für Verstöße gegen Kapitalaufbringung und Erhaltung
 - Mittelbare Übernahme aller Verbindlichkeiten
- ! Asset Deal – Risiken des Käufers
 - § 25 HGB, § 75 AO, § 4 BBodSchG, § 613 a BGB

Unternehmenskauf in der Krise

- ! Risiken anschließender Insolvenz des Verkäufers
 - Erfüllungsverweigerung durch Insolvenzverwalter
 - Möglich, solange weder Käufer noch Verkäufer den Vertrag vollständig erfüllt hat (z. B. Gewährleistungseinbehalt)
 - Erfüllungswahl kann Gleichbehandlung der Gläubiger widersprechen
 - Folge der Ablehnung der Erfüllung des Unternehmenskaufvertrags: Kaufpreisrückzahlungs- und Schadensersatzanspruch (nur) gegen Insolvenzmasse

Unternehmenskauf in der Krise

- ! Risiken anschließender Insolvenz des Verkäufers
 - Vorkehrungen des Käufers gegen Erfüllungsverweigerung
 - Vollständige Kaufpreiszahlung, aber nur bei Sicherung der Verkäuferleistung
 - Vermeidung von Kaufpreisanpassungen (variabler Kaufpreis, Earn Out)
 - Vermeidung von Einbehalten, Treuhandkonten und Garantien auf erstes Anfordern als Sicherungsinstrument
 - Vollständiger Erwerb durch Käufer ohne fortlaufende Nebenpflichten des Verkäufers

Unternehmenskauf in der Krise

- ! Risiken anschließender Insolvenz des Verkäufers
 - Insolvenzanfechtung
 - In Bezug auf Unternehmenskauf insgesamt oder einzelne Vermögensübertragung(en)
 - Wesentliche Fälle
 - ▶ Gläubigerbenachteiligung wegen Befriedigung des Käufers als Gläubiger (z.B. Anrechnung von Forderungen des Käufers gegen die Zielgesellschaft)
 - ▶ Unangemessener Kaufpreis
 - ▶ Teilweise Unentgeltlichkeit ("Negativer Kaufpreis")
 - Folgen der Insolvenzanfechtung: Wirtschaftlicher Totalverlust durch Herausgabe Unternehmen gegen Insolvenzforderung

Unternehmenskauf in der Krise

- ! Risiken anschließender Insolvenz des Verkäufers
 - Vorkehrungen des Käufers gegen Anfechtung
 - Erfüllungshandlung außerhalb des anfechtungskritischen Zeitraums
 - Keine gestuften Erwerbsvorgänge (insbesondere keine Put Option Verkäufer)
 - Bedingte Übereignung (Abtretung) im Kaufvertrag
 - Kaufpreisfälligkeit nach Ablauf der Anfechtungsfrist
 - Zurückbehaltungsrecht bei Zahlungsunfähigkeit oder Vermögensverfall
 - Ausgestaltung Unternehmenskauf als Bargeschäft

Unternehmenskauf in der Krise

! Abwägung

Pro
<ul style="list-style-type: none">• Erhalt der Marktposition des Zielunternehmens• Kein Makel der Insolvenz• Vermeidung einer Wettbewerbssituation im Insolvenzverfahren• Geringer Abstimmungsbedarf<ul style="list-style-type: none">- Kein Insolvenzverwalter- Kein Gläubigerausschuss

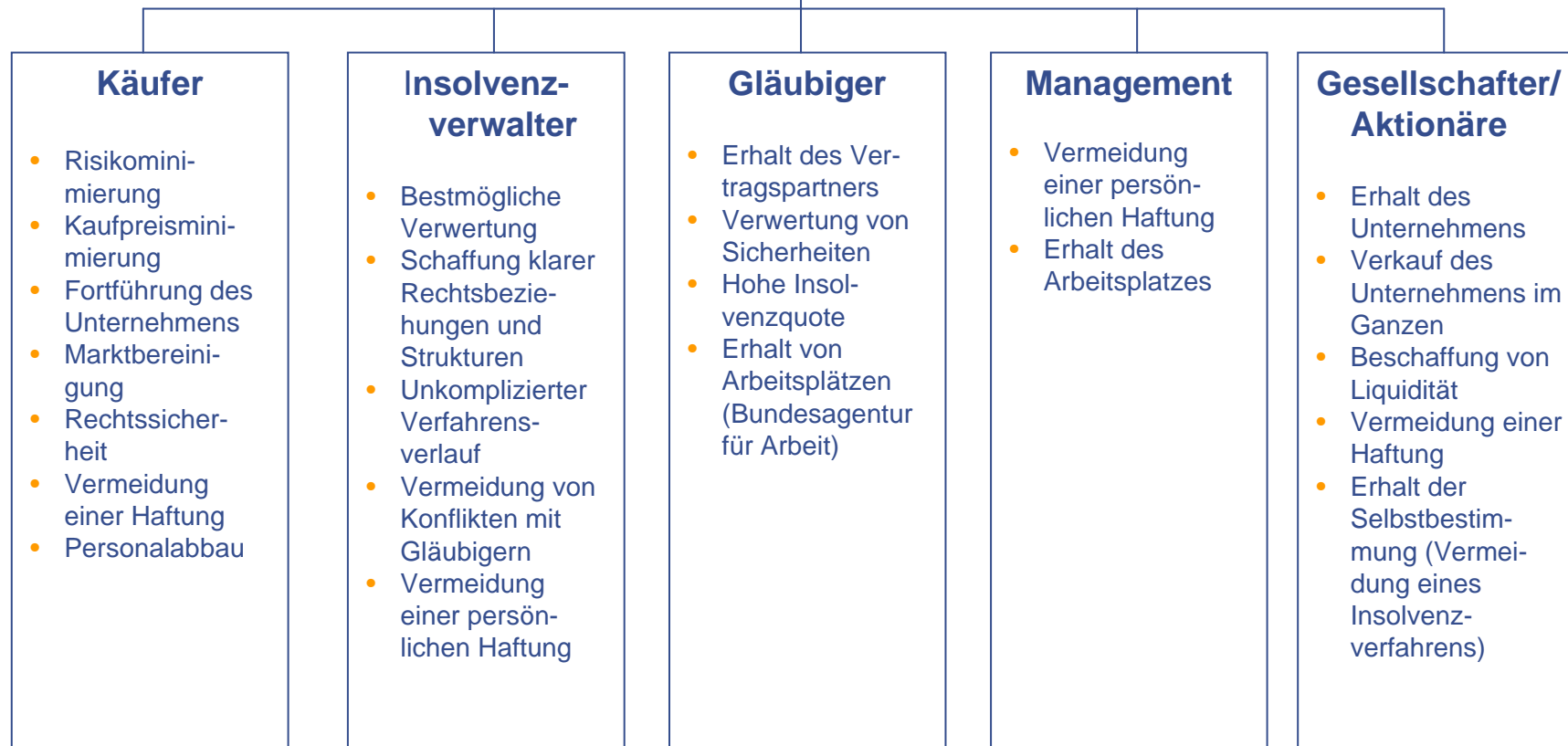
Contra
<ul style="list-style-type: none">• Rechtliche Risiken bei späterer Insolvenz des Verkäufers<ul style="list-style-type: none">- Erfüllungsverweigerung- Insolvenzanfechtung• Kauf des "Insolvenzrisikos"• Keine Haftungsprivilegien• Zeitdruck

Unternehmenskauf im Eröffnungsverfahren

- ! Starker oder schwacher vorläufiger Insolvenzverwalter
- ! Aufgaben
 - Sicherung
 - Fortführung
 - Bewertung
- ! Massedarlehen
- ! Empfehlung
 - Kein Kauf im Eröffnungsverfahren
 - Vorbereitung des Kaufs vom Insolvenzverwalter
 - Erarbeitung eines Erwerberkonzeptes
 - Ansprache Insolvenzverwalter und Gläubiger
 - Ggf. Anregung Gläubigerausschuss

Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

Zielkonflikte der Beteiligten



Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

- ! Stellung des Insolvenzverwalters
 - Verfügungsbefugnis
 - Verwertungssperre bis Berichtstermin, Dispens möglich

- ! Stellung der Gläubiger
 - Gläubigerversammlung
 - Gläubigerausschuss

- ! Weitere Allianzen

Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

Übertragende Sanierung: Häufig Asset Deal

Pro	Contra
<ul style="list-style-type: none">• "Rosinenpicken"• "Abschütteln" von Verbindlichkeiten• Abschreibungspotenzial• Geringerer (insbesondere zeitlicher) Aufwand für Due Diligence• Haftungsbeschränkung: kein § 75 AO, kein § 25 HGB, Einschränkung § 613a BGB	<ul style="list-style-type: none">• Rechte Dritter an Assets• Keine werthaltigen Garantien des Insolvenzverwalters• Vertragsübernahmen nur mit Zustimmung des Vertragspartners• Erforderlichkeit und Verfügbarkeit sog. transition services

Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

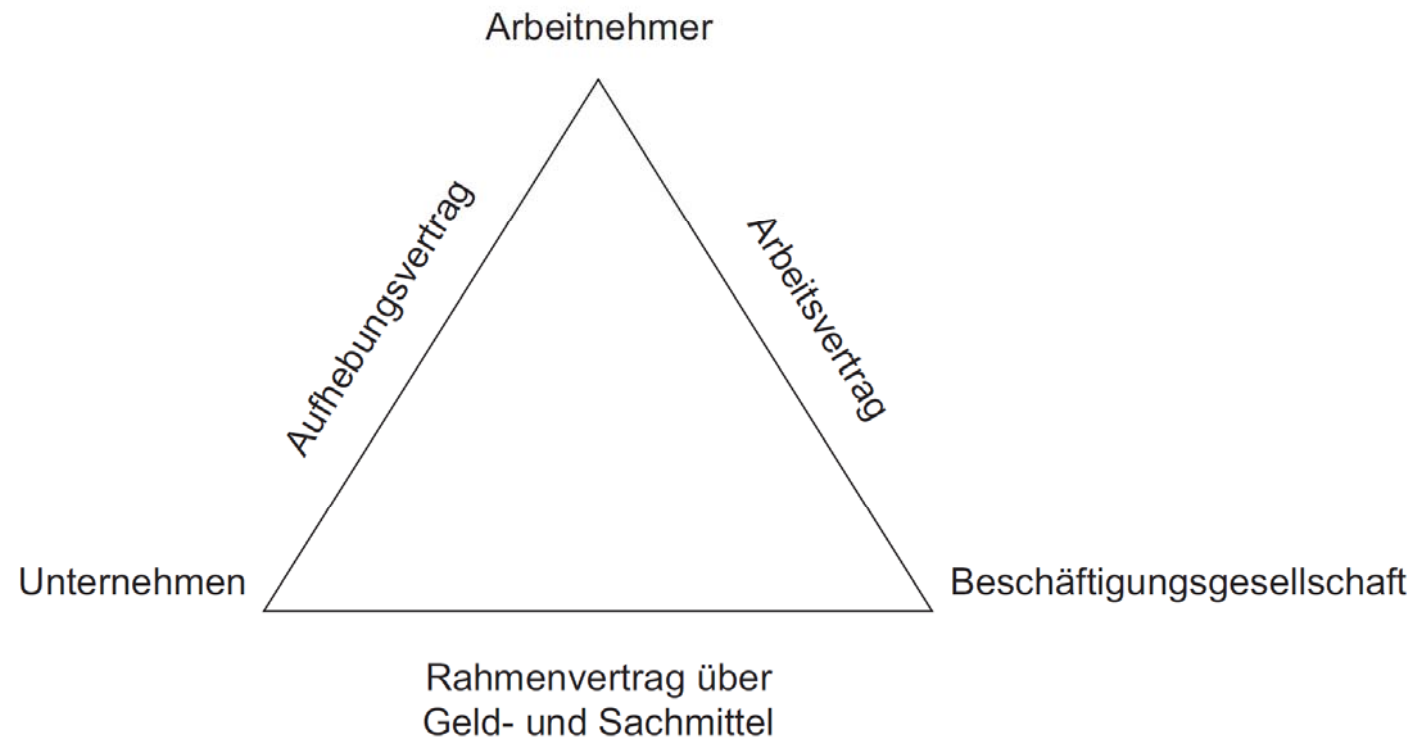
- ! Asset Deal - einzelne Punkte
- ! Kaufgegenstand
 - Absonderungs- und Aussonderungsrechte
 - z.B. Anlagevermögen
 - z.B. Verträge
 - z.B. IP
- ! Kaufpreis
- ! Garantien
- ! Verhaltenspflichten
- ! Closing Bedingungen

Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

- ! Sonderthema Arbeitsverhältnisse, § 613 a BGB
- ! Einschränkungen Individual- und Kollektivarbeitsrecht in der Insolvenz
- ! Erwerberkonzept
- ! Beschäftigungsgesellschaft

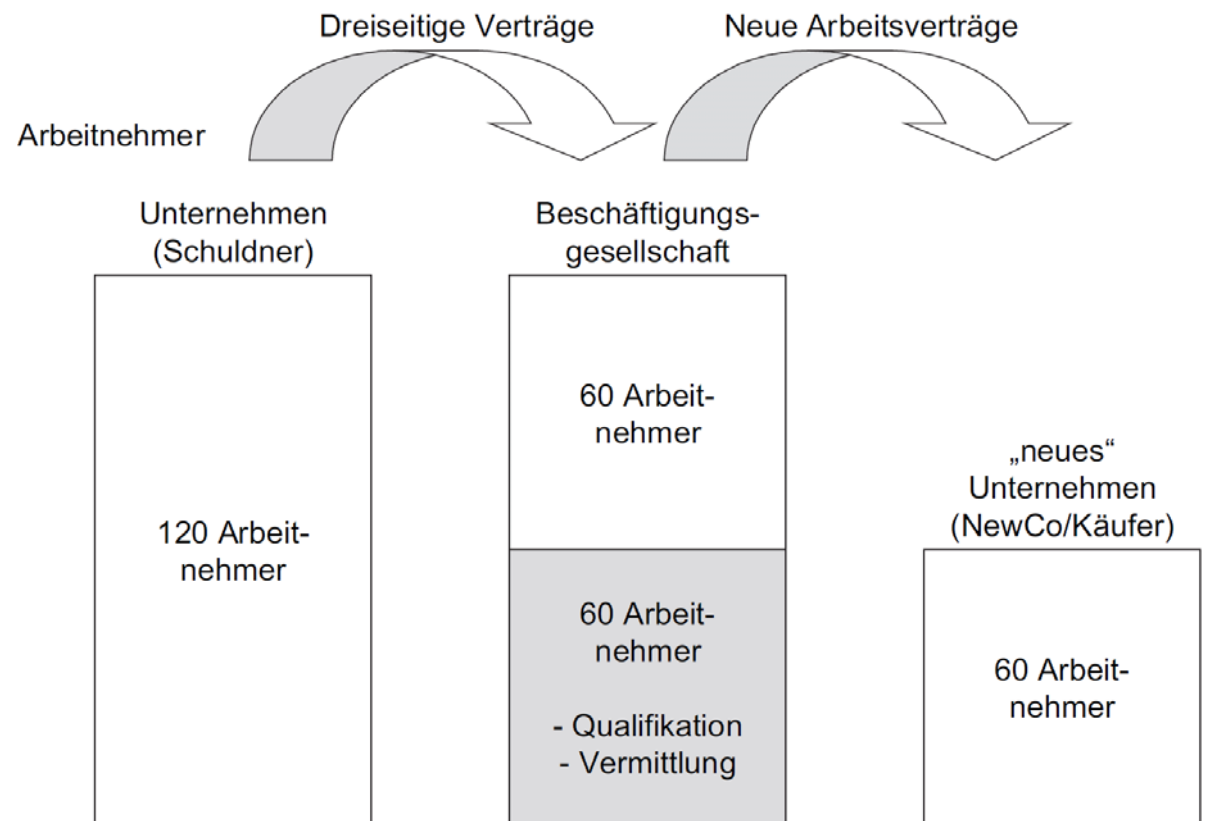
Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

! Beschäftigungsgesellschaft – Dreiseitiges Vertragsverhältnis



Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

! Beschäftigungsgesellschaft – Wirtschaftliches Ziel



Unternehmenskauf vom Insolvenzverwalter

! Auffanggesellschaft

- Gesellschafter
- Zurverfügungstellung von Vermögensgegenständen
- Veräußerung oder Ausproduzieren

Unternehmenskauf in einem volatilen Umfeld

! Fazit:

- In der Krise des Verkäufers Vermeidung von Anfechtung und Erfüllungsverweigerung
- Kein Erwerb im Eröffnungsverfahren
- Kauf vom Insolvenzverwalter
 - Grundsätzlich Asset Deal
 - Chancen Restrukturierung durch Insolvenzverwalter nutzen
 - Zeitdruck durch offene Kommunikation adressieren

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Besuchen Sie uns im Internet!

Kontaktinformationen finden Sie unter www.cms-hs.com/standorte

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozietäten. Mehr als 600 Anwälte sind in neun wichtigen deutschen Wirtschaftszentren sowie in Belgrad, Brüssel, Moskau und Shanghai für ihre Mandanten tätig.

CMS Hasche Sigle ist Mitglied von CMS, der Allianz unabhängiger europäischer Rechts- und Steuerberatungssozietäten insbesondere für Unternehmen, Banken und Organisationen, die geschäftlich in Europa tätig sind oder es werden möchten. Wir verfügen über fundierte Kenntnisse der lokalen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge. Mit 56 Büros in West- und Mitteleuropa sowie darüber hinaus bieten wir Ihnen mandantenorientierte Dienstleistungen durch eine international konsistente, individuell zugeschnittene Strategieberatung in 28 Ländern.

CMS mit Hauptsitz in Frankfurt am Main entstand 1999 und umfasst heute neun Sozietäten mit mehr als 2200 Anwältinnen und Anwälten: CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni (Italien), CMS Albiñana & Suárez de Lezo (Spanien), CMS Bureau Francis Lefebvre (Frankreich), CMS Cameron McKenna LLP (Vereinigtes Königreich), CMS DeBacker (Belgien), CMS Derks Star Busmann (Niederlande), CMS von Erlach Henrici AG (Schweiz), CMS Hasche Sigle (Deutschland) und CMS Reich-Rohrwig Hainz (Österreich).
www.cmslegal.com

Die CMS Mitgliedsfirmen sind mit The Levant Lawyers mit Büros in Beirut, Abu Dhabi, Dubai und Kuwait assoziiert.