

Wangxiang He

## **Unternehmenserwerb im Insolvenzplanverfahren**

Unter Berücksichtigung des Entwurfs für ein  
Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung  
von Unternehmen (ESUG)



Herbert Utz Verlag · München

## Rechtswissenschaftliche Forschung und Entwicklung

Herausgegeben von

Prof. Dr. jur. Michael Lehmann, Dipl.-Kfm.  
Universität München

Band 784



Zugl.: Diss., München, Univ., 2012

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.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, der Entnahme von Abbildungen, der Wiedergabe auf fotomechanischem oder ähnlichem Wege und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen bleiben – auch bei nur auszugsweiser Verwendung – vorbehalten.

Copyright © Herbert Utz Verlag GmbH · 2012

ISBN 978-3-8316-4163-5

Printed in EC  
Herbert Utz Verlag GmbH, München  
089-277791-00 · [www.utzverlag.de](http://www.utzverlag.de)

# Inhaltsverzeichnis

<b>Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>1. Abschnitt: Problemstellung</b> .....	<b>1</b>
<b>2. Abschnitt: Gang der Untersuchung</b> .....	<b>4</b>
<b>1. Kapitel: Insolvenzplanverfahren als Erwerbsrahmen</b> .....	<b>6</b>
<b>1. Abschnitt: Grundregelungen des Insolvenzplanverfahrens</b> .....	<b>6</b>
A. Allgemeinen .....	6
I. Zielsetzung.....	6
II. Entwicklungstendenz .....	7
B. Inhalt und Gliederung des Insolvenzplans .....	9
I. Grundregel .....	9
II. Darstellender Teil .....	9
III. Gestaltender Teil .....	11
IV. Plananlagen .....	13
C. Planverfahren .....	13
I. Vorlage des Insolvenzplans und gerichtliche Vorprüfung .....	14
1. Vorlage des Insolvenzplans .....	14
2. Gerichtliche Vorprüfung .....	16
II. Annahme und Bestätigung des Insolvenzplans .....	17
1. Annahme durch die Gläubiger und den Schuldner .....	17
2. Zustimmungsersetzung im Wege des Obstruktionsverbots .....	18
3. Bestätigung des Insolvenzplans .....	20
III. Planwirkungen und Überwachung der Planerfüllung .....	21
<b>2. Abschnitt: Vorteile und Nachteile des Unternehmenserwerbs im Insolvenzplanverfahren</b> .....	<b>23</b>
A. Interessenlage aller vom Erwerb betroffenen Parteien .....	23
I. Interessenlage der Gläubiger .....	23
II. Interessenlage des insolventen Unternehmens und der deutschen Wirtschaft.....	25
III. Interessenlage des Erwerbers .....	26
IV. Zwischenergebnis .....	28
B. Vorteile des Unternehmenserwerbs im Insolvenzplanverfahren .....	28
I. Außergerichtlicher Unternehmenserwerb als Alternative .....	28
1. Vorteile des außergerichtlichen Unternehmenserwerbs .....	28
2. Nachteile des außergerichtlichen Unternehmenserwerbs .....	29
3. Zwischenergebnis .....	30
II. Vorteile gegenüber dem außergerichtlichen Unternehmenserwerb.....	31
1. Effizientere Verhandlungsplattform .....	31
2. Sicherer Erwerbsrahmen .....	32
3. Zwischenergebnis .....	33
III. Vorteile gegenüber dem Unternehmenserwerb im Regelinsolvenzverfahren.....	34
C. Nachteile des Unternehmenserwerbs im Insolvenzplanverfahren .....	35
I. Aufwand des Insolvenzplanverfahrens.....	35

II. Problematik der Akkordstörung .....	36
III. Verfahrensverschleppung wegen konkurrierender Pläne .....	37
1. Konkurrierende Pläne aus dem verschiedenen Planinitiativrecht.....	37
2. Konkurrierende Pläne aus demselben Planinitiativrecht?.....	37
3. Lösung nach dem Vorbild des U.S.-amerikanischen Insolvenzrechts .....	38
IV. Fehlende Sicherheit bei der Planannahme und -bestätigung.....	40
1. Planabweisung wegen unvollständiger Informationen .....	40
2. Planabweisung wegen fehlender Fachkenntnisse i.V.m. dem Zeitdruck der Gläubiger.....	41
3. Planabweisung wegen der Prognoseunsicherheit .....	41
a) Prognoseunsicherheit bei der Vorprüfung nach § 231 InsO.....	42
b) Prognoseunsicherheit bei der Prüfung nach § 245 II Nr. 2 InsO.....	42
c) Prognoseunsicherheit bei der Prüfung des Verschlechterungsverbots .....	43
V. Zwischenergebnis .....	43
D. Lösungsweg nach dem geltenden Recht .....	45
I. Früherkennung der Krise .....	45
1. Gründe für die Früherkennung der Krise.....	45
2. Früherkennung der Krise im Rahmen des Risikomanagementsystems.....	45
II. Planinsolvenz mit einem prepackaged Plan .....	48
1. Vorteile einer Planinsolvenz mit einem prepackaged Plan.....	48
2. Vorbereitung auf eine Planinsolvenz.....	51
a) Erstellung eines prepackaged Plans.....	51
b) Vorherige Abstimmung .....	52
aa) Effizienzvorteil aus der vorherigen Abstimmung .....	52
bb) Probleme bei der vorherigen Abstimmung in Deutschland.....	53
cc) Zwischenergebnis.....	54
3. Frühzeitige Verfahrenseröffnung.....	54
a) Verzicht auf den Eröffnungsgrund?.....	54
b) Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren? .....	55
aa) Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren in England .....	55
bb) Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren in Frankreich.....	55
cc) Stellungnahme.....	57
c) Drohende Zahlungsunfähigkeit als Verfahrensauslöser .....	58
aa) Frühzeitige Insolvenzeröffnung bei drohender Zahlungsunfähigkeit .....	58
bb) Einleitung eines Sanierungsvorbereitungsverfahrens nach § 270b InsO-E.....	59
cc) Prepackaged Verfahren und Sanierungsvorbereitungsverfahren .....	60
III. Antrag auf Eigenverwaltung .....	61
1. Gründe für den Antrag auf Eigenverwaltung.....	61
a) Risiko bei der Einsetzung eines Insolvenzverwalters .....	61
b) Vorteile der Eigenverwaltung bei einer Planinsolvenz .....	63
aa) Kostenvorteil.....	63
bb) Verbesserung der Sanierungschancen .....	63
cc) Instrumentarium gegen konkurrierende Pläne .....	64
c) Zwischenergebnis .....	64
2. Eigenverwaltung de lege lata .....	65
a) Voraussetzungen der Anordnung der Eigenverwaltung nach § 270 II InsO .....	65
b) Eigenverwaltung in der Praxis.....	65
aa) Zweifel an der Eigenverwaltung .....	65
bb) Stellungnahme .....	66
3. Eigenverwaltung de lege ferenda (ESUG).....	67

a) Erleichterung des Zugangs zur Eigenverwaltung .....	67
b) Anordnung der Eigenverwaltung im Eröffnungsverfahren .....	69
c) Nachträgliche Anordnung und Beendigung der Eigenverwaltung .....	69
d) Überwachungsorgane bei der Eigenverwaltung .....	70
<b>3. Abschnitt: Verzahnung der Unternehmenstransaktion und des Insolvenzplanverfahrens .....</b>	<b>72</b>
A. Informationsausgabe und Kontaktaufnahme .....	72
I. Informationsausgabe und Kontaktaufnahme im Vorfeld der Insolvenz.....	72
II. Informationsausgabe und Kontaktaufnahme nach der Einleitung des Insolvenzverfahrens .....	74
B. Due diligence.....	75
I. Besonderheiten der due diligence bei einem Krisenunternehmen.....	75
II. Krisenursachenanalyse .....	77
III. Sanierungsprüfung (Potentialanalyse) .....	78
C. Übernahmeverhandlungen und Vertragsabschluss .....	79
I. Absichtserklärung als Vertrauensbasis der Übernahmeverhandlung .....	80
II. Besonderheiten der Übernahmeverhandlung beim Erwerb eines insolventen Unternehmens.....	80
III. Vertragsabschluss .....	82
D. Unternehmensfortführung bis zum Closing.....	84
I. Obligatorische Unternehmensfortführung .....	84
II. Bestandsicherung des für die Fortführung notwendigen Vermögens .....	85
1. Bestandsicherungsmaßnahmen im Eröffnungsverfahren.....	86
2. Bestandsicherungsmaßnahmen nach der Insolvenzeröffnung .....	87
3. Einbindung der wichtigen Geschäftspartner und Mitarbeiter.....	89
III. Sanierungsmaßnahmen im Vorfeld des Unternehmenserwerbs .....	89
1. Kostensenkende Maßnahmen .....	90
a) Maßnahmen zur Verschlinkung des Unternehmens .....	90
b) Personalanpassungen .....	90
c) Beendigung der für das Unternehmen nachteiligen Verträge.....	91
2. Maßnahmen zur Liquiditätsverbesserung .....	92
a) Mögliche Einzelmaßnahmen zur Liquiditätsverbesserung .....	92
b) Überbrückungskredit als zentrales Instrument zur Liquiditätsverbesserung.....	93
c) Vorfinanzierung durch das Insolvenzgeld .....	94
IV. Auffanggesellschaft als Fortführungsgesellschaft auf Zwischenzeit mit Doppeloption.....	95
<b>4. Abschnitt: Resümee .....</b>	<b>98</b>
<b>2. Kapitel: Share deal und Reorganisation des Unternehmens.....</b>	<b>102</b>
<b>1. Abschnitt: Gründe für den share deal .....</b>	<b>102</b>
A. Seitens des Erwerbers .....	102
I. Niedriger Kaufpreis .....	102
II. Vorteile der Rechtsidentität.....	103
1. Erhaltung des nutzbaren Unternehmensvermögens .....	103
2. Einsparung der Transaktionskosten .....	104
III. Risikoreduzierung .....	104
B. Seitens anderer Beteiligten .....	106

I. Seitens der Gläubiger.....	106
II. Seitens der Altgesellschafter .....	107
III. Seitens des Schuldnerunternehmens .....	108
C. Zwischenergebnis.....	108

**2. Abschnitt: Gestaltungsmöglichkeiten innerhalb eines Reorganisationsplans als Grundlage des share deals..... 111**

A. Moratorium, Forderungserlass und Rangrücktritt.....	111
I. Moratorium.....	111
II. Forderungserlass.....	112
III. Rangrücktritt .....	113
B. Umgestaltung der Altverbindlichkeiten .....	114
I. Forderungsverzicht gegen Besserungsschein .....	114
1. Besserungsschein .....	114
2. Ausgestaltung des Forderungsverzichts gegen Besserungsschein im Falle der Reorganisation .....	115
3. Vorteile des Forderungsverzichts gegen Besserungsschein .....	115
II. Umwandlung der Forderungen in Genussrechte .....	116
1. Genussrecht.....	116
2. Umwandlung der Forderungen in Genussrechte im Falle der Reorganisation .....	117
3. Vorteile der Umwandlung der Forderungen in Genussrechte .....	119
III. Umwandlung der Forderungen in Eigenkapital .....	120
1. Forderungsumwandlung im Wege der Kapitalerhöhung .....	120
a) Forderungsumwandlung als Sacheinlage.....	120
b) Bewertung des Forderungswertes.....	122
aa) Wertabschläge bei der Forderungsumwandlung im Falle der Insolvenz .....	122
bb) Meinungsstand in Bezug auf die Bewertungsmethode.....	123
cc) Stellungnahme.....	124
c) Zustimmende Erklärungen der Gläubiger gemäß § 230 II InsO .....	124
2. Vorteile und Risiken der Forderungsumwandlung.....	125
a) Die Forderungsumwandlung als ein nützliches Sanierungsinstrument .....	125
b) Vorteile für die Gläubiger .....	127
aa) Beteiligung am Fortführungswert des Unternehmens .....	127
bb) Sanierungsprivileg und Kleingesellschafterprivileg.....	127
c) Risiken bei der Forderungsumwandlung .....	129
aa) Risiko der Überbewertung der eingebrachten Forderungen .....	129
bb) Zufallsrisiko aufgrund der ungewissen Geltungsdauer des Sanierungsprivilegs.....	130
cc) Zwischenergebnis.....	131
3. Anteilerwerb gegen Forderungserlass als Alternative.....	132
C. Eingriff in das Absonderungsrecht.....	133
D. Privilegierung der Sanierungskredite durch den Kreditrahmen nach §§ 264 – 266 InsO.....	136
I. Zweck der Privilegierung der Sanierungskredite .....	136
II. Einschränkungen für die Privilegierung der Sanierungskredite.....	137
III. Durchführung der Privilegierung der Sanierungskredite.....	139

**3. Abschnitt: Kein Eingriff in die Gesellschafterstellung als zentrales Hindernis für den share deal..... 141**

A. Hindernisse für den share deal und die Reorganisation .....	141
I. Fortführungsbeschluss als Vorbedingung .....	141
II. Kein Eingriff in die Rechte der Gesellschafter nach der InsO .....	142
III. Vorleistungsrisiko .....	144
B. Lösungen nach dem geltenden Recht .....	146
I. Verzahnung der Planannahme und der Gesellschafterbeschlüsse .....	146
1. Mögliche Lösungen zur Verzahnung der Planannahme und der Gesellschafterbeschlüsse .....	146
2. Verzahnung durch Nutzung des bedingten Plans nach § 249 InsO .....	147
a) Bedingter Insolvenzplan nach § 249 InsO .....	147
b) Sicherstellung bei dem bedingten Plan .....	148
aa) Sicherstellung durch schuldrechtliche Verpflichtung .....	148
bb) Nichtigkeit und Anfechtbarkeit der Gesellschafterbeschlüsse .....	149
cc) Zwischenergebnis .....	151
c) Bedingte Gesellschafterbeschlüsse .....	151
aa) Vorrat-Gesellschafterbeschlüsse unter einer aufschiebenden Bedingung .....	151
bb) Bedingter Fortführungsbeschluss? .....	152
cc) Kostentragung bei der Beschlussfassung .....	154
3. Aufnahme der Willenserklärungen der Gesellschafter in den Insolvenzplan zwecks Formersetzung nach § 254 I S. 2 InsO .....	155
a) Meinungsstand .....	155
aa) Zulässigkeit der Aufnahme in den gestaltenden Teil des Plans .....	155
bb) Ablehnung der Aufnahme in den gestaltenden Teil des Plans .....	156
b) Stellungnahme .....	157
c) Anwendbarkeit des § 254 I S. 2 InsO auf die Plananlage (de lege ferenda) .....	158
II. Zustimmungspflicht der Gesellschafter aufgrund gesellschaftsrechtlicher Treuepflicht als zentrales gesellschaftsrechtliches Instrument .....	158
1. Gesellschaftsrechtliche Instrumente .....	158
2. Zustimmungspflicht aufgrund gesellschaftsrechtlicher Treuepflicht .....	159
a) Zustimmungspflicht in der Rechtsprechung .....	159
b) Voraussetzungen der Zustimmungspflicht .....	160
c) Durchführung der Zustimmungspflicht .....	163
aa) Zulässigkeit der Zustimmungspflicht bei einzelnen Maßnahmen .....	163
bb) Prozessuale Durchsetzung der Zustimmungspflicht .....	164
3. Zwischenergebnis .....	165
III. Übertragende Sanierung als Alternativlösung .....	166
C. Einbeziehung der Gesellschafter in das Planverfahren (de lege ferenda) .....	167
I. Erforderlichkeit der Einbeziehung der Gesellschafter in das Planverfahren .....	167
II. Angemessenheit für die Gesellschafter .....	171
III. Ausschluss der Gesellschafter oder Zustimmungsersetzung .....	174
1. Ausschluss der Gesellschafter .....	175
a) Ausschlussbefugnis des Insolvenzgerichts im EB .....	175
b) Schuldrechtlicher Anspruch auf die Übertragung der Geschäftsanteile? .....	176
c) Zwischenergebnis .....	177
2. Zustimmungsersetzung .....	177
a) Ersetzungsbefugnis des Insolvenzgerichts im EB und Kritik in der Literatur .....	177
b) Stellungnahme .....	178
3. U.S.-amerikanisches Modell als Vorbild und Entwurf des ESUG .....	179

<b>4. Abschnitt: Share deal außerhalb des Planverfahrens .....</b>	<b>185</b>
A. Kauf der Geschäftsanteile der Altgesellschafter .....	185
I. Übertragung der Geschäftsanteile der Altgesellschafter .....	185
II. Anschließende Zuführung der Sanierungsmittel .....	187
B. Share deal bei einer Kapitalerhöhung .....	189
I. Kapitalschnitt zum Zwecke einer anschließenden effektiven Kapitalerhöhung.....	190
1. Funktion der vereinfachten Kapitalherabsetzung .....	190
2. Durchführung der vereinfachten Kapitalherabsetzung .....	191
II. Anschließende Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss .....	193
1. Anschließende Kapitalerhöhung .....	193
2. Bezugsrechtsausschluss .....	195
III. Nutzung des genehmigten Kapitals .....	197
1. Funktion des genehmigten Kapitals .....	197
2. Durchführung der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital .....	199
C. Forderungskauf und Debt-Equity-Swap.....	200
I. Vorteile des Forderungskaufs i.V.m. dem anschließenden Debt-Equity-Swap.....	200
II. Durchführung des Forderungskaufs .....	201
III. Risikoabwehrmaßnahmen .....	203
D. Vermeidung des Risikos der Gesellschafterdarlehen .....	204
I. Keine Privilegierung der Erwerberdarlehen .....	204
II. Lösungen de lege lata.....	205
III. Lösungsvorschlag de lege ferenda .....	206
<b>3. Kapitel: Asset deal - Erwerb durch einen Übertragungsplan .....</b>	<b>208</b>
<b>1. Abschnitt: Asset deal im Regelin insolvenzverfahren.....</b>	<b>208</b>
A. Übertragende Sanierung als Erwerbsinstrument .....	208
I. Begriff der übertragenden Sanierung .....	208
II. Wahl des geeigneten Erwerbszeitpunktes .....	210
1. Außergerichtliche übertragende Sanierung.....	210
a) Argumente für eine außergerichtliche übertragende Sanierung .....	210
b) Stellungnahme .....	211
2. Übertragende Sanierung im Eröffnungsverfahren .....	213
a) Meinungsstand in Bezug auf die Zulässigkeit der übertragenden Sanierung im Eröffnungsverfahren .....	213
b) Stellungnahme .....	214
c) Erwerbsrisiken im Eröffnungsverfahren .....	215
3. Übertragende Sanierung im eröffneten Insolvenzverfahren .....	216
a) Übertragende Sanierung vor dem Berichtstermin .....	216
b) Übertragende Sanierung nach dem Berichtstermin .....	218
c) Zwischenergebnis .....	220
B. Vorteile der übertragenden Sanierung .....	221
I. Vorteile für die Gläubiger.....	221
II. Vorteile für den Erwerber .....	223
1. Verkehrssicherheit und -effizienz.....	223
2. Effiziente Sanierung.....	224
C. Risiken bei der übertragenden Sanierung.....	225
I. Haftungsrisiken aus § 613a BGB als Hindernis für den asset deal .....	225



1. Eingeschränkte Anwendung des § 613a BGB im Insolvenzverfahren .....	225
2. Sanierungsfeindliche Auswirkungen des § 613a BGB .....	227
3. Überführung von Arbeitnehmern in eine Beschäftigungsförderungs- und Qualifizierungsgesellschaft .....	229
II. Risiken von Sach- und Rechtsmängeln .....	230
III. Risiken bei der Preisbildung .....	231
1. Preisfindung bei einer übertragenden Sanierung .....	231
2. Negative Faktoren bei der Preisfindung .....	232
3. Zwischenergebnis .....	234
<b>2. Abschnitt: Asset deal im Rahmen eines Übertragungsplans .....</b>	<b>236</b>
A. Anwendungsfälle eines Übertragungsplans .....	236
B. Gestaltungsmöglichkeiten im Übertragungsplan .....	238
I. Einbindung der Absonderungsgläubiger .....	238
II. Gestaltungsmöglichkeiten beim Kaufpreis .....	240
1. Stundung des Kaufpreises .....	240
2. Unechte Kaufpreisminderung .....	241
III. Risikoverteilung durch die Beteiligung der Gläubiger an der Betriebsübernahmegesellschaft .....	243
<b>3. Abschnitt: Vergleich einer übertragenden Sanierung im Regelinsolvenzverfahren mit der im Insolvenzplanverfahren .....</b>	<b>246</b>
A. Aufwandsrisiko eines Übertragungsplans .....	246
I. Aufwandsrisiko als Hindernis .....	246
II. Stellungnahme .....	246
B. Vorteile der Gestaltungsmöglichkeiten eines Übertragungsplans .....	249
C. Gläubigerautonomie und umfassende Schutzmaßnahmen unter Verfahrenstransparenz .....	250
D. Ergebnis .....	252
<b>Schlussbetrachtungen .....</b>	<b>255</b>
<b>1. Abschnitt: Auswahl des Insolvenzplanverfahrens als Erwerbs- und     Sanierungsrahmen .....</b>	<b>255</b>
<b>2. Abschnitt: Vergleich der verschiedenen Erwerbsmöglichkeiten .....</b>	<b>258</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>262</b>

# Einleitung

## 1. Abschnitt: Problemstellung

In Deutschland sind Unternehmensinsolvenzen kein seltenes Phänomen. Das Thema Insolvenz begleitet uns jeden Tag, jede Woche. Die weltweite Wirtschaftskrise, die mit der Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 begann, verschärfte diese Situation weiter. Die mangelnde Liquidität der Unternehmen infolge der Wirtschaftskrise führt zu einem stetigen Anwachsen der Zahl der Insolvenzfälle. Vor diesem Hintergrund erscheint die Rettung bzw. Sanierung insolventer Unternehmen wichtiger denn je. In der Wirtschaftskrise und der Insolvenzpraxis offenbarten sich allmählich die Schwachstellen des deutschen Insolvenzrechts, insbesondere hinsichtlich der Regelungen des Insolvenzplanverfahrens. Der Entwurf für ein Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) bringt zwar einen Fortschritt zumindest bezüglich eines verbesserten Sanierungsrahmens, es stellt sich aber die Frage, ob die darin enthaltenen Änderungen ausreichend sind, um die Sanierungshindernisse und Unklarheiten zu beseitigen.

Wenn ein Unternehmen in die Insolvenz gerät, droht dem insolventen Unternehmen die Zerschlagung. In nicht wenigen Insolvenzfällen steht die Zerschlagung des insolventen Unternehmens bei Insolvenzverwaltern im Vordergrund, weil sie aus Sicht des Insolvenzverwalters einfach durchführbar und mit einem geringeren Haftungsrisiko verbunden ist. Die (vorschnelle) Zerschlagung eines Unternehmens verursacht einen großen Schaden für die deutsche Wirtschaft, vor allem werden dadurch Millionenwerte vernichtet und den Unternehmensinsolvenzen fallen viele Arbeitsplätze zum Opfer. Im Jahr 2009 summierten sich die Schäden für die deutsche Volkswirtschaft durch Insolvenzen nahezu auf geschätzte 50 Milliarden Euro.<sup>1</sup> Tatsächlich bedeutet die Unternehmensinsolvenz nicht das vollständige Scheitern bzw. das Todesurteil eines Unternehmens, sondern soll vielmehr als Chance zur sinnvollen Sanierung begriffen werden. Das Insolvenzverfahren soll nicht nur als Instrument der Marktbereinigung von insolventen Unternehmen, die nicht mehr wettbewerbsfähig bzw. lebensfähig am Markt sind, angesehen werden, sondern auch als Problemlösungshilfe, also ein Instrument zur Sanierung der insolventen Unternehmen, die überlebensfähig sind, begriffen werden. Entsprechend erscheint ein Wandel der Insolvenzkultur notwendig.<sup>2</sup>

Der Marktaustritt der einen ist die Voraussetzung für den Markteintritt der anderen.

---

<sup>1</sup> Quelle: Rede der Bundesministerin der Justiz Sabine Leutheusser-Schnarrenberger beim 7. Deutschen Insolvenzrechtstag am 18. März 2010 in Berlin, [http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100317\\_7er\\_Deutscher\\_Insolvenzrechtstag.html?nn=1477162](http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100317_7er_Deutscher_Insolvenzrechtstag.html?nn=1477162)

<sup>2</sup> Ebenso Rede der Bundesministerin der Justiz Sabine Leutheusser-Schnarrenberger beim 7. Deutschen Insolvenzrechtstag am 18. März 2010 in Berlin, [http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100317\\_7er\\_Deutscher\\_Insolvenzrechtstag.html?nn=1477162](http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100317_7er_Deutscher_Insolvenzrechtstag.html?nn=1477162)

Das wirtschaftliche Endziel des Insolvenz(-plan)verfahrens ist der optimale Einsatz der im insolventen Unternehmen gebundenen Ressourcen.<sup>3</sup> In vielen Fällen besteht bei insolventen Unternehmen erhebliches wirtschaftliches Potential auf Grund von Grundstücken, Maschinen, geistigem Eigentum, Kundenbeziehungen, qualifizierter Belegschaft usw., die einen Unternehmenserwerb und eine Unternehmenssanierung für Investoren interessant machen können. Danach kann das nutzbare Vermögen eines insolventen Unternehmens durch eine Unternehmensveräußerung im Insolvenz(-plan)verfahren wieder optimal auf dem Markt eingesetzt werden. Weil Insolvenz die Entwertung des Unternehmensvermögens anzeigt, können die Investoren in dieser Situation die insolventen Unternehmen günstig erwerben. Gerade in der Wirtschaftskrise können sie die günstigen Unternehmensbewertungen und das Aufwertungspotential der insolventen Unternehmen nutzen. Im Wege der Unternehmenssanierung durch Eigentümerwechsel, der sowohl durch einen asset deal als auch durch einen share deal realisiert werden kann, sind der optimale Einsatz des Unternehmensvermögens und die Realisierung des Fortführungswertes eines insolventen Unternehmens erreichbar.

In der Tat ist die Unternehmensveräußerung in der Insolvenz bzw. der Erwerb eines insolventen Unternehmens (distressed investments) heutzutage keine Besonderheit mehr. Immer mehr insolvente Unternehmen, insbesondere Unternehmen, die früher einmal erfolgreich waren, eine starke Marke besitzen und schlecht geführt werden, aber noch ertragsfähig sind, geraten ins Visier der Investoren. Ein aktuelles Beispiel für den Unternehmenserwerb durch einen share deal im Sanierungsverfahren ist der Karstadt-Fall. In diesem Fall erwarb *Nicolas Berggruen* dem Pressebericht zufolge die Warenhauskette Karstadt für einen symbolischen Preis von einem Euro.<sup>4</sup> Ein erfolgreiches Beispiel für einen share deal innerhalb Deutschlands ist die Insolvenz der Herlitz AG. Im Herlitz-Fall hatte die Gläubigerbank 2002 ihre Kredite in Eigenkapital umgewandelt und erwarb rund 70 Prozent der Anteile an Herlitz. Im Jahr 2005 verkaufte sie dann 64,7 Prozent der Anteile an Herlitz an die Gesellschaft „Stationery Products“ mit Sitz in Luxemburg, die von dem amerikanischen Investmentfonds Advent International kontrolliert wird. Im November 2009 kaufte Pelikan International zum Preis von 45 Millionen Euro 66 Prozent der Herlitz-Anteile.<sup>5</sup> Ein typisches Beispiel für einen asset deal im Insolvenzverfahren ist die Insolvenz des Unterhaltungselektronikerherstellers Schneider, der von dem chinesischen Elektronikkonzern TCL zu einem günstigen Preis (nach Angaben der chinesischen Medien: 8,2 Millionen Euro) übernommen wurde. In diesem Fall wurde die Schneider Eletronics GmbH als Tochtergesellschaft der TCL neu gegründet, die die Produktionsanlagen und Warenbestände sowie die Markenrechte der insolventen Schneider Electronics AG übernommen hatte. Ziel dieses Unternehmenserwerbs war der Einstieg in den europäischen Markt.<sup>6</sup> Leider lief die Sanierung dieses Unternehmens nicht so reibungslos und scheiterte letztlich. Andere berühmte Beispiele für

<sup>3</sup> Balz in: Neuordnung des Insolvenzrechts, S. 1, 2, 5.

<sup>4</sup> <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-dienstleister/uebernahme-nicolas-berggruen-ganz-karstadt-fuer-einen-euro;2612757>

<sup>5</sup> Quelle: <http://www.handelsblatt.com/newsticker/unternehmen/umstrukturierung-pelikan-uebernimmt-herlitz;2480174>

<sup>6</sup> Quelle: Investor aus China kauft Teile von Schneider, in: Die Welt vom 20.09.2002.

asset deals im Insolvenzverfahren sind die Insolvenz von Rosenthal, das von einem italienischen Familienunternehmen übernommen wurde, sowie die Insolvenz des traditionsreichen Modeherstellers Escada, der innerhalb von drei Monaten an die Familie des indischen Stahlmilliardärs Mittal verkauft wurde.

Im Chinesischen setzt sich das Wort „Krise (危机)“ aus den Wörtern „Gefahr (危)“ und „Chance (机)“ zusammen. Neben den offensichtlichen Gefahren ist die Krise eines Unternehmens sowohl eine Sanierungschance für das insolvente Unternehmen als auch eine Investitionschance für Investoren, weil der Finanzierungsbedarf des insolventen Unternehmens im Falle der Unternehmenssanierung die Chance für den Einstieg des Erwerbers eröffnet. Dafür ist die ansteigende Zahl der Erwerbe insolventer Unternehmen vor dem Hintergrund der Wirtschaftskrise schon ein aussagekräftiger Beweis. Die Unternehmenssanierung durch Eigentümerwechsel ist gewissermaßen eine der wirksamsten Methoden, das Unternehmen am Leben zu halten. Obwohl die InsO einen rechtlichen Rahmen für die Unternehmenssanierung bietet, ist ihr Hauptziel nicht die Unternehmenssanierung bzw. der Erhalt möglichst großer Teile des Unternehmens, sondern der Schutz von Gläubigerinteressen und die optimale Gläubigerbefriedigung. Zur Erreichung dieses Ziels schafft die InsO einen autonomen Rahmen (Insolvenzplanverfahren) für die Gläubiger, mit dem die optimale Gläubigerbefriedigung realisierbar ist. Gleichzeitig kann das insolvente Unternehmen im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens intern und extern saniert werden und durch eine erfolgreiche Sanierung wieder am Markt aktiv sein. Es stellt sich die wichtige Frage, ob auch der Erwerber dieses Rechtsinstrument als Unternehmenserwerbsrahmen benutzen kann. Dabei birgt die Problematik des Unternehmenserwerbs im Insolvenzplanverfahren eine Vielzahl von interessanten und umstrittenen Rechtsfragen, die erörterenswert sind.

# Rechtswissenschaftliche Forschung und Entwicklung

Herausgegeben von

Prof. Dr. jur. Michael Lehmann, Dipl.-Kfm.  
Universität München

- Band 784: Wangxiang He: **Unternehmerwerb im Insolvenzplanverfahren** · Unter Berücksichtigung des Entwurfs für ein Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG)  
2012 · 300 Seiten · ISBN 978-3-8316-4163-5
- Band 783: Xuxu He: **Kontrolle Allgemeiner Geschäftsbedingungen (AGB) und AGB-Klauselgestaltung im Bankgeschäft**  
2011 · 184 Seiten · ISBN 978-3-8316-4141-3
- Band 782: Daniel Gruss: **Patentrechtliche Abhängigkeit und funktionsgebundener Stoffschutz bei biotechnologischen Erfindungen**  
2011 · 416 Seiten · ISBN 978-3-8316-4135-2
- Band 781: Bernhard Guthy: **Die Umsetzung der Richtlinie 2005/29/EG in Deutschland und Großbritannien – eine rechtsvergleichende Betrachtung**  
2011 · 322 Seiten · ISBN 978-3-8316-4131-4
- Band 780: Xuming Wang: **Schutz von chemischen und pharmazeutischen Erfindungen in dem neuen chinesischen Patentrecht**  
2011 · 208 Seiten · ISBN 978-3-8316-4117-8
- Band 779: Susanne Hoentzsch: **Die Anwendung der Benachteiligungsverbote des Allgemeinen Gleichbehandlungsgesetzes auf Organmitglieder** · Am Beispiel des Geschäftsführers der Gesellschaft mit beschränkter Haftung und des Vorstandes der Aktiengesellschaft  
2011 · 236 Seiten · ISBN 978-3-8316-4109-3
- Band 778: Alexander Weiss: **Widersprüche im Recht** · Unter besonderer Berücksichtigung europarechtsbedingter Widersprüche im deutschen Zivilrecht  
2011 · 206 Seiten · ISBN 978-3-8316-4086-7
- Band 777: Stefan Schmidtke: **Unlautere geschäftliche Handlungen bei und nach Vertragsschluss**  
2011 · 274 Seiten · ISBN 978-3-8316-4082-9
- Band 776: Marianna Moglia: **Die Patentierbarkeit von Geschäftsmethoden**  
2011 · 358 Seiten · ISBN 978-3-8316-4075-1
- Band 775: Mara Chromik: **Die Entscheidungskriterien des Zivilrichters bei der Abwägung von Privatsphärenschutz und öffentlichem Informationsinteresse** · Eine rechtsvergleichende Untersuchung zum deutschen, französischen und spanischen Recht  
2011 · 344 Seiten · ISBN 978-3-8316-4064-5
- Band 774: Andrea Schmelz-Buchhold: **Mediation bei Wettbewerbsstreitigkeiten** · Chancen und Grenzen der Wirtschaftsmediation im Lauterkeits- und Immaterialgüterrecht  
2010 · 394 Seiten · ISBN 978-3-8316-4019-5

- Band 773: Emese Szilágyi: **Leistungsschutzrecht für Verleger?** · Eine rechtstatsächliche Untersuchung zur Wiederherstellung des Interessenausgleichs zwischen Verlegern, Urhebern und Allgemeinheit  
2011 · 254 Seiten · ISBN 978-3-8316-4018-8
- Band 772: Johannes Stehr: **Die Personengesellschaft im Einkommensteuerrechtsverhältnis**  
2010 · 290 Seiten · ISBN 978-3-8316-4005-8
- Band 771: Christian Athenstaedt: **Die Kompetenzverteilung in der deutschen staatlichen Entwicklungszusammenarbeit** · Zur Zulässigkeit entwicklungspolitischer Maßnahmen deutscher Bundesländer und Kommunen  
2010 · 352 Seiten · ISBN 978-3-8316-0999-4
- Band 770: Roland Kern: **Die Rechtsbeugung durch Verletzung formellen Rechts**  
2010 · 186 Seiten · ISBN 978-3-8316-0998-7
- Band 769: Florian Unsel: **Die Kommerzialisierung personenbezogener Daten**  
2010 · 346 Seiten · ISBN 978-3-8316-0985-7
- Band 768: Thomas Glückstein: **Wirtschaftsrechtliche Erscheinungsformen von E-Procurement** · Die Nutzungs- und Marktverhältnisse elektronischer b2b-Handelsplattformen  
2011 · 228 Seiten · ISBN 978-3-8316-0983-3
- Band 767: Tihani Prüfer-Kruse: **Interessenschwerpunkte im Markenrecht**  
2010 · 374 Seiten · ISBN 978-3-8316-0976-5
- Band 766: Volker Schad: **Die Verleitung zum Vertragsbruch – eine unerlaubte Handlung?**  
2010 · 228 Seiten · ISBN 978-3-8316-0973-4
- Band 765: Timoleon Kosmides: **Zivilrechtliche Haftung für Datenschutzverstöße** · Eine Studie zu Art. 23 EG-Datenschutzrichtlinie und Art. 23 griechisches Datenschutzgesetz unter Berücksichtigung des deutschen Rechts  
2010 · 366 Seiten · ISBN 978-3-8316-0967-3
- Band 764: Inken Wuttke: **Straftäter im Betrieb**  
2010 · 276 Seiten · ISBN 978-3-8316-0952-9
- Band 763: Reinhard Glaser: **Geldwäsche (§ 261 StGB) durch Rechtsanwälte und Steuerberater bei der Honorarannahme**  
2009 · 240 Seiten · ISBN 978-3-8316-0929-1
- Band 761: Lars Rüge: **Internationales Arbeitnehmererfinderprivatrecht** · Die Einzelerfindung und die Gemeinschaftserfindung von Arbeitnehmern im Internationalen Privatrecht Deutschlands, Europas und der Vereinigten Staaten von Amerika  
2009 · 280 Seiten · ISBN 978-3-8316-0892-8
- Band 760: Chabaporn Wenzel: **Rechtliche Rahmenbedingungen für die Automobilindustrie in Thailand**  
2010 · 266 Seiten · ISBN 978-3-8316-0889-8
- Band 759: Katharina M. Kolb: **Auf der Suche nach dem Verschuldensgrundsatz** · Untersuchungen zur Faktizität der Culpa-Doktrin im deutschen außervertraglichen Haftungsrecht  
2008 · 360 Seiten · ISBN 978-3-8316-0848-5

Erhältlich im Buchhandel oder direkt beim Verlag:  
Herbert Utz Verlag GmbH, München  
089-277791-00 · info@utzverlag.de

Gesamtverzeichnis mit mehr als 3000 lieferbaren Titeln: [www.utzverlag.de](http://www.utzverlag.de)