

Festschrift für Jobst Wellensiek zum 80. Geburtstag

von

Michael Flitsch, Alfred Hagebusch, Thomas Oberle, Christopher Seagon, Dr. jur Dr. rer. pol. Werner Schreiber

1. Auflage

Festschrift für Jobst Wellensiek zum 80. Geburtstag – Flitsch / Hagebusch / Oberle / et al.

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

[Gesamtdarstellungen](#)



Verlag C.H. Beck München 2011

Verlag C.H. Beck im Internet:

www.beck.de

ISBN 978 3 406 63225 9

behandelt. Teilweise³¹ wird dazu die Meinung vertreten, auch bei negativer Fortführungsprognose dürften nur die im Begutachtungszeitpunkt tatsächlich schon entstandenen Verbindlichkeiten berücksichtigt werden. Dem gegenüber vertritt die an Wirtschaftsprüfer gerichtete sowie die eher gesellschaftsrechtlich orientierte Literatur die Meinung, bei negativer Fortführungsprognose seien auch die (teilweise ja sehr erheblichen) Schließungskosten auf der Passivseite einzustellen, selbst wenn diese zum Stichtag der Betrachtung rechtlich noch nicht entstanden sein sollten.³² Höchstrichterliche Rechtsprechung zu dieser Frage fehlt gänzlich. Ihr kann im Rahmen dieses Beitrages auch nicht weiter nachgegangen werden. Dabei ist diese Frage von sehr weitreichender Bedeutung, denn sie bestimmt den Umfang, den die Patronatserklärung haben muss.

Unabhängig vom Umfang muss eine Patronatserklärung jedenfalls die Wirkung entfalten, dass das Aktivvermögen in der Überschuldungsbilanz bis zur Kündigung der Patronatserklärung die im Überschuldungsstatus zu passivierenden Verbindlichkeiten stets deckt. Die Beseitigung der Überschuldung lässt sich mit einer Patronatserklärung wie im BGH-Urteil, die sich auf die Freistellung sämtlicher fällig werdender Verbindlichkeiten beschränkt, in der Regel nicht erreichen, wenn man dem Patron gleichzeitig ein Kündigungsrecht zuspricht. Kann der Patron die Patronatserklärung jederzeit mit ex nunc Wirkung kündigen, wird es dem Geschäftsführer der Tochtergesellschaft kaum möglich sein, die Freistellungsansprüche zu aktivieren. Solange die „Laufzeit“ der Patronatserklärung unklar ist, ist nicht absehbar, welche Verbindlichkeiten der Tochtergesellschaften vom Freistellungsanspruch erfasst werden.

Die Aktivierungsfähigkeit des Freistellungsanspruchs ließe sich allerdings durch die Vereinbarung einer Mindestlaufzeit erreichen. Lässt sich ungefähr abschätzen, wie lange die Prüfung der Sanierungsfähigkeit dauern wird, könnte man etwa diesen Zeitraum als Mindestlaufzeit der Patronatserklärung vereinbaren. In diesem Fall können bei der Aufstellung des Überschuldungsstatus die während der „Mindestlaufzeit“ der Patronatserklärung fällig werdenden Verbindlichkeiten der Tochtergesellschaft prognostiziert und der korrespondierende Freistellungsanspruch der Tochtergesellschaft gegen den Patron aktiviert werden. Ob mit der Aktivierung dieser prognostizierten Freistellungsansprüche die Überschuldung vollends ausgeglichen ist, bleibt eine Frage des Einzelfalls. Eine Insolvenzverschleppung des Geschäftsführers lässt sich mit endgültiger Sicherheit nur dann ausschließen, wenn die Patronatserklärung eine Ausgleichsverpflichtung für sämtliche bis zur ihrer Beendigung entstandenen Vermögensdefizite vorsieht.³³ Anders als bei einer Patronatserklärung, beschränkt auf eine Freistellungsverpflichtung für fällige Verbindlichkeiten, ist in diesem Fall auch ein uneingeschränktes Kündigungsrecht des Patrons nicht schädlich. Der Ausgleichsanspruch führt dazu, dass Vermögensdefizite im Zeitpunkt der Beendigung der Patronatserklärung ausgeglichen werden. Dies wäre freilich eine sehr weitgehende und mit erheblichen Haftungsrisiken verbundene Verpflichtung.

Hier stellt sich die Frage, ob vor dem Hintergrund des Normzwecks der Insolvenzantragspflicht eine so weitreichende Verpflichtungsübernahme überhaupt erforderlich ist. Der BGH betont in der „Star 21“ Entscheidung, dass wegen der ex nunc Wirkung der Kündigung und der Wirkungsentfaltung der Patronatserklärung bis zu diesem Zeitpunkt keine Gefährdung

Das heißt aber nicht, dass es aufgrund der noch abzuschließenden Prüfung nicht noch zu einer solchen Entscheidung kommen kann.

³¹ Kübler/Prütting/Bork/Pape, § 19, RdNr. 70; HK-Kirchhof, § 19, RdNr. 23; wohl auch Uhlenbruck/Uhlenbruck, § 19, RdNr. 90; Spliedt, in: Runkel, Anwaltshandbuch Insolvenzrecht, § 1, RdNr. 145.

³² IDW FAR 1/1996, 4.3; Jaeger/Hans-Friedrich Müller, § 19, RdNr. 78; H.P. Müller/Haas, in: Kölner Schriften, S. 1799, 1813, RdNr. 34.; Graf-Schlicker/Bremen, § 19, RdNr. 29.

³³ Ähnlich OLG München, Urt. v. 22. 7. 2004 – 19 U 1867/04, ZIP 2004, 2102, 2104, alle gegenwärtigen Verpflichtungen abdeckende Ausstattung der Tochtergesellschaft.

für potentielle Gläubigerinteressen bestehen würden.³⁴ Hier könnte man ggf. herauslesen, dass mit einer Patronatserklärung zur Prüfung der Sanierungsaussichten nicht die Überschuldung vollständig beseitigt, sondern lediglich „eingefroren“ werden muss. Die Gläubigerinteressen dürften in der Phase der Sanierungsprüfung nicht durch eine weitere Aufzehrung des Haftungsfonds aufs Spiel gesetzt werden. In diesem Fall würde es ausreichen, wenn der Patron lediglich den Differenzbetrag zwischen Fehlbetrag im Überschuldungsstatus zum Zeitpunkt der Abgabe der Patronatserklärung und im Zeitpunkt der Beendigung ausgleichen müsste, damit die Sanierungsprüfung nicht zu Lasten der Gläubiger im Sinne einer Quotenverschlechterung erfolgt. Ein solches Verständnis würde allerdings dem Zweck der Insolvenzantragspflicht nicht vollständig gerecht. Zweck der Insolvenzantragspflicht bei Kapitalgesellschaften ist nämlich nicht nur die Vermögenssicherung zugunsten einer kollektiven Haftungsverwirklichung der Gläubiger der Gesellschaft, sondern insolvenzreife Kapitalgesellschaften sollen vom Markt genommen werden, damit niemand im Vertrauen auf den Anschein ihrer Lebensfähigkeit zu ihr in Geschäftsbeziehungen tritt und dadurch wirtschaftliche Verluste erleidet.³⁵ Dann kann aber zum Schutze der Neugläubiger im Lichte der ratio der Insolvenzantragspflicht die Fortsetzung der Gesellschaft nur gerechtfertigt sein, wenn die Patronatserklärung sämtliche zum Beendigungszeitpunkt im Überschuldungsstatus festgestellten Vermögensdefizite vollständig ausgleicht. Damit wird vollends deutlich, dass die haftungsbeschränkende Wirkung der Möglichkeit, die Patronatserklärung mit ex nunc Wirkung zu kündigen, nicht überschätzt werden darf. Die ex nunc Wirkung bedeutet lediglich, dass der Patron nicht auch solche Vermögensdefizite ausgleichen muss, die auf nach Beendigung der Patronatserklärung eintretende Ereignisse beruhen.³⁶ Da die Patronatserklärung im Sanierungsszenario regelmäßig erst dann gekündigt wird, wenn die fehlende Sanierungsaussicht feststeht, wird die haftungsbeschränkende Wirkung der Kündigungsmöglichkeit gering sein, denn die vertretungsberechtigten Organe werden mit dem Scheitern der Sanierung unmittelbar Insolvenzantrag stellen.

2. Muster einer „Sanierungspatronatserklärung“

Nach diesen Ausführungen wäre zur Suspendierung der Insolvenzantragspflichten der vertretungsberechtigten Organe eine Patronatserklärung mit etwa folgendem Wortlaut erforderlich:

„1. Hiermit verpflichtet sich die Patronin gegenüber der Tochtergesellschaft zum Zwecke der Beseitigung einer evtl. bestehenden Überschuldung oder Zahlungsfähigkeit³⁷ der Tochtergesellschaft bis zur abschließenden Prüfung der Sanierungsfähigkeit, sie finanziell so auszustatten, dass diese stets in der Lage ist, ihre fälligen Verbindlichkeiten während des Bestehens dieser Patronatserklärung zu erfüllen und ein ggf. bestehender Fehlbetrag zur Vermeidung der Überschuldung während des Bestehens dieser Patronatserklärung stets ausgeglichen werden kann.

2. Dadurch entstehende Rückzahlungs- oder sonstige Ansprüche der Patronin gegen die Töchter treten gegenüber allen gegenwärtigen und zukünftigen Forderungen anderer Gläubiger im Rang zurück und sollen nur aus bilanzmäßigem Reingewinn der Tochter befriedigt werden. Diese Forderungen erlöschen durch Erlass, wenn über das Vermögen der Tochter das Insolvenzverfahren eröffnet oder die Erfüllung eines solchen Verfahrens mangels Masse abgewiesen wird.

3. Diese Patronatserklärung kann von der Patronin jederzeit durch schriftliche Erklärung gegenüber der Tochtergesellschaft mit Wirkung für die Zukunft gekündigt werden.“

³⁴ BGH, Urt. v. 20. 9. 2010 – II ZR 296/08 „Star 21“, NZG 2010, 1267, 1270.

³⁵ BGH, Urt. v. 6. 6. 1994 – II ZR 292/91, BGHZ 126, 181, 194 = NJW 1994, 2220, 2222, Urt. v. 7. 7. 2003 – II ZR 241/02, NZG, 2003, 923, 923; Müller, NZG 2003, 414, 416.

³⁶ Vgl. Marotzke, ZInsO 2004, 601, 602.

³⁷ Der Zweck der Beseitigung der Überschuldung und Zahlungsunfähigkeit sollte in die Patronatserklärung ausdrücklich aufgenommen werden, vgl. auch Rieder, GWR 2010, 544, 546.

V. Rechtsfolgen im Insolvenzverfahren der Tochter

Fällt die Sanierungsfähigkeit negativ aus und kündigt daraufhin die Patronin die Patronatserklärung, so haben die vertretungsberechtigten Organe der Tochtergesellschaft unverzüglich Insolvenzantrag zu stellen. Die Ansprüche aus der harten internen Patronatserklärung fallen mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens in die Insolvenzmasse.³⁸ Die allgemein zu findende Äußerung³⁹, die Patronin hafte in diesem Fall auf Schadensersatz statt der Leistung gemäß §§ 280 Abs. 1, Abs. 3, 283 BGB, weil die Ausstattungsverpflichtung zur Vermeidung der Insolvenz unmöglich wird und nach § 275 Abs. 1 BGB somit untergegangen ist, greift für die Patronatserklärung zum Zwecke der Sanierungsprüfung nicht. Die Sanierungspatronatserklärung ist ja gerade keine Bestandsgarantie, welche mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens unmöglich wird. Die Sanierungspatronatserklärung beschränkt sich vielmehr auf die Ausschaltung der Insolvenzgründe während der Sanierungsprüfung, um die Insolvenzantragspflichten zu suspendieren. In diesem Fall handelt es sich bei den finanziellen Ausstattungsverpflichtungen um Primäransprüche im Sinne eines Dauerschuldverhältnisses. Dieses Dauerschuldverhältnis umfasst ab dem Geltungszeitpunkt der Patronatserklärung bis zur deren Beendigung aus einer kontinuierlichen Verpflichtung des Patrons, der Tochtergesellschaft Liquidität in der Höhe nachzuschießen, die die Tochtergesellschaft nicht mehr aus eigenen Mitteln zur Befriedigung der fälligen Verbindlichkeiten aufbringen kann. Gleiches gilt für den Anspruch der Tochtergesellschaft auf Ausgleich des Vermögensdefizits zur Beseitigung der Überschuldung. Es handelt sich dabei um einen kontinuierlichen Anspruch vergleichbar der Verlustdeckung aus § 302 AktG im Vertragskonzern⁴⁰, dessen Höhe endgültig mit Kündigung der Patronatserklärung feststeht. Der Insolvenzverwalter der Tochtergesellschaft kann diesen Anspruch auf Ausgleich der Unterdeckung zum Stichtag der Kündigung der Patronatserklärung gegen den Patron geltend machen.

VI. Schlussfolgerung für die Beratungspraxis/Alternativen zur Patronatserklärung

Bei richtiger Ausgestaltung der Patronatserklärung ist diese grundsätzlich geeignet, für einen Zeitraum der Prüfung der Sanierungsaussichten die Insolvenzantragspflichten zu suspendieren. Wie oben gezeigt, setzt dies jedoch eine u.U. sehr weitreichende Haftungsübernahme des Patrons voraus. Das Risiko der Haftung des Patrons lässt sich zu einem gewissen Umfang dadurch begrenzen, dass die Patronatserklärung auf einen Höchstbetrag beschränkt wird. Hier ist jedoch zu beachten, dass die Beschränkung auf einen Höchstbetrag freilich wieder dazu führen kann, dass die Überschuldung nicht vollends beseitigt wurde. Dem Geschäftsführungsorgan wird man allerdings das für die Insolvenzverschleppungshaftung⁴¹ aus § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 15a Abs. 1 S. 1 InsO erforderliche Verschulden nicht vorhalten können, wenn der Höchstbetrag sich an den im Überschuldungsstatus sorgfältig ermittelten Unterdeckungsbetrag orientiert, wobei die Pflicht zur laufenden Beobachtung und wöchentlichen Aktualisierung des Überschuldungsstatus⁴² davon freilich unberührt

³⁸ BGH, Urt. v. 30. 1. 1992 – IX ZR 112/91, ZIP 1992, 338, 341 f.; OLG München, Urt. v. 22. 7. 2004 – 19 U 1867/04, ZIP 2004, 2102, 2103; MünchKommInsO-Lwowski/Peters, § 35, RdNr. 405; Kübler/Prütting/Bork/Holzer, § 35, RdNr. 87.

³⁹ BGH, ZIP 1992, 338, 341 f.; OLG München, Urt. v. 22. 7. 2004 – 19 U 1867/04, ZIP 2004, 2102, 2104; von Rosenberg/Kruse, BB 2003, 641, 649.

⁴⁰ Vgl. zur dogmatischen Einordnung der Verlustausgleichsverpflichtung als Dauerschuldverhältnis, Karsten Schmidt, ZGR 1983, 513 ff.

⁴¹ Gleiches gilt für die Strafbarkeit aus § 15a Abs. 4 InsO.

⁴² BGH, Urt. v. 1. 3. 1994 – II ZR 81/94, ZIP 1994, 891; Goette, ZInsO 2001, 529 f.; Drescher, Haftung des GmbH-Geschäftsführers, RdNr. 708.

bleibt. Sollte sich im Nachhinein tatsächlich ein wesentlich höherer Fehlbetrag herausstellen, würde den Geschäftsführer bei einer von ihm zu beweisenden sorgfältigen Aufstellung des Überschuldungsstatus kein Verschulden treffen.

Neben einer Patronatserklärung kann freilich auch ein mit einem Rangrücktritt versehenes Gesellschafterdarlehen die Insolvenzantragspflichten zeitweise suspendieren. Nach § 19 Abs. 2 S. 2 InsO führt der Rangrücktritt dazu, dass Darlehensrückzahlungsansprüche im Überschuldungsstatus nicht zu passivieren sind. Bei der Ausgestaltung als Kreditlinie können die Abrufbedingungen dergestalt formuliert werden, dass ihr eine mit der Patronatserklärung vergleichbare liquiditätsschonende Wirkung zukommt.⁴³ Ob eine (Höchstbetrags-) Patronatserklärung oder ein Gesellschafterdarlehen, verbunden mit einem Rangrücktritt, vorteilhafter ist, lässt sich nur im konkreten Einzelfall entscheiden.

VII. Zusammenfassung

1. Eine harte, interne Patronatserklärung ist grundsätzlich geeignet, die Insolvenzantragspflichten einer juristischen Person zu suspendieren, um eine Prüfung der Sanierungsaussichten über die Dreiwochenfrist (§ 15a Abs. 1 InsO) hinaus zu ermöglichen.

2. Eine harte interne Patronatserklärung ist auch in der Krise der Tochtergesellschaft mit ex nunc Wirkung kündbar, wenn weder durch den Jahresabschluss der Tochtergesellschaft noch der Patronin der Anschein einer unlimitierten Patronatserklärung geweckt wurde.

3. Entscheidend für die Suspendierung der Insolvenzantragspflichten der Organe der Tochtergesellschaft ist jedoch die richtige Ausgestaltung der Patronatserklärung. Neben dem Anspruch der Tochtergesellschaft auf Liquiditätsausgleich für sämtliche im Zeitraum der Gültigkeit der Patronatserklärung fällig werdenden Verbindlichkeiten bedarf es zur Beseitigung der Überschuldung eines rechtsverbindlichen Anspruchs auf Unterdeckungsausgleich auf den Zeitpunkt der Kündigung der Patronatserklärung.

4. Der Anspruch auf Ausgleich der bis zur Kündigung bestehenden Unterdeckung birgt für den Patron schwer zu kalkulierende Haftungsrisiken, welche zur Vermeidung von Haftungs- und Strafbarkeitsrisiken der Organe der Tochtergesellschaft wegen Insolvenzverschleppung nicht beseitigt werden können. Eine gewisse Haftungsbegrenzung lässt sich durch eine Patronatserklärung mit sorgfältig ermitteltem Höchstbetrag erreichen.

⁴³ Die liquiditätsschonende Wirkung der Patronatserklärung wird als besonders vorteilhaft betrachtet, vgl. A. Schmid, BB 2010, 2752, 2752.

JOCHEN WENTZLER

Management von Insolvenzrisiken beim Verkauf unrentabler Geschäftseinheiten

Regelmäßig stellen multinationale Konzerne, aber auch mittelständische Familienunternehmen ihre bestehende Geschäftsstrategie in den Mittelpunkt einer Analyse zur zukünftigen Neuausrichtung. Dabei wird die aktuelle Ausrichtung des Konzerns bzw. der Gruppe vor dem Hintergrund der sich verändernden Rahmenbedingungen kritisch hinterfragt und gegebenenfalls neu definiert. Eventuell sind erst kurzfristig getroffene Entscheidungen zu revidieren oder „heilige Kühe“ zu schlachten.

Nicht immer kommt es im Rahmen dieser Strategie-Workshops zu signifikanten Änderungen wie Aufspaltungen, Zukäufen, Neuausrichtungen der Geschäftsbereiche, aber immer häufiger werden Exit-Strategien für unprofitable Produkte, Randbereiche oder Tochtergesellschaften diskutiert. Denn nicht nur in Krisenzeiten sind liquide Mittel auf die strategisch wichtigen Geschäftsbereiche, Investitionen oder Sanierungsprojekte zu allokalieren und Liquiditätsabflüsse aus dauerhaft negativen Ergebnisbeiträgen einzelner Produkte bzw. Bereiche abzustellen.

Selbst wenn die Unternehmensführung noch an der ursprünglichen Strategie weitestgehend festhalten will, so kann die Erwartungshaltung anderer Stakeholder, z. B. Investoren, Kreditgeber, Förderinstitute, zu einer Änderung der zukünftigen Unternehmensentwicklung führen. Denn als Voraussetzung für eine weitere Begleitung des zukünftigen Wachstums bzw. der Konsolidierung wird häufig erwartet, dass die Möglichkeiten der Innenfinanzierung soweit wie möglich ausgeschöpft werden. Vor diesem Hintergrund stellen sich in der Krise unter anderem folgende Fragen:

- Welche Exit-Strategie bietet sich für Produkte, Teilbetriebe, Geschäftseinheiten bzw. Tochtergesellschaften an, die nicht mehr Teil der zukünftigen Neuausrichtung sind?
- Welche operativen und rechtlichen Anforderungen werden an diese Strategien gestellt?

Grundsätzlich stehen die folgenden Szenarien für den Umgang von problematischen Einheiten zur Auswahl:



Abb. 1: Übersicht über alternative Exit-Strategien

Soweit es sich um eine unbedeutende Geschäftseinheit handelt, wird diese eher still abgewickelt. Das heißt, dass Mitarbeiter intern umgesetzt oder betriebsbedingt freigesetzt werden, dass Vermögensgegenstände und Schulden realisiert bzw. beglichen werden und dass die rechtliche Einheit aus dem Handelsregister gelöscht wird oder als Mantel bestehen bleibt.

Bei größeren Geschäftseinheiten wird als Exit-Strategie wohl eher der Verkauf gewählt, insbesondere dann, wenn

- der Prozess der Abwicklung zu komplex oder zu teuer ist,
- die betroffene Einheit eine bedeutende Marktstellung, Organisationsgröße und/oder Vermögensstruktur aufweist.

Nicht selten werden derartige Geschäftseinheiten im Vorfeld eines Verkaufs neu strukturiert, z. B. durch einen sogenannten Carve Out oder eine Sanierung. Dabei wird häufig nur die absolut notwendige Menge knapper Ressourcen wie Eigenkapital oder Liquidität zur Verfügung gestellt.

Aus Sicht der potenziellen Erwerber stellen derartige Kaufobjekte ein attraktives Target dar, sei es, weil aus Sicht eines strategischen Investors, z. B. die Übernahme eines Wettbewerbers oder Lieferanten zu günstigen Konditionen¹ oder aus Sicht eines Finanzinvestors ein Kauf mit geringem Kapitaleinsatz, möglich ist.

Sowohl die stille Abwicklung als auch der Verkauf unrentabler Geschäftseinheiten wird in der Regel gewählt, um die negativen Folgen einer Insolvenz, z. B. auf das Image oder die Bonität, zu vermeiden. Allerdings besteht auch bei den Strategien „Verkauf“ und „Liquidation“ das Risiko einer Anschlussinsolvenz.²

Die kritische Auseinandersetzung mit dem zunehmend in der Praxis anzutreffenden Sanierungsinstrument, dem Verkauf unprofitabler Geschäftseinheiten als Folge der Fokussierung auf Kernkompetenzen und der Beseitigung von Verlustquellen und Liquiditätsabflüssen, insbesondere vor dem Hintergrund einer späteren Insolvenz der verkauften Einheit, findet derzeit kaum Beachtung in der Literatur. Der vorliegende Beitrag analysiert zunächst anhand einer praxisnahen Ausgangssituation die typischen Rahmenbedingungen von M&A-Transaktionen mit unprofitablen Geschäftseinheiten. Im Anschluss beschäftigt sich der Beitrag mit den möglichen Angriffsmöglichkeiten des Insolvenzverwalters in Bezug auf den ehemaligen Gesellschafter. Im dritten Abschnitt werden prophylaktische Maßnahmen des Verkäufers zur Abwehr der Ansprüche des Insolvenzverwalters vorgestellt.

I. Besondere Rahmenbedingungen beim Verkauf unprofitabler Einheiten

1. Ausgangssituation

Die Ursachen für die Bereinigung der geschäftlichen und organisatorischen Strukturen können vielfältig sein. Neben der Konzentration auf Kernkompetenzen, der Simplifizierung von Strukturen oder der Liquidation von lästigen, nicht operativen Einheiten sind auch das Auflösen von verunglückten Joint Ventures oder der Verkauf von dauerhaft unprofitablen Geschäftseinheiten zu nennen:

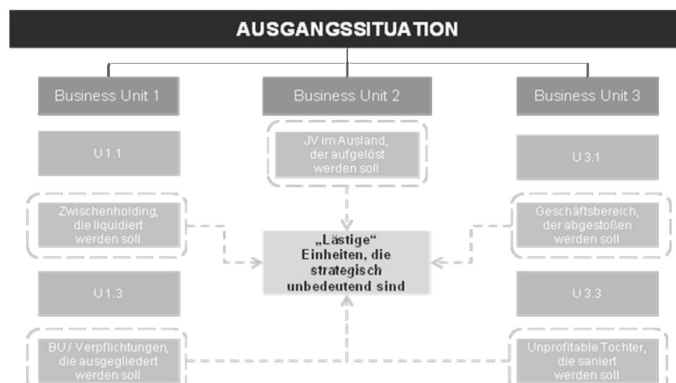


Abb. 2: Typisierte Darstellung einer Ausgangssituation

¹ Vgl. Hofnagel, Verkauf von Unternehmensteilen bzw. des Unternehmens als Sanierungsoption, in Haarmeyer (Hrsg.), Sanierungs- und Insolvenzmanagement Bd. II, 2009, S. 309 – 396, S. 316. f.

² Vgl. Hofnagel, Verkauf von Unternehmensteilen bzw. des Unternehmens als Sanierungsoption, in Haarmeyer (Hrsg.), Sanierungs- und Insolvenzmanagement Bd. II, 2009, S. 309 – 396, S. 311. f.

Hat man sich im Rahmen der verabschiedeten Reorganisationsstrategie letztendlich für einen Verkauf einer unprofitablen Einheit entschieden, ist für die zu verkaufende Einheit zunächst die Verkaufsfähigkeit herzustellen. Diese umfasst einerseits die weitestgehende Trennung von den in der Gruppe verbleibenden Geschäftseinheiten. Andererseits ist unter Berücksichtigung von externen Marktbedingungen sowie internen Finanzierungs- und Kostenstrukturen ein schlüssiger Plan zur zukünftigen Entwicklung in Bezug auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der zu verkaufenden Einheit zu erarbeiten. Ob eine vollständige Stand Alone Fähigkeit erreicht werden muss, hängt in letzter Konsequenz vom Erwerbertyp und dem Erwerberkonzept ab.³

Bei unprofitablen bzw. „lästigen“ Verkaufsobjekten, die keine strategische Bedeutung mehr haben und in der Regel Verluste und negative Zahlungsüberschüsse aufweisen, hängt der Vorteil eines Verkaufs in der Krise für den Verkäufer nicht unmittelbar von dem erzielten Verkaufspreis, sondern auch von den entgangenen Verlustübernahmen bzw. vermiedenen Liquiditätsabflüssen sowie ersparter zeitlicher Belastungen aus noch notwendigen Restrukturierungsprozessen ab. Daher steht bei derartigen Transaktionen nicht zwangsläufig die Maximierung der Profitabilität in Bezug auf Ertrag oder Cash Flow im Vordergrund. Nicht selten zeichnen sich Verkaufsprozesse von unprofitablen Geschäftseinheiten in der Krise häufig dadurch aus, dass zur Restrukturierung des relativ unattraktiven Kaufobjekts ein negativer Kaufpreis in Form eines Verkäuferdarlehens oder eines „verlorenen“ Zuschusses vereinbart wird.

2. Mögliche Abweichungen beim Verkaufsprozess

Für einen Verkauf von Geschäftseinheiten in der Krise gelten zunächst die allgemeinen Anforderungen und Rahmenbedingungen für Transaktionsprozesse⁴ und Unternehmenskaufverträge⁵, die in Grundzügen der nachfolgenden Abbildung zu entnehmen sind, auf die aber nachfolgend nicht weiter im Detail eingegangen werden soll.

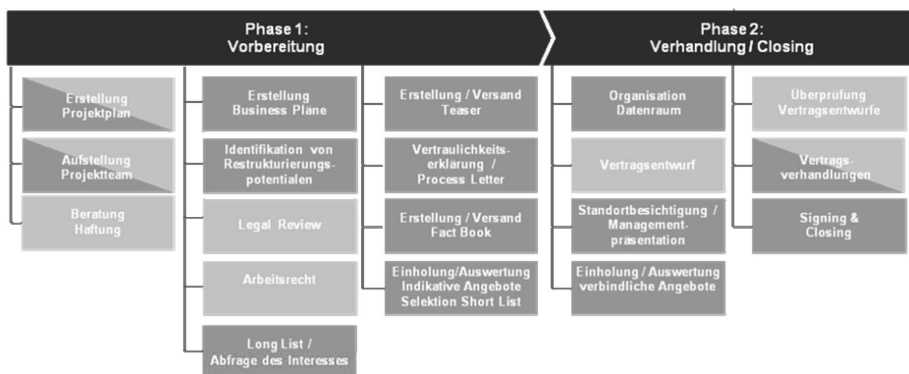


Abb.3: Typische Bestandteile eines Verkaufsprozesses

Bei Transaktionen im Zusammenhang mit den oben dargestellten Situationen, insbesondere bei unprofitablen Einheiten sind neben den allgemeinen Überlegungen insbesondere die zeitlichen Restriktionen, die rechtliche Risiken einer Anschlußinsolvenz sowie die Besonderheiten bei der Ermittlung des Kaufpreises zu berücksichtigen:

³ Vgl. unten I. 3.

⁴ Vgl. Hofnagel, Verkauf von Unternehmensteilen bzw. des Unternehmens als Sanierungsoption, in Haarmeyer (Hrsg.), Sanierungs- und Insolvenzmanagement Bd. II, 2009, S. 309 – 396, S. 326 f.

⁵ Vgl. Hofnagel, Verkauf von Unternehmensteilen bzw. des Unternehmens als Sanierungsoption, in Haarmeyer (Hrsg.), Sanierungs- und Insolvenzmanagement Bd. II, 2009, S. 309 – 396, S. 343 f.

- Bezogen auf die zeitlichen Restriktionen ist festzuhalten, dass Transaktionsprozesse mit unrentablen Geschäftseinheiten in der Regel in einem restriktivem zeitlichen Rahmen durchzuführen sind, steht doch – wie bereits erwähnt – die schnelle Beseitigung von Verlustquellen bzw. Liquiditätsabflüssen im Vordergrund.⁶

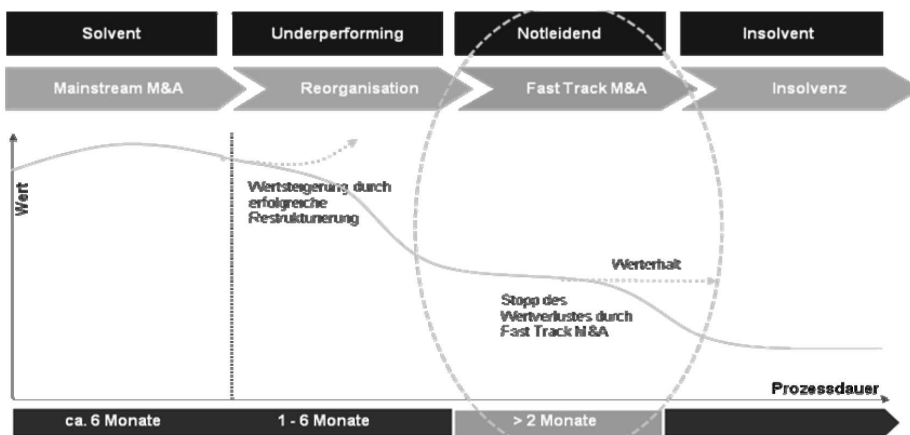


Abb.4: Einbindung von M&A Prozessen in den typischen Krisenverlauf

- Rechtliche Risiken können sich dadurch ergeben, dass derartige Transaktionen im Stadium einer Ertrags- oder Liquiditätskrise durchgeführt werden.⁷ Somit hat der Verkäufer zunächst einmal darauf zu achten, dass bei der zu verkaufenden Einheit regelmäßig die Insolvenztatbestände im Auge zu behalten sind. Als Insolvenzantragsgründe sind auch trotz der befristeten Änderung des in §19 Abs.2 InsO kodifizierten Überschuldungsbegriffs weiterhin die Zahlungsunfähigkeit, die drohende Zahlungsunfähigkeit und die Überschuldung zu beachten. So könnte z. B. eine nicht abzuwendende, drohende Zahlungsunfähigkeit im Sinne des §18 Abs.2 InsO zu einer negativen Fortführungsprognose im Sinne des §19 Abs.2 InsO führen, mit der Folge, dass ein Überschuldungsstatus mit Liquidationswerten aufzustellen ist, die in der Regel zu einem negativen Netto-Reinvermögen und zu einer Antragspflicht nach §15a InsO führen.

Bestehen Ergebnisabführungsverträge, Patronatserklärungen oder Cash Pooling Vereinbarungen, kann das Insolvenzrisiko bis zum Zeitpunkt der operativen (carve out) oder rechtlichen Ausgliederung grundsätzlich erheblich reduziert werden. Zur Herstellung der Verselbständigung der betroffenen Einheit werden derartige Verträge häufig aufgehoben bzw. nicht neu abgeschlossen, so dass für den Zeitraum von der erfolgten Ausgliederung bis zum Verkauf ein besonderes Augenmerk auf die Stand Alone Fähigkeit bzw. Insolvenzresistenz der zu verkaufenden Einheit zu richten ist.

3. Besonderheiten bei der Auswahl des geeigneten Erwerbers

Insgesamt stehen als potenzielle Erwerber der strategische Investor, der klassische Finanzinvestor oder der sogenannte Special Situation Investor zur Auswahl.⁸

- Für einen strategischen Investor stellen Geschäftseinheiten in der Krise u.a. dann ein interessantes Ziel dar, wenn er damit seinen Marktanteil erhöhen, neue Kunden erschlie-

⁶ Vgl. Ott/Göpfert, Unternehmenskauf aus der Insolvenz, 2005, S. 121 ff.

⁷ Vgl. Ott/Göpfert, Unternehmenskauf aus der Insolvenz, 2005, S. 37 ff.

⁸ Vgl. Hofnagel, Verkauf von Unternehmensteilen bzw. des Unternehmens als Sanierungsoption, in Haarmeyer (Hrsg.), Sanierungs- und Insolvenzmanagement Bd. II, 2009, S. 309 – 396, S. 318.