

# ZInsO | Newsletter

**Krise, Sanierung, Insolvenz**

4/2010

**Herausgegeben von:** ZInsO - Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht, verlegt durch die LexisNexis Deutschland GmbH unter der Marke ZAP Verlag; Prof. Dr. Hans Haarmeyer, Bonn; RiAG Frank Frind, Hamburg; Dr. Andreas Fröhlich, München; WP/StB Michael Hermanns, Wuppertal; Dr. Marcel Köchling, Frankfurt; Thomas Schulz, Köln; in Zusammenarbeit mit der Gläubigerschutzvereinigung Deutschland e.V.

## EDITORIAL

### *Liebe Interessierte,*

wegen der extrem großen Unsicherheiten sei es nicht sinnvoll, eine qualitative Prognose für das nächste Jahr vorzulegen, teilten diesen Monat ausgerechnet die Wirtschaftsforscher mit, die bislang eher für optimistische Prognosen bekannt waren.

Viele Umfragen und Prognosen leben vom "Prinzip Hoffnung", dass die Rezession überwunden sei. Der verhaltene Optimismus wird derzeit sofort mit der Anmerkung eingeschränkt, die wirtschaftliche Erholung werde mühsam.

„Wir können nach dieser tiefen und schmerzlichen Krise keine Gesundung über Nacht erwarten“, erklärte der Chefökonom der Weltbank, Justin Lin. „Es wird viele Jahre dauern, bis die Wirtschaften wiederaufgebaut und Jobs geschaffen werden.“

Eine enorme Herausforderung für Politik wie für Unternehmen – bei Restrukturierungen, Sanierungen oder Insolvenzen wie beim Turnaround.



Viel Spaß bei der Lektüre

Thomas Schulz  
tsc.komm, Köln

Ab dieser Ausgabe wird nunmehr auch Thomas Schulz, Diplom-Pädagoge aus Köln, als Mitherausgeber am ZInsO-Newsletter mitwirken. Schulz unterstützt journalistisch den Umgang mit Massenmedien und den Massen an Medien bei Krisen, Sanierungen oder Insolvenzen.

## Spruch des Monats

**„Die Deutschen wurden nicht gezwungen, radikal umzudenken und damit an einem neuerlichen Aufschwung zu arbeiten. Sie werden selbstzufrieden absteigen und am Ende nicht verstehen, warum Polen besser dasteht.“**

Daniel Gros, Centre for European Policy Studies  
(CEPS)

Für das zweite Vierteljahr ist aufgrund der zu Jahresbeginn stark verbesserten Nachfragesituation im Verarbeitenden Gewerbe sowie der im Frühjahr zu erwartenden Nachholeffekte in der Baubranche mit einer Wiederaufnahme des konjunkturellen Erholungsprozesses zu rechnen.

(Quelle: Bundesbank, Monatsbericht März 2010)

Jeder Fünfte klagt über Finanzierungsprobleme – der deutsche Mittelstand hat bewiesen, dass er mit der Krise überraschend gut fertig werden kann. Jetzt muss er zeigen, dass er auch für den Aufschwung gerüstet ist.

(Quelle: Ernst & Young, Mittelstandsbarometer 2010)

Die Banken nutzen die Financial Covenants seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich häufiger, um sich gegenüber ihren Kreditnehmern abzusichern. Das Instrument des Gläubigerschutzes hat in den vergangenen Monaten an Bedeutung gewonnen.

(Quelle: Jürgen Springer, PWC)

Insolvenzen steigen trotz der konjunkturellen Erholung weiter an – selbst eine Verlangsamung ist noch nicht zu sehen.

(Quelle: DB Research, Konjunkturausblick 2010)

„Ich rechne damit, dass die nächsten fünf Jahre enttäuschend sein werden. ... Und es ist nach wie vor unsicher, wie funktionsfähig das System nach diesem massiven Schock noch ist.“

(Quelle: Robert Schiller, US-Ökonom im Handelsblatt vom 7. April 2010)

## KLARTEXT

### Masse schützen, ordnungsgemäßes Verfahren garantieren

Das Insolvenzgericht hat die gesetzmäßige Verfahrensabwicklung im öffentlichen Interesse und vor allem im Interesse der Verfahrensbeteiligten sicherzustellen.

#### Aufsichtspflichten und -rechte des Gerichts

Insbesondere in Verfahren ohne Gläubigerausschuss, der gem. § 69 InsO ein zusätzliches Überwachungsinstrument darstellt, ist die in § 58 Abs. 1 InsO normierte Aufsichtspflicht des Gerichtes besonders hoch. Stellt sie doch den notwendigen Ausgleich zum Rechtsverlust von Gläubiger und Schuldner durch das Insolvenzverfahren hinsichtlich der Durchsetzung ihrer individuellen Belange dar.

Die Kehrseite des Aufsichtsrechts des Gerichtes stellt eine Aufsichtspflicht dar, die für den Insolvenzrichter Schadensersatzgefahren wegen des fehlenden „Spruchrichterprivilegs“ birgt.

#### Kontrolle der Recht- wie Zweckmäßigkeit

Das Gericht übt die Kontrolle über die Rechtmäßigkeit, nicht über die Zweckmäßigkeit aus. Mithin kann das Gericht dem Verwalter z.B. bei einer Betriebsfortführung nicht vorschreiben, welchen Warenlieferanten oder welchen Dienstleister er für die Masse einsetzen soll.

Wohl aber hat das Gericht zu prüfen, ob der Verwalter die Masse entsprechend der gesetzlichen Befriedigungsreihenfolge korrekt verteilt. Bevorzugte Befriedigungen darf der Verwalter beispielsweise nur dann gewähren, wenn die Insolvenzordnung das erlaubt. Zur Kontrolle hat das Gericht eine genaue und transparente Schlussrechnung mit allen Belegen zu verlangen.

#### Pflicht, die Insolvenzmasse zu mehren

Bei der Festsetzung der Verwaltervergütung trifft das Gericht die Pflicht, genau zu prüfen, ob die beantragte Vergütung wirklich angemessen ist. Des Weiteren hat das Gericht zu prüfen, ob die Beauftragung externer Fachleute durch den Verwalter, die Entnahme des diesbezüglichen Entgelts aus der Masse und die gesamte Berechnungsgrundlage gerechtfertigt war.

Auf „Deals“ mit dem Verwalter zur Höhe seiner Vergütung darf das Gericht sich nicht einlassen.

### Rechte und Pflichten des Gläubigerausschusses

Besteht ein Gläubigerausschuss, dann hat dieser die Kompetenz, die Zweckmäßigkeiten im Verfahren zu kontrollieren. Er hat zu prüfen, ob der Verwalter die Masse sinnvoll verwaltet und alle Möglichkeiten der Mehrung der Masse ausgeschöpft hat.

Der Gläubigerausschuss hat das Recht und die Pflicht, zu widersprechen, wenn die Masse durch eine unangemessen hohe Verwaltervergütung „ausgesaugt“ wird.

Deshalb kann die Vergütung der Gläubigerausschussmitglieder in der Höhe nicht prozentual an die Vergütung des Verwalters gekoppelt sein. Sonst hätten die Mitglieder des Gläubigerausschusses ihre eigene Vergütungshöhe mit zu prüfen. Stattdessen sieht das Gesetz einen Stundensatzrahmen von EUR 35,- bis 95,- EUR/Stunde für die Ausschussmitglieder vor.

Sollten Insolvenzverwalter und Gläubigerausschuss kollusiv zum Nachteil der Masse zusammenwirken, so muss das Insolvenzgericht zugunsten der Gesamtgläubigerschaft einschreiten. Sobald die Grenze der Insolvenzweidrigkeit erreicht wird, hat das Gericht von Amts wegen ohne Antrag eines Beteiligten tätig zu werden und gfs. entsprechende Dispositionen des Verwalters zu verhindern. Schließlich würde ansonsten eine angemessene Befriedigung der Gläubiger gefährdet.

#### Gesamtwirtschaftliches Interesse an transparenten Verfahren

Es liegt im gesamtwirtschaftlichen Interesse, dass das Insolvenzverfahren in der Öffentlichkeit als faires, zuverlässiges und gut funktionierendes Instrument begriffen und erfahren wird. Immerhin werden unzuverlässig gewordene Marktteilnehmer aus dem Wirtschaftsleben entfernt oder wieder funktionsfähig gemacht.

Wenn Verwalter, Gläubigerausschussmitglieder und auch gerichtliche Rechtsanwender in signifikanten Fällen mit öffentlicher Beachtung diesen vorgenannten Anforderungen zuwiderhandeln, schädigt dies mehr als den Ruf der unmittelbar Beteiligten – es gefährdet das Vertrauen in das Verfahren insgesamt. ■



RiAG Frank Frind  
Insolvenzgericht Hamburg

## INSO-ERFOLGE

### Automobilzulieferer PARAT: Im Planverfahren saniert

Seit 2008 haben sich die Fortführungschancen für insolvente Unternehmen insbesondere in der Automobilzulieferindustrie dramatisch verschlechtert. Aufgrund der konjunkturellen Lage stieg der Anteil an Liquidationen gegenüber Fortführungslösungen stark an. So ist es gerade in diesem Umfeld umso erfreulicher, mit der PARAT Schönenbach GmbH & Co. KG ein interessantes Beispiel für eine erfolgreiche Sanierung im Wege des Planverfahrens präsentieren zu können.



#### Insolvenzantrag infolge der Automobilkrise

Die 1945 in Remscheid gegründete PARAT Schönenbach GmbH & Co. KG ist Entwickler und Systemlieferant von Cabrio-Dachsystemen, von Kunststoffinnenteilen sowie -außenteilen für die Automobil-, Nutzfahrzeug- und Caravanindustrie.

Seinen Ursprung hat das Unternehmen in seinem zweiten Geschäftsbereich: der Herstellung von Koffern und Taschen für Werkzeuge. Weltweit werden über 700 Mitarbeiter bei PARAT beschäftigt.

Die Umsätze des Unternehmens waren seit 2008 massiv eingebrochen – einerseits durch die schwierige konjunkturelle Lage in der Automobilbranche, andererseits durch die Insolvenz wichtiger Kunden bedingt. Somit musste das Unternehmen am 22. Oktober 2009 Insolvenzantrag stellen. Rechtsanwalt Marco Kuhlmann von der Kanzlei Kreplin & Partner wurde zunächst als vorläufiger Verwalter und mit Eröffnung des Verfahrens am 1. Januar 2010 zum Insolvenzverwalter bestellt.

Schon am 17. März 2010 stimmten die Gläubiger dem Insolvenzplan des Schuldnerunternehmens zu. Verwalter Kuhlmann hatte die Erstellung des Plans mit seinem Sanierungsteam in enger Abstimmung mit einem vorläufig eingesetzten Gläubigerausschuss begleitet. Die

Bestätigung des Insolvenzplans erfolgte also bereits 10 Wochen nach Verfahrenseröffnung, so dass der Weg für eine nachhaltige leistungs- und finanzwirtschaftliche Sanierung freigemacht wurde.

#### Frühzeitige Initiierung des Plans durch das Schuldnerunternehmen

Die Weichen für die erfolgreiche Nutzung des Planverfahrens zur Sanierung des Unternehmens waren schon weit vor Antragstellung gestellt worden. Die Chancen, die das Planverfahren bietet, konnten somit umfänglich genutzt werden, weil wesentliche Erfolgsfaktoren berücksichtigt wurden.

So wurde der Plan bereits vor Antragstellung durch eine externe Beratungsgesellschaft erstellt. Dabei erfolgte frühzeitig die gezielte Einbindung aller wichtigen Kunden, Lieferanten und Gläubigergruppen. Hiermit wurde dem wesentlichen Erfolgsfaktor des Planverfahrens, der Einreichung eines sog. „prepackaged“, d.h. eines vorbereiteten, Insolvenzplans Rechnung getragen.

#### Geschäftsmodell grundlegend wettbewerbsfähig

Basierend auf der grundlegenden Sanierungswürdigkeit und -fähigkeit des Schuldnerunternehmens war die Entwicklung eines umsetzbaren Sanierungskonzeptes ein weiterer essentieller Erfolgsfaktor für das Insolvenzplanverfahren. Da dem PARAT-Geschäftsmodell eine grundlegende Wettbewerbsfähigkeit attestiert wurde, konnte die für einen Insolvenzplan unabdingbare leistungswirtschaftliche Restrukturierung im Detail konzeptioniert werden.

Ist das Geschäftsmodell eines Krisenunternehmens leistungswirtschaftlich nicht mehr sanierbar, das Geschäftsmodell an sich also nicht mehr zukunftsfähig, dann wäre wohl die Nutzung einer übertragenden Sanierung die geeignetere Vorgehensweise in der Insolvenz gewesen, um eine möglicherweise „reduzierte Fortführungslösung“ umsetzen zu können.

#### Zufluss von „frischem Geld“ und Alternativszenario

Schließlich haben sich die Initiatoren des Insolvenzplans frühzeitig um den Zufluss zusätzlicher Finanzierungsmittel durch den Einbezug eines Finanzinvestors bemüht. Die Nachhaltigkeit der Sanierung wurde somit gewährleistet und eine angemessene Befriedigung der Gläubiger sicherstellt.

Durch die Insolvenzverwaltung wurde parallel noch ein Investorenprozess für die Umsetzung einer übertragenden Sanierung angestoßen. Die Gläubiger konnten somit die Lösungen „Plan mit Zufluss von frischem Kapital“ und „Übertragende Sanierung“ miteinander vergleichen.

Diese Vergleichsmöglichkeit stellte vollständige Transparenz auf Basis der Kenntnis aller Optionen sicher. Aus Sicht der Stakeholder führte dies zu einer fundierten Entscheidungsgrundlage, die letztendlich zu einer Verabschiedung des Planes durch die Gläubiger führte. Durch die ergebnisoffene Prüfung der Sanierungsoptionen durch den Insolvenzverwalter, d.h. die gleichzeitige Verfolgung aller möglichen Handlungsoptionen, konnte in diesem Verfahren eine bestmögliche Gläubigerbefriedigung realisiert werden.

Der bestätigte Insolvenzplan sieht für die rund 1.000 Gläubiger in den unterschiedlichen Gläubigergruppen Quoten von 20 bis 70 Prozent vor.

### Sanierungserfolg in der Automobilzuliefer-Industrie

Die Berücksichtigung der vorgenannten Erfolgsfaktoren – frühzeitige Initiierung, „gesundes“ Geschäftsmodell, „frisches“ Geld, Verfolgung von Alternativoptionen – haben der Insolvenzverwaltung und PARAT zu diesem beachtlichen Sanierungserfolg in der krisenbetroffenen Automobilzuliefer-Industrie verholfen. Besonders bemerkenswert ist, dass dieser Erfolg ohne die Anordnung einer Eigenverwaltung möglich war – vielleicht war der Erfolg sogar gerade deswegen möglich. D.h. durch die ergebnisoffene Gestaltung des Verfahrens kann im Wettstreit zwischen den Sanierungsoptionen das aus Sicht der Stakeholder leistungsfähigere Restrukturierungsverfahren gewählt werden.

Diese Erfolgsstory ist einmal mehr ein Beweis dafür, dass ein professionell vorbereitetes Planverfahren regelmäßig zum Erfolg geführt werden kann – und dies unabhängig von der Anordnung einer Eigenverwaltung. Grundvoraussetzung ist allerdings eine ebenso professionelle und unvoreingenommene Verwaltung des Verfahrens.

Für das Geschäftsjahr 2010 plant PARAT einen profitablen Jahresumsatz in Höhe von ca. 44 Mio. EUR. ■



Dr. Andreas Fröhlich  
perspektiv GmbH, München

## FINANZMARKT

### Zwangsvollstreckung nach Kreditverkauf

„Gericht stärkt Rechte von säumigen Schuldnern“ oder „BGH erschwert Pfändung nach Verkauf von Krediten“ titelten große Tageszeitungen am 31. März 2010. Tags zuvor war ein Urteil des BGH zur Zwangsvollstreckung aus einer Unterwerfungserklärung ergangen. Die spannende Frage: Handelt es sich bei dem Urteil um etwas bahnbrechend Neues oder ist es inhaltlich „alter Wein in neuen Schläuchen“?

Der XI. Zivilsenat des BGH hatte über die Wirksamkeit einer formularmäßigen Unterwerfung unter die sofortige Zwangsvollstreckung zu entscheiden. Der betreffende Fall bezieht sich auf ein notleidendes Kreditengagement, das mittels Forderungsverkauf von einem Bankinstitut auf einen Finanzinvestor übertragen worden war. Anschließend war dieses mehrfach weiterveräußert worden. Der letzte Erwerber leitete schließlich Zwangsvollstreckungsmaßnahmen ein, gegen die sich der Schuldner wehrte.

Das Gericht hat zunächst zwei bereits letztinstanzlich entschiedene Sachverhalte in seinem Urteil bestätigt:

1. Kreditverkäufe sind rechters
2. Die Zwangsvollstreckung aufgrund der formularmäßigen Unterwerfungserklärung ist zulässig

### Neuer Aspekt: Eintritt in Sicherungsvertrag

Der BGH hat jedoch einen Aspekt weiter ausgeführt: Im Falle eines Forderungserwerbs erfordert die Umschreibung des Vollstreckungstitels nunmehr den Eintritt des neuen Gläubigers in den Sicherungsvertrag (siehe Finanzmarkt-ABC unten), um einer Verschlechterung der Position des Kreditnehmers entgegenzuwirken.

Die für die Titelum-schreibung zuständige Stelle (Notar, Rechtspfleger) hat künftig bereits im Klauselerteilungsverfahren von Amts wegen zu prüfen, ob der neue Grundschuldinhaber den Eintritt in den Sicherungsvertrag nachgewiesen hat.

### Fazit: „Gelebte Praxis“ bestätigt

Die Entscheidung des BGH ist zu begrüßen, da sie nun einen Sachverhalt regelt, der auch im Rahmen des vom Gesetzgeber im Sommer 2008 verabschiedeten Risikobegrenzungsgesetzes nicht tiefergehend geklärt worden war. Kritiker von Forderungsverkäufen hatten den Erwerb (allerdings ohne entsprechenden Nachweis) immer wieder vorge-

worfen, eine Nichtbeachtung der Sicherungsabrede und somit ein Auseinanderfallen von Forderung und Sicherheit bewusst ins Kalkül zu ziehen und dieses im Rahmen ihrer Verwertungsstrategie auszunutzen.

Das vorliegende Urteil bringt nun endgültige Klarheit und bestätigt damit zugleich die „gelebte Praxis“. Es ist seit langem Marktstandard, dass im Kaufvertrag der Eintritt des neuen Grundschuldinhabers in den Sicherungsvertrag geregelt wird.

Es bleibt nun zu klären, wie im Einzelnen eine Prüfung der zuständigen Stelle erfolgen wird.

## FINANZMARKT-ABC

### Sicherungsvertrag

Der Sicherungsvertrag (ebenfalls gebräuchlich: Sicherungszweckerklärung, Sicherungsabrede) ist eine im Rahmen von Kreditverträgen getroffene Vereinbarung über den Sicherungszweck von Kredit-sicherheiten (er ist Bestandteil des Kreditvertrags).

Der Sicherungsgeber (Darlehensnehmer) verpflichtet sich gegenüber dem Sicherungsnehmer (Darlehensgeber) zur Bestellung einer bestimmten Sicherheit für einen Kredit. Im Gegenzug verpflichtet sich der Sicherungsnehmer, über die Sicherheit nur im Rahmen des Sicherungszwecks zu verfügen. Der Sicherungszweck bestimmt, für welche Kreditsforderung der Sicherungsgegenstand haften soll.

Ebenfalls wird geregelt, wann der Sicherungsfall eintritt (in der Regel dann, wenn der Kreditnehmer seinen vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt). Der Sicherungsvertrag stellt somit die Bindung zwischen Kreditforderung und Kreditsicherheit her und schützt den Kreditnehmer vor einer ungerechtfertigten Inanspruchnahme der Sicherheit durch den Kreditgeber. Nach § 1192 Abs. 1a BGB (eingefügt im Rahmen des Risikobegrenzungsgesetzes) kann der Sicherungsgeber bei einer Übertragung seines Kredits die sich aus dem Sicherungsvertrag ergebenden Einreden auch dem Erwerber der Forderung entgegenhalten. ■



Dr. Marcel Köchling  
Lone Star Germany, Frankfurt

## RESTRUKTURIERUNG I

Gastbeitrag: Stefan Fimmen / Christian Gerber

### Herausforderung: Unternehmensbewertung in Distress Situations

Die Bewertung insolvenzbedrohter Unternehmen stellt eine große Herausforderung dar. Gerade in solchen Krisensituationen werden belastbare und zeitnahe Wertermittlungen von Eigentümern und Gläubigern sowie potentiellen Investoren und Verwaltern benötigt.

#### Szenariobasierte Modelle

Um die künftige Entwicklung eines sanierungsbedürftigen Unternehmens sachgerecht abzubilden bietet es sich an, Zahlungsströme im Rahmen eines DCF-Verfahrens (Discounted Cash Flow) szenariobasiert zu modellieren.

Das Augenmerk richtet sich dabei vor allem darauf, wann der angestrebte Turnaround mit welcher Wahrscheinlichkeit erreicht werden kann. Technisch kann dies durch das Zustandsbaumverfahren oder eine Monte Carlo-Simulation erfolgen.

Die Wahrscheinlichkeit des Turnarounds ergibt sich als Gegenwahrscheinlichkeit zur Insolvenzwahrscheinlichkeit des Unternehmens.

Letztere kann beispielsweise abgeleitet werden aus Statistiken zu historischen, bonitätsabhängigen Ausfallwahrscheinlichkeiten oder Marktpreisen eigener bzw. dem Segment Corporate Distressed Debt zugeordneter Bonds, wie sie Rating-Agenturen vorhalten. Liquidationskosten, welche im Falle eines ebenfalls zu berücksichtigenden Abwicklungsszenarios anzusetzen sind, müssen dagegen oftmals durch eher pauschale Annahmen bzw. Branchendaten zu Zerschlagungskosten von Buchwerten ermittelt werden.

#### Schwankender Marktwert des Fremdkapitals

Als problematisch erweist sich häufig, den Marktwert des Fremdkapitals sachgerecht zu bestimmen. Dessen Höhe kann im Zuge eines Restrukturierungsprozesses der Passivseite (z.B. Debt Equity Swap) stark schwanken – in Abhängigkeit vom Verhandlungsstand zwischen Eigentümern und Gläubigern. Erhebliche Umverteilungseffekte zwischen beiden Parteien sind die Folge.

Ergibt sich nach dem berechneten DCF-Ansatz ein negativer Eigenkapitalwert, ist dies nicht zwangsläufig mit einer fehlenden Sanierungsfähigkeit gleichzusetzen.

Dies wird klar, führt man sich das Auszahlungsprofil des Eigenkapitals im Sinne einer Option auf den Firmenwert vor Augen: Der Firmenwert entspricht der Summe aller Aktiva. Die Eigenkapitalgeber erhalten nur dann eine Auszahlung, wenn der Firmenwert die Mittel übersteigt, die erforderlich wären um das Fremdkapital zu tilgen.

Buchwert und Fristigkeit des zu tilgenden Fremdkapitals determinieren dabei die bestehende Chance, das Unternehmen im Rahmen der gegebenen Fristigkeit zu sanieren und einen Turnaround herbei zu führen.

Aus diesem Blickwinkel können beobachtbare positive Börsenwerte nahezu insolventer Unternehmen demnach als Zeitwertprämien verstanden werden, welche für die Chance auf eine erfolgreiche Sanierung innerhalb des durch die Fälligkeit der Gläubigeransprüche festgelegten Zeitraums gezahlt werden. ■

*Stefan Fimmen, CFA*  
*Christian Gerber, CFA, CVA*  
 Flick Gocke Schaumburg

## RESTRUKTURIERUNG II

### Folgen für die handelsrechtliche Bewertung bei Insolvenzantragstellung

Dieser Beitrag will die Frage der Berücksichtigung des Tatbestandes „Insolvenz“ in der Bilanz bei den Varianten Zerschlagung und übertragende Sanierung darstellen. Der Bilanzzusammenhang der Stichtage wird bei der übertragenden Sanierung und der Zerschlagung im Wertgerüst gestört, weil der Rechtsträger nicht fortgeführt, sondern liquidiert wird. Damit sind die Vermögensgegenstände und Schulden nicht mehr mit den fortgeführten Anschaffungskosten, sondern grundsätzlich zum Zerschlagungswert anzusetzen. Vereinfachend soll die Insolvenzeröffnung zum letzten Tag eines Geschäftsjahres erfolgen, Rumpfgeschäftsjahre spielen keine Rolle. Es ist eine Schlussbilanz für den Tag vor der Insolvenzeröffnung zu erstellen und eine Eröffnungsbilanz für den Tag danach. Wann sind die aus der wirtschaftlichen Krise herrührenden und in die Insolvenz mündenden Gründe für Wertberichtigungen der Aktiva auf den Zerschlagungswert und Erfassung von weiteren Passiva wie z. B. Sozialplankosten, Kosten der Insolvenzabwicklung im Jahresabschluss zu berücksichtigen? Sind Ereignisse wie Insolvenzantrag, Insolvenzeröffnung oder eine Gläubigerausschusssitzung werterhellend oder wertbegründet? Wertbegründende Faktoren sind nach dem Realisationsprinzip aus § 252 I Nr. 4 HGB zum Zeitpunkt der Verwirklichung der Tatsache zu berücksichtigen. Nach Literaturmeinungen hat der Beschluss über die Zerschlagung des insolventen Unter-

nehmens wertbegründenden Charakter. Dann wäre in einem abstrakten Fall im Rahmen einer Insolvenz zum Zeitpunkt der Insolvenzeröffnung die Bilanzierung grundsätzlich nicht zu ändern. Erst mit dem Beschluss der Gläubigerversammlung, der zeitlich deutlich hinter dem der Insolvenzeröffnung liegt, kann die Zerschlagung bspw. festgelegt werden. Erst dann sollen Zerschlagungswerte angesetzt werden.

### Mögliche Stichtage

Dass die Krise in meist allen klassischen Fällen ihre Ursachen zeitlich vor Antragstellung findet, ist klar. Folgende grobe zeitbezogene Eckpunkte, in denen Entscheidungen oder Tatsachen manifestiert werden, sind einschlägig:

- > Zeitraum der Unternehmenskrise bis zum Insolvenzantrag
- > Insolvenzantrag
- > Prüfung des Insolvenzantrages durch den vorläufigen Insolvenzverwalter
- > Insolvenzeröffnung durch Gericht
- > Entscheidung im Gläubigerausschuss über Zerschlagung usw.

Ist der Insolvenzantrag gestellt, gehen Geschäftsleitung oder Dritte von der Insolvenzfähigkeit im Sinne des § 17 InsO aus. Es bestehen nach kaufmännischer Würdigung Gründe, die eine ordnungsgemäße Fortführung des Unternehmens unmöglich werden lassen. Sanierungsmaßnahmen liegen nicht im ausreichenden Maße vor oder können nicht umgesetzt werden. Das Gericht lässt nun untersuchen, ob die Gründe berechtigt sind. Bestätigt das Gutachten die Insolvenzantragspflicht, wird das Verfahren eröffnet. Unter dem Schutze des Gesetzes prüft der Insolvenzverwalter, welche Fortführungsmöglichkeiten bzw. Insolvenzvarianten zum Tragen kommen können. Besteht die Möglichkeit für ein Planverfahren nicht, findet sich aber ein Investor, der die Assets bzw. den Betrieb übernimmt, wird nur dieser Betrieb im Rahmen der übertragenden Sanierung fortgeführt. Übertragende Sanierung und Zerschlagung bestätigen die nachhaltige Fortdauer der wirtschaftlichen Krise des Unternehmens und stellen keine neuen Tatsachen im handelsrechtlichen Sinne dar. Welche Konsequenzen hat dies für die Bilanzierung?

### Das Realisationsprinzip

Das Realisationsprinzip ist eng verknüpft mit dem Prinzip der wirtschaftlichen Verursachung. Mit der Insolvenzeröffnung materialisiert sich die Tatsache, dass ein Unternehmen nicht mehr oder nur durch im Rahmen der Insolvenzordnung mögliche Maßnahmen (übertragende Sanierung) fortgeführt werden kann. Folglich ist aus Gründen der Vorsicht und der Wahrscheinlichkeit, das Unternehmen nicht in der bisherigen Weise fortführen zu können, aus der gerichtlich

festgestellten Tatsache von Insolvenzgründen eine Wertkorrektur geboten. In der Schlussbilanz vor dem Tage der Eröffnung des Verfahrens sind Zerschlagungswerte anzusetzen. Die Entscheidung des Gläubigerausschusses für Zerschlagung oder übertragende Sanierung sind werterhellend und beeinflussen die Bilanzierung nicht. Wird ein Planverfahren beschlossen, ist dies aus dogmatischer Sicht eine neue Tatsache, die wertbegründend ist. Denn die wirtschaftliche Krise wird erst durch die Annahme des Planverfahrens beseitigt. Das Gleiche gilt für den prepackaged plan. Nach dem Realisationsprinzip kann dies erst zu dem Zeitpunkt des Beschlusses der Gläubigerversammlung berücksichtigt werden. Wenn der Kaufmann, die Geschäftsführung, und damit der Insolvenzverwalter im eröffneten Verfahren den Status der Insolvenz manifestiert sehen, sind Zerschlagungswerte zu berücksichtigen. Das mit den Zerschlagungswerten bewertete Kapital ist auch Basis für die weitere Erfolgsbemessung der Insolvenzverwaltung in diesem Falle. Gelingt es, den Betrieb übertragend zu sanieren, dann entsteht in der Regel ein über dem Zerschlagungswert liegender Unternehmenswert, das zu einem höheren Kapital im Laufe des Insolvenzverfahrens führen kann. Im Idealfall schätzt der Insolvenzverwalter bei Zerschlagung und übertragender Sanierung diese wertmäßig korrekt ein. Dann wird dieser Umstand in der Schlussbilanz vor dem Tag der Insolvenzeröffnung eingepreist und das handelsrechtliche Ergebnis ist nach der Insolvenzeröffnung bei vollständiger Information gleich Null. Durch die übertragende Sanierung kann während der Insolvenz ein darüber hinausgehender Mehrwert für die Insolvenzmasse entstehen. Welche teilweise fatalen steuerrechtlichen Folgen dies hat, darüber wird in der nächsten Ausgabe berichtet. ■



WP/StB Michael Hermanns  
Buth & Hermanns, Wuppertal

## INSOLVENZ-ABC

### Das Anfechtungs-Einmaleins

#### 1. Gläubigerbenachteiligung

Jede insolvenzrechtliche Anfechtung (vgl. Newsletter 3-2010) setzt voraus, dass die anzufechtende Rechtshandlung objektiv eine Benachteiligung der Gläubiger, also eine Verkürzung der Insolvenzmasse herbeigeführt hat; das war im Anfechtungsrecht von

jeder unstreitig und ist jetzt in § 129 Abs. 1 InsO als Grundvoraussetzung – neben einer Rechtshandlung vor Insolvenzeröffnung – ausdrücklich festgeschrieben.

Es kommt mithin darauf an, ob sich die Befriedigungsmöglichkeit der Insolvenzgläubiger ohne jene Rechtshandlung günstiger gestaltet hätte. Die für alle Anfechtungstatbestände erforderliche Gläubigerbenachteiligung liegt vor, wenn die Rechtshandlung entweder die Schuldenmasse vermehrt oder die Aktivmasse verkürzt und dadurch den Zugriff auf das Schuldnervermögen vereitelt, erschwert oder verzögert hat, wenn sich also die Befriedigungsmöglichkeiten der Insolvenzgläubiger ohne die Handlungen bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise günstiger gestaltet hätten.

**Unmittelbare Gläubigerbenachteiligung** setzt voraus, dass durch die Rechtshandlung selbst ohne Hinzutreten weiterer Umstände das Vermögen des späteren Insolvenzschuldners gemindert worden ist. Das Gesetz fordert das aber nur in zwei Fällen, nämlich in § 132 Abs. 1 und in § 133 Abs. 2 InsO. Nur dort kommt es für die Beurteilung der Gläubigerbenachteiligung auf den Zeitpunkt der Vornahme des Rechtsgeschäftes an, wie auch aus der sprachlichen Fassung der Vorschriften („unmittelbar“) klar zu entnehmen.

Alle anderen Anfechtungsvorschriften (§§ 130, 131, 132 II, 133 I, 134 –136 InsO) verlangen nur mittelbare Benachteiligung, die im Zeitpunkt der letzten mündlichen Verhandlung in der letzten Tatsacheninstanz des Anfechtungsprozesses vorliegen muss. Für die Ursächlichkeit genügt es, dass die Rechtshandlung im natürlichen Sinne eine objektive Gläubigerbenachteiligung darstellt.

#### 2. Ausgenommene Bargeschäfte

Aus dem allgemeinen Grundsatz, wonach die anzufechtende Rechtshandlung objektiv zu einer Gläubigerbenachteiligung, also zu einer Verkürzung der Masse geführt haben muss, ist in der Rechtsprechung der Begriff des „Bargeschäfts“ entwickelt worden, zu dem § 142 InsO eine gesetzliche Regelung enthält. Danach ist eine Leistung des Schuldners, für die unmittelbar eine gleichwertige Gegenleistung in sein Vermögen gelangt, grundsätzlich nicht anfechtbar, es sei denn unter den Voraussetzungen des § 133 Abs. 1 InsO, die sog. Vorsatzanfechtung. Die Regelung leuchtet ein, wenn man den Begriff des Bargeschäfts durch den der „Vermögensumschichtung“ ersetzt; letzteres drückt aus, dass bei einem solchen Rechtsgeschäft das Vermögen des Schuldners per saldo zumindest dann nicht geschmälert wird, wenn die Gegenleistung wertmäßig der erbrachten Leistung entspricht. ■

## Kongruente und inkongruente Deckung

Das Anfechtungsrecht soll sicherstellen, dass auch in der Insolvenz des Schuldners alle Gläubiger zu ihrem Recht kommen und gleich behandelt werden. Deshalb sind alle Rechtshandlungen anfechtbar, die einem Insolvenzgläubiger in den letzten drei Monaten vor dem Insolvenzantrag eine Sicherung oder Befriedigung ermöglichen oder gewähren, obwohl dem Gläubiger die Zahlungsunfähigkeit des Schuldners oder der Eröffnungsantrag zu diesem Zeitpunkt bekannt war, § 130 InsO. Das gilt auch bei kongruenten Leistungen, d. h. auch dann, wenn der Gläubiger genau das erhalten hat, was ihm zusteht. Ein Gläubiger, der die Krise des Schuldners nicht kennt und der die ihm zustehende Leistung zur rechten Zeit und in der rechten Weise erhält, darf demgegenüber darauf vertrauen, dass er diese Leistung auch behalten darf.

Inkongruent ist die Deckung grundsätzlich dann, wenn der Insolvenzgläubiger vom Schuldner eine Sicherung oder Befriedigung seiner Ansprüche bekommen hat, die er in dieser Art oder zu dieser Zeit nicht oder noch nicht oder so nicht beanspruchen konnte.

Eine inkongruente Deckung berechtigt zur Anfechtung der Rechtshandlung nach § 131 InsO.

Je nach dem, in welchem Zeitraum vor Stellung des Eröffnungsantrages die Handlung vorgenommen wurde, sind zur Zulässigkeit der Anfechtung weitere Voraussetzungen zu beachten. Der beachtliche Zeitraum beträgt ein bis drei Monate. Kennt der Gläubiger also die Krise des Schuldners, kann er die Anfechtung nur durch ein Bargeschäft ausschließen, § 142 InsO. Leistung und Gegenleistung entsprechen sich nicht nur, sondern der Schuldner erhält den Gegenwert auch in der Krise, so dass dieser Wert weiterhin allen Gläubigern zur Verfügung steht. ■



*Prof. Dr. Hans Haarmeyer*  
Rhein Ahr Campus, Remagen

## LITERATURTIP

**Albrecht/Karahan/Lenenbach (Hrsg.),**

### **Fachanwaltshandbuch Bank- und Kapitalmarktrecht**

**Das ultimative Update für Ihre Rechtssicherheit nach der Finanzmarktkrise!**



1. Auflage März 2010  
2.489 Seiten, gebunden,  
mit CD-Rom  
ISBN: 978-3-89655-399-7  
178,00 EUR

Das vorliegende Werk ist ideal für das **notwendige Update nach der fundamentalen Neuordnung der wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen**, die durch die Finanz- und Wirtschaftskrise ausgelöst wurden. Das renommierte Autorenteam bietet Ihnen alle relevanten Informationen zum breiten Themenspektrum des Bank- und Kapitalmarktrechts einschließlich öffentlichrechtlicher und steuerrechtlicher Bezüge und berücksichtigt sämtliche Finanzmarkt-Reformgesetze und sonstigen gesetzlichen Neureglungen auf dem Stand Anfang 2010.\*

#### **Inhaltliche Schwerpunkte:**

- Grundlagen des Bank- und Kapitalmarktrechts
- System der Zentralbanken
- Deutsches und europäisches Bankaufsichtsrecht (einschl. Basel II und FMStG)
- Bankprivatrecht
- Datenschutz, Bankrechtliches Auskunftersuchen und Ermittlungsverfahren
- Kapitalmarktrecht
- Finanzierungsleasing und Factoring
- Bankzwangsvollstreckungs und Bankinsolvenzrecht
- Kartellrecht in der Bankpraxis
- Bankverfahrens- und Bankprozessrecht

**Das besondere Plus:**

Das Werk enthält eine umfangreiche **Fallsammlung** zur Vorbereitung auf die Erlangung des Titels als Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht. Außerdem erhalten Sie eine **CD-ROM-Recherchedatenbank**

**Buch bestellen:**

[www.lexisnexis.de/banken-kapitalmarkt-recht/](http://www.lexisnexis.de/banken-kapitalmarkt-recht/)

**\*Berücksichtigte Finanzmarkt-Reformgesetze:**

4. BGB-InfoV-ÄndV; ARUG (Aktionärsrichtlinie-Umsetzungsgesetz); BDSG-ÄndG; Beteiligungs-RL-Umsetzungsgesetz; BilMoG (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz); FGG-Reformgesetz; ErbStRG (Gesetz zur Reform des Erbschaftsteuer- und Bewertungsrechts); FMStG (Finanzmarktstabilisierungsgesetz); FMStErgG (Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes); FMStFEntwG (Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung); FMVASTG (Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht); Kapitalbeteiligungsmo-  
dernisierungsgesetz; Kontopfändungsschutz-Reformgesetz; MiFID (Finanzmarktrichtlinie - Markets in Financial Instruments Directive) sowie Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG); MoMiG (Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen); Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz; Risikobegrenzungsgesetz; Rom I (Gesetz zur Anpassung der Vorschriften des Internationalen Privatrechts an die VO 593/2008 – IPR-Anpassungsgesetz); SchVRNG (Gesetz zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung); SteuerhinterziehungsbekämpfungG; TelefonwerbeG; TranspRLDV (Transparenzrichtlinie-Durchführungsverordnung); TUG (Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz); Verbraucherkreditrichtlinie-Umsetzungsgesetz (Gesetz zur Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie, des zivilrechtlichen Teils der Zahlungsdiensterichtlinie sowie zur Neuordnung der Vorschriften über das Widerrufs- und Rückgaberecht); VereinVorstHaftBG (Vereinsvorstandshaftungsbegrenzungsgesetz); VorstAVG (Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung); Zahlungsdienste-RL-Umsetzungsgesetz.

**Herausgegeben von:**

ZInsO - Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht, verlegt durch die LexisNexis Deutschland GmbH unter der Marke ZAP Verlag; Prof. Dr. Hans Haarmeyer, Bonn; RiAG Frank Frind, Hamburg; Dr. Andreas Fröhlich, München; WP/StB Michael Hermanns, Wuppertal; Dr. Marcel Köchling, Frankfurt; Thomas Schulz, Köln; in Zusammenarbeit mit der Gläubigerschutzvereinigung Deutschland e.V.

**Impressum:**

LexisNexis Deutschland GmbH  
Feldstiege 100  
48161 Münster

Telefon: +49 2533 9300-0  
Telefax: +49 2533 9300-50

Vertretungsberechtigte Geschäftsführer:  
Christian Fleck, Claus Damwerth, Lutz Kleinrensing

Registergericht: Amtsgericht Münster

Registernummer: HRB 7778

USt.-ID (gem. § 27 a UStG): DE 180786067

**Internet: [www.insolvenzrecht.de/zinsol/newsletter/](http://www.insolvenzrecht.de/zinsol/newsletter/)**

Sie haben jederzeit die Möglichkeit, den Bezug dieses Newsletters zu kündigen.

**Soweit der Vertrieb über einen unserer Medienpartner erfolgt, wenden Sie sich bitte über die verwendete E-Mail-Adresse an den Absender.**

Als Kunde des LexisNexis Insolvenzrechtsportal.de deaktivieren/aktivieren Sie nach der Anmeldung im Produkt in den Einstellungen (Zugang rechts oben im Login-Bereich) die Option „Ja, ich möchte den ZInsO-Newsletter Krise, Sanierung, Insolvenz erhalten“.