



## Restrukturierung und Sanierung

ESUG und IDW S6: Wie neue Sanierungsinstrumente und verlässliche Sanierungskonzepte bei der Überbrückung von Krisen helfen!

In dieser Ausgabe lesen Sie:

- **Editorial**
- **Anforderungsgerechte Sanierungsgutachten**
  - Rechtliche Anforderungen an Sanierungskonzepte ..... 3
  - Aufbau der Sanierungskonzepte nach IDW S 6 ..... 3
  - Erfüllung der vom BGH aufgestellten Kriterien ..... 4
  - Ergebnis ..... 4
- **Anwendung des IDW S 6 bei der Erstellung eines Insolvenzplans – kein Widerspruch!**
  - Ausgangslage ..... 5
  - Struktur eines Sanierungskonzepts nach IDW S 6 ..... 5
  - Struktur des Insolvenzplans gem. §§ 219 ff. InsO ..... 5
  - Zusammenhänge von Insolvenzplänen und Sanierungskonzepten gem. IDW S 6 ..... 6
  - Fazit: Breite Anwendung der mit IDW S 6 gesetzten Standards ..... 6
- **Die Insolvenzrechtsreform: Das ESUG auf der Zielgeraden**
  - Überblick ..... 7
  - Wesentliche Regelungsbereiche des ESUG ..... 7
  - Fazit: Sanierungserleichterungen absehbar ..... 9
- **Der Debt-Equity-Swap als Instrument zur Unternehmenssanierung**
  - Vorteile des Debt-Equity-Swap zukünftig auch im Insolvenzverfahren nutzbar? ..... 10
  - Problemfelder bei der Umwandlung von Forderungen nach derzeitiger Rechtslage ..... 10
  - Erleichterung der Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital im Rahmen des ESUG ..... 11
  - Fazit ..... 12

## EDITORIAL

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Unternehmen, Banken und Berater stehen gleichermaßen vor entscheidenden Weichenstellungen: Nicht weniger als eine neue Insolvenzkultur hat sich der Gesetzgeber auf seine Fahnen geschrieben und dazu das kurz vor der Verabschiedung stehende „Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen“ (ESUG) auf den Weg gebracht. Es soll die Erfolgchancen für Unternehmenssanierungen im Rahmen bereits eingeleiteter Insolvenzverfahren verbessern. Konkret ist beispielsweise vorgesehen, den Debt-Equity-Swap im Rahmen der Vorschriften über das Insolvenzplanverfahren künftig gesetzlich zu regeln (§ 225a InsO-RegE). Wir informieren Sie in den auf S. 7 bzw. 10 folgenden Beiträgen darüber, welche neuen Handlungsoptionen dieses spezielle Sanierungsinstrument und das Gesetzespaket insgesamt eröffnen.

Mit den erweiterten gesetzgeberischen Möglichkeiten der Unternehmenssanierung steigt auch der Bedarf an Qualitätssicherung im Rahmen der Erarbeitung von Sanierungskonzepten. Hier hat das Institut der Wirt-

schaftsprüfer mit seinem erst kürzlich neugefassten Standard IDW S 6 Anforderungen formuliert, die nicht nur im Berufsstand der Wirtschaftsprüfer, sondern auch bei den sonstigen mit Sanierungsfragen befassten Berufsgruppen große Anerkennung gefunden haben. Mit der näheren Betrachtung der Anwendungsbreite des IDW S 6 in den Beiträgen auf S. 3 und 5 erweist sich, dass hiermit ein Instrumentarium geschaffen wurde, das zudem die Kriterien erfüllt, die die BGH-Rechtsprechung an den Nachweis der Sanierungsfähigkeit anlegt.

Dies gilt zwar insbesondere für die im Rahmen eröffneter Verfahren zu erstellenden Konzepte (mehr dazu lesen Sie ab S. 5 in diesem PKF Spezial). Noch wichtiger aber dürfte vor allem aus Gläubigersicht sein, dass mit IDW S 6 auch im Vorfeld von bereits gestellten Insolvenzanträgen eine objektiv belastbare Aussage zur Sanierungsfähigkeit getroffen werden kann.

Eine informative Lektüre wünscht Ihnen

Ihr Team von PKF



**Mit dem Verlassen bisheriger Pfade zurück auf die Erfolgsspur!**

# Anforderungsgerechte Sanierungsgutachten

## Steht IDW S 6 im Einklang mit der Rechtsprechung des BGH?

**Um Gläubiger für ein Sanierungsengagement z. B. durch Darlehensgewährung oder Anteilsübernahme gewinnen zu können, ist es regelmäßig erforderlich, den Tatbestand der Sanierungsfähigkeit eines Unternehmens zum Zeitpunkt des vom Gläubiger vorgesehenen Sanierungsbeitrags objektiv nachzuweisen. Es stellt sich die Frage, ob ein nach dem neuen IDW-Standard S 6 erstelltes Sanierungskonzept den an eine solche Nachweisführung zu stellenden Anforderungen entspricht.**

### 1. Rechtliche Anforderungen an Sanierungskonzepte

Gesellschafter, Manager, Berater und insbesondere Bankenvertreter befassen sich angesichts zunehmender Restrukturierungsfälle in der Unternehmenspraxis zwangsläufig immer häufiger mit der Rettung von Krisenunternehmen. In diesem Restrukturierungskontext kommt einem in 2005 zum Sanierungsprivileg ergangenen BGH-Urteil (vom 21.11.2005 – II ZR 277/03, ZIP 2006 S. 279) weitreichende Bedeutung zu. Der BGH stellt darin – basierend auf seiner vorausgegangenen Rechtsprechung – detaillierte Anforderungen an Sanierungskonzepte auf, die zum objektiven Nachweis einer tatsächlichen Unternehmenskrise im Hinblick auf die Gewährung des Sanierungsprivilegs, aber auch im Hinblick auf die Sicherung der Rechtspositionen von Kreditgebern erfüllt sein müssen:

- Denn den zum Anteilserwerb zwecks Sanierung bereiten Gläubigern droht zum einen der Verlust des Sanierungsprivilegs, welches ihnen die Aussetzung der üblichen Regelungen zum Eigenkapitalersatz zusteht (§ 39 Abs. 4 Satz InsO).
- Zum anderen müssen die kreditgewährenden Banken unabhängig von einem möglichen Anteilsbesitz im Falle des Scheiterns des Sanierungsversuchs die Anfechtung von im Zuge der vermeintlichen Sanierung geschlossenen Kreditverträgen, Kreditrückführungen und Sicherheitenbestellungen durch den Insolvenzverwalter und ggf. auch Schadensersatzansprüche fürchten.

Dem o.g. BGH-Urteil ging eine Entscheidung des OLG Rostock aus 2003 voraus. Das OLG hatte darüber zu befin-

den, ob im Zuge der Aufrechnung durch eine Darlehensgeberin nach einem gescheiterten Sanierungsversuch die Darlehensgeberin in den Genuss des von dieser begehrten Sanierungsprivilegs kommt. Das OLG kam dabei zu dem Ergebnis, dass „allein deren subjektive Motivation ausreichend gewesen [sei], ohne dass es im konkreten Fall für die Anwendung des Sanierungsprivilegs auf die objektive Sanierungsfähigkeit der Gesellschaft oder die Eignung der Finanzierung für die Sanierung angekommen sei.“

Der BGH hat das OLG-Urteil aufgehoben und in seiner Begründung betont, dass allein die subjektive Motivation der Darlehensgeberin für die Anwendung des Sanierungsprivilegs nicht hinreichend sein könne, da von dessen Auswirkungen die Interessen der übrigen Gesellschaftsgläubiger mit betroffen sind. Stattdessen hat der BGH die beiden nachfolgenden Kriterien aufgestellt, die aus objektiver Sicht im Augenblick des Anteilserwerbs vorliegen müssen:

- (1) Die Gesellschaft muss objektiv sanierungsfähig sein.
- (2) Die bereits konkret in Angriff genommenen Maßnahmen müssen in ihrer Gesamtheit objektiv geeignet sein, die Gesellschaft durchgreifend zu sanieren.

### 2. Aufbau der Sanierungskonzepte nach IDW S 6

Eine Konkretisierung dieser BGH-Vorgaben ist in der Praxis vor allem mit dem IDW-Standard „Anforderungen an die Erstellung von Sanierungskonzepten“ (IDW S 6 vom 20.8.2009) entwickelt worden. Auch wenn den Verlautbarungen des IDW keine rechtliche Bindungswirkung zukommt, hat sich der S 6 in der relativ kurzen Zeit seit seiner Veröffentlichung bereits zu einem „Marktstandard“ entwickelt und sich nicht nur bei Wirtschaftsprüfern, sondern auch bei nicht diesem Berufsstand angehörigen Sanierungsberatern als Grundkonsens für die Anforderungen an ein Sanierungskonzept durchgesetzt. Inwieweit dieser Standard der BGH-Rechtsprechung genügt, ist daher für grundsätzlich sanierungswillige Gläubiger und insbesondere für die Sanierungsexperten der Banken eine wichtige Frage.

Sanierungskonzepte, die nach IDW S 6 erstellt werden, sind methodisch so aufgebaut, dass sie basierend auf einer ausführlichen Darstellung der vorgefundenen Unternehmenssituation (einschließlich Analyse der Krisenarten und Krisenursachen) sowie des Leitbildes des sanierten Unternehmens in zwei Stufen die Restrukturierung des Unternehmens darstellen:

**Stufe 1:** Überwindung der gegenwärtigen Insolvenz bzw. der Insolvenzgefahr

**Stufe 2:** Erarbeitung eines Konzepts zur Wiedererlangung der Wettbewerbs- und Renditefähigkeit des Unternehmens

Aufgrund der präzisen Vorgaben des IDW S 6 zu Art und Umfang der Ausführungen in den einzelnen Abschnitten des Sanierungskonzepts sind sowohl die analysierenden und situationsbeschreibenden Abschnitte als auch die zu den Stufen 1 und 2 der Restrukturierung zu treffenden Darstellungen sehr gut geeignet, dem über den weiteren Sanierungsverlauf entscheidenden Gläubiger einen weitreichenden und eigenständigen Blick in die Chancen und Risiken des Unternehmens in Anbetracht der Sanierung zu ermöglichen.

### 3. Erfüllung der vom BGH aufgestellten Kriterien

Auch im Hinblick auf die zuvor diskutierten Kriterien entspricht der IDW S 6 bei vollumfänglicher (und nicht nur sinngemäßer) Anwendung der einzelnen Standardvorgaben den Anforderungen des BGH an Sanierungskonzepte. Denn mit den in der zusammenfassenden Schlussbemerkung vorgesehenen Musteraussagen wird sich der beauftragte Gutachter entsprechend verbindlich festlegen. Im Einzelnen:

**(1) Aussagen zur Sanierungsfähigkeit des Unternehmens:** Gemäß Ziffer 142 ff. des IDW S 6 hat der Bericht über die Erstellung des Sanierungskonzepts auch eine zusammenfassende Schlussbemerkung zu beinhalten. Aus Ziffer 143, deren Inhalt in Verbindung mit Ziffer 144 zu sehen ist, ergibt sich, dass diese Schlussbemerkung dann ggf. keine Aussage zur Sanierungsfähigkeit enthält, wenn nur einzelne Teilbereiche eines umfassenden Sanierungskonzepts Auftragsgegenstand sind. In allen anderen Fällen – also bei Aufstellung eines Gesamt-Sanie-

rungskonzepts – hat demzufolge die zusammenfassende Schlussbemerkung die in der Musterformulierung vorgesehene Aussage zur Sanierungsfähigkeit zwingend zu enthalten: „Nach meiner/ unserer Auffassung ist das Unternehmen unter den im Konzept genannten Annahmen und Bedingungen sanierungsfähig.“ Sofern der Gutachter also in Einschätzung der konkreten Sachlage des zu beurteilenden Restrukturierungsfalls zu diesem Ergebnis kommt, ist das erstgenannte BGH-Kriterium erfüllt.

**(2) Aussagen zur Eignung der Maßnahmen im Hinblick auf eine durchgreifende Sanierung:** Auch zur Eignung der Maßnahmen sieht die zusammenfassende Schlussbemerkung des IDW S 6 eine ausdrückliche Aussage im Sanierungsgutachten vor: „Das Sanierungskonzept beschreibt die für eine positive Fortführungsprognose und darüber hinaus die für die Wiedererlangung der Wettbewerbs- und Renditefähigkeit erforderlichen Maßnahmen.“ Ferner heißt es: „Nach meiner/ unserer Auffassung ist das Unternehmen unter den im Konzept genannten Annahmen und Bedingungen sanierungsfähig.“ Und: „Der Erfolg der Sanierung hängt maßgeblich von der konzeptgemäßen Umsetzung der Sanierungsmaßnahmen ... ab.“ Der im Jahr 2009 vom IDW verabschiedete Standard IDW S 6 berücksichtigt insoweit die vom BGH im Jahre 2005 erweiterten Anforderungen an Sanierungskonzepte vollumfänglich (nicht unerwähnt sei hier allerdings eine Gegenmeinung, die in ZInsO 6/2011 veröffentlicht wurde).

### 4. Ergebnis

Auch wenn der Übergang in eine Unternehmenskrise sich schleichend vollzieht, sind die gem. IDW S 6 erstellten Sanierungskonzepte nach von uns vertretener Ansicht geeignet, zum Zeitpunkt der Konzepterstellung objektiv und rechtswahrend den Nachweis über das Vorliegen einer tatsächlichen Sanierungsfähigkeit festzustellen.

**Empfehlung:** Achten Sie als Gläubiger bei der Beauftragung von Wirtschaftsprüfern und sonstigen Sanierungsberatern darauf, dass das zu erstellende Sanierungskonzept nicht „in Anlehnung an“ IDW S 6, sondern „gemäß IDW S 6“ erstellt wird. Stellen Sie im Rahmen der Auftragsbestätigung vorsorglich klar, dass das im IDW S 6 enthaltene Muster für eine zusammenfassende Schlussbemerkung ggf. vollumfänglich zur Anwendung kommt.

# Anwendung des IDW S 6 bei der Erstellung eines Insolvenzplans – kein Widerspruch!

## Gemeinsamkeiten von Sanierungskonzepten nach IDW S 6 und Insolvenzplänen im Überblick

**Insolvenzpläne im Rahmen eines Insolvenzverfahrens und Sanierungskonzepte im Sinne des Standards IDW S 6 verfolgen – auf den ersten Blick zumindest – unterschiedliche Zwecke. Bei näherer Betrachtung zeigt sich, dass dabei eine nicht unerhebliche Schnittmenge besteht und der IDW S 6 als Tool zur Erstellung eines Insolvenzplans genutzt werden kann.**

### 1. Ausgangslage

Insbesondere in Krisenzeiten – wie beispielsweise im Zuge der erst kurz zurückliegenden allgemeinen Finanz- und Wirtschaftskrise – müssen von Unternehmen verstärkt Sanierungskonzepte erarbeitet werden, um den drohenden Untergang zu vermeiden. In der öffentlichen Wahrnehmung wird die Stellung eines Insolvenzantrags meist mit dem endgültigen Aus für das Unternehmen assoziiert, wohingegen bei einer Sanierung versucht wird, das Unternehmen zu erhalten. Dabei wird übersehen, dass auch in der Insolvenz – sofern der Insolvenzantrag rechtzeitig gestellt wird – mit dem sog. Insolvenzplanverfahren eine Sanierung des angeschlagenen Unternehmens (noch) möglich ist. Allerdings ist in diesem Zusammenhang zu konstatieren, dass der Insolvenzplan – zur Sanierung von Unternehmen – bei in Deutschland angemeldeten Insolvenzfällen bislang kaum Verwendung findet.

### 2. Struktur eines Sanierungskonzepts nach IDW S 6

Die für Wirtschaftsprüfer verpflichtende Grundlage für die Erstellung eines Sanierungskonzepts bildet der am 20.8.2009 vom Fachausschuss Sanierung und Insolvenz (FAS) des IDW verabschiedete Standard IDW S 6 „Anforderungen an die Erstellung von Sanierungskonzepten“. Sinn und Zweck eines Sanierungskonzepts ist es i. d. R., auf der Basis umfangreicher Analysen und konkret vorzusehender Maßnahmen letztlich eine Aussage über die

Sanierungsfähigkeit eines Unternehmens treffen zu können. Dies ergibt sich aus den Kernbestandteilen eines Sanierungskonzepts, die in Tz. 7 des IDW S 6 wie folgt vorgegeben werden:

- Beschreibung des Auftragsgegenstands und -umfangs,
- Darstellung der wirtschaftlichen Ausgangslage,
- Analyse von Krisenstadium und -ursachen,
- Darstellung des Leitbilds des sanierten Unternehmens,
- Maßnahmen zur Bewältigung der Unternehmenskrise,
- integrierter Unternehmensplan, der eine Planbilanz, Plan-GuV sowie einen Finanzplan enthält.

### 3. Struktur des Insolvenzplans gem. §§ 219 ff. InsO

Neben dem Regelverfahren der Liquidation lässt § 1 InsO mit der Aufstellung eines Insolvenzplans eine Regelung insbesondere zum Erhalt des Unternehmens zu. Hinsichtlich der inhaltlichen Ausgestaltung des Insolvenzplans verfügen die Beteiligten über einen großen Spielraum. So können sie den Insolvenzplan als Sanierungs-, Liquidations- oder Übertragungsplan aufstellen; auch Mischformen sind möglich. Während Liquidations- und Übertragungspläne sich auf die Zerschlagung bzw. den Verkauf des Unternehmens fokussieren, bezweckt ein Sanierungsplan, das Unternehmen als solches zu erhalten. Im Folgenden wird daher nur auf den Sanierungsplan weiter eingegangen.

Der formale Aufbau eines Insolvenzplans ist in §§ 219 ff. InsO geregelt. Er besteht demnach zwingend aus einem darstellenden und einem gestaltenden Teil zuzüglich entsprechender Anlagen:

**(1)** Im **darstellenden Teil** des Insolvenzplans ist gem. § 220 InsO zu beschreiben, welche Maßnahmen nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens getroffen worden sind

oder noch getroffen werden sollen, um die Grundlagen für die geplante Gestaltung der Rechte der Beteiligten zu schaffen. Ferner soll der darstellende Teil alle sonstigen Angaben zu den Grundlagen und den Auswirkungen des Plans enthalten, die für die Entscheidung der Gläubiger über die Zustimmung zum Plan und für dessen gerichtliche Bestätigung erheblich sind. Dies umfasst nach entsprechenden Äußerungen in der einschlägigen Fachliteratur konkret auch die Beschreibung des Unternehmens und eine Analyse insbesondere der Krisenursachen sowie eine Lagebeurteilung.

**(2)** Im **gestaltenden Teil** hat gem. §§ 221 f. InsO im Wesentlichen die Bildung von Gläubigergruppen und die Festlegung zu erfolgen, wie deren Rechtsstellung durch den Plan geändert werden soll.

**(3)** Gem. § 229 InsO sind dem Insolvenzplan (sofern es sich dabei um einen Sanierungsplan handelt) als **Anlagen** Planbilanzen, Plan-GuV sowie Plan-Liquiditätsrechnungen beizufügen.

## 4. Zusammenhänge von Insolvenzplänen und Sanierungskonzepten gem. IDW S 6

Wie man an den Abschn. 2 und 3 sieht, sind der Insolvenzplan und ein nach IDW S 6 erstelltes Sanierungskonzept inhaltlich weitgehend identisch. Beide verlangen eine ausführliche Darstellung der rechtlichen und wirtschaftlichen Situation eines Unternehmens, eine Analyse der Krisenursachen, die Darstellung von Maßnahmen zur Überwindung der Krise sowie eine integrierte Unternehmensplanung bzw. vergleichbare Informationen.

Im Zentrum sowohl eines als Sanierungsplan ausgestalteten Insolvenzplans als auch eines nach IDW S 6 erstellten Sanierungskonzepts steht die Sanierung bzw. Fortführung des Unternehmens. Letztlich kann der Insolvenzplan als eine durch die Insolvenzordnung vorgegebene Form des Sanierungskonzepts aufgefasst werden (so vertreten von Eisolt in BB 2010 S. 427). In diesem Sinne versteht auch IDW S 6 die Insolvenz als ein Krisenstadium und sieht das Insolvenzplanverfahren als ein geeignetes Sanierungsinstrument an (IDW S 6, Tz. 98).

Für den Gleichlauf von Insolvenzplan (in der Form des Sanierungsplans) und Sanierungskonzept spricht auch, dass Wirtschaftsprüfer die in IDW S 6 beschriebenen

Anforderungen nicht nur bei der Erstellung von Sanierungskonzepten zu beachten haben, sondern auch bei der Sanierung im Rahmen eines Insolvenzverfahrens (z. B. Insolvenzplanverfahren; IDW S 6 Tz. 3).

Eingewendet werden könnte an dieser Stelle, ob die Beachtung des IDW S 6 bei der Erstellung von Insolvenzplänen Sinn ergibt, da das IDW mit dem Standard S 2 „Anforderungen an Insolvenzpläne“ eine gesonderte Verlautbarung für deren Erstellung veröffentlicht hat. Dem ist jedoch entgegen zu halten, dass IDW S 2 grundsätzlich bei der Erstellung von Insolvenzplänen die Beachtung der „Anforderungen an Sanierungskonzepte“ verlangt, da sich die jeweils zugrunde liegenden Aufgabenstellungen betriebswirtschaftlich prinzipiell nicht unterscheiden würden (IDW S 2, Tz. 21, Hinweis: der im Jahr 2000 verabschiedete Standard IDW S 2 verweist dabei noch auf die Stellungnahme FAR 1/1991, die durch IDW S 6 ersetzt wurde). Auch der Vorsitzende des Fachausschusses Sanierung und Insolvenz des IDW (WP/StB Prof. Dr. Paul Groß) konstatiert, dass mit FAR 1/1991 „mittlerweile ... (eine) gängige Grundlage für die Erstellung und Beurteilung von Fortbestehensprognosen und Insolvenzplänen“ geschaffen wurde (so im WPg Themenheft 5/2009 S. 231, das speziell zu den Anforderungen an die Erstellung von Sanierungskonzepten herausgegeben wurde; ähnlich unter Bezug auf IDW S 6 auch in KSI 2/2010 S. 49).

## 5. Fazit: Breite Anwendung der mit IDW S 6 gesetzten Standards

Obwohl die Standards des IDW nur für Wirtschaftsprüfer verpflichtend anzuwenden sind, ist deren Beachtung auch für alle anderen mit der Beratung und Prüfung von Insolvenzplänen und Sanierungskonzepten betrauten Berufsgruppen empfehlenswert, da hiermit einheitliche Qualitätsstandards sichergestellt werden können, was von Stakeholdern wie z. B. Banken zunehmend eingefordert wird. Es lässt sich festhalten, dass IDW S 6 nicht nur bei der Erarbeitung von solchen Sanierungskonzepten, die eine (drohende) Insolvenz abwenden sollen, Orientierung bietet, sondern ebenso zur Erstellung eines Insolvenzplans im Rahmen eines Insolvenzverfahrens herangezogen werden kann. Die insolvenzrechtlichen Besonderheiten, wie beispielsweise die Bildung von Gläubigergruppen, sind im letzteren Fall natürlich zu beachten.

# Die Insolvenzrechtsreform: Das ESUG auf der Zielgeraden

## Neue Rahmenbedingungen für die Sanierung insolvenzbedrohter Unternehmen

**Das Bundesjustizministerium führt gegenwärtig in drei Stufen eine sog. große Insolvenzrechtsreform durch. Den Abschluss der ersten Stufe soll noch in diesem Jahr die Verabschiedung des ESUG bilden, das wesentliche Erleichterungen für die Sanierung von Unternehmen vorsieht – mit welchen Verbesserungen dürfen die Beteiligten wie insbesondere Unternehmen, Banken und Berater rechnen?**

### 1. Überblick

Der Regierungsentwurf des Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) ist am 23.2.2011 vorgelegt worden. Hierzu hat der Bundesrat bereits am 15.4.2011 eine umfangreiche Stellungnahme abgegeben (vgl. BR-Drucks. 127/11). Die Fortführung des Gesetzgebungsverfahrens steht unmittelbar bevor, damit zumindest Teile des umfangreichen Gesetzespakets zum 1.1.2012 in Kraft treten können. Nicht weniger als eine neue Inszenierungskultur soll nach Äußerungen aus dem BMJ geschaffen werden.

Hintergrund sind immer deutlicher werdende Mängel des geltenden Insolvenzrechts, das für die frühzeitige Sanierung insolvenzbedrohter Unternehmen als zu lückenhaft angesehen wird und teilweise Sanierungen sogar erheblich behindert. Deshalb haben in der Vergangenheit auch zunehmend Unternehmen ihren Sitz nach England verlegt: Den Beteiligten des Insolvenzverfahrens erschien die Sanierung nach englischem Recht vorteilhafter (sog. forum shopping).

Die nun anstehende Reform ist durch umfangreiche Änderungen der bisherigen Rechtslage gekennzeichnet und stellt im Ergebnis eine weitere Annäherung an das aus den USA bekannte Chapter-11-Verfahren dar, um die Fortführung sanierungsfähiger Unternehmen zu erleichtern und das Verfahren für alle Beteiligten planbarer und wirkungsvoller zu gestalten. Die wesentlichen Neuerungen betreffen:

- den Debt-Equity-Swap,
- das Schutzschirmverfahren,
- die Eigenverwaltung,
- die Gläubigerbeteiligung bei der Auswahl des Insolvenzverwalters und
- die Konzentration der Insolvenzgerichte.

### 2. Wesentliche Regelungsbereiche des ESUG

#### 2.1 Debt-Equity-Swap

Die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (Debt-Equity-Swap) soll nunmehr erstmals insolvenzrechtlich geregelt werden. Die neue Vorschrift soll

- zum einen die Kapitalumwandlung und
- zum anderen das Ausscheiden der bisherigen Gesellschafter

erleichtern. Aufgrund der insoweit bisher bestehenden Regelungslücke ist das Zustandekommen von Insolvenzplänen oftmals behindert worden, wenn nicht sogar gescheitert. Für internationale Investoren ist es nicht nachvollziehbar, dass die bisherigen Gesellschafter ohne eigenen Kapitaleinsatz am Ende eines erfolgreichen Insolvenzplanverfahrens ein saniertes Unternehmen zurückerhalten, während die Gläubiger zumindest teilweise Verzicht üben mussten.

**Hinweis:** Die mit dem Debt-Equity-Swap verbundenen Wirkungen sind aus unserer Sicht so bedeutsam für die Bank- und Unternehmenspraxis, dass wir der damit verbundenen Thematik einen eigenen Beitrag gewidmet haben, den Sie ab S. 10 in diesem PKF Spezial auffinden.

#### 2.2 Schutzschirmverfahren

Die Einführung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens (sog. Schutzschirmverfahren oder Vorbereitungsverfahren) ist – vergleichbar dem Chapter-11-Verfahren in den

USA – in § 270b InsO-E geregelt. Im Schutzschirmverfahren soll durch die bisherige Geschäftsführung zusammen mit einem vorläufigen Sachwalter ein Insolvenzplan erstellt werden; es handelt sich somit um eine besondere Form der Eigenverwaltung, die mit gewissen Privilegien ausgestattet ist. Das Verfahren ist auf einen Drei-Monatszeitraum zwischen dem Eröffnungsantrag und der Eröffnung begrenzt. Zwangsvollstreckungsmaßnahmen können in dieser Zeit vom Insolvenzgericht untersagt werden. Voraussetzung ist, dass neben dem wegen drohender Zahlungsunfähigkeit oder eingetretener Überschuldung zu stellenden Insolvenzantrag ein Antrag auf Eigenverwaltung und auf Schutz zur Vorbereitung der Sanierung gestellt wird.

Eine wesentliche formale Voraussetzung des Verfahrens ist die Vorlage einer sog. Sanierungsfähigkeitsbescheinigung, zu deren Erstellung nach dem gegenwärtigen Stand insbesondere auch Steuerberater und Wirtschaftsprüfer (Bescheinigung einer in Insolvenzsachen erfahrenen Person) berechtigt sind. Aus ihr muss hervorgehen, dass drohende Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung sowie keine (Ist-)Zahlungsunfähigkeit vorliegen und die angestrebte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos sein wird.

Umfang und genauer Inhalt dieser Bescheinigung sind bisher umstritten. IDW S 6 (vgl. dazu oben die Beiträge auf S. 3 und 5) kann dabei nicht zuletzt wegen des zu großen Erstellungsaufwands nicht herangezogen werden, zumal dort auch die langfristige Zahlungsfähigkeit beurteilt werden muss und insoweit kein kurzfristig orientierter Antrag auf der Basis drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt werden kann.

Es hat anhand der bisher vorliegenden Materialien vielmehr den Anschein, dass nicht sehr hohe Anforderungen an diese Bescheinigung gestellt werden sollen. Aus der Regierungsbegründung ergibt sich, dass einerseits ein umfangreiches Sanierungsgutachten nicht notwendig ist, andererseits eine Kurzmitteilung aber nicht ausreichend sein wird. Die Bescheinigung muss so substantiiert begründet sein, dass ein Richter eine Plausibilitätsprüfung vornehmen kann. Bei dem Verfahren gibt es noch zahlreiche offene Fragen wie z. B.:

- Haften die Ersteller der Sanierungsfähigkeitsbescheinigung, wenn die Sanierung scheitert?
- Wie wird die bisher noch offengelassene Frage der öffentlichen Bekanntmachung geregelt?



**Kann die Sanierungsfähigkeitsbescheinigung dem Erwartungsdruck standhalten?**



- Ist das Verfahren auf Antrag nur eines Gläubigers einzustellen, was Missbrauchsgefahren in sich bergen würde?

### 2.3 Eigenverwaltung

Die in Deutschland bisher eher selten praktizierte Eigenverwaltung – international hingegen ein standardmäßig eingesetztes Verfahren – ist im Unterschied zum bisherigen Recht als Regelfall vorgesehen, falls die Sanierungsfähigkeit gegeben ist. Bisher wurde die Eigenverwaltung, wenn überhaupt, durch den vorläufigen Insolvenzverwalter, angeordnet. Dies erfolgte dann meist erst nach der ersten Gläubigerversammlung, also i. d. R. sechs Wochen nach Eröffnung des Verfahrens. So ließen sich die Kontakte der alten Geschäftsführer/Vorstände zu den maßgeblichen Kunden und Lieferanten und die damit verbundene Kontinuität der Geschäftsbeziehungen in der Krise bisher meist nicht mehr nutzen. Nunmehr soll über die Eigenverwaltung durch das Insolvenzgericht entschieden werden, nachdem zuvor der vorläufige Gläubigerausschuss angehört wurde.

### 2.4 Bestellung des Insolvenzverwalters: Mehr Gläubigereinfluss

Durch die Änderung des § 56 InsO können wesentliche Gläubiger nunmehr den Insolvenzverwalter bestimmen. Der mögliche Interessenkonflikt des Insolvenzverwalters – als vorläufiger Sachwalter im Schutzschirmverfahren, vorläufiger Insolvenzverwalter, Insolvenzverwalter und Berater in der Umsetzung des Planverfahrens in einer Person – wird hier dem Vorteil eines kostensparenden, effizienten und kontinuierlichen Insolvenzplanverfahrens untergeordnet. Argumentiert wird insoweit, dass bei der Einsetzung des Beraters des Unternehmens auch in der Sanierungs- und Insolvenzphase die Neueinarbeitung in die Unternehmens- und Marktstrukturen entfallen werde.

### 2.5 Bündelung und Konzentration der Insolvenzgerichte

Mit den vorgesehenen Gerichtskonzentrationen von bisher 191 auf 116 (§ 2 Abs. 2 Satz 1 InsO-E) soll das Verfahren schneller und effizienter werden. In jedem Landgerichtsbezirk soll es nur noch ein Insolvenzgericht geben. Außerdem wird angenommen, dass durch die Nähe zu den wirtschaftsrechtlichen Kammern der Landgerichte eine höhere

betriebswirtschaftliche Kompetenz der Rechtspfleger und Richter vermittelt werden könnte.

### 2.6 Insolvenzeröffnungsantrag

Im neu geregelten Eröffnungsantrag sind detaillierte Informationen

- zu den Forderungen (Umfang der Besicherung),
- zu bestimmten Gläubigern (Finanzverwaltung, Sozialversicherungsträger und betriebl. Altersversorgung) sowie
- zum Jahresabschluss (Bilanzsumme, Umsatzerlöse und durchschnittliche Arbeitnehmerzahl)

abzugeben (§ 13 InsO-E), soweit der Geschäftsbetrieb noch nicht eingestellt ist. Hierdurch soll über

- die Einsetzung eines vorläufigen Gläubigerausschusses,
- das Vorschlagsrecht des vorläufigen Insolvenzverwalters durch die Gläubigerversammlung und
- die Eigenverwaltung

sachdienlicher entschieden werden können.

**Hinweis:** Bei Unvollständigkeit der Angaben gilt der Antrag möglicherweise als nicht richtig gestellt und es entsteht ein Haftungsrisiko aus Insolvenzverschleppung.

### 3. Fazit: Sanierungserleichterungen absehbar

Insgesamt ist das geplante ESUG ein richtiger Schritt in Richtung einer sanierungsorientierten Insolvenzordnung, bei der die Insolvenz nicht das Ende eines Unternehmens kennzeichnet. Die Sanierung von insolvenzbedrohten Unternehmen wird erleichtert durch

- einen größeren Einfluss der Gläubiger auf die Auswahl des Insolvenzverwalters,
- den Ausbau und die Straffung des Verfahrens,
- die Stärkung der Eigenverwaltung und
- eine größere Konzentration der Zuständigkeit der Gerichte.

Es besteht jedoch noch eine Vielzahl von offenen Fragen, so insbesondere hinsichtlich des Schutzschirmverfahrens und der Debt-Equity-Swaps (vgl. dazu im Detail den nachfolgenden Beitrag), deren Klärung erhebliche Auswirkungen auf die Anwendungsmöglichkeiten in der Praxis haben wird.



Erweiterte Kapital-Zuführungsmöglichkeiten eröffnen neue Wege.

## Der Debt-Equity-Swap als Instrument zur Unternehmenssanierung

### Neue Möglichkeiten der Eigenkapitalzuführung

Neben klassischen Sanierungsinstrumenten wie insbesondere dem Forderungsverzicht hat die Umwandlung von Darlehensverbindlichkeiten in Gesellschaftsanteile (sog. Debt-Equity-Swap) in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Der Einsatz dieses Sanierungsinstruments führt i.d.R. zur Aufnahme neuer Gesellschafter in das zu sanierende Unternehmen – bei sachgerechter Gestaltung können beide Seiten profitieren.

#### 1. Vorteile des Debt-Equity-Swap zukünftig auch im Insolvenzverfahren nutzbar?

Ein Debt-Equity-Swap weist sowohl für das zu sanierende Unternehmen als auch für die neuen Anteilseigner mehrere grundlegende Vorteile auf:

- Durch den Wegfall von Verbindlichkeiten können ein möglicher bilanzieller Überschuldungstatbestand der Gesellschaft beseitigt und deren Zahlungsfähigkeit infolge des Wegfalls von Zins- und Tilgungsverpflichtungen verbessert werden.

- Zudem erhalten die ehemaligen Gläubiger nunmehr als Gesellschafter direkten Einfluss auf die künftigen Geschicke des Unternehmens und können somit an potenziellen Wertsteigerungen des Unternehmens teilhaben.

Um die Erfolgchancen für Unternehmenssanierungen nicht nur vor Insolvenzeröffnung, sondern auch im Rahmen bereits eingeleiteter Insolvenzverfahren zu verbessern, plant der Gesetzgeber mit dem „Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen“ (ESUG, vgl. zu den Maßnahmen insgesamt den Überblick im vorhergehenden Beitrag), den Debt-Equity-Swap im Rahmen der Vorschriften über das Insolvenzplanverfahren künftig gesetzlich zu regeln (§ 225a InsO-RegE).

#### 2. Problemfelder bei der Umwandlung von Forderungen nach derzeitiger Rechtslage

Nach gegenwärtigem Recht kann im Rahmen eines Insolvenzverfahrens grundsätzlich nicht in die Gesellschafterrechte eingegriffen werden. Die Umwandlung von Fremd-

in Eigenkapital bedarf daher, anders als beispielsweise im US-amerikanischen Recht, sowohl in der Krise als auch in der Insolvenz der Zustimmung der bestehenden Gesellschafter. Dies kann in der Praxis zum Scheitern von Sanierungen führen, da die Altgesellschafter oftmals aus einer von nicht-wirtschaftlichen Erwägungen getragenen Motivlage eine effiziente Lösung im Sinne des zu sanierenden Unternehmens blockieren.

Ein weiteres Sanierungshindernis der gegenwärtigen Rechtslage stellt in vielen Fällen das Risiko der sog. Differenzhaftung dar. Mit dieser sieht sich der Gläubiger konfrontiert, soweit die von ihm als Sacheinlage eingebrachte Forderung nicht den Wert der übernommenen Stammeinlage haben sollte. Für den Differenzbetrag haftet der einbringende Gläubiger; er ist zum Ausgleich in bar verpflichtet (§ 9 Abs. 1 GmbHG).

Eine zusätzliche Problematik des geltenden Insolvenzrechts besteht darin, dass bei einer nur teilweisen Umwandlung der bestehenden Forderungen in Gesellschaftsanteile die verbleibenden Forderungen des Neugeschäfters Gefahr laufen, unter die Nachrangigkeitsregelung des § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO zu fallen. Nach dem in § 39 Abs. 4 Satz 2 InsO enthaltenen Sanierungsprivileg findet die gesetzliche Forderungssubordinierung bis zur nachhaltigen Sanierung des Unternehmens keine Anwendung, wenn der Gläubiger die Anteile in der Krise der Gesellschaft zum Zweck der Sanierung erwirbt. Der einbringende Neugeschäftler wird dadurch das Sanierungsprivileg zwar regelmäßig in Anspruch nehmen können, eine abschließende rechtliche Sicherheit hierüber besteht nach gegenwärtiger Rechtslage jedoch nicht.

### **3. Erleichterung der Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital im Rahmen des ESUG**

Die Ausräumung der derzeit bestehenden praktischen Sanierungshindernisse ist das zentrale Anliegen des Gesetzgebers im Rahmen des ESUG; es sieht hierzu auch klare Erleichterungen für den Einsatz des Sanierungsmittels Debt-Equity-Swap im Rahmen einer Sanierung mittels Insolvenzplan vor.

Dies ist Ausfluss des Grundgedankens des Gesetzentwurfs, Rahmenbedingungen zu schaffen, in denen Schuldner und Gläubiger in die Auswahl der maßgeblichen

Akteure im Insolvenzverfahren früher und stärker einbezogen werden. Im Ergebnis sollen so vermehrt wirtschaftlich sinnvolle Lösungen für die betroffenen Unternehmen und ihre Stakeholder gefunden werden können. Zudem sollen alle Beteiligten eine größere Planungssicherheit hinsichtlich des Ablaufs des Verfahrens erhalten.

Hierbei bringt die geplante Reformierung der InsO für Gläubiger eine deutliche Stärkung ihrer Rechtsposition. Denn im Gegensatz zum geltenden Recht sieht das ESUG vor, dass im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens zukünftig auch in Gesellschafterrechte eingegriffen werden kann (§ 217 InsO-RegE). Dies hat zur Folge, dass die Umwandlung von Forderungen in Gesellschaftsanteile nicht mehr zwingend von der Zustimmung der Altgesellschafter abhängig ist.

Die im Plan getroffenen gesellschaftsrechtlichen Regelungen treten – wie sämtliche anderen vorgesehenen Rechtsänderungen – mit der Rechtskraft der gerichtlichen Bestätigung des Plans in Kraft, ohne dass es der im Normalfall eventuell notwendigen Mitwirkungshandlungen der Organe bedarf. Nach dem Willen des Gesetzgebers soll dadurch das Blockadepotenzial der Gesellschaftsorgane und insbesondere der Anteilsinhaber minimiert werden, um im Ergebnis eine zügige und effektive Sanierung des schuldnerischen Unternehmens zu ermöglichen.

Die Praxis zeigt, dass die Zufuhr von neuem Eigenkapital oftmals die entscheidende Weichenstellung für die Sanierung eines Unternehmens im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens darstellt. Folglich kann gemäß § 225a Abs. 2 InsO-RegE im gestaltenden Teil des Insolvenzplans zukünftig ein Debt-Equity-Swap vorgesehen und damit die Umwandlung der Forderungen von Gläubigern in Anteils- und Mitgliedschaftsrechte beschlossen werden. Der Gesetzgeber stuft diese erleichterte Zulassung des Debt-Equity-Swap als ein zentrales Mittel für ein attraktives Sanierungsverfahren ein.

Der Gesetzentwurf sieht des Weiteren eine Klarstellung hinsichtlich der Anwendung des Sanierungsprivilegs für Gläubiger vor, die Gesellschaftsanteile im Rahmen eines Debt-Equity-Swaps in einem Insolvenzplan erwerben. Hierbei ist zukünftig davon auszugehen, dass die Anteile zum Zwecke der Sanierung im Sinne des § 39 Abs. 4 InsO erworben wurden und so die gesetzliche Forderungssub-

ordinierung im Sinne des § 39 Abs.1 Nr. 5 InsO nicht zur Anwendung kommt.

Um einer etwaigen Haftungsgefahr für die sanierungswilligen Gläubiger vorzubeugen, sieht der neu eingefügte Absatz 4 des § 254 InsO-RegE zudem vor, dass nach erfolgter Planbestätigung keine Differenzhaftung mehr gegenüber dem die Forderung einbringenden Gläubiger geltend gemacht werden kann. Dies gewährleistet für den Neugesellschafter im Vergleich zur derzeitigen Rechtslage eine höhere Rechtssicherheit. Das Haftungsrisiko nach erfolgter Planbestätigung soll demnach künftig beim Insolvenzverwalter verbleiben, der für die zutreffende Bewertung der eingebrachten Forderungen gemäß § 60 InsO haftbar ist.

#### 4. Fazit

Die Sanierung von Unternehmen in der Krise mittels eines Debt-Equity-Swaps hat in den letzten Jahren zuneh-

mend an praktischer Bedeutung gewonnen. Der Wille des Gesetzgebers, die rechtlichen Rahmenbedingungen für einen erfolgreichen Einsatz dieses Sanierungsinstruments auch im Insolvenzfall zu gewährleisten und die Insolvenzordnung somit insgesamt „sanierungsfreundlicher“ zu gestalten, ist sehr zu begrüßen.

Aus Sicht des Krisenunternehmens stellt die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital – und damit eine verbesserte Kapitalausstattung – ein bedeutendes Sanierungsinstrument dar. Allerdings werden sich die existenzgefährdenden Rahmenbedingungen hiermit nicht in jedem Fall endgültig beseitigen lassen. Meist erfordert die Bewältigung der Krisensituation ein umfassendes Sanierungskonzept, welches neben dem Debt-Equity-Swap weitere finanz- oder leistungswirtschaftliche Sanierungsmaßnahmen enthalten muss (zu den Inhalten und Anforderungen vgl. die Beiträge auf S. 3 und S. 5 in diesem PKF Spezial).

#### Impressum

**PKF Deutschland GmbH** Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jungfernstieg 7 | 20354 Hamburg | Tel. +49 (0) 40 355 52-0 | Fax +49 (0) 40 355 52-222

[www.pkf.de](http://www.pkf.de)

Die Inhalte dieser PKF\* Publikation können weder eine umfassende Darstellung der jeweiligen Problemstellungen sein noch den auf die Besonderheiten von Einzelfällen abgestimmten steuerlichen oder sonstigen fachlichen Rat ersetzen. Wir sind außerdem bestrebt sicherzustellen, dass die Inhalte dieser PKF\* Publikation dem aktuellen Rechtsstand entsprechen, weisen aber darauf hin, dass Änderungen der Gesetzgebung, der Rechtsprechung oder der Verwaltungsauffassung immer wieder auch kurzfristig eintreten können. Deshalb sollten Sie sich unbedingt individuell beraten lassen, bevor Sie konkrete Maßnahmen treffen oder unterlassen.

\*PKF Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist ein Mitgliedsunternehmen des PKF International Limited Netzwerks und in Deutschland Mitglied eines Netzwerks von Wirtschaftsprüfern gemäß § 319 b HGB. Das Netzwerk besteht aus rechtlich unabhängigen Mitgliedsunternehmen. PKF Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für Handlungen oder Unterlassungen einzelner oder mehrerer Mitgliedsunternehmen. Die Angaben nach der Dienstleistungsinformationspflichten-Verordnung sind unter [www.pkf.de](http://www.pkf.de) einsehbar.