



Sanierungsgutachten – Wie? Wann? Warum?

Tammo Andersch, Hamburg/Frankfurt

Dr. Jörn Kowalewski, Hamburg

Vortrag Norddeutsches Insolvenzforum, 01. Dezember 2014

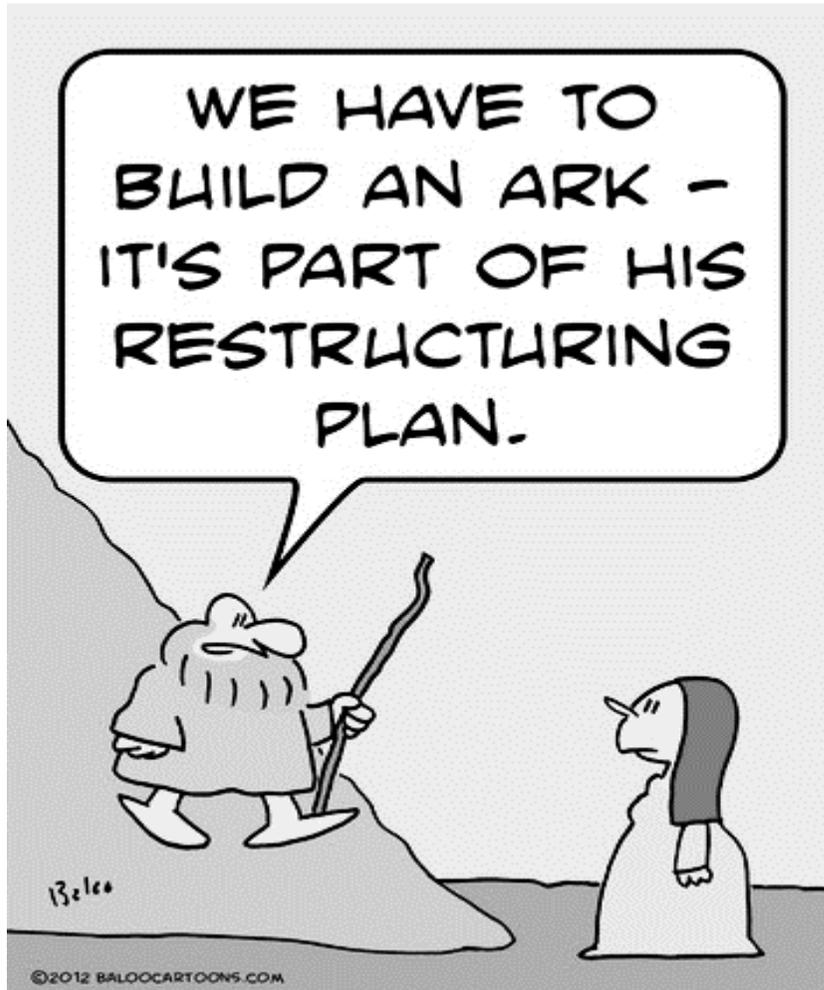
Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Sanierungsgutachten im Sanierungsprozess



Sanierungsgutachten haben in außergerichtlichen und gerichtlichen Sanierungsprozessen eine hohe Bedeutung:

- Grundlage für Finanzierungsentscheidungen
- Fahrplan für die nachhaltige Sanierung
- Neutrale Basis für Auseinandersetzungen zwischen den wesentlich Beteiligten
- Grundlage für die Gewährung von öffentlichen Bürgschaften
- Basis für die Vorbereitung von Optionsanalysen und Insolvenzplänen
- ...

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Begriffsvielfalt

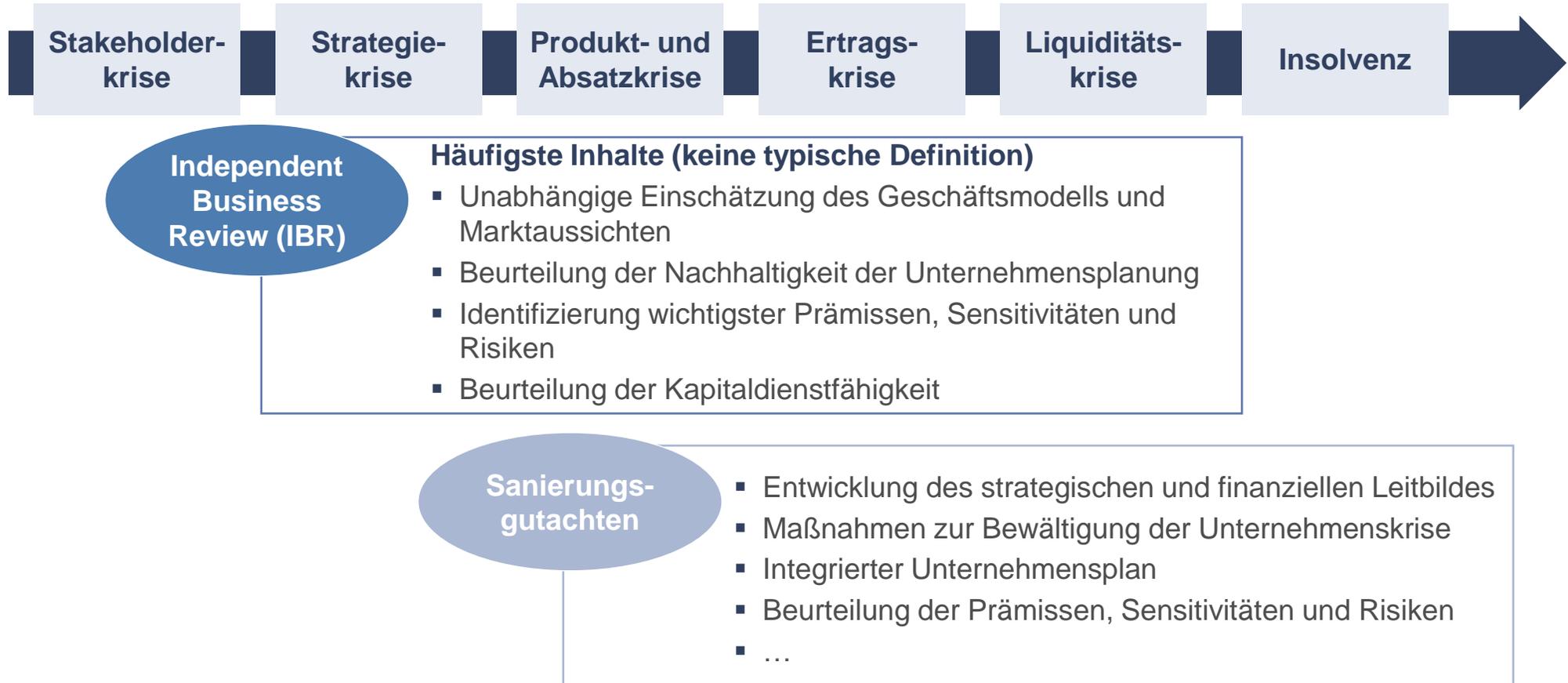
Unser Ansatz:

- Sanierungskonzepte sind Sanierungskonzepte, die **inhaltlich den Mindestanforderungen der höchstrichterlichen Rechtsprechung** sowie im Übrigen dem IDW-Standard **S6** folgen.
- Sanierungskonzepte mit einer gutachterlichen Stellungnahme zur Sanierungsfähigkeit des Unternehmens = **Sanierungsgutachten**



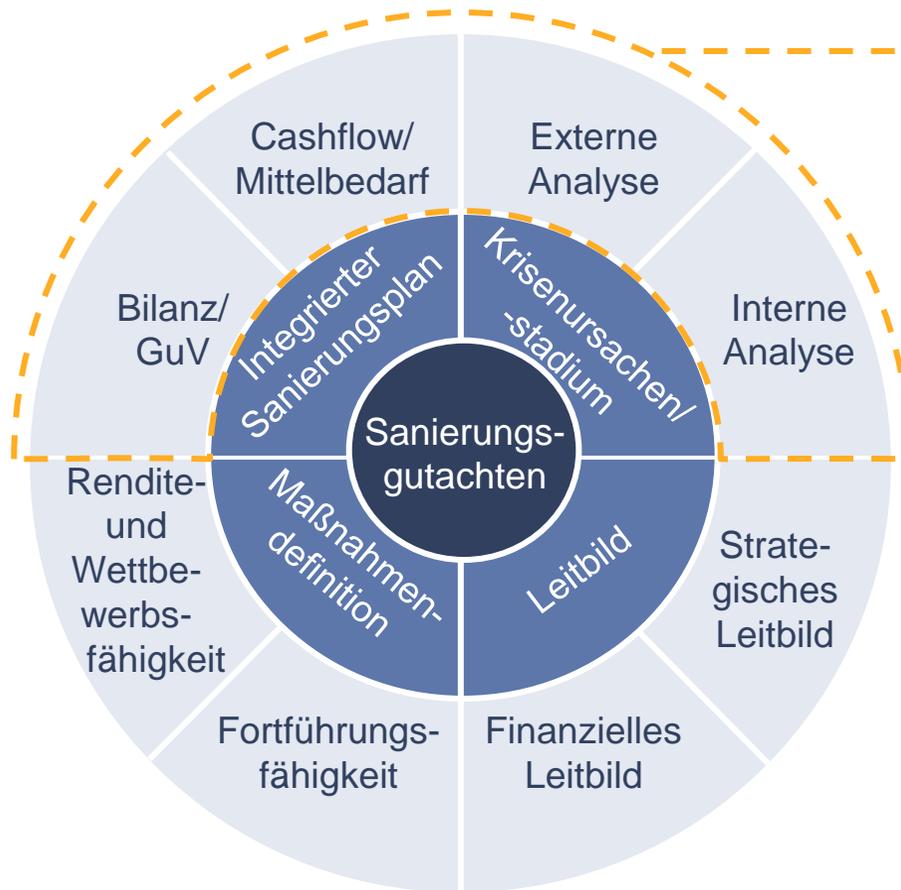
Sanierungskonzepte und Sanierungsgutachten zeichnen sich durch fest definierte Mindestinhalte aus

Unterschied zwischen Independent Business Review und Sanierungsgutachten



Der angelsächsisch geprägte „IBR“ ist ein inhaltlicher „Freestyle“, kann aber die Vorbereitung eines Sanierungsgutachten unterstützen

Unterschiede zwischen Plausibilisierung einer Unternehmensplanung und einem Sanierungsgutachten



Plausibilisierung Businessplanung

- Bewertung Planungsstruktur und -methodik (sachliche/ strukturelle Angemessenheit, rechnerische Richtigkeit)
- Inhaltliche Bewertung (Separierung und Bewertung von Base Line, Effekten und Maßnahmen)
- Plausibilität der geplanten Restrukturierungsmaßnahmen

Planungsplausibilisierungen geben Robustheit hinsichtlich der Planungsprämissen – Erfahrungsgemäß gute Grundlage für nachfolgende Sanierungsgutachten

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Kernanforderungen an das Sanierungskonzept nach IDW S6



Kernanforderungen – Beispiel: Leitbild des sanierten Unternehmens

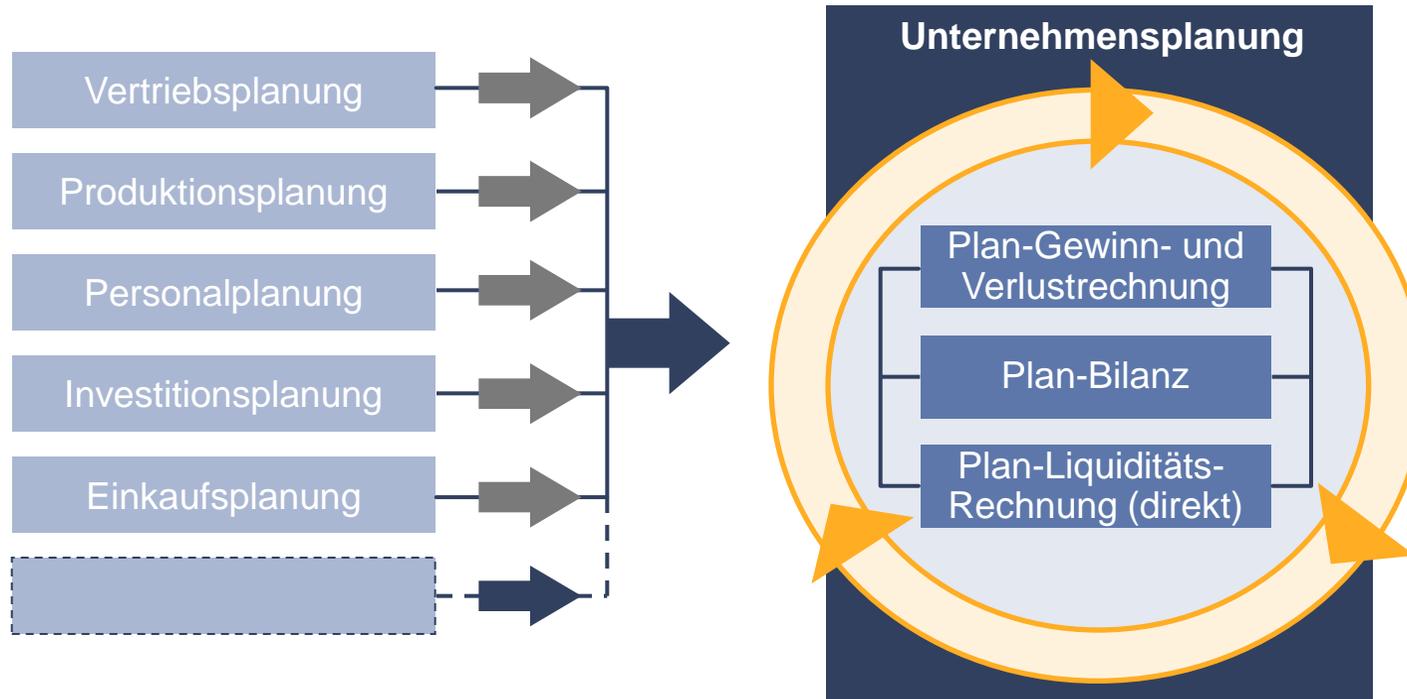
- Beschreibung der „Konturen“ des sanierten Unternehmens auch, wenn nur Liquiditäts- und Ergebnisverbesserungsprogramm (1. Stufe der Sanierung)
- „Konturen“: Geschäftsfelder, Strukturen und langfristige Ziele
- Über Grundstrategien, Kompetenzentwicklung und Ressourcenzuordnung zur Erlangung von nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen

- 1. Stufe: Liquidität/Fortführung (Sofortmaßnahmen zur Insolvenzabwendung)
- 2. Stufe: Profitabilität und Wettbewerbsfähigkeit (Erarbeitung und Umsetzung des Sanierungskonzeptes)



Ohne analytische „Tiefenbohrung“ im Geschäftsmodell des Krisenunternehmens sind keine überzeugenden Sanierungskonzepte mehr möglich

Kernanforderungen – Beispiel: Integrierter Sanierungsplan



Integrierte Sanierungsplanungen sind das „Herzstück“ des Sanierungsgutachtens – Grundlage für Szenariorechnungen, Fortführungsprognosen etc.

Unterschiede zwischen IDW S6 und BGH

Unterschiede resultieren vor allem aus verschiedener Perspektive:

- IDW S6 richtet sich an den Ersteller des Konzepts zum Zeitpunkt der Erstellung:
 - **Kernfrage**: Was muss zukünftig getan werden, um das Unternehmen zu sanieren?
 - **Fokus**: Betriebswirtschaftliche Prognose
- BGH beurteilt die Sanierungsbemühungen retrograd (denn: ohne Insolvenz kein BGH-Urteil...)
 - **Kernfrage**: Was hätte getan werden müssen, um keine Gläubiger zu benachteiligen?
 - **Fokus**: Schutz und Gleichbehandlung der Gläubiger

Seit der Neufassung des IDW S6 nur noch geringe inhaltliche Abweichungen:

- Kritik aus der Praxis führte zur Neufassung des IDW S 6 (insbesondere Bezugnahme auf relevante BGH-Urteile)
- Geblieben sind im Wesentlichen formale Unterschiede:
 - Nach BGH ist die Erreichung eines gewissen Umsetzungsstands („in den Anfängen bereits ... umgesetzt“) erforderlich, im IDW S6 nicht vorgesehen
 - Musterformulierung der Schlusserklärung enthält nicht alle Punkte des BGH
- Aber: Gliederung und Schlusserklärung nach IDW S 6 nur Empfehlung, Anpassung an BGH möglich
- Unbestimmte Rechtsbegriffe in BGH-Urteilen können und müssen betriebswirtschaftlich ausgefüllt werden



Auch ein Sanierungskonzept nach IDW S6 muss einer retrograden (insolvenzrechtlichen) Prüfung standhalten

Aus Finanziererperspektive ist der BGH entscheidend

Mindestanforderungen des BGH:

- 1 *Sicht eines **unvoreingenommenen branchenkundigen** Wirtschaftsfachmanns*
- 2 *Berücksichtigung **tatsächlicher Gegebenheiten**, Vorlage **erforderlicher Buchhaltungsunterlagen***
- 3 *Analyse der **wirtschaftlichen Lage des Unternehmens** und der **Krisenursachen***
- 4 *Zutreffende Beurteilung der **Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage***
- 5 *Maßnahmen objektiv zur **durchgreifenden Sanierung** in **überschaubarer Zeit** geeignet*
- 6 *Sanierungsmaßnahmen in den Anfängen **schon in die Tat umgesetzt***

Kernbestandteile nach IDW S 6:

Relevante BGH-Anforderungen

- Beschreibung von **Auftragsgegenstand*** 1
- Darstellung **wirtschaftliche Ausgangslage*** 2 3 4
- Analyse von **Krisenstadium/-ursachen*** 3 4
- Darstellung des **Leitbilds des sanierten Unternehmens*** 5
- Maßnahmen** zur Krisenbewältigung* 5
- Ein **integrierter Unternehmensplan*** 5
- Aussage zur Sanierungsfähigkeit*** 1 5
- Ergänzung (nicht im IDW S6 vorgesehen): **Aussage zum Stand der Umsetzung*** 6

 Die BGH-Anforderungen können auch in einem IDW S6-Gutachten berücksichtigt werden

Unzureichende Begriffsdefinitionen erhöhen die Herausforderungen in der Praxis

Die Rechtsprechung verwendet viele unbestimmte Begriffe, z. B.

- Was gehört zu den „erkennbaren tatsächlichen Gegebenheiten“?
- Wie ist die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu analysieren?
- Ab wann ist eine Maßnahme „konkret in Angriff genommen“?
- ...

Auch IDW S 6 ist nach wie vor auslegungsbedürftig, z. B.

- Was genau heißt nachhaltige Renditefähigkeit?
- Wann ist ein Eigenkapital „angemessen“?
- Wie misst man die Branchenüblichkeit?
- ...



**Erforderlich: Schaffung von Interpretationshilfen –
Reduzierung von Haftungsrisiken und Erhöhung der Prozesseffizienz**

Ausgewählte Einzelfragen (1) – Erforderliche Prüfungstiefe

Wie tief muss die Prüfung der Buchhaltungsunterlagen und -systeme erfolgen?

- Ein Sanierungskonzept muss gemäß BGH „die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens zutreffend beurteilen“
- Auch geprüfte Abschlüsse und Buchhaltungssysteme können fehlerhaft sein
- In der Krise ist die „kreative Buchführung“ durch das Unternehmen leider kein Einzelfall

Die Prüfungstiefe steht im Ermessen des Gutachters – er trägt letztlich auch das Risiko

- Bei noch ungeprüften Zeiträumen besteht in jedem Fall eine Prüfungspflicht
- Auch geprüfte Zeiträume sind kritisch zu hinterfragen und vertieft zu prüfen, wenn Anhaltspunkte erkennbar sind
- Bei unzureichend geprüfter Zahlenbasis besteht das Risiko, dass das Sanierungskonzept keine taugliche Grundlage für die Vermeidung von Anfechtungen ist → Risiko von Regressforderungen der Kreditinstitute an den Berater



Gerade in der Krise sind Unternehmen anfällig für Fehler in der Buchhaltung

Ausgewählte Einzelfragen (2) – Nachhaltige Renditefähigkeit (1/3)

Zieldefinition durch BGH

- „Durchgreifende Sanierung“
 - „ernsthafte Aussicht auf Erfolg“
- **Sanierungsfähigkeit**

Konkretisierung durch IDW S 6 n.F.

- Fortführungsfähigkeit
- Nachhaltige Renditefähigkeit
- Nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit

Nachhaltige Rendite- und Wettbewerbsfähigkeit ist Teil der Sanierungsfähigkeit

- BGH liefert keine Definition der Sanierungsfähigkeit, sondern nur auslegungsbedürftige Ziele
- IDW S 6 n.F. konkretisiert die Sanierungsfähigkeit: auch nachhaltige Rendite- und Wettbewerbsfähigkeit erforderlich
- Beide Begriffe ihrerseits auslegungsbedürftig:
 - Was heißt nachhaltige Rendite? Eigenkapitalrendite oder Umsatzrendite? Jahresergebnis oder EBIT/EBITDA?
 - Was ist branchenüblich?
 - Wann ist ein Unternehmen wettbewerbsfähig?

Ausgewählte Einzelfragen (2) – Nachhaltige Renditefähigkeit (2/3)

Reicht die schwarze Null? Was ist zu beachten?

- Aus rechtlicher Sicht:
 - Dauerhafte Ausschluss von Insolvenzgründen entscheidend
 - Ausreichende Kapitaldienstfähigkeit, auch bei branchenüblichen Ertragsschwankungen
 - *Check: was würde ein Richter sagen, wenn die Sanierung doch nicht klappt?*
- Aus wirtschaftlicher Sicht:
 - Erhalt bzw. Steigerung des Unternehmenswerts für die Kapitalgeber
 - Finanzierungsstruktur (Leverage) vom gewünschten Rendite-Risikoprofil abhängig, nicht von der Branche
 - *Check: was würde ein rational handelnder Kapitalgeber sagen?*



Renditefähigkeit ist aus Sicht eines Gerichts und eines Kapitalgebers zu beurteilen

Ausgewählte Einzelfragen (2) – Nachhaltige Renditefähigkeit (3/3)

EBITDA

./ Abschreibungen

3

./ Firmenwert-AfA

2

= EBIT

./ Zinsen

./ Steuern

1

= Jahresergebnis**Unser Ansatz**

- 1 Positives Jahresergebnis am Ende des Sanierungszeitraumes erforderlich, damit übliche Ertragsschwankungen nicht sofort Sanierung gefährden (bei Scheitern der Sanierung sonst großes Risiko, dass ein Richter das Konzept für untauglich hält)
- 2 Die Branchenüblichkeit ist nur bis Ebene EBIT relevant, da die Finanzierungsstruktur von Risikoneigung und Renditeerwartung abhängt
- 3 Sonderfrage Goodwill-Abschreibungen: auch Abschreibungen müssen grundsätzlich erwirtschaftet werden, Ausnahme aber Goodwill:
 - Durch vorgezogene Vollabschreibung Belastung im letzten Planjahr vermeidbar
 - Ersatzinvestition nicht erforderlich



Ein positives Jahresergebnis ist grundsätzlich erforderlich, eine Bereinigung um Goodwill-Abschreibungen aber möglich

Ausgewählte Einzelfragen (3) – Welcher Stand der Umsetzung muss erreicht sein? (1/2)

BGH: Beginn der Umsetzung spricht gegen Benachteiligungsabsicht

- BGH, Urteil vom 12.11.1992 - IX ZR 236/91: Benachteiligungsabsicht dadurch entkräftet, dass „*die angefochtene Rechtshandlung in unmittelbarem Zusammenhang mit einem Sanierungskonzept stand, das mindestens in den Anfängen schon in die Tat umgesetzt war.*“
- Unklar, ob Nachweis der fehlenden Benachteiligungsabsicht auch anderweitig geführt werden kann
- Anforderung im konkreten Fall relativ gering:
 - Erarbeitung eines Krisenkonzepts durch Berater
 - Einleitung einzelner operativer und personeller Maßnahmen
- Beides in der Regel zum Zeitpunkt der Finalisierung des Sanierungskonzepts erfüllt:
 - Sanierungskonzept durch Berater ist erstellt
 - Umsetzung einzelner Maßnahmen hat in der Praxis regelmäßig schon begonnen
- Dokumentation im Sanierungskonzept ist zur Absicherung gegen spätere Forderungen notwendig



**Die Anforderungen des BGH an den Beginn der Umsetzung sind gering,
eine saubere Dokumentation ist aber unerlässlich**

Ausgewählte Einzelfragen (3) – Welcher Stand der Umsetzung muss erreicht sein? (2/2)

Gegenüberstellung IDW S6 und BGH – Maßnahmenumsetzung ist bei Beiden definiert

Anforderungen des IDW S6

- Krisenursachen und Probleme aller bereits durchlaufenen Krisenstadien sind aufzuarbeiten
 - 1. Stufe: Ausschluss akuter und drohender Insolvenzgefahren durch Sofortmaßnahmen
 - 2. Stufe: Maßnahmen zur Erreichung/Wiedergewinnung der Wettbewerbs-/Renditefähigkeit und damit der nachhaltigen Fortführungsfähigkeit
- *MaRisk: Die Umsetzung des Sanierungskonzeptes sowie die Auswirkungen der Maßnahmen sind vom Institut zu überwachen ("BTO 1.2.5 Behandlung von Problemkrediten - Auszug Rundschreiben vom 14.08.2009")*

**Maßnahmen-
erarbeitung und
Umsetzungs-
controlling
sind zentrale
Bestandteile des
IDW S6**

Relevante Anforderungen der Rechtsprechung

BGH vom 21.11.2005, II ZR 277/03 (Sanierungszweck gemäß § 32a Abs. 3 Satz 3 GmbHG a. F.)

- Objektive Sanierungsfähigkeit: „Der Sanierungszweck i.S. von § 32 a Abs. 3 Satz 3 GmbHG erfordert, dass... nach der pflichtgemäßen Einschätzung eines objektiven Dritten im Augenblick des Anteilerwerbs die Gesellschaft (objektiv) sanierungsfähig ist...“
- Eignung der Maßnahmen: „... und die für ihre Sanierung konkret in Angriff genommenen Maßnahmen zusammen objektiv geeignet sind, die Gesellschaft in überschaubarer Zeit durchgreifend zu sanieren.“

**Nachhaltigkeit
des Konzeptes
erfordert
konsequentes
Umsetzungs-
management**

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Begriff der Sanierungsfähigkeit – Allgemeines

- Ein Unternehmen ist dann **sanierungsfähig**, wenn die im Rahmen eines Sanierungsplans definierten Sanierungsmaßnahmen mit überwiegender Wahrscheinlichkeit dazu führen, dass
 - bestehende Insolvenzantragsgründe beseitigt werden,
 - das Unternehmen aus eigener Kraft am Markt nachhaltig Einnahmenüberschüsse erwirtschaften kann bzw. keine nachhaltigen Verluste mehr erwirtschaftet.
- Nachhaltigkeit: Dauerhafte Aufrechterhaltung des finanziellen Gleichgewichts
- Überwiegende Wahrscheinlichkeit:
 - Nicht mathematisch abgeleitete Ereigniswahrscheinlichkeit sondern als juristisches Beweismaß i.S. einer komparativen Hypothesenwahrscheinlichkeit
 - **Entscheidend** ist letztlich, dass auch nach fünf Jahren ein Richter davon überzeugt werden kann...
- Prognosezeitraum:
 - Mittelfristig: das aktuelle Geschäftsjahr und mindestens die darauf folgenden zwei Geschäftsjahre
 - **Entscheidend**: Betriebswirtschaftlich überschaubarer Zeitraum (abhängig vom Working Capital-Zyklus)



Definition des Begriffs der Sanierungsfähigkeit bislang nur durch das IDW

Sanierungsfähigkeit – Zweistufiger Begriff

1. Fortführungsfähigkeit nur als erste Stufe:

- Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit
- In Krisensituationen inhaltlicher Gleichlauf zu § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB („Going Concern“ – Beseitigung etwaiger tatsächlicher und rechtlicher Gegebenheiten, die der Fortführung entgegenstehen)

2. Wettbewerbsfähigkeit und Renditefähigkeit als nächste/zweite Stufe (= nachhaltige Fortführungsfähigkeit):

- Verfügung/Erlangung einer Marktstellung in seinem relevanten Markt, die nachhaltig eine branchenübliche Rendite ermöglicht und damit auch Attraktivität für Eigenkapitalgeber macht
- Prognoseurteil und damit Wahrscheinlichkeitsaussage



Gutachterliche Stellungnahmen zur Sanierungsfähigkeit können nur auf Basis eines inhaltlich vollumfänglichen Sanierungskonzeptes erteilt werden

Exkurs: Bedingungen in der Aussage zur Sanierungsfähigkeit

Überwiegende Wahrscheinlichkeit des Sanierungserfolgs



Zur Erfüllung der Sanierungsfähigkeit noch ausstehende Bedingungen

Erlaubte vs. sanierungsfeindliche Bedingungen

- Grundsätzlich keine Bedingungen in der finalen Aussage zur Sanierungsfähigkeit
 - Früher häufig zu beobachtende Praxis, die Sanierungsfähigkeit durch Bedingungen aufzuweichen, wird in der Neufassung des IDW S6 explizit ausgeschlossen
 - Der Eintritt von Bedingungen muss nunmehr – wie alle Annahmen – überwiegend wahrscheinlich sein
 - Was ist mit Bedingungen, deren Eintritt noch nicht hinreichend sicher abgeschätzt werden kann?
 - Typischer Fall: Entscheidung der Finanzierer zur Begleitung der Sanierung
-

Entwurf vs. finales Konzept

- Solange die Eintrittswahrscheinlichkeit von Bedingungen noch nicht abgeschätzt werden kann (z. B. bei Finanzierungsentscheidungen), nur Auslieferung als Entwurf
- Finales Gutachten erst nach Entscheidung (Gremienvorbehalt unschädlich, wenn dieser mit überwiegender Wahrscheinlichkeit aufgehoben wird)

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Sanierungsgutachten folgen zahlreichen (und zunehmenden) Erstellungsanlässen

- Vergabe oder Verlängerung von Problemkrediten (BaFin, Rundschreiben 10/2012 vom 14.12.2012 – MaRisk)
- Sicherung Sanierungsprivileg nach § 39 Abs. 4 Satz 2 InsO
- Sanierungskonzepte als Grundlage für Insolvenzpläne
- Vermeidung von Anfechtung (insbesondere: § 133 InsO) und Haftung (z.B. § 19 Abs. 2 InsO, § 64 GmbHG)
- Sanierungsbeitrag der Finanzbehörden: Stundung und Erlass der Steuer auf Sanierungsgewinne (BMF-Schreiben vom 27.03.2003) - Anwendung: Forderungsverzichte oder Debt/Equity-Swap bei Refinanzierungen
- Grundlage für die Gewährung von Landesbürgschaften oder Subventionen
- Verhandlungen mit Gewerkschaften/Arbeitnehmervertretern (z.B. bei Standortschließungen und Personalreduzierungsprogrammen sowie als Maßstab für Qualität und Neutralität („3rd Opinion“))
- Sanierungsfusion von börsennotierten Gesellschaften (§ 37 Abs. 1 WpÜG i.V. § 9 WpÜG-VO)



Tragfähige Sanierungsgutachten befördern zahlreiche sanierungsrelevante Prozesse

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Grundlagen der Haftung nach § 826 BGB wegen sittenwidriger Schädigung

Ständige Rspr

- Haftung von Kreditgebern nach § 826 BGB wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung, wenn
 - ein Kreditgeber um eigener Vorteile willen den letztlich unvermeidlichen Konkurs eines Unternehmers nur hinausschiebt,
 - indem er Kredite gewährt, die nicht zur Sanierung, sondern nur dazu ausreichen, den Zusammenbruch zu verzögern,
 - wenn hierdurch andere Gläubiger über die Kreditfähigkeit des Schuldners getäuscht und geschädigt werden
 - sowie der Kreditgeber sich dieser Erkenntnis mindestens leichtfertig verschließt“

(st. Rspr., vgl. zB BGH, NJW 1995, 1668 [1669])

Ratio

- Mehr als nur Vorwurf der Verzögerung einer eigentlich erforderlichen Insolvenzantragsstellung
- Verlängerung des „Siechtums“ des Unternehmens im eigennützligen Interesse an Sondervorteilen zu Lasten anderer Gläubiger
- Weitere Gründe für Ausgestaltung als Kreditgeberhaftung:
 - Informationsvorsprung der Bank (insb. bei Hausbanken) ggü. anderen Kunden
 - Besondere Möglichkeiten der Einflussnahme der Bank beim Schuldner

Aktualität ?

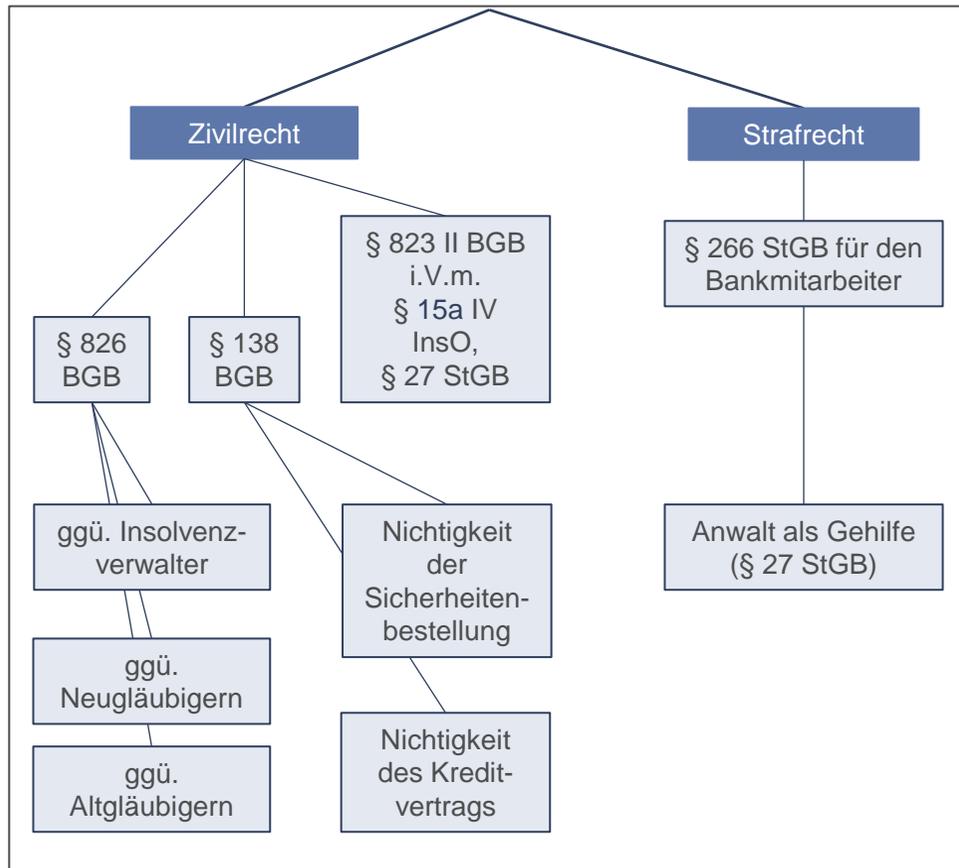
- Einerseits:
 - Seit längerer Zeit schon keine höchstrichterlichen Fälle mehr zur Haftung nach § 826 BGB
 - Hauptwelle war in den 80er-Jahren
- Andererseits:
 - Jüngere Rspr zu § 138 BGB
 - zB BGH, ZIP 1998, 248

Weiter: Grundlagen

Wesentliche Tbm	Anwendungsbereich	Notwendigkeit San.-Gutachten
<ul style="list-style-type: none"> ▪ objektiv = Sittenwidrigkeit <ul style="list-style-type: none"> – Anhaltspunkte primär Eigennutz, aber sekundär auch Eignung zur Gläubigergefährdung – (-), „wenn ein Kreditinstitut mit der Gewährung neuer Mittel tatsächlich die wirtschaftliche Gesundung seines Kunden bezweckt“ (BGH, WM 1986, 2) ▪ Subjektive Voraussetzungen <ul style="list-style-type: none"> – Eventualvorsatz genügt, indiziert zB durch Neukreditvergabe – Leichtfertigkeit ebenfalls, da dann Annahme von Eventualvorsatz indiziert 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ persönlich <ul style="list-style-type: none"> – Neue Kreditgeber (grds (-)) – Alte Kreditgeber (grds (+)) <ul style="list-style-type: none"> ▪ Neukredite / Erweiterung bestehender Linien (+) ▪ Aufmachen „gesperrte“ Linie (+/-) ▪ Prolongation (+/-) – Lieferanten / Kunden (-, aber) – Factor (-, aber) ▪ sachlich (str.) <ul style="list-style-type: none"> – Insolvenzreife (hL + Rspr) – wirtschaftlich aussichtslose Lage? – Sanierungsbedürftigkeit? <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kreditunwürdigkeit ▪ Restrukturierungsmaßnahmen nötig 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Funktion Sanierungsgutachten <ul style="list-style-type: none"> – Gegenbeweis zur Entkräftung <ul style="list-style-type: none"> ▪ Sittenwidrigkeit ▪ Subjektives Element ▪ Wesentlicher Inhalt Rspr <ul style="list-style-type: none"> – keine spezifischen Inhalte für Gutachten, – Vorsatz entfällt, wenn ein branchenkundiger Dritter geprüft hat ▪ Entbehrlichkeit? <ul style="list-style-type: none"> – (-), weil IDW S6 / BGH nunmehr Standard für branchenkundige Dritte – Vermeidung Risiko hindsight bias – Marktpraxis & Bankenverhalten – BaFin, Rundschreiben 10/2012 v. 14.12.2012 / MaRisk

Rechtsfolgen und Einzelfragen

Rechtsfolgen



Einzelfragen

- Einbeziehung Banken in Gutachten?
 - Vertragsgestaltung
 - Faktischer Einfluss
 - Pflichtenkreis des Gutachters
 - Entbindung von der Vertraulichkeit
- Abweichen vom Standard in „kleineren“ Fällen?
- Aktualisierungspflicht bei
 - Nichterfüllung von Bedingungen?
 - wesentlichen Planabweichungen?
 - Verfehlung von Milestones?
 - unerwartetem zusätzlichem Liquiditätsbedarf?
- Bedeutung in der Insolvenz
 - Geltendmachung von Haftungsansprüchen belasten nicht die Unternehmensfortführung / -verkauf
 - Streit um Nichtigkeit von Sicherheiten kann Unternehmensfortführung hingegen stark belasten

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Grundlagen des Sanierungsprivilegs (§ 39 IV 2 InsO)

Grundsatz & Ausnahme	Sachlicher Anwendungsbereich	Persönlicher Anwendungsbereich
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nachrang gem. § 39 I Nr. 5 InsO gilt bei Gesellschafterdarlehen und bei Forderungen aus Rechtshandlungen, die einem solchen Darlehen wirtschaftlich entsprechen“ ▪ Ausnahme Sanierungsprivileg nach § 39 IV 2 InsO wichtig für <ul style="list-style-type: none"> – Passive Gläubiger (Gegenleistung für Forderungsverzichte) – Aktive Investoren, insbesondere iZm <i>debt-to-equity</i>- Strategien <ul style="list-style-type: none"> ▪ 1. Schritt: Erwerb notleidender Kredite ▪ 2. Schritt: (Außerinsolvenzlicher) Erwerb der Anteile konsensual oder durch Verwertung von Pfandrechten 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anteilswerb ▪ bei drohender oder eingetretener Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft oder bei Überschuldung ▪ Zum Zwecke der Sanierung <ul style="list-style-type: none"> – Objektive Sanierungsfähigkeit der Gesellschaft <ul style="list-style-type: none"> ▪ Sollte nach ständiger Rspr durch Sanierungsgutachten festgestellt werden, das die oben erläuterten objektiven Kriterien erfüllen muss – Objektive Eignung der konkret in Angriff genommenen Maßnahmen, die Gesellschaft in überschaubarer Zeit durchgreifend zu sanieren – Nach ex ante-Perspektive im Zeitpunkt des Anteilserwerbs – Sanierungswille (idR vermutet) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gläubiger, der Neugesellschafter wird <ul style="list-style-type: none"> – Weites Verständnis von Gläubiger- und Gesellschafterstellung (Gleichlauf mit § 39 I Nr. 5 InsO) ▪ Sachlicher Anwendungsbereich muss im Zeitpunkt der Begründung der Neugesellschafterstellung erfüllt sein. Erfasst sind dann <ul style="list-style-type: none"> – vorherige Darlehen – parallel begebene Darlehen – nachträglich gewährte Darlehen, solange sachlicher und zeitlicher Zusammenhang (+) ▪ (P) Vorherige Stellung als Altgläubiger oder gesellschaftergleicher Dritter

Dauer und Rechtsfolgen des Sanierungsprivilegs (§ 39 IV 2 InsO)

Zeitlicher Umfang des Sanierungsprivilegs

- „bis zur nachhaltigen Sanierung“, § 39 IV 2 InsO
 - eA: Wegfall der materiellen Insolvenz
 - aA: dauerhafte (> 1 Jahr) Beseitigung der materiellen Insolvenz
 - aA: Fortführungsfähigkeit der Gesellschaft
 - (+), wenn keinerlei Gefahr für den Eintritt von materieller Insolvenz prognostiziert wird
 - wohl hM: Krisenüberwindung / dauerhafte (> 1 Jahr) Kreditwürdigkeit
 - Argument: Refinanzierung des sanierenden Gesellschafterdarlehens muss möglich sein
- Sonderfragen
 - Presseerklärung: „Die Sanierung ist überwunden“
 - Fortführungs-Testat des WP
 - Zeitliche Verzögerungen / Sachliche Erschwerungen

Rechtsfolgen & Probleme in der Insolvenz

- Sollte die Insolvenz doch nicht vermieden werden (gleichgültig, ob die alten oder neue Krisenursachen hierfür verantwortlich sind), dann gilt:
 - Darlehen haben Rang des § 38 InsO
 - Sicherheiten geben Absonderungsrechte
 - Gesellschafter hat alle Gläubigerrechte, insbesondere
 - Mitglied im (vorläufigen) Gläubigerausschuss
 - Stimmrechte
 - Zudem besteht hoher Anreiz für Insolvenzplanlösung
 - Gesellschafter partizipiert an Insolvenzquote
 - Stimmrechte im Abstimmungs- und Erörterungstermin
- Probleme:
 - Geltung des Privilegs muss uU schnell ermittelt werden, um Unternehmensfortführung nicht zu gefährden
 - Forderungsanerkennung nur mit Gutachten möglich?
 - Widerspruchsrecht der Gläubiger nach § 178 InsO

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

Grundlagen

- Zu unterscheiden
 - Barquoten-Pläne
 - Fortführungspläne
 - Liquidationspläne
- Gesetzliche Vorgaben bei Fortführungsplänen:
 - § 220 II InsO: Alle entscheidungserheblichen Angaben sollen enthalten sein
 - § 229 InsO: Vorlage der betriebswirtschaftlichen Planrechnung
 - § 230 I InsO: Erklärung der Unternehmensfortführung
 - § 231 I 1 Nr. 3 InsO: Zurückweisung des Plans durch Gericht, wenn dieser offensichtlich nicht erfüllbar ist
- Informationsbegehren der Gläubiger muss nach hL durch aufschlussreiches und überprüftes Sanierungskonzept befriedigt werden = Gutachten nach den Kriterien des IDW S 6 erforderlich
- Zusätzlich: Häufig auch *debt-to-equity-swap*

Zeitliche Herausforderungen

- In welchem Zeitpunkt muss Sanierungsgutachten und Vergleichsrechnung vorliegen?
 - eA: bei Einreichung bzw. gerichtlicher Prüfung (vgl. § 231 InsO) des Fortführungsplans
 - Pro: Sanierungsgutachten entscheidend für Plausibilisierung der Unternehmensfortführung
 - Pro: Zumindest Schlüssigkeitskontrolle des Gutachtens erforderlich
 - Contra: Nach § 231 I InsO besteht lediglich restriktive Prüfungspflicht des Gerichts (→ abschließende Regelung); Angaben nach §§ 220 II, 229 InsO gehören nicht zum Prüfungsumfang
 - aA: beim Abstimmungs- und Erörterungstermin (vgl. § 235 InsO)
 - Pro: ESUG bezweckt Beschleunigung des Planverfahrens
 - Pro: Häufig nur so „echter Dual Track“ möglich

Agenda

1	Einleitung
2	Abgrenzung Sanierungsgutachten zu anderen Konzeptpapieren
3	Mindestinhalte und Spezialfragen nach IDW S6/BGH
4	Die Aussage zur Sanierungsfähigkeit
5	Übersicht über die typischen Erstellungsanlässe
6	Insbesondere: Sanierungsgutachten zur Vermeidung von <i>lender liability</i>
7	Insbesondere: Sanierungsgutachten im Rahmen eines <i>debt to equity swap</i>
8	Insbesondere: Sanierungsgutachten für Insolvenzpläne
9	Insbesondere: Fakultative Erstellungsanlässe

§§ 3 I AnfG, 133 I InsO

- Gläubigerbenachteiligungsvorsatz als wesentliches Tatbestandsmerkmal in Sanierungssituationen relativ schnell erfüllt:
 - Benachteiligungsvorsatz wird durch Inkongruenz indiziert
 - Teilrückführung von Darlehen
 - Neubesicherung von Darlehen
 - „Hoffnung auf Sanierung“ hilft nicht
 - Aber nach ständiger Rspr hilft „ernsthafte, auf einem schlüssigen Konzept beruhender Sanierungsversuch“ (BGH, st. Rspr. seit BGH-NJW-RR RR 1993, 238, zuletzt ZIP 2014, 1032)
- Sanierungsgutachten ist für Nachweis geeignet
- Ist es aber auch erforderlich? Wohl (-)

§§ 30, 31 GmbHG

- Sanierungsgutachten ist geeignet für:
 - Feststellung Überschuldung, wenn Mindermeinung gefolgt wird, dass die Ermittlung der Überschuldung nach § 19 II 1 InsO zu erfolgen hat
 - Feststellung Vollwertigkeit des Rückzahlungsanspruchs eines *upstream*-Darlehens im Falle einer Unterbilanz
- Ist aber ein Sanierungsgutachten in diesen Fällen aber auch erforderlich? Wohl (-)

§§ 15a InsO, 64 GmbHG, 92 II 1, 93 III Nr. 6 AktG

- Sanierungsgutachten ist geeignet für:
 - Feststellung Fortführungsprognose iSv § 19 II InsO zur Vermeidung persönlicher Haftung nach §§ 64 GmbHG, 92 II 1, 93 III Nr. 6 AktG
- Ist aber ...

Ihre Referenten

**Tammo Andersch**

M: +49 173 5764209

andersch@andersch-ag.de

Qualifikation	Wirtschaftsprüfer, MBA
Position	Vorstandsvorsitzender Andersch AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Schwerpunkte	Tammo Andersch besitzt jahrzehntelange Erfahrung in der Durchführung komplexer Restrukturierungs- und Refinanzierungsprojekte. Für seine Mandanten, Unternehmen aller Größenordnungen aus den unterschiedlichsten Branchen, hat er zahllose Verhandlungen und Moderationen mit Finanzgebern und Gläubigern geführt und sie erfolgreich bei der Umsetzung von Sanierungs-, Fortführungs- und Zukunftskonzepten begleitet. Sein besonderer Schwerpunkt ist die Begleitung von mittelständischen und inhabergeführten Unternehmen.

**Dr. Jörn Kowalewski**

M: +49 171 330 37 37

joern.kowalewski@lw.com

Qualifikation	Rechtsanwalt
Position	Partner bei Latham & Watkins LLP in Hamburg
Schwerpunkte	Dr. Kowalewski berät Investoren, Gläubiger, Gläubigerguppen und Steering Committees sowie betroffene Unternehmen insbesondere bei komplexeren finanziellen und operativen Restrukturierungen von Unternehmensgruppen – innerhalb und außerhalb von Insolvenzverfahren – sowie bei Erwerben von Unternehmen und notleidenden Krediten.



Andersch
IHR ERFOLG. UNSERE QUALITÄT.

LATHAM & WATKINS LLP

Tammo Andersch

Andersch AG WPG

T: +49 40 6360753-220

M: +49 173 5764209

andersch@andersch-ag.de

Dr. Jörn Kowalewski

LATHAM & WATKINS LLP

T: +49 40 4140 3237

M: +49 171 3303737

joern.kowalewski@lw.com