

ZInsO | Newsletter

Krise, Sanierung, Insolvenz

1/2010

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; Pietro Nuvoloni, Köln; in Zusammenarbeit mit der Gläubigerschutzvereinigung Deutschland e.V.

EDITORIAL

Liebe Interessierte,

Quelle, Woolworth, Karmann und demnächst vielleicht auch Opel? Insolvenzen bestimmten wieder die Schlagzeilen unserer Medien. Es sind sorgenvolle und angstbestimmte Gesichter, die TV-Kameras in unsere Wohnzimmer schleudern. Klar, die meisten verdrängen die Hiobsbotschaften in der Hoffnung, dass das Schicksal an ihnen vorüber zieht. Düstere Prognosen über steigende Firmenpleiten befeuern die Dramatik, bis die Medien der Tragödie des Unternehmenssterbens die „Chance für den Neubeginn“ entlocken. Wäre dieses Drama nicht Teil unserer Realität, Theaterregisseure hätten es nicht besser entwerfen können. Und dennoch: was ist über Insolvenzen wirklich bekannt? Wer kennt schon Details und Gründe, weswegen Firmen sterben, statt wie Phoenix aus der Asche zu steigen? Dieser Newsletter richtet sich an alle, die Näheres über die Entstehungsgeschichte und weitere Entwicklung dieses Dramas erfahren wollen. Nicht aus der Brille des Fachmediums, sondern aus der Sichtweise des interessierten Praktikers.



Viel Spaß bei den neuen Einsichten!

Pietro Nuvoloni

dictum law communications

Die Zahl der Gläubiger von Arcandor und den insolventen Tochtergesellschaften auf mindestens 42.000 geschätzt.

- Karstadt: 3.500 Gläubiger
- Quelle: 8.000 Gläubiger
- Arcandor: 700 Gläubiger

(Quelle: Amtsgericht Essen)

„Tausend Wünsche. Eine Quelle“

(Quelle-Katalog, mit dem Titel „Zauberhafte Winterzeit“)

SPRUCH DES MONATS

„Suche nicht nach Fehlern, suche nach Lösungen“

Henry Ford, Automobil-Pionier

Im Jahr 2010 wird die Zahl der Erwerbslosen bis auf 4,25 Millionen steigen

(Quelle: Andreas Rees, Analyst UniCredit)

2010 werden zunehmend auch im Kern gesunde Unternehmen wegen Finanzierungsproblemen in Schwierigkeiten geraten.

Gerd Sievers, Roland Berger

(Quelle: Reuters vom 11.01.2010)

Mehr als drei Viertel der Insolvenzverwalter und Restrukturierer sehen ein erhöhtes Insolvenzrisiko bei Firmen mit 10 Millionen bis 500 Millionen Euro Umsatz. Großunternehmen und Konzerne gelten dagegen als relativ sicher.

Gerd Sievers, Roland Berger

(Quelle: Reuters vom 11.01.2010)

Die voraussichtlichen offenen Forderungen der Gläubiger bezifferten die Gerichte für Oktober 2009 auf 3,4 Milliarden Euro gegenüber 3,1 Milliarden Euro im Oktober des Vorjahres.

(Quelle: Statistisches Bundesamt vom 12.01.2010)

Die Wirtschaftskrise fordert ihren Tribut. Bei vielen Firmen ist das Eigenkapital bedenklich geschrumpft. Firmen kommen schwieriger an Kredite und leiden unter Zahlungsausfällen von Lieferanten.

Helmut Rödl, Vorstand Creditreform

(Quelle: Creditreform vom 12.01.2010)

In 2010 wird sich die Zahl der Unternehmensinsolvenzen auf bis zu 40.000 erhöhen. Laut Creditreform wird verstärkt der Mittelstand zu den größten Opfern der Krise zählen.

KLARTEXT

Blindflug: Die staatliche Nichtmessung des Erfolges des Insolvenzverfahrens – Sanierung/Restschuldbefreiung

Das Insolvenzverfahren ist ein wichtiges Rechtsgebiet, dass die Steuerung unseres Wirtschaftsgeschehens nicht unerheblich beeinflusst. Leider hat der Gesetzgeber keinerlei Vorkehrungen getroffen, um empirisch wichtige Eckdaten zum Erfolg oder Misserfolg der Verfahren zu messen und zu dokumentieren. Damit verpasst er die Chance, aus den tatsächlichen Verläufen in der Praxis Rückschlüsse auf mögliche gesetzliche Änderungsnotwendigkeiten ziehen zu können.

Vier Beispiele:

Der Gesetzgeber musste im Rahmen der Anhörungen über die Änderungsvorschläge zur Reform des Verbraucherinsolvenzrechtes („Entwurf eines Gesetzes zur Entschuldung mittelloser Personen (BT-Drs. 16/7416) einräumen, dass eine empirische Beobachtung und Auswertung der bisherigen Verfahrenskosten nicht erfolgt. Obwohl zahlreiche Landesgesetzgeber die vermeintlich hohen Kosten der Stundung der Verfahrenskosten (§§ 4 a ff. InsO) in den Insolvenzverfahren natürlicher Personen beklagten, war hier nur mittels Zusammenrechnung der Länderausgaben festzustellen, dass diese jährlich bundesweit Stundungskosten von ca. 64,5 Mio. EUR für die Verbraucher-Stundungsverfahren und nochmals ca. 22,1 Mio. EUR für die Regelinsolvenzverfahren verursachen.

Der Rückfluss dieser Kosten in den eröffneten Verfahren und in der Zeit nach deren Abschluss (in der sogenannten „§ 4b InsO-Phase von 48 Monaten) durch Massegenerierung und Schuldnerzahlungen wurde aber in keiner Weise empirisch erhoben. Das Bundesjustizministerium kann derzeit demnach auf keinerlei verlässliche Zahlen zurückgreifen, um die tatsächlichen Kosten der Entschuldung der betroffenen Personengruppe volkswirtschaftlich in Ansatz zu bringen und den Sinn des Stundungsmodells zu hinterfragen.

Auch die Frage, ob eine Entschuldung natürlicher Personen wirklich zu einem dauerhaften Erfolg führt, wird nicht untersucht: Das derzeitige Insolvenzverfahren natürlicher Personen geht nicht ursachenbezogen vor. Es gibt weder den Versuch, geschweige denn eine Absicherung, dass der Schuldner, der das Verfahren durchläuft, nicht während dessen, oder in der Wohlverhaltensperiode, neue Schulden macht. Der Laie ist immer wieder erstaunt, wenn er in Veranstaltungen zur Information über das Verfahren erfährt, dass eine Neuverschuldung während des Verfahrens weder sanktioniert

noch irgendwie begrenzt wird. In der Praxis häufen sich bei den Insolvenzgerichten die Fälle, in denen während des Verfahrens massiv neue Schulden gemacht werden und nach erteilter Restschuldbefreiung der Schuldner anfragt, wann er den nächsten Antrag stellen darf.

In den Unternehmensinsolvenzverfahren macht das Statistikgesetz in § 39 EGGVG den Insolvenzverwaltern und Insolvenzgerichten zur Auflage, während und am Ende der Verfahren verschiedene empirische Daten mitzuteilen, u.a. die Summe der Forderungen und den jeweils zur Verteilung verfügbaren Betrag. Nach einer Erkundigung des Institutes für Mittelstandsforschung (IFM, Bonn) werden diese seit 1999 erhobenen Daten vom Bundesamt für Statistik aber in keiner Weise ausgewertet. Das bedeutet: es gibt zwar die Möglichkeit, die Befriedigungsquote für ungesicherte Gläubiger bundesweit verlässlich zu ermitteln, aber diese Chance bleibt ungenutzt! Damit einher geht eine nicht existierende Evaluation der Tätigkeit der Insolvenzverwalter: Eine Leistungsmessung von Insolvenzverwaltungen wird höchstens von einzelnen, besonders engagierten Insolvenzgerichten oder privaten Ratinginstituten vorgenommen. Der Bundesgesetzgeber hat Leistungsmessung nicht vorgesehen. So können Insolvenzverwalter weiter „am Markt“ der Insolvenzgerichte auftreten, die in einem vergleichbaren wirtschaftlichen Umfeld von Managementpositionen in Großunternehmen längst durch Controlling „aussortiert“ worden wären.



Fazit: Der Gesetzgeber befindet sich im Insolvenzrecht an allen maßgeblichen Fronten im empirischen Erfahrungsblindflug. ■

RiAG Frank Frind
(Insolvenzgericht Hamburg)

InsO-MONITOR

Großverfahren 2009 im Überblick

Das Insolvenzjahr war vor allem im 1. Halbjahr von den Zusammenbrüchen großer und namenhafter Unternehmen, so Arcandor / Quelle, Woolworth, Schiesser, Karmann, gekennzeichnet. Insgesamt stieg die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen gegenüber dem Vorjahr zwar nur um 16 Prozent - der volkswirtschaftliche Schaden ist jedoch ungleich größer als dieser geringe Anstieg anzudeuten vermag. Das Schadensvolumen hat sich gegenüber 2008 um über zwei Drittel (68 Prozent) erhöht.

Top 50-Antragsverfahren des Jahres 2009

	Unternehmen / Gruppe	Branche	Vorl. Verwalter	Umsatz Mio. € ¹⁾	Anzahl Mitarbeiter ^{1,2)}
TOP Verfahren nach Umsatz / Mitarbeiteranzahl					
1	Arcandor ³⁾	Mischkonzern, Schwerpunkt Einzelhandel	RA Dr. Klaus Hubert Görg	19.911	70.443
2	Qimonda AG	IT-Industrie	RA Dr. Michael Jaffé	1.790	12.200
3	Wilhelm Karmann GmbH	Automobil-Zulieferindustrie	RA Ottmar Hermann	1.491	5.723
4	Edscha AG	Automobil-Zulieferindustrie	RA Jörg Nerlich	1.100	6.500
5	Wadan Gruppe	Schiffbau	RA M. Odebrecht	880 ³⁾	2500 ³⁾
6	DyStar Gruppe	Chemie-Industrie	RA Miguel Grosser / RA Dr. Stephan Laubereau / RA Fabio Algari	802	3.700
7	DWW Woolworth Deutschland GmbH & Co. KG	Einzelhandel	RA Ottmar Hermann	800 ³⁾	11.000
8	Escada AG	Bekleidungs-Industrie	RA Dr. Christian Gerloff	582	2.400
9	Plastal / Menzolit Compounds-Unternehmensgruppe	Automobil-Zulieferindustrie	RA Dr. Siegfried Beck / RA Dr. Göran Berger	482	1.991
10	Kögel Fahrzeugwerke GmbH	Nutzfahrzeughersteller	Arndt Geiwitz	440	1.300
11	TDMI / Comparex - Gruppe	IT-Dienstleister	RA Dr. Andreas Ringsteiner / RA Christopher Seagon u.w.	410	1.100
12	Aksys Gruppe	Automobil-Zulieferindustrie	RA Tobias Hofer	389	2.667
13	Kroymans Unternehmensgruppe	Automobilhandel	RA Dr. Dr. Winfried Andres	387	781
14	Friedr. Gustav Theis Kaltwalzwerke Unternehmensgruppe	Automobil-Zulieferindustrie	RA Horst Piepenburg	335	1.465
15	Trevira GmbH	Textil-Industrie	Werner Schneider	323	1.800
16	Tiscon Gruppe	IT-Distributor	RA Ralf Diehl / RA Bernd Völpe	320	555
17	Hallberg Guss Gruppe	Automobil-Zulieferindustrie	RA Franz J. Abel / RA Michael J.W. Blank	300 ³⁾	1800 ³⁾
18	Acument GmbH & Co. OHG	Automobil-Zulieferindustrie	RA Dr. Wolf von der Fecht	278	1.796
19	Robert Straub GmbH	KFZ-Vermietungen (Budget)	Arndt Geiwitz	209	650
20	TWB Gruppe	Automobil-Zulieferindustrie	RA Achim T. Thiele	187	786
21	Olho Gruppe	Automobil-Zulieferindustrie	RA Hans-Peter Burghardt	185	1.500
22	Samas Deutschland Unternehmensgruppe	Möbelindustrie	RA Tim Brauer	180	1.000
23	Schiesser Gruppe	Bekleidungs-Industrie	RA Dr. oec. Volker Grub	175	2.300
24	Metallhüttenwerke Bruch - Gruppe	Grundstoff-Industrie	RA Achim T. Thiele	168	210
25	Rosenthal AG	Konsumgüter-Industrie	RA Volker Böhm	163	1.585
26	Ruwel GmbH	Automobil-Zulieferindustrie	RA Horst Piepenburg	160	1.231
27	Kampa AG	Bau-Zulieferindustrie	RA Dr. Dr. Werner Schreiber	158	781
28	Kufner Textilwerke GmbH	Bekleidungs-Industrie	RA Dr. Wolfgang Ott	155	1.315
29	Wolf Garten Unternehmensgruppe	Konsumgüter-Industrie	RA Dr. Klaus Ortmüller / RA Markus Rödder	153 ³⁾	530 ³⁾
30	ae Group	Automobil-Zulieferindustrie	RA Rolf Rombach	150	1.437
31	Tronox GmbH	Chemie-Industrie	RA Eberhard Stock	149	550
32	Mayer & Cie. Unternehmensgruppe	Textilmaschinen	RA Dr. Wolfgang Bilgery / weitere Verwalter	140	803
33	Reitz-Unternehmensgruppe	Elektronik-Industrie	RA Dr. Wolfgang Bilgery	140	640
34	Metal Technologies Kitzingen GmbH	Automobil-Zulieferindustrie	RA Bruno Fraas	134	800
35	Märklin Gruppe	Konsumgüter-Industrie	RA Michael Pluta	128	1.050
36	Paragon AG	Automobil-Zulieferindustrie	RA Dr. Frank Kebekus/ RA Andreas Schafft	113	601
37	Standard Metallwerke GmbH	Automobil-Zulieferindustrie / metallverarbeitende Industrie	RA Dr. Wolfgang Köhler	112	587
38	Trekstor GmbH & Co. KG	IT-Industrie	RA Dr. Jan Markus Plathner	110 ³⁾	100
39	ComBase Unternehmensgruppe	Outsourcing-Dienstleister	RA Tobias Hofer	100	1.141
40	CEMAG Unternehmensgruppe	Maschinen- und Anlagenbau	RA Dr. Oliver Liersch	100	400
41	Schummer VOG Unternehmensgruppe	Lebensmittelgroßhandel	RA Jean-Oliver Boghossian	100	120
42	Noske-Kaaser GmbH	Schiffbau-Zulieferindustrie	RA Jan H. Wilhelm	95	313
43	KCH Gruppe	Chemieindustrie	RAIn Nada Nasser / RA Sascha Seehaus	90 ³⁾	640 ³⁾
44	Sphairon Access Systems GmbH	Telekommunikation / Netzwerktechnik - Industrie	RAIn Bettina Schmutde	90	230
45	Bäumler Konzern	Bekleidungs-Industrie	RA Dr. Martin Prager	84	190
46	Fuba Printed Circuits GmbH	Automobil-/ IT-Zulieferindustrie	RA Torsten Gutmann	83	666
47	a&o systems + services Gruppe	Dienstleistung	RAIn Angelika Amend	80	400
48	Hama Gruppe	Nutzfahrzeug-Vermietung	RA Dr. Michael Jaffé	80	106
49	Vitalia / ÖkoNova - Gruppe	Lebensmittelgroß- und einzelhandel	RA Michael George / RA Thomas Klöckner	75	800
50	Lindenmaier AG	Automobil-Zulieferindustrie	RA Hans-Jörg Derra	75	742

Basis: Antragstellungen

1) Die Top-Verfahren des Jahres werden in absteigender Größe dargestellt. Die „Größe“ eines Verfahrens bemisst sich dabei vor allem an der Kenngröße „Umsatz“. Auch die „Anzahl der Mitarbeiter“ wird in die „Größenbetrachtung“ einbezogen. Im Falle der Insolvenz einer Unternehmensgruppe, d.h. die insolvente Gesellschaft verfügt über in- und / oder ausländische Tochtergesellschaften, beziehen sich die Angaben über den Umsatz auf die konsolidierten Werte und die Angaben zu den Mitarbeiterzahlen inkludieren die Mitarbeiter in den Tochtergesellschaften.

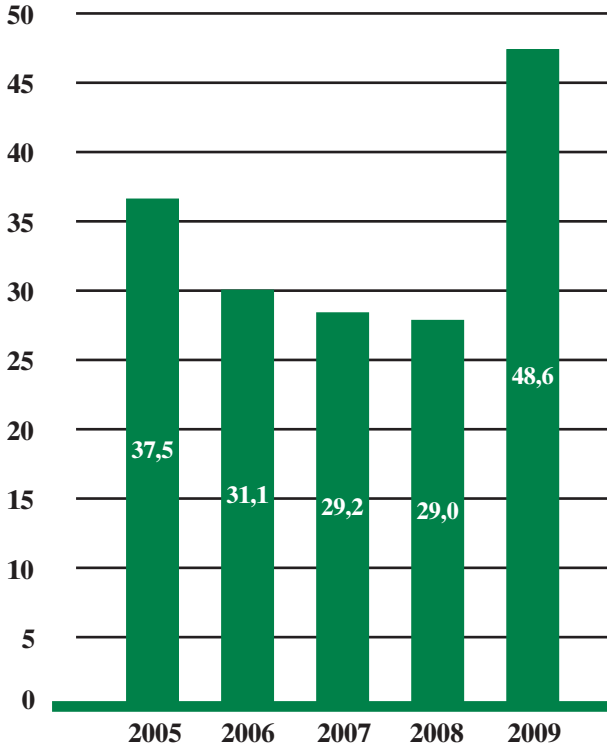
2) Anzahl Arbeitnehmer: Vollzeitbeschäftigte, Teilzeitbeschäftigte werden zu 50 % bewertet, geringfügig Beschäftigte zu 25%

3) perspektiv-Schätzung

4) Nur Darstellung des Konzerns, Antragstellungen von Tochtergesellschaften werden nicht gesondert dargestellt.

Schaden durch Unternehmensinsolvenzen in Deutschland*

Mrd. EUR



Die für die Auszahlung des Insolvenzgeldes notwendigen Mittel sind in den ersten 9 Monaten sogar um 174 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gestiegen.* Das Schadensausgleichsvolumen, das der PSVaG für die laufenden Betriebsrenten leistet, ist auf gut 4 Mrd. EUR geradezu explodiert. Im Vorjahr wurden hierzu knapp 600 Mio. EUR aufgewendet. **

*) Quelle: Creditreform **) Quelle: PSVaG

Deutlich größere Verfahren

Von Bedeutung ist aber insbesondere auch die Veränderung in der Größenordnung der von einer Insolvenz betroffenen Betriebe; so stieg der durchschnittliche Schaden je Insolvenzfall von rd. 700.000 EUR in den Jahren 1999 bis 2008 auf nunmehr 1.082.000 EUR, d.h. somit ist dieser um über 50 Prozent gestiegen.* Auch ein Blick auf die Liste der Top-Verfahren verdeutlicht die Entwicklung zu deutlich größeren Verfahren. perspektiv-Recherchen in 2009 belegen, dass inzwischen 41 Unternehmen mit über 100 Mio. EUR Umsatz bzw. 82 Unternehmen mit über 50 Mio. EUR Umsatz einen Insolvenzantrag gestellt haben. In 2008 hatten 24 bzw. 41 Unternehmen mit entsprechendem Umsatzvolumen den Gang zum Insolvenzgericht antreten müssen.

Einmal mehr war die Automobilzulieferindustrie am stärksten von der Insolvenzwellen betroffen. 17 der Top 50 Verfahren sind dieser Branche zugehörig. Die Bekleidungs- und Textilindustrie sowie die IT-Branche, mit einem Anteil von jeweils 10 Prozent an den größten Insolvenzverfahren in 2009, wurden ebenfalls deutlich getroffen.

Zwar zählen mit Arcandor und Woolworth Deutschland zwei Unternehmen mit einem Schwerpunkt im Einzelhandel zu den Groß-Verfahren dieses Jahres, aber dies ist kaum der aktuellen Wirtschaftslage geschuldet. Vielmehr waren die Geschäftsmodelle dieser Konzerne nicht mehr zukunftsfähig und demnach auch nicht nachhaltig sanierbar. Dies zeigt sich u.a. darin, dass sich entweder bereits wesentliche Unternehmensanteile, so Quelle, in Liquidation befinden oder aber die realisierten Fortführungslösungen, so Woolworth Deutschland, in Form völlig neuer Geschäftsmodelle umgesetzt werden.

Verschlechtert haben sich in 2009 die Fortführungschancen für insolvente Unternehmen. So stieg aufgrund der konjunkturellen Lage der Anteil an Liquidationen gegenüber Fortführungslösungen stark an.

Planverfahren weit verbreitet

Das Insolvenzplanverfahren hat als Sanierungsinstrument deutlich an Bedeutung gewonnen. Oftmals wurde zu Beginn des Antragsverfahrens versucht, einen Schuldnerplan aufzustellen. Leider sind diesen Ankündigungen im weiteren Verlauf des Verfahrens regelmäßig keine konkreten Taten gefolgt. Vielmehr hat sich bestätigt, dass ein Planverfahren nur unter bestimmten Voraussetzungen ein geeignetes Sanierungsinstrument darstellt. Als existentielle Grundvoraussetzung ist vor allem ein sanierungsfähiges Geschäftsmodell auszumachen. Die Fragestellung, inwieweit das Schuldnerunternehmen überhaupt nachhaltig sanierungsfähig ist, wird zu selten zu Beginn der Planbemühungen gestellt.

Als weiterer Erfolgsfaktor für ein Planverfahren gilt nach wie vor der Zufluss von „frischem Kapital“, das idealerweise durch einen externen Investor eingebracht wird. Dass die Erfolgchancen durch das Aufstellen eines „prepackaged plan“ nachhaltig verbessert werden können, hat sich auch in 2009, so durch das erfolgreiche Planverfahren SinnLeffers, eindrücklich bestätigt. ■



Dr. Andreas Fröhlich
perspektiv GmbH, München

InsO-TREND

Ausblick 2010 – Noch mehr Arbeit für Insolvenzverwalter

Die düsteren Aussichten für den deutschen Mittelstand sowie die schlechten Bilanzen 2009 werden dazu führen, dass sich die Eigenkapitalsituation und die Finanzierungsbedingungen in naher Zukunft kaum bessern werden. Auch wenn sich erste Wachstums-signale zeigen, wird dennoch die Innenfinanzierungskraft der Unternehmen in den kommenden Monaten schwach bleiben. Ein Anstieg der Insolvenzzahlen ist vor diesem Hintergrund vorprogrammiert. Perspektiv geht von einem Anstieg der Anzahl an Unternehmensinsolvenzen um rund 15 Prozent aus. Dabei werden vor allem auch im Kern gesunde Unternehmen in Schwierigkeiten geraten.

Exportorientierte Branchen im Fokus

Insbesondere produzierende Unternehmen mit einem hohen Exportanteil werden stark betroffen sein. Vor allem die Automobilzulieferindustrie, die entweder direkt oder indirekt über die Exportabhängigkeit der Kunden von dem Einbruch des weltweiten KFZ-Marktes betroffen ist, wird einmal mehr zu den „Verlierern des Jahres“ zählen. Nach Experteneinschätzung ist jeder 5. Automobilzulieferer in Deutschland insolvenzgefährdet. Aber auch der Automobilhandel dürfte nach dem Auslaufen der „Abwrackprämie“ vor einem desaströsen Jahr stehen.

Der Maschinen- und Anlagenbau wird in 2010 voll von der Insolvenzwelle getroffen. Nachdem in 2009 noch oftmals von dem Auftragsbestand der Boomzeit gezehrt wurde, werden die Konsequenzen der weltweiten Schwäche der Investitionsgütermärkte nun voll zur Wirkung kommen. Auch die stark internationalisierten Industrien der Elektronik- und Chemie-Branche werden im hohen Maße ansteigende Insolvenzzahlen zu verzeichnen haben.

Vgl. auch perspektiv-Research: Elektroindustrie - Insolvenzwelle in Vorzeigewirtschaft erwartet (http://www.perspektiv.de/downloads/Research_Elektroindustrie12_2009.pdf)

Die starke Internationalisierung der Schuldnerunternehmen erbringt für die Insolvenzverwaltung vor allem anspruchsvolle Verfahren mit oftmals mehreren ausländischen Tochtergesellschaften. Verwalter mit Erfahrungen auf dem internationalen Parkett werden sich in 2010 deutlich leichter tun.

Schwierige Finanzierung von Investorenlösungen

Die Fortführungschancen für insolvente Unternehmen werden sich aufgrund der erreichten Bodenbildung in der wirtschaftlichen Entwicklung wieder geringfügig verbessern. Allerdings bleibt die Veräußerung insolventer Unternehmen aufgrund der Finanzierungslandschaft schwierig. Einer Roland Berger – Studie zur Folge sind Eigenkapitalquoten von über 60% zur Finanzierung einer übertragenden Sanierung erforderlich.

Sicherlich dürfte auch in 2010 das Insolvenzplanverfahren weiter an Bedeutung gewinnen. Neben der erfolgsentscheidenden Berücksichtigung der oben geschilderten Grundvoraussetzungen kommt auch der weiteren Nutzung des Instruments der Eigenverwaltung eine Schlüsselrolle zu. Setzen sich die Tendenzen fort, dieses Konstrukt dazu zu missbrauchen, alternative Fortführungsoptionen mit einer höheren Lösungsqualität zu blockieren, wird die Eigenverwaltung schnell in den Verdacht geraten, Gläubigerinteressen unberücksichtigt zu lassen. ■



Dr. Andreas Fröhlich
perspektiv GmbH, München

FINANZMARKT

Finanzinvestoren (Private Equity) in der Finanzmarktkrise

Finanzinvestoren (Private Equity Fonds) sehen, je nach Ausrichtung ihrer Investitionen, die derzeitige Finanzmarktkrise mit unterschiedlichen Augen. Diejenigen Investoren, die in Zeiten des bisher nie dagewesenen Kredit- und Anlagebooms (insbesondere in den Jahren 2005 – 2007) mit Hilfe eines geschickten Leveraging (hohe Fremdkapitalbeiträge bei zugleich geringem Eigenkapitaleinsatz) Transaktionen in signifikanter Größenordnung getätigt haben, müssen heute vielfach einen Totalverlust ihres Eigenkapitals verzeichnen. Viele ihrer Beteiligungen verkraften in der aktuellen wirtschaftlichen Abschwungphase den hohen Kapitaldienst nicht und müssen vereinzelt Insolvenz anmelden. Die in vielen Business Plänen unterstellte Grundannahme eines stetigen Wachstums bei steigenden Anlage- und Sicherheitenwerten hat sich nicht bewahrt.

Auf der anderen Seite gibt es jedoch auch Finanzinvestoren, die sich auf den Erwerb sanierungsbedürftiger und auch insolventer Unternehmen spezialisiert haben. Für diese ist die derzeitige Situation, die in Anbetracht einer überschaubaren Konkurrenz an Investoren bei zugleich hohem „Angebot“ an insolventen Unternehmen einen Käufermarkt darstellt, herausfordernd und vielversprechend zugleich.

Voraussetzung ist jedoch, dass der Finanzinvestor

- a) über eine gesunde Ausstattung mit Eigenkapital verfügt, da Fremdkapital bei den Banken für Investitionen in notleidende Unternehmen derzeit nicht aufgenommen werden kann (neben dem Akquisitionspreis müssen in der Regel auch Finanzmittel für das Working Capital aufgebracht werden),
- b) über Know-how in der Restrukturierung sanierungsbedürftiger Unternehmen verfügt und
- c) Branchenkenntnisse mitbringt.

Erwerbe insolventer Unternehmen bergen ein höheres Risiko, da die Unternehmen ihre Daseinsberechtigung im Markt nicht beweisen konnten und zumeist eine Neuausrichtung oder/und einen starken Partner benötigen. Das höhere Risiko wird jedoch durch das große Potenzial bei erfolgreichem Turnaround sowie die deutlich höhere Rendite (gegenüber risikolosen Engagements) kompensiert. ■



Dr. Marcel Köchling
Lone Star Germany GmbH

FINANZMARKT-ABC

Financial Covenants

Financial Covenants sind Nebenabreden zum Kreditvertrag, die dem Kreditgeber als Steuerungs- und Kontrollinstrument dienen und flexibel auf den Kreditnehmer zugeschnitten werden können. Die geläufigsten Financial Covenants sind

- Loan to Value Ratio („LTV“) = zulässiger Beleihungssatz, Verhältnis des Darlehensbetrags zum Wert der finanzierten Immobilie
- Debt Service Coverage Ratio („DSCR“) = zulässiger Kapitaldienstdeckungsgrad (die Ratio gibt an, zu wie viel Prozent der zu erwartende Kapitaldienst durch die Mieteinnahmen gedeckt ist)
- Interest Coverage Ratio („ICR“) = Zinsdeckungsgrad (die Ratio gibt an, wie viel Prozent des Zinsaufwandes durch die Mieteinnahmen gedeckt sind)

Beispiel:

Ein Immobilienunternehmen hat den Erwerb seiner Objekte fremdfinanziert und bei Akquisition etwa 20% Eigenkapital eingebracht. Der zum heutigen Zeitpunkt offene Gesamtbetrag des Darlehens beträgt 20 Mio. EUR, der Wert der finanzierten Sicherheiten (Immobilien) beträgt 28 Mio. EUR. Der Kapitaldienst beträgt jährlich 1,2 Mio. EUR (Zinsaufwand = 1 Mio. EUR + Tilgung = 200.000 EUR). Aus der Vermietung der

Objekte wird eine Jahresnettokaltmiete in Höhe von 2.100.000 EUR erwirtschaftet.

Die Covenants hieraus berechnen sich wie folgt:

- LTV = ausstehender Darlehensbetrag / Wert der finanzierten Sicherheiten = 20 Mio. EUR / 28 Mio. EUR = 71,4%
- DSCR = Jahresnettokaltmiete / Kapitaldienst (Zinsaufwand + Tilgung) = 2.100.000 EUR / (1.000.000 EUR + 200.000 EUR) = 175%
- ICR = Jahresnettokaltmiete / Zinsaufwand = 2.100.000 EUR / 1.000.000 EUR = 210%

Weitere Financial Covenants beziehen sich z.B. auf die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität oder einen minimalen Cash Flow.

Bei einem Bruch dieser Nebenabreden („Covenant Breach“) erhält der Darlehensnehmer in der Regel die Möglichkeit, diesen innerhalb einer bestimmten Periode zu heilen. Der Kreditgeber sanktioniert dies zumeist mit einer Anpassung der Kreditkonditionen oder mit einer Forderung der Bestellung weiterer Sicherheiten. Wird eine Besserung nicht nachhaltig herbeigeführt, hat der Kreditgeber die Möglichkeit zur Kündigung des Kredits. ■

RESTRUKTURIERUNG

Zusammenfassung: Bedeutung von Fraud für die Insolvenzverwaltung

Die in den letzten Jahren gestiegene Verbreitung des Shareholder Value Ansatzes setzt das Management vieler Unternehmen bezüglich der Erreichung kurzfristiger Erfolgsziele unter Druck. Im Vorfeld von Insolvenzfällen steigt dieser Druck und mit ihm der Anreiz zu Manipulationen im Berichtswesen. Somit ist bei der Abschlussprüfung ein besonderes Augenmerk auf die internen Kontrollmechanismen des Unternehmens zu richten, da ein Außerkraftsetzen dieser das Risiko für Fraud, den beabsichtigten Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften, erhöht.

Im normalen Geschäftsverlauf hat die Unternehmensführung sicherzustellen, dass die Geschäfte des Unternehmens den gesetzlichen Vorschriften entsprechend geführt werden. Dies geschieht durch das interne Kontrollsystem, welches Unrichtigkeiten und Verstöße zwar nicht ausschließt, deren Risiko aber vermindert. In Situationen der akuten Krise, beispielsweise der drohenden Insolvenz, werden jedoch auch ehrliche Personen, aufgrund von Druck aus ihrem Umfeld, diese Regeln nicht immer beachten oder sogar außer Kraft setzen.

Ein Wirtschaftsprüfer hat die Abschlussprüfung deshalb so anzulegen, dass bei gewissenhafter Berufsausübung relevante Verstöße, die das Bild der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage des Unternehmens verzerren, erkannt werden. Dennoch besteht aufgrund begrenzter Erkenntnismöglichkeiten weiterhin ein Risiko, dass Verstöße und Unrichtigkeiten unerkannt bleiben. Die ordnungsgemäße Anwendung des risikoorientierten Prüfungsansatzes gewährt zumindest hinreichende Sicherheit für die Prüfungsaussagen. Deshalb hat der Wirtschaftsprüfer unter gegebenen Umständen diese nicht zu vertreten. Besonders im Rahmen von Verschleierungsmaßnahmen oder der Einbindung des Top Managements bei Fraudfällen ist es für den Abschlussprüfer schwierig, Verstöße in der Prüfung aufzudecken. Bei ordnungsgemäßem Vorgehen hat er das Risiko nicht zu vertreten.

Dennoch ist eine Entdeckung von Fraud in vielen Fällen bereits bei den ersten Anzeichen möglich und wird mit Fortdauer der Verstöße immer wahrscheinlicher. Hierzu sind jedoch geeignete Prüfungshandlungen zu unternehmen. Eine Überprüfung der ordnungsgemäßen Abgrenzung oder ein Vergleich von Ergebnis und Liquiditätsentwicklung kann in vielen Fällen einen Anfangsverdacht auf Fraud bestätigen. Wird beispielsweise der Umsatz eines Unternehmens durch Buchen einer unberechtigten Forderung mani-

puliert, so kann dies bei weiteren geeigneten Prüfungshandlungen sofort oder bei der nächsten Jahresabschlussprüfung aufgedeckt werden. Gerade im Folgejahr nach einem solchen „Eingriff“ steht nun das Management vor der Entscheidung den einfachen Weg einer erneuten Manipulation einzuschlagen, oder weitaus schwierigere Korrekturmaßnahmen zu ergreifen. Im Falle einer erneuten Manipulation der Umsätze müsste eine wesentlich höhere neue Forderung gebucht werden. Dies resultiert daraus, dass bei konstant schlechter Ausgangslage des Unternehmens die im vergangenen Jahr durchgeführte Manipulation zu kompensieren ist und im Laufe des aktuellen Jahres neue Verluste auszugleichen sind. Da die Forderung jedoch nicht zahlungswirksam ist, driften in diesem Fall das Ergebnis und der Cash-Flow immer deutlicher auseinander, was eine Entdeckung durch Prüfungshandlungen wahrscheinlicher macht.

Wenn z. B. im Jahr 2008 das operative Ergebnis -0,5 Mio. EUR beträgt, ist eine nicht existente Forderung von 0,8 Mio. EUR einzubuchen, um ein Ergebnis von +0,3 Mio. EUR auszuweisen. Ändert sich im Jahr 2009 nichts (operatives Ergebnis - 0,5 Mio. EUR), dann ist wiederum eine nicht existente Forderung von 0,8 Mio. EUR zu buchen, um erneut in 2009 auf ein Ergebnis von + 0,3 Mio. EUR zu gelangen. Allerdings erhöhen sich die nicht existenten Forderungen in 2009 auf 1,6 Mio. EUR und damit auch das Risiko, dass diese Forderungen im Rahmen einer Abschlussprüfung entdeckt werden.

Dieser Umstand verdeutlicht, dass ein Fall von Fraud ernsthafte Probleme bei der Validität von Unternehmensdaten hervorruft. Im Rahmen einer Insolvenz aufgedeckt, kann dieser die zeitnahe Sanierung des Unternehmens gefährden, da durch die invalide Datentransparenz ein Sanierungskonzept nicht korrekt entwickelt werden kann.

Sicher enthalten nicht alle Insolvenzen Fraud. Aufgrund der Komplexität der Thematik ist es nicht auf den ersten Blick vom Insolvenzverwalter zu beurteilen. Nicht selten werden Gesellschaften liquidiert, da Verluste auf Dauer nicht durch den Kapitalmarkt finanziert werden können. Bei einer solch gezielten Insolvenz wird dem Unternehmen die Liquidität durch Gesellschafter mittels Ausschüttungen oder den entgeltlichen Erwerb von Vermögensgegenständen abgezogen. Besonders der entgeltliche Kauf von Vermögensgegenständen bereitet hierbei Grund für spätere Anfechtungen nach § 129 InsO. Preis und Leistung müssen bei einer Transaktion einem Fremdvergleich standhalten, um eine Benachteiligung der Gläubiger auszuschließen. Ist solch ein Vermögensgegenstand zum Beispiel eine Beteiligung, so ist deren Wert für den Fremdvergleich nur selten anhand von Marktwerten zu ermitteln. Ergo kann die Feststellung eines Wertes für

das Bestehen eines Fremdvergleiches von der Bewertung einer Beteiligung bis hin zur gerichtlichen Festlegung eines Wertes ein komplexer und langwieriger Prozess sein, was sich hemmend auf das Insolvenzverfahren auswirkt.

Bei unterjährigen Ausschüttungen ist immer eine Stichtagsbilanz anzufertigen, um gegebenenfalls die Einhaltung der Regeln der Kapitalerhaltung zu belegen. Im Falle einer Insolvenz hat der Insolvenzverwalter die Einhaltung dieser Regeln zu prüfen, was zu einer Überschneidung der Anforderungen an Insolvenzverwaltung und Abschlussprüfung führt. ■



WP/StB Michael Hermanns
Buth & Hermanns, Wuppertal

INSOLVENZ-ABC

Firmenbestattung

Firmenbestatter bieten häufig in Zeitungen dem von der Insolvenz bedrohten Schuldner ihre Hilfe an. Regelmäßig besteht diese Hilfe darin, den Firmensitz kurz vor Stellung des Insolvenzantrages noch zu verlegen.

Hier ist Vorsicht geboten, weil die Rechtsprechung eine Sitzverlegung allein zur Durchführung eines Insolvenzverfahrens nicht anerkennt. Auch das Auswechseln des Geschäftsführers einer juristischen Person, z.B. einer GmbH, ist ein beliebter Tipp. Nur dieses schützt auch den ehemaligen Geschäftsführer nicht. Er bleibt in vollem Umfang nach § 97 Abs. 1 InsO zur Auskunft verpflichtet. Auch können gegen den Geschäftsführer, der nicht früher als zwei Jahre vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens aus seiner Stellung ausgeschieden ist, Zwangsmaßnahmen verhängt werden. Dazu gehört auch der Haftbefehl, der zur Beugehaft führt, um Auskünfte vom ehemaligen Geschäftsführer zu erhalten.

*Interessanter Beitrag dazu: * Mai, „Firmenbestattung“ nach Stichworten – Glossar tatsächlicher und rechtlicher Begriffe rund um ein sozialschädliches Marktverhalten, InsbÜrO 2008, 449 – 458*

Neuerwerb/Neugläubiger

Auch ein Schuldner, über dessen Vermögen das Insolvenzverfahren eröffnet worden ist, nimmt in verschiedensten Formen am Wirtschaftsleben teil. Nach § 35 InsO gehört nicht nur das gesamte Vermögen des Schuldners, das er im Zeitpunkt der Eröffnung hat, zur Insolvenzmasse, sondern dazu gehört auch alles, was er während der gesamten Verfahrensdauer erwirbt.

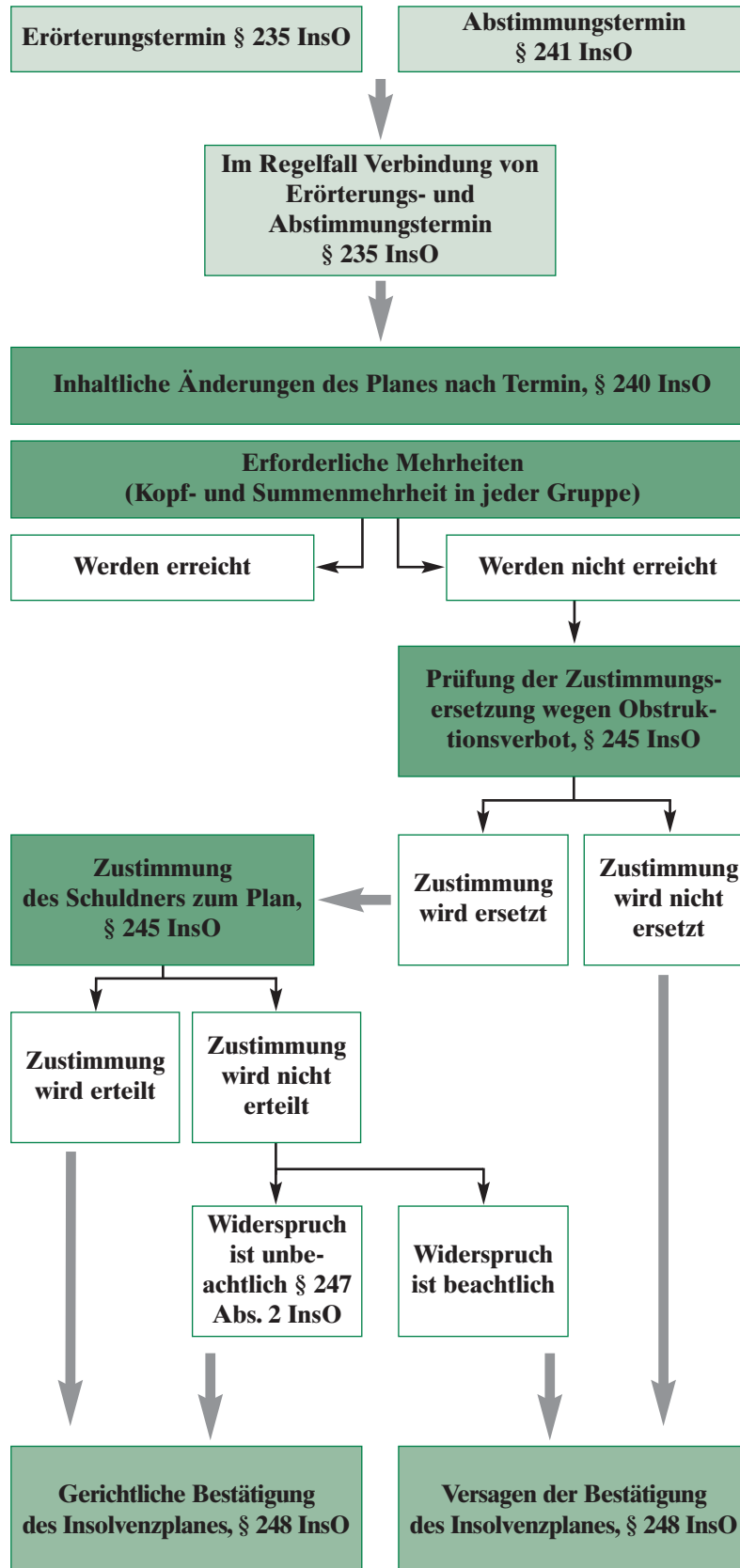
Besondere Probleme entstehen, wenn der Schuldner während dieser Zeit neue Sachen erwirbt, die er nicht bezahlt. Diesen Gläubigern steht dann eine Haftungsmasse nicht zur Verfügung, weil das gesamte pfändbare Vermögen bereits durch das Insolvenzverfahren zugunsten der Insolvenzgläubiger beschlagnahmt worden ist. Neugläubiger können deshalb nur auf den unpfändbaren Teil des Schuldners zugreifen. Natürlich bleibt ihnen die Möglichkeit, den Schuldner wegen Betruges bei der Staatsanwaltschaft anzuzeigen. ■



Prof. Dr. Hans Haarmeyer
Rhein Ahr Campus, Remagen

ARBEITSHILFE ZUM INSOLVENZVERFAHREN

Annahme und Bestätigung eines Insolvenzplans (§§ 253–253)



LITERATURTIPP



Soeben erschienen:

Prof. Dr. Haag/
Prof. Dr. Löffler (Hrsg.)
**Praxiskommentar zum
Handelsrecht**

1. Auflage 2010
2.900 Seiten, mit CD-ROM
ISBN 978-3-89655-301-0
98,00 EUR

Der neue 3-in-1-Kommentar nach BilMoG, UMAG, FamFG, MoMiG und Finanzdienstleistungs-RL

Kommentar – Arbeitshilfen – Datenbank

Der völlig neu konzipierte, einbändige Kommentar bietet eine ganzheitliche Darstellung zum Handelsrecht, die neben dem gesamten HGB (außer dem Seehandelsrecht) auch die handelsrechtlich relevanten Teile des BGB – so die Vorschriften zur Rechtsfähigkeit, Verbraucher- und Unternehmereigenschaft, die allgemeinen Regelungen zur Willenserklärung und zur Stellvertretung sowie das Fernabsatz-, Bereicherungs- und AGB-Recht – umfasst. Die Darstellung berücksichtigt alle aktuellen Gesetzesänderungen: Neben dem BilMoG sind insbesondere das MoMiG, das EHUG, das FamFG sowie das Gesetz zur Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie eingearbeitet.

Dem Autorenteam aus Anwaltschaft, Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung und Unternehmen ist es gelungen, alle praxisrelevanten Probleme unter Zugrundelegung der maßgeblichen Rechtsprechung wissenschaftlich

fundiert, gleichwohl in einem übersichtlichen Format aufzubereiten und dem Rechtsanwender jeweils konkrete Lösungen an die Hand zu geben.

Zahlreiche Beispiele, Praxistipps und Arbeitshilfen (Musterformulierungen, Checklisten, Übersichten usw.) machen diesen Kommentar zum Nachschlagewerk für den nach komprimierten und kompakten Handreichungen suchenden Rechtsanwender.

Abgerundet wird das Werk durch eine CD-ROM-Recherchedatenbank, die über 40.000 Entscheidungen und mehr als 1.000 Gesetze im Volltext umfasst.

Buch versandkostenfrei bestellen:

www.lexisnexis.de/kommentar-handelsrecht ■

ZEITSCHRIFTENUMSCHAU

Unter dem Titel „Opel bleibt bei General Motors – auch aus Gründen des US-amerikanischen Fraudulent Transfer Law?“ stellt Söhner in ZInsO 2010, 1 ff. die These auf, dass der Verbleib von Opel bei GM auch maßgeblich dadurch bestimmt worden ist, dass für den Fall eines Verkaufs an Magna erhebliche Anfechtungsrisiken auf GM zugekommen wären und dass dies auch ein wesentlicher Aspekt für die überraschende Entscheidung des GM-Verwaltungsrats vom 3.11.2009 gewesen sein dürfte. Er legt dar, dass die Umstände der gescheiterten Transaktion alle Bestandteile einer vorsätzlichen Gläubigerbenachteiligung enthielten, sodass die Gläubiger von GM mit guten Gründen auf die Unangemessenheit der Gegenleistung hätten abstellen können. Ein lesenswerter Beitrag mit einem tiefen Einblick in die Besonderheiten des US-amerikanischen Insolvenzrechts. ■

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; Pietro Nuvoloni, 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/

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“.