



R

Rittershaus

Asset Deal Transaktionen zur Restrukturierung (Carve-Out) Voraussetzungen, Hürden und Praxishinweise

**12. Sanierungskonferenz des IfUS-Institus für
Unternehmenssanierung, 16. September 2022**

RITTERSHAUS

Einleitung

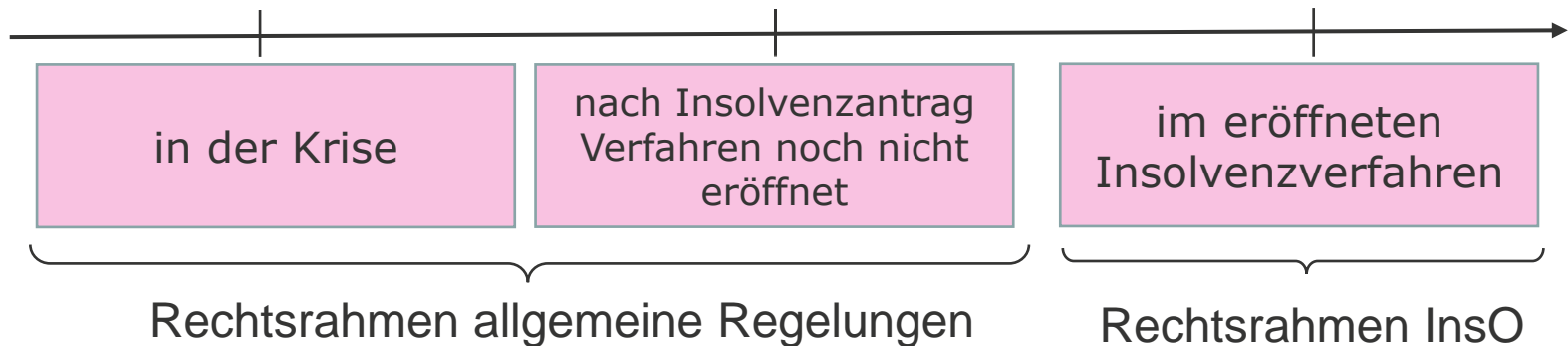
- ⇒ Krise bietet Weiterentwicklungsmöglichkeiten für Unternehmen
- ⇒ Asset Deal bietet die Möglichkeit, wirtschaftlich interessante Betriebsteile zu erwerben, ohne das Unternehmen im Ganzen erwerben zu müssen („Rosinen picken“)
- ⇒ Kauf in der Krise ohne Insolvenz vermeidet Verlust von Key-Mitarbeitern und Reputation
- ⇒ Verkauf von Betriebsteilen generiert Mittel zur Sanierung

Grunddilemma:

„Der Gewinn des Kaufmanns liegt im Einkauf“ vs. Rechtssicherheit

Voraussetzungen des Asset Deals

- Rechtlich unterscheidet sich der Erwerb in Krise und Insolvenz nicht sehr vom klassischen Unternehmenskauf
- Maßgeblicher Aspekt: Zeitpunkt der Transaktion



- grundsätzlich formfrei möglich
 - es sei denn ein Grundstück oder Geschäftsanteil wird mitveräußert
 - ➔ notarielle Beurkundung des Kaufvertrags notwendig

Vor- und Nachteile eines Asset Deals zur Restrukturierung

Vorteile

- Erwerb einzelner Assets
- Keine Verbindlichkeiten
- Steuerliche Abschreibungsvolumina
- Aufdeckung stiller Reserven → Verbesserung von Bilanz und Liquidität
- Kaufpreis steht zur Sanierung zur Verfügung
- Kauf ohne Makel der Insolvenz möglich

Nachteile

- intensive Due Diligence meist nicht möglich
- Zustimmung von Vertragspartnern u. U. erforderlich
- Rechte Dritter an Assets gehen mit über
- Kein Erwerb unternehmensgebundener Genehmigungen/ Erlaubnisse möglich
- Kaum Rechtssicherheit bei Kauf außerhalb Insolvenz

Hürden innerhalb der Transaktion

In der Krise

- Transaktion ist im Hinblick auf eine spätere Insolvenz des Veräußerers nicht abgesichert/ privilegiert
- Erheblicher Zeitdruck
 - Due Diligence nur eingeschränkt realisierbar
 - Konzentration auf Kaufgegenstände
 - **Risiko**: unentdeckter Insolvenzgrund
→ Insolvenzanfechtung

Nach Insolvenzantrag Verfahren noch nicht eröffnet

- Vorläufiger Insolvenzverwalter meist kein Interesse an Verkauf vor Eröffnung
- Erheblicher Zeitdruck
- Operative und finanzielle Risiken erkennen und durch werthaltige Gewährleistungen und Freistellungen absichern (von wem?)
- Risiko der Insolvenzanfechtung

Im eröffneten Insolvenzverfahren

- Insolvenzverwalter gewährt keine Gewährleistungen/ Garantien
- Insolvenzverwalter kann die Zustimmung der Gläubigerversammlung fordern
- Key-Mitarbeiter suchen neue Stelle
- Ggf. Bieterwettbewerb
- Aber: Rechtssicherheit

Praxishinweise

1. Asset Deal in der Krise

- Vorteil: Negative Außenwirkung der Insolvenz wird vermieden
- Vorteil: Key-Mitarbeiter meist noch „an Bord“
- Bei Übernahme von Vertragsbeziehungen Zustimmung der Vertragspartner erforderlich
- Aus- und Absonderungsrechte von Dritten an den zu erwerbenden Vermögensgegenständen beachten
- Erhöhtes Risiko von
 - Erfüllungsverweigerung durch Insolvenzverwalter
 - Insolvenzanfechtung (drohende Zahlungsunfähigkeit kann genügen!)
- Kündigungen der Arbeitsverhältnisse können „wegen Betriebsübergang“ unwirksam sein
- Beschränkung der Haftung aus § 25 HGB bei Firmenübernahme

Praxishinweise

2. Asset Deal im Insolvenzeröffnungsverfahren

- Vorläufiger Insolvenzverwalter meist nicht zu Verkauf bereit (Ausnahmen möglich, wenn enger zeitlicher Rahmen)
- Frühzeitig Insolvenzverwalter miteinbeziehen
- Vorteil: schnelle Umsetzung möglich, da Eröffnung des Insolvenzverfahrens nicht abgewartet wird
- Risiken aufgrund Erfüllungsverweigerung/Anfechtung
 - Risiko wird minimiert durch Ausgestaltung als Bargeschäft
- Anfechtungsrisiko abmildern durch
 - transparente Dokumentation der Kaufpreisfindung
 - Einholung einer „Fairness-Option“
- Befugnisse des Insolvenzverwalters nicht abschließend geklärt ⇒ wenn möglich Verfahrenseröffnung abwarten

Praxishinweise

3. Asset Deal im Insolvenzverfahren

- Vorteil: Rechtssicherheit
- Vertragsschluss mit Insolvenzverwalter
- Kein Risiko der Erfüllungsverweigerung / Insolvenzanfechtung
- Haftungsrisiken der § 25 HGB, § 70 AO greifen nicht
- Zustimmungserfordernisse / Veräußerungsbeschränkungen aus dem Gesellschaftsvertrag gelten bei der Veräußerung in der Insolvenz nicht
- Personalabbau in Insolvenz vor Verkauf erleichtert
- Wahlrecht der Erfüllung von Dauerschuldverhältnissen (Miete, Pacht etc.)
- Nachteil: Verlust von Key-Mitarbeitern und von Reputation aufgrund Insolvenz
- Für Käufer: Nachteil Bieterverfahren

Praxishinweise

4. Vertragsgestaltung

- Kaufgegenstände genau benennen
- Zahlung von Kaufpreis teilweise unmittelbar an gesicherte Gläubiger (Wasserfall)
- Hintergründe der Transaktion und den konkreten Status des Unternehmens festhalten
- Dokumentation, dass keine drohende Zahlungsunfähigkeit vorliegt und ordnungsgemäße Mittelverwendung
- Dokumentation Preisfindung
- Anmeldung von Haftungsausschluss nach § 25 HGB

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit !

Unsere Standorte



Büro Mannheim

Harrlachweg 4

68163 Mannheim

Tel.: +49 621 4256-0

Fax: +49 621 4256-250



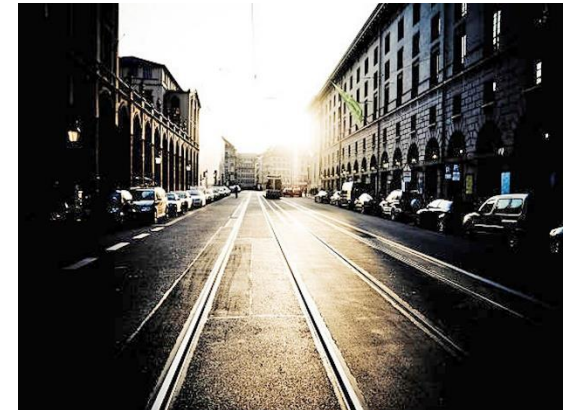
Büro Frankfurt

Bockenheimer Landstraße 77

60325 Frankfurt/Main

Tel.: +49 69 274040-0

Fax: +49 69 274040-250



Büro München

Barer Straße 7

80333 München

Tel.: +49 89 121405-0

Fax: +49 89 121405-250

www.rittershaus.net