

Inhaltsübersicht

1. Abschnitt	Restrukturierung in der strategischen Krise	1
Kapitel 1.	Gesellschafterleistungen und hybride Kapitalmaßnahmen	1
Kapitel 2.	Neuordnung des Fremdkapitals (Forward Start Agreements, PIK, etc.)	95
Kapitel 3.	Working Capital Management: Kapitalmarktbasierte Auslagerung von Aktiva sowie Factoring und Forfaitierung	124
Kapitel 4.	Rückkauf von Verbindlichkeiten: Debt Buy Backs	148
2. Abschnitt	Restrukturierung in der operativen Krise	191
Kapitel 5.	Restrukturierung von Anleihen	191
Kapitel 6.	Kapitalerhöhungen zu Restrukturierungszwecken	258
Kapitel 7.	Restrukturierung im Konzern	311
Kapitel 8.	Asset Stripping - M&A Transaktionen zu Restrukturierungszwecken	387
3. Abschnitt	Restrukturierung in der Liquidationskrise	435
Kapitel 9.	Eigenkapitalstärkung in der Krise	435
Kapitel 10.	Überbrückungskredite und Sanierungskredite	502
Kapitel 11.	Bankenbeiträge in der Krise	530
Kapitel 12.	Staatshilfe zur finanziellen Restrukturierung	559
Kapitel 13.	Haftung des Managements und der Berater in der Krise	612
4. Abschnitt	Restrukturierung in der Insolvenz	707
Kapitel 14.	Ablauf und Grundzüge eines Insolvenzverfahrens	707
Kapitel 15.	Das Insolvenzplanverfahren	760
Kapitel 16.	Treuhandlösungen	814
Kapitel 17.	M&A-Transaktionen in der Insolvenz: Übertragende Sanierung	843
Kapitel 18.	Sicherheiten in der Insolvenz und Massekredite	883

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Bearbeiterverzeichnis	VII
Im Einzelnen haben bearbeitet	IX
Inhaltsübersicht	XI
Inhaltsverzeichnis	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXIX
1. Abschnitt Restrukturierung in der strategischen Krise	1
Kapitel 1. Gesellschafterleistungen und hybride Kapitalmaßnahmen	1
A. Überblick/Einleitung	4
B. Gesellschafterleistungen ohne Auswirkung auf das gezeichnete Kapital	6
I. Gesellschafterdarlehen	6
II. Patronatserklärungen	33
III. Forderungsverzicht	44
IV. Rangrücktritt	49
V. Einzahlung in die Kapitalrücklage	54
VI. Zahlungsaufschub/Stundung/«Stand Still»	55
VII. Weitere Sanierungsmaßnahmen	55
C. Gesellschafterleistungen mit Auswirkung auf das gezeichnete Kapital	60
I. Überblick über Eigenkapitalmaßnahmen	60
II. Kapitalerhöhung	62
III. Kapitalherabsetzung	68
D. Hybride Kapitalmaßnahmen	73
I. Gemeinsame Charakteristika/Abgrenzung zu anderen Finanzierungsformen	73
II. Mezzanine-Darlehen im engeren Sinne	74
III. Wandelanleihe (Convertible Bond)	85
IV. Optionsanleihe (Warrant Bond)	87
V. Weitere hybride Kapitalmaßnahmen	90
Kapitel 2. Neuordnung des Fremdkapitals (Forward Start Agreements, PIK, etc.)	95
A. Einleitung - Möglichkeiten zur Neuordnung des Fremdkapitals	95
I. Finanzierungsplanung	96
II. Handlungsmöglichkeiten zur Neuordnung des Fremdkapitals	96
B. Neuordnung des Fremdkapitals - Anschlussfinanzierung	97
I. Laufzeitverlängerung	97
II. Anschlussfinanzierung/Forward Start Darlehen	97
C. Neuordnung des Fremdkapitals - Erhöhung des Kapitalbedarfs	99
I. Ausgabe von Kapitalmarktinstrumenten	99
II. Neue Kredite	120
D. Neuordnung des Fremdkapitals - Verringerung der laufenden Zahlungen	122
I. Struktur	122
II. Rechtliche Gestaltung	122

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 3. Working Capital Management: Kapitalmarktbasierte Auslagerung von Aktiva sowie Factoring und Forfaitierung.	124
A. Einführung	125
I. Der Forderungsverkauf als Restrukturierungsinstrument	125
II. Begriffe	125
III. Techniken und Märkte des Forderungsverkaufs	126
IV. Der sog. True Sale als rechtliches, steuerliches und bilanzielles Problem	130
B. Die (civilrechtliche) Übertragung von Forderungen und Sicherheiten	132
I. Verkauf und Übertragung der Forderungen	132
II. Übertragung der Sicherheiten	135
C. Rechtsfolgen der Insolvenz des Forderungsverkäufers und anderer Beteiligter	136
I. Insolvenz des Drittenschuldners	136
II. Insolvenz des Käufers	137
III. Insolvenz des Forderungsverkäufers	137
D. Die bilanzielle und steuerliche Behandlung des Forderungsverkaufs	141
I. Bilanzielle Fragen	141
II. Steuerliche Fragen	144
 Kapitel 4. Rückkauf von Verbindlichkeiten: Debt Buy Backs	 148
A. Marktüberblick	149
B. Strukturvarianten	152
I. Erwerb durch den Schuldner	152
II. Erwerb durch eine Tochtergesellschaft des Schuldners	153
III. Erwerb durch einen Gesellschafter des Schuldners	153
IV. Erwerb durch einen Kommissionär	154
V. Unterbeteiligung	154
VI. Art der Schuldtitel	154
C. Erwerb von Darlehensforderungen und Finanzierungsdokumentation	155
I. Kreditverträge ohne spezifische Regelung des Debt Buy Backs	155
II. Kreditverträge mit spezifischer Regelung des Debt Buy Backs	163
D. Erwerb von Schuldverschreibungen	167
I. Gleichbehandlungsgebot	167
II. Insiderhandelsverbot	169
III. Ad hoc – Publizität	171
IV. Marktmanipulationsverbot	172
V. Wertpapierübernahmerecht	178
VI. Rechtslage im Ausland	180
E. Bankaufsichtsrechtliche Fragestellungen	181
I. Factoring	181
II. Kreditgeschäft	183
III. Finanzkommissionsgeschäft	183
IV. Eigenhandel	184
V. Eigengeschäft	184
VI. Revolving-Geschäft	185
F. Anfechtungsrisiken	185
I. Erwerb durch den Schuldner	185
II. Erwerb durch eine Tochtergesellschaft	188
III. Erwerb durch einen Gesellschafter	190

2. Abschnitt Restrukturierung in der operativen Krise	191
Kapitel 5. Restrukturierung von Anleihen	191
A. Grundzüge der Anleihерrestrukturierung	192
I. Einleitung	192
II. Strukturen und Ausgestaltungsformen von Anleiheemissionen	193
III. Free Rider Problematik (Rationale Apathie)	197
IV. Kommunikation mit Anleihegläubigern	198
V. Internationale Lösungssätze	199
B. Anleihерrestrukturierungen nach deutschem Recht	202
I. Struktur von deutschen Anleiheemissionen	202
II. Gesetzliche Restrukturierungsmodelle	202
III. Kautarische Restrukturierungsmodelle	232
Kapitel 6. Kapitalerhöhungen zu Restrukturierungszwecken	258
A. Einleitung	259
I. Begriffbestimmung und Unternehmenspraxis	259
II. Dogmatische Besonderheiten bei Sanierungskapitalerhöhungen zur Bestandssicherung	267
B. Bezugsrechtsemission mit Hauptversammlungsbeschluss	269
I. Grundlagen und Zeitplan	270
II. »Bis zu«-Kapitalerhöhungsbeschluss	272
III. Abweichung von der Emissionserlöszielgröße	276
IV. Festsetzung des Bezugspreises	276
V. Faktischer Bezugsrechtsausschluss	281
VI. Zulässigkeit einer Tranchen-Durchführung	283
VII. Nach- oder Überbezugsrechte der Altaktionäre	284
VIII. Kapitalerhöhung bei Börsenkurs unter niedrigstem Ausgabepreis (als Alternative zur Kapitalherabsetzung)?	285
C. Bezugsrechtsemission aus genehmigtem Kapital	288
I. Grundlagen und Zeitplan	288
II. Erhöhte Transaktionssicherheit durch eingeschränkte Rechtsschutzmöglichkeiten	291
D. Emission mit Bezugrechtsausschluss und Hauptversammlungsbeschluss	291
E. Emission mit Bezugrechtsausschluss aus genehmigtem Kapital	292
I. Grundlagen und Zeitplan	292
II. Bestimmung des Ausgabebetrags	295
III. Zulässigkeit des Bezugrechtsausschlusses bei Barkapitalerhöhung um mehr als 10 % des Grundkapitals	297
IV. Zulässigkeit der Inanspruchnahme eines genehmigten Kapitals im zeitlichen Umfeld der Hauptversammlung	298
V. Auswahlermessungen des Vorstands bezüglich der Inferenten bei der Barkapitalerhöhung	299
VI. Transaktionssicherheit und Publizitätsvorschriften	299
F. Zwei-Schritt- oder Kombinations-Modell: Kombination einer Emission mit Bezugrechtsausschluss aus genehmigtem Kapital mit einer Bezugsrechtsemission ohne Prospekt	300
G. Besonderheiten bei der Emissionsstruktur	301
I. Hard Underwriting vs. Best Efforts Underwriting	301
II. Platzierungsgarantien von Aktionären und Neu-Investoren	302
III. Rückführung von Kreditforderungen der Emissionsbegleiter	303
H. Besonderheiten beim Wertpapierprospekt und Bezugsangebot	305
I. Behandlung von Neu-Investoren	307
I. Gezielte Investorenansprache und Informationspreisgabe	307
II. Abschluss einer Investorenvereinbarung	309
III. Leistungsgewährungen an Neu-Investoren	310

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 7. Restrukturierung im Konzern	312
A. Ausgewählte Fragen der Konzernfinanzierung	313
I. Problemstellung und Überblick	313
II. Upstream Darlehen und Sicherheiten	314
III. Downstream Finanzierungen	327
IV. Sonderfragen des Cash Pooling	331
B. Konzernrestrukturierungen im Gesellschafts- und Umwandlungsrecht	334
I. Praktische Fallgestaltungen und Problemschwerpunkte	334
II. Insolvenzvermeidende Verschmelzung	335
III. Spaltungen unter Wahrung der Konzernstruktur	341
IV. Verschmelzung und Spaltung zur Verbesserung der Eigenkapitalsituation und Ertragslage	345
C. Konzernrestrukturierungen im Arbeitsrecht	347
I. Die Bedeutung des Arbeitsrechts bei Restrukturierungen	347
II. Restrukturierungen mit Arbeitgeberwechsel	348
III. Arbeitnehmerüberlassung im Konzern	357
IV. Funktionale Steuerungsmodelle (Matrix-Strukturen)	361
D. Konzernrestrukturierungen im Steuerrecht	369
I. Typische ertragsteuerliche Problemfelder bei Konzernrestrukturierungen	369
II. Verlustnutzung	377
III. Finanzierung/Zinsabzug/Zinsschranke	381
IV. Organschaften	383
V. Grunderwerbsteuer	386
 Kapitel 8. Asset Stripping - M&A Transaktionen zu Restrukturierungszwecken	388
A. Gründe für M&A Transaktionen in der Krise	389
B. Vorteile und Chancen ggü. einer übertragenden Sanierung in der Insolvenz	390
I. Werterhaltung	390
II. Exklusivität und Vertraulichkeit	391
III. Schnelle Verfahrensabwicklung und freie Preisgestaltung	391
C. Ablauf einer M&A Transaktion	391
I. Vertraulichkeitsvereinbarung	392
II. Letter of Intent/Memorandum of Understanding	395
III. Due Diligence	396
IV. Dokumentation und Verhandlung	397
V. Vollzug	398
D. Erscheinungsformen der M&A Transaktion	398
I. Share Deal	398
II. Asset Deal	399
III. Umwandlungsmaßnahmen	399
E. Struktur des M&A Vertrages	400
I. Präambel	400
II. Verkauf der Anteile/Assets und Forderungen gegen die Zielgesellschaft	400
III. Abtretung der Anteile/Übertragung der Assets	402
IV. Kaufpreis	402
V. Closing Bedingungen	404
VI. Zeitraum zwischen Signing und Closing	406
VII. Rücktrittsrecht/Material Adverse Change	407
VIII. Verkäufergarantien	408
IX. Rechtsfolgen	413
X. Steuern	415
XI. Weitere Freistellungen	416
XII. Zeitraum nach Closing	416

XIII. Mitteilungen/Vertraulichkeit/Sonstiges	417
F. Besonderheiten bei M&A Transaktionen in der Krise	418
I. Anfechtung	418
II. Haftungsrisiko des Käufers	428
III. Haftungsrisiko des Verkäufers	431
IV. Sicherheiten des Verkäufers	431
V. Finanzierung des Geschäftsbetriebs bis zum Closing	432
 3. Abschnitt Restrukturierung in der Liquidationskrise	435
 Kapitel 9. Eigenkapitalstärkung in der Krise	435
A. Möglichkeiten der Eigenkapitalstärkung in der Krise	438
I. Debt Equity Swap	438
II. Debt Asset Swap	440
III. Debt Mezzanine Swap	441
B. Gesellschaftsrechtliche, haftungsrechtliche, kapitalmarktrechtliche und sonstige Aspekte	442
I. Debt Equity Swap	442
II. Debt Asset Swap	454
III. Debt Mezzanine Swap	456
C. Steuerliche Aspekte	462
I. Debt Equity Swap	462
II. Debt Asset Swap	472
III. Debt Mezzanine Swap	474
D. Insolvenzrechtliche Aspekte	481
I. Behandlung von Gesellschafterdarlehen im Zusammenhang mit Debt Equity Swaps	481
II. Behandlung von Gesellschafterdarlehen im Zusammenhang mit Debt Asset Swaps	494
III. Behandlung von Gesellschafterdarlehen im Zusammenhang mit Debt Mezzanine Swaps	494
E. Kreditvertragliche Aspekte	494
I. Die Einbringung der Kreditforderungen	496
II. Mitwirkung nicht teilnehmender Kreditgläubiger	497
III. Debt Asset Swap	500
IV. Debt Mezzanine Swap	500
 Kapitel 10. Überbrückungskredite und Sanierungskredite	502
A. Überbrückungskredit	503
I. Überbrückungsfinanzierung: Überbrückungskredit und andere Formen der Überbrückungssupport	503
II. Vertragliche Regelungen	504
III. Besonderheiten bei Multilateralen Finanzierungen, insb. Konsortialfinanzierungen	510
IV. Haftungsrisiken	511
B. Sanierungskredit	511
I. Voraussetzungen und Arten einer Sanierung finanzierung	511
II. Vertragliche Regelungen	512
III. Besonderheiten bei multilateralen Finanzierungen, insb. Konsortialfinanzierungen	516
IV. Haftungsrisiken	521
 Kapitel 11. Bankenbeiträge in der Krise	530
A. Einleitung - Handlungsoptionen des Kreditgebers in der Krise	530
B. Bruch von Financial Covenants	531

Inhaltsverzeichnis

I.	Nichtausübung des Kündigungsrechts – Stillhalten	531
II.	Suspendierung des Kündigungsrechts – Stillhaltevereinbarung	533
III.	Verzicht auf Kündigungsrecht – Waiver	537
IV.	Anpassung von Financial Covenants	539
C.	Liquiditätsunterdeckung	540
I.	Begriffe	540
II.	Stundung von Zinsen	541
III.	Kapitalisierung von Zinsen (»Payment in Kind«)	543
IV.	Stundung von Regeltilgungen	543
V.	Umwandlung in PIK-Kredit	544
VI.	Erlaubnis zur Vermögensveräußerung	544
VII.	Anreize für Eigenkapital/Gesellschafterdarlehen	545
VIII.	Prolongation von Krediten	545
IX.	Ausschöpfen freier Kreditlinien	547
X.	Vergabe neuer Kredite	547
D.	Überschuldung	548
I.	Begriff	548
II.	Möglichkeiten der Kreditgeber	550
III.	Rangrücktritt	550
IV.	Debt Push-up/Debt Push-down	551
V.	Erlass mit Besserungsschein	555
VI.	Erlass	556
VII.	Steuerliche Aspekte des Erlasses mit oder ohne Besserungsschein	557
Kapitel 12. Staatshilfe zur finanziellen Restrukturierung		559
A.	Einleitung	561
B.	Übersicht Rechtsrahmen: Deutsches Förderrecht und europäisches Beihilfenrecht	562
I.	Deutsches Förderrecht	562
II.	Europäisches Beihilfenrecht	563
C.	Förderung der Restrukturierung von Unternehmen in wirtschaftlichen Schwierigkeiten (»UiS«)	575
I.	Definition des Unternehmens in Schwierigkeiten	576
II.	Beihilfenrechtliche Vorgaben	578
III.	Umsetzung in Deutschland	593
Kapitel 13. Haftung des Managements und der Berater in der Krise		612
A.	Haftungsrisiken des Managements	614
I.	Haftungsrisiken und Handlungspflichten im Vorfeld der Insolvenz	614
II.	Haftungsrisiken bei Insolvenzreife	624
III.	Folgen der Insolvenzeröffnung für das Management	686
B.	Haftungsrisiken des Aufsichtsrats und der Gesellschafter	690
I.	Aufsichtsrathaftung	690
II.	Gesellschafterhaftung	694
C.	Haftungsrisiken der Berater	695
I.	Vertragliche Haftung	695
II.	Faktische Geschäftsführung	697
III.	Deliktische Haftung	697
IV.	Beraterhonorar	698
V.	Strafbarkeitsrisiken des Beraters	699
VI.	Haftungsrisiken der Banken	702

4. Abschnitt Restrukturierung in der Insolvenz	707
Kapitel 14. Ablauf und Grundzüge eines Insolvenzverfahrens	707
A. Die Krise wird zur Insolvenzreife - allgemeine Übersicht über den Gang des Insolvenzverfahrens	709
I. Die Insolvenzreife als Ausgangspunkt des Insolvenzverfahrens - die Insolvenzgründe der InsO	709
II. Von der Insolvenzreife zum Insolvenzverfahren	713
B. Die Gläubigerrechte in der Insolvenz	727
I. Die Gläubigerrechte bis zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens	727
II. Die Gläubigerrechte im eröffneten Insolvenzverfahren	731
C. Überblick über die Instrumente der Sanierung und Restrukturierung im Insolvenzverfahren	750
I. Die Überprüfung der Sanierungsfähigkeit	750
II. Die übertragende Sanierung	751
III. Der Insolvenzplan	752
IV. Eigenverwaltung	756
V. Schutzzschirmverfahren	758
Kapitel 15. Das Insolvenzplanverfahren	760
A. Einleitung	761
I. Rechtspolitischer Hintergrund des Insolvenzplanverfahrens	761
II. Praktische Relevanz und Anwendungsprobleme	764
B. Anwendungsfelder	770
C. Unternehmenssanierung in der Insolvenz	772
I. Einleitung	772
II. Anordnung der Eigenverwaltung	773
III. Die übertragende Sanierung	775
IV. Durchführung eines Insolvenzplanverfahrens	776
D. Verfahrensablauf des Insolvenzplanverfahrens	778
I. Planerstellungsphase	778
II. Vorprüfung des Insolvenzplans durch das Insolvenzgericht nach Einreichung	799
III. Abstimmung über die Planannahme	801
IV. Überwachung der Insolvenzplanerfüllung und Vollstreckung	812
Kapitel 16. Treuhandlösungen	814
A. Einleitung	814
B. Erscheinungsformen der Treuhand	815
I. Grundsätzliches	815
II. Einfache Vollmachts-Treuhand	817
III. Unechte (Ermächtigungs-) Treuhand	817
IV. Fiduziarische (echte) Treuhand	818
V. Doppelnützige Treuhand	818
C. Die Beteiligten einer Sanierungstreuhand	820
I. Die Situation des Kreditgebers	820
II. Die Situation des Treugebers	828
III. Die Situation des Treuhänders	830
D. Die Ausgestaltung der Treuhandvereinbarung	837
I. Treuhandauftrag	838
II. Unwiderrufliche Vollmacht	838
III. Insb.: Definition des Bedingungseintritts	838
IV. Praxisbeispiel	838
E. Treuhand und Insolvenz	839

Inhaltsverzeichnis

I.	Insolvenz eines Beteiligten	839
II.	Anfechtungsrisiken	841
III.	Treuhand und Insolvenzplan	841
IV.	Insolvenzrechtliche Folgen einer abgeschlossenen Treuhand	842
F.	Vorteile und Risiken/Zusammenfassung	842
 Kapitel 17. M&A-Transaktionen in der Insolvenz: Übertragende Sanierung		843
A.	Grundlagen	843
I.	Begriff und Abgrenzung	843
II.	Praktische Bedeutung	844
III.	Interessen der Beteiligten	845
IV.	Gesetzliche und wirtschaftliche Rahmenbedingungen	846
B.	Unternehmensverkauf während des Eröffnungsverfahrens	848
I.	Zulässigkeit	848
II.	Verkaufsvorbereitung während des Eröffnungsverfahrens	850
C.	Unternehmensverkauf während des Insolvenzverfahrens	851
I.	Verkaufsprozess	852
II.	Abschluss des Kaufvertrags	860
III.	Haftung für Altverbindlichkeiten	878
IV.	Fortführungsgesellschaften	879
V.	Vergütung des Insolvenzverwalters	880
D.	Übertragende Sanierung durch Insolvenzplan	881
 Kapitel 18. Sicherheiten in der Insolvenz und Massekredite		883
A.	Insolvenzanfechtung von Sicherheiten	884
I.	Ausschluss der Anfechtungsrechte	884
II.	Besondere Anfechtungstatbestände §§ 130 bis 132 InsO	892
III.	Allgemeine Anfechtungstatbestände §§ 133 bis 135 InsO	915
IV.	Wiederaufleben von Sicherungsrechten nach Insolvenzanfechtung	926
B.	Massekredite und ihre Besicherung	927
I.	Massekreditvertrag	928
II.	Besicherung eines Massekreditvertrags	936
III.	Muster eines Massekreditvertrags	945
 Sachregister		949