

Salans LLP

**Vortrag für den Berlin/Brandenburger
Arbeitskreis für Insolvenzrecht e. V.**

Andreas Ziegenhagen

Rechtsanwalt
Wirtschaftsprüfer
Steuerberater

Berlin, 27. Januar 2010



A different approach



Die doppelnützige Treuhand als Sanierungsinstrument

Berlin, 27. Januar 2010

Gliederung

I. Ausgangssituation

II. Struktur der Sanierungstreuhand

III. Insolvenzfestigkeit

IV. Steuerrechtliche Probleme

V. Unternehmensführung im Rahmen der doppelstützigen Sanierungstreuhand

I. Ausgangssituation

Die typische Restrukturierungssituation bei einer Sanierungstreuhand

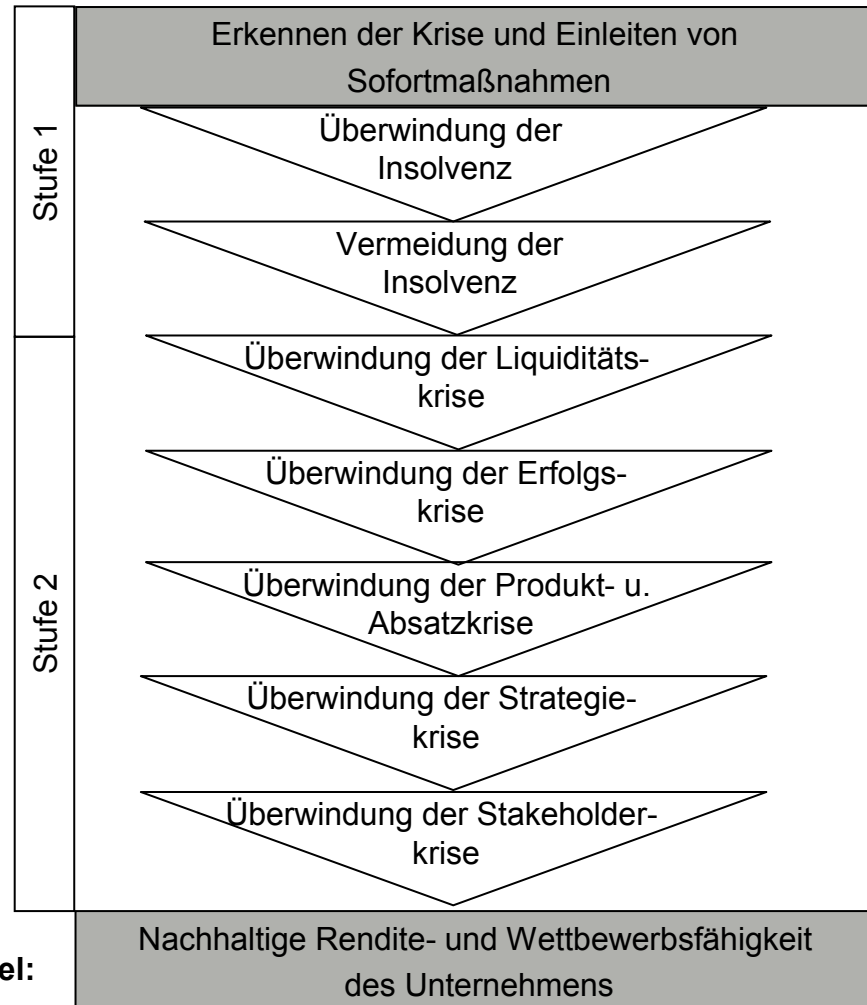
Ausgangssituation: Liquiditätskrise des Unternehmens, die nicht mehr durch den/die Gesellschafter überwunden werden kann:

- ❖ Liquiditätsprobleme des betroffenen Unternehmens auf Grund der allgemeinen Finanzkrise – Finanzierungsbedarf!
- ❖ komplexe Finanzierungsstruktur (insbesondere bei LBO's)
 - Senior Lenders
 - Junior Lenders
 - Mezzanine etc.
 - unterschiedliche Interessenlage zwischen den Kreditgebern, Gesellschaftern, Management- und sonstigen Stakeholdern – unterschiedliche Bewertungsansätze für das Unternehmen führen zu Streit über die angemessene Beteiligung an der Sanierung und gefährden die Handlungsfähigkeit
- ❖ Vertrauensverlust zwischen Gesellschaftern/Management/Kreditgebern
 - Auflösung von Konflikten durch die Treuhand

I. Ausgangssituation

Erstellung und Umsetzung eines Sanierungskonzepts (vgl. IDW S6)

Zeitstrahl



- ❖ Das jeweilige Krisenstadium bestimmt Inhalte und Maßnahmen
- ❖ 1. Stufe: Überlebensfähigkeit sichern durch operative Sofortmaßnahmen
- ❖ 2. Stufe: Sanierungskonzept erstellen und umsetzen
- ❖ Nachhaltiger Sanierungserfolg nur zu erreichen, wenn alle vorgelagerten Krisenursachen beseitigt werden
- ❖ Ziel: Wiedergewinnung der Rendite- und Wettbewerbsfähigkeit, dabei Ausrichtung am Leitbild des sanierten Unternehmens

I. Ausgangssituation

Motivation der Beteiligten für eine Sanierungstreuhand

Banken / Gläubiger

- ❖ Schlüssiges Sanierungskonzept erscheint erfolgversprechend
- ❖ Sanierung erfolgt unter der Kontrolle des Treuhänders als unabhängigen Dritten
- ❖ Insolvenzvermeidung: kein Forderungsausfall und kein bzw. geringerer Abschreibungsbedarf für Banken bei Sicherstellung des „Going Concern“
- ❖ Besicherung der neuen Sanierungsdarlehen durch Gesellschaftsanteile und sonstiges freies Vermögen
- ❖ Gewissheit, dass Gesellschafter bei späterem (oder von Anfang an geplantem) Einstieg eines Investors den Verkauf nicht mehr verhindern können
- ❖ Bessere Verwertungsmöglichkeit als bei der Auktion von verpfändeten Geschäftsanteilen
- ❖ Gegenüber dem debt-to-equity-swap keine Bewertung als Eigenkapital (weiterhin FK) sowie keine Bilanzkonsolidierung in der Konzernbilanz der Bank

I. Ausgangssituation

Motivation der Beteiligten für eine Sanierungstreuhand

Gesellschafter

- ❖ Fehlende Finanzierungsmöglichkeit bzw. kein Finanzierungswille
- ❖ Insolvenz und damit vollständiger Wertverlust der Anteile wird vermieden
- ❖ Chance auf Werterhalt der Anteile und auf Rückführung von etwaigen Gesellschafterdarlehen durch erfolgreiche Sanierung
- ❖ Vermeidung Bereitstellung zusätzlicher Liquidität
- ❖ Gelingt die Sanierung, so erhalten die Gesellschafter die (dann werthaltigen) Anteile zurück und können die Gesellschaft unabhängig fortführen
- ❖ Vermeidung eines Reputationsverlusts bei Insolvenz gegenüber Banken, Warenkreditversicherungen, Gewerkschaften und sonstigen Stakeholdern

I. Ausgangssituation

Zweck der Treuhand

- ❖ Begleitung und Kontrolle des Sanierungsprozesses durch einen unabhängigen Dritten
- ❖ Mediation zwischen den Stakeholdern (insbesondere Gesellschafter, Management und Kreditgeber)
- ❖ Suche nach einem Investor
- ❖ Bestmögliche Verwertung im Sicherungsfall

Gliederung

I. Ausgangssituation

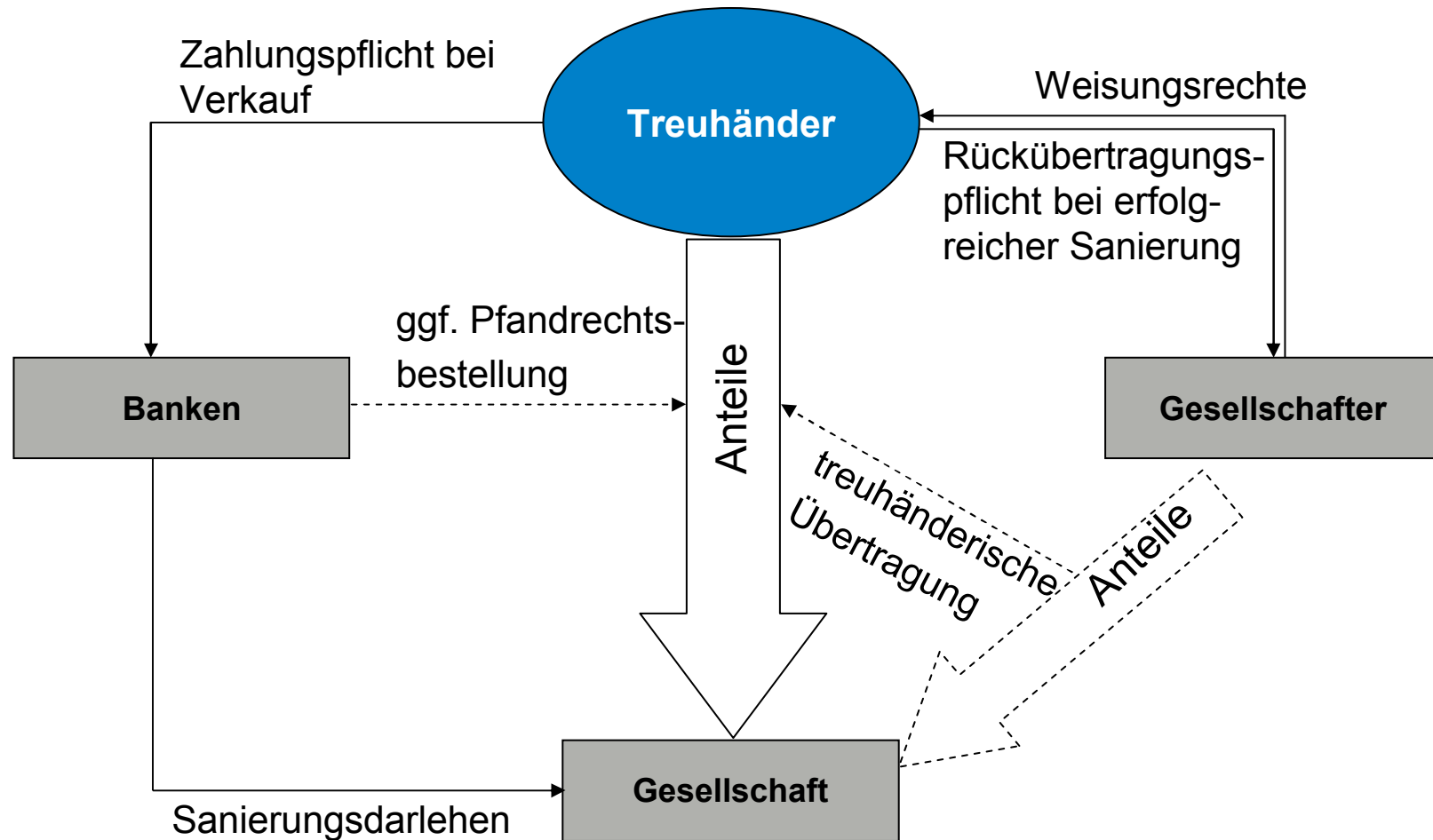
II. Struktur der Sanierungstreuhand

III. Insolvenzfestigkeit

IV. Steuerrechtliche Probleme

V. Unternehmensführung im Rahmen der doppelstützigen Sanierungstreuhand

II. Struktur der Sanierungstreuhand Das doppelnützige Treuhandmodell im Überblick



II. Struktur der Sanierungstreuhand

Die doppelnützige Sanierungstreuhand

Sicherungs- und Verwaltungstreuhand

- ❖ Treuhandzweck ist zunächst das treuhänderische Halten der Beteiligung für den/die bisherigen Eigentümer (Verwaltungstreuhand)
- ❖ dient daneben der Sicherung der Banken (Sicherungstreuhand)
- ❖ bei ordnungsgemäßer Geschäftsentwicklung Rückübertragungsanspruch der Treugeber aus Treuhandvertrag
- ❖ Anspruch auf Rückübertragung entsteht mit Erreichen des vertraglich vereinbarten Sanierungsziels
- ❖ Für den Fall des Unterschreitens bestimmter financial covenants ist eine Veräußerung der Anteile durch den Treuhänder vorgesehen (Sicherungsfall)

II. Struktur der Sanierungstreuhand

Die doppelnutzige Verkaufstreuhand

- ❖ Rückführung der Darlehen soll von Anfang an durch Veräußerung der Gesellschaftsanteile an einen Investor erfolgen
- ❖ Veräußerung durch Treuhänder, wird durch unwiderruflichen Verwertungsauftrag des Treuhänders legitimiert
- ❖ Treuhand dient lediglich der Sicherstellung der Verkaufsfähigkeit der Anteile
- ❖ Verwertungsauftrag enthält oft bestimmte Zielvorgaben (z.B. Mindestkaufpreis, Ausschluss oder Begrenzung der Kaufinteressenten, Alternativszenarien wie Joint Venture o.ä.)
- ❖ Rückübertragungspflicht der Anteile nur für den Fall, dass Gesellschafter selbst ablösen können

II. Struktur der Sanierungstreuhand

Allgemeine Regelungen des Treuhandvertrages

- ❖ Treuhandvertrag zwischen Treuhänder und Eigentümer regelmäßig echter Vertrag zu Gunsten Dritter (der Banken); auch mehrseitiger Vertrag möglich
- ❖ Weisungsrecht des Treugebers beschränkt, regelmäßig freie freie Entscheidungsbefugnis des Treuhänders im Unternehmensinteresse
- ❖ Finanzierende Banken bzw. institutionelle als Begünstigte im Sicherungsfall
- ❖ Abtretung der Anteile am Schuldnerunternehmen an den Treuhänder; Wahrnehmung der Stimmrechte
- ❖ Treuhandvertrag enthält Bestimmungen (ob / wie) zur Verwertung des Unternehmens durch Treuhänder; Verwertungsrecht ist dabei regelmäßig unabhängig von der Fälligkeit der Darlehen (Vorteil gegenüber anderen Sicherungsmitteln der Banken)

II. Struktur der Sanierungstreuhand

Ausgewählte Vertragsklauseln

- ❖ Treuhandvertrag als echter Vertrag zugunsten Dritter

„Die treuhänderische Übertragung der Geschäftsanteile erfolgt zur Besicherung der folgenden Forderungen in der nachfolgend aufgeführten Rangfolge, wobei diese Besicherung als echter Vertrag zugunsten Dritter ausgestaltet ist.“

II. Struktur der Sanierungstreuhand

Sicherungstreuhand – ausgewählte Vertragsklauseln

❖ **Beauftragung des Treuhänders mit Investorensuche**

„Der Treuhänder ist hiermit gleichzeitig durch die Treugeber ermächtigt, die von ihm gehaltenen Treuhandanteile nach Eintritt des Sicherungsfalls unter Beauftragung einer geeigneten M&A-Gesellschaft im eigenen Namen ganz oder teilweise an einen oder mehrere geeignete Erwerber zu veräußern und zu übertragen und alle Erklärungen zu diesem Zweck in der nötigen Form abzugeben.“

Gliederung

I. Ausgangssituation

II. Struktur der Sanierungstreuhand

III. Insolvenzfestigkeit

IV. Steuerrechtliche Probleme

V. Unternehmensführung im Rahmen der doppelstützigen Sanierungstreuhand

III. Insolvenzfestigkeit

Rechtsfolgen der Insolvenz des Treugebers

- ❖ Verwaltungstreuhand bei Insolvenz des jeweiligen Gesellschafters erlischt mit Insolvenzeröffnung (§§ 115, 116 InsO)
- ❖ Das Sicherungstreuhandverhältnis mit den Kreditgebern (als Drittbegünstigte) bleibt bestehen
- ❖ Treuhänder hat in der Insolvenz des Gesellschafters ein Absonderungsrecht an den Geschäftsanteilen

III. Insolvenzfestigkeit

Rechtsfolgen der Insolvenz der Gesellschaft

- ❖ Treuhänder hält in der Insolvenz der Gesellschaft weiterhin die wertlosen Geschäftsanteile im Rahmen der doppelnutzigen Treuhand – dies kann für die Durchführung eines Insolvenzplanverfahrens mit einem neuen Investor nützlich sein
- ❖ Darlehenstilgungen an die Kreditgeber unterliegen nicht der Anfechtung nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO, da diese durch die Ausgestaltung der Sicherungstreuhand keine Gesellschafter i.S. der Vorschrift werden – Gesellschafter ist formal-rechtlich der Treuhänder, wirtschaftlich aufgrund der Verwaltungstreuhand weiterhin die Treugeber
- ❖ Des weiteren sollten vorsorglich die Voraussetzungen des Sanierungsprivilegs gemäß §§ 39 Abs. 4 S. 2, 135 Abs. 4 InsO dokumentiert werden
- ❖ Daher im Ergebnis kein Nachrang der im Rahmen der doppelnutzigen Treuhand besicherten Forderungen nach § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO

Gliederung

I. Ausgangssituation

II. Struktur der Sanierungstreuhand

III. Insolvenzfestigkeit

IV. Steuerrechtliche Probleme

V. Unternehmensführung im Rahmen der doppelstützigen Sanierungstreuhand

IV. Steuerliche Probleme

Verlustabzugsbeschränkung nach § 8c KStG (I)

- ❖ Beteiligungserwerb ändert oder beseitigt nach § 8c KStG grundsätzlich die wirtschaftliche Identität einer Gesellschaft mit der Folge der Minimierung oder des Wegfalls von erdienten Verlustabzügen:

- Stufenmodell:

Beteiligungserwerb $> 25\%$ und $\leq 50\%$

→ quotale Beschränkung des Verlustabzuges

Beteiligungserwerb $> 50\%$

→ vollständiger Untergang des Verlustabzuges

IV. Steuerliche Probleme

Verlustabzugsbeschränkung nach § 8c KStG (II)

- ❖ Rückausnahme bei Sanierungen nach § 8c Abs. 1a KStG bei Erhaltung der wesentlichen Betriebsstrukturen durch
 - Abschluss einer Betriebsvereinbarung mit Arbeitsplatzregelung
ODER
 - Summe der jährlichen Lohnsummen innerhalb von 5 Jahren 400 % des Ausgangslohns
ODER
 - Zuführung eines wesentlichen Betriebsvermögens, d.h. innerhalb von 12 Monaten nach Beteiligungserwerb mind. 25 % des in der Steuerbilanz des vorangehenden Wirtschaftsjahres enthaltenen Aktivvermögens
- ❖ Rückausnahme gilt nunmehr zeitlich unbeschränkt für Anteilsübertragungen nach dem 31.12.2007
- ❖ Die EU-Kommission hat eine beihilferechtliche Prüfung der Sanierungsklausel angekündigt.

IV. Steuerliche Probleme

Verlustabzugsbeschränkung nach § 8c KStG und doppelstützige Treuhand (IV)

- ❖ § 8c KStG greift nicht bereits bei Übertragung auf den Treuhänder, da hier wirtschaftliche Zurechnung über § 39 Abs. 2 AO erfolgt:

Wirtschaftlicher Eigentümer bleibt abhängig vom Umfang der Verfügungsmacht des Treuhänders der Treugeber; Treuhand darf dabei die Inhaberschaft des Treugebers nicht als „leere Hülle“ erscheinen lassen. Die Finanzverwaltung hat insoweit zutreffend im Rahmen der doppelstützigen Treuhandmodelle zur Auslagerung von Pensionsverpflichtungen im Rahmen eines sog. „CTA“ die steuerliche Zurechnung und Bilanzierung des Treuguts beim wirtschaftlich berechtigten Treugeber bestätigt.

IV. Steuerliche Probleme Grunderwerbsteuer

- ❖ Treuhänderische Übernahme oder Vereinigung von ≥ 95 % der Anteile ist gemäß § 1 Abs. 3 GrEStG Grunderwerbsteuerpflichtig; wirtschaftliche Zurechnung nach § 39 Abs. 2 AO unerheblich, da § 1 Abs. 3 Nr. 3 EStG stets an rechtliche Vorgänge anknüpft
- ❖ Auch Weiterveräußerung an einen Dritten ist steuerpflichtig
- ❖ Rückübertragung an den Treugeber dagegen fällt unter den Ausnahmetatbestand des § 3 Nr. 8 GrEStG
- ❖ Daher Einsetzung von zwei Treuhändern mit 94 % und 6 % oder Übertragung von 94 % und zusätzliche Drag Along Vereinbarung (Verkaufspflicht im Rahmen der Verwertung) und Sicherung durch Verpfändung und zusätzliche Call Option auf den Minderheitsanteil von 6%.

Gliederung

I. Ausgangssituation

II. Struktur der Sanierungstreuhand

III. Insolvenzfestigkeit

IV. Steuerrechtliche Probleme

V. Unternehmensführung im Rahmen der doppelnutzigen Sanierungstreuhand

V. Unternehmensführung („Governance“) im Rahmen der doppelnutzigen Sanierungstreuhand Management-Controlling

- ❖ Controlling monatlicher Geschäftsberichte
- ❖ Ggf. Korrektur der Geschäftsordnung, Definition von Beschlüssen/Entscheidungen, die der Zustimmung der Gesellschafterversammlung bedürfen
- ❖ Überwachung der Einhaltung von Vorgaben des Sanierungsgutachtens oder eines anderen Milestone-Plans – Stellung und Realisierung von Zielvorgaben
- ❖ Controlling der Restrukturierungsstrategie
- ❖ Cashflow-orientiertes Management – Überwachung von Cashflow-Prognosen
- ❖ Controlling der relevanten betriebswirtschaftlichen Kennzahlen (“KPIs”)

V. Unternehmensführung („Governance“) im Rahmen der doppelnutzigen Sanierungstreuhand

Unterstützung des Managements

- ❖ Regelmäßige Besprechungen mit dem Management über Unternehmensfortführung, Milestones, neue Zielvorgaben und andere Themen
- ❖ Unterstützung bei finanziellen und rechtlichen Angelegenheiten durch das Know-how des Treuhänders und seines Teams, insbesondere im Hinblick auf erfolgreiche Restrukturierung
- ❖ Unterstützung bei Verhandlungen mit den von der Restrukturierung betroffenen Stakeholdern (Kunden, Lieferanten, Kreditversicherer, Staat, Gewerkschaft, Arbeitnehmer etc.)
- ❖ Mediation zwischen Mitgliedern des Managements bei Meinungsverschiedenheiten
- ❖ Steuerung des Managements im Restrukturierungsprozess

V. Unternehmensführung („Governance“) im Rahmen der doppelnutzigen Sanierungstreuhand Management buy-in

- ❖ Überprüfung der geltenden Managementvergütung
- ❖ Einführung einer aktualisierten incentive-orientierten Vergütungsstruktur: Grundvergütung zzgl. Incentives, die bei Erreichen von Milestones und/oder anderer für Restrukturierung entscheidender Ziele anfallen
- ❖ Gewinnung und Einbindung des für eine erfolgreiche Restrukturierung erforderlichen Personals
- ❖ Ggf. Änderung in der Organisation und der Verteilung von Verantwortung
- ❖ Positive Einbindung des Managements ist entscheidend für den erfolgreichen Sanierungsprozess

V. Unternehmensführung („Governance“) im Rahmen der doppelnutzigen Sanierungstreuhand

Unabhängigkeit des Treuhänders

- ❖ Unabhängige Entscheidungsmacht des Treuhänders im Unternehmensinteresse – objektiv und frei von Interessenkonflikten
- ❖ Umfassende (monatliche) Berichterstattung an Gläubiger, Treugeber und etwaigen Aufsichtsrat/Beirat/Lenkungsausschuss
- ❖ Gläubiger, Gesellschafter und (wenn einschlägig) Aufsichtsrat/Beirat/Lenkungsausschuss können Meinungen und Vorschläge hinsichtlich aller vom Treuhänder beabsichtigten materiellen Entscheidungen äußern
- ❖ Enge Zusammenarbeit und Berücksichtigung der Beiträge bei der Entscheidungsfindung des Treuhänders
- ❖ Nach Möglichkeit Schlichtung von Meinungsverschiedenheiten durch Mediation und koordiniertes Vorgehen, jedoch ohne Verzögerung dringender und für den Restrukturierungsprozeß maßgeblicher Entscheidungen
- ❖ Koordinierung von Gläubigern und Treugebern entscheidend

Ende

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit !

Ansprechpartner

Andreas Ziegenhagen ist Managing Partner der Büros Berlin und Frankfurt. Er ist spezialisiert auf Insolvenzrecht und Unternehmenssanierung, Fusionen und Übernahmen (M&A), die rechtliche und steuerliche Beratung bei Unternehmenstransaktionen in der Krise, Unternehmenssteuerrecht und allgemeines Handels-, Gesellschafts-, Bank- und Bilanzrecht. Er gehört zu den wenigen deutschen Rechtsanwälten, die gleichzeitig Wirtschaftsprüfer und Steuerberater sind.

Im Bereich Restrukturierung, Insolvenzrecht, Mergers & Acquisitions und Steuerrecht ist Andreas Ziegenhagen ein häufig empfohlener Anwalt. Ein Mandant sagt über ihn im JUVE Handbuch Wirtschaftskanzleien 2008/2009 im Bereich Mergers & Acquisitions: "hohe Flexibilität, fachliche Kompetenz, verhandlungssicher". Chambers Europe 2009 empfiehlt Andreas Ziegenhagen im Bereich Restrukturierung. Mandanten beschreiben ihn als "schnell und er hat ein Gespür dafür, was für Mandanten bei Transaktionen wirklich von Belang ist." Außerdem ist er "ein herausragender Experte auf seinem Gebiet".

Seit Januar 2006 ist er Partner der Salans LLP in Berlin und Geschäftsführer der Salans GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft. Er startete seine Karriere bei Haarmann Hemmelrath, wurde 2001 zum Partner ernannt und 2004 Leiter der Practice Group Insolvenz und Sanierung.

Andreas Ziegenhagen ist Autor zahlreicher Artikel zum Steuer- und Insolvenzrecht und einer Fachveröffentlichung zum Thema Distressed M&A. Darüber hinaus spricht er regelmäßig auf Seminaren und Konferenzen.



Andreas Ziegenhagen
Managing Partner

T: +49 - 30 - 26 4 73 - 207
F: +49 - 30 - 26 4 73 - 133
E-mail:
aziegenhagen@salans.com

Ansprechpartner

Ausgewählte Mandate:

- ▶ Beratung sowohl der Bankengläubiger als auch der Schuldner in der Funktion eines Doppeltreuhänders, bei Verhandlungen mit Investoren, im Interesse der finanzierenden Banken, sowie den Unternehmen selbst hinsichtlich einer neuen Finanzstruktur. In diesem Rahmen zusätzlich die Anweisung zur Einleitung eines Versteigerungsverfahrens, um die Restrukturierung des operativen Geschäfts der Unternehmen sicherzustellen.
- ▶ Beratung der darlehensverwaltenden Banken bezüglich eines Kredits (über € 250 Mio), der einer großen deutschen Immobilien Investment Gruppe gewährt wurde, nachdem das Unternehmen Insolvenzantrag gestellt hatte. Eine der führenden europäischen Banken war Teil der Gruppe kreditgebender Banken.
- ▶ Beratung hinsichtlich der Realisierung von Ansprüchen aus einem Bauprojekt in Berlin (über € 100 Mio), unter Beteiligung der finanzierenden Bank, der Projektentwicklungsgesellschaft und dem Land Berlin.
- ▶ Beratung der Deutschen Bahn AG bei der Übernahme der insolventen Waggonbau Niesky GmbH im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens.
- ▶ Beratung eines Bankenkonsortiums als Gläubiger im Zusammenhang mit der Insolvenz der PIN Group GA, insbesondere bezüglich des Haupt- und Sekundärinsolvenzverfahrens
- ▶ Beratung der Hypotheken- und Immobilienbank Allgemeine Hypotheken Bank Rheinboden AG ("AHBR", jetzt Corealcredit Bank AG) während ihrer Restrukturierung mit dem Ergebnis des Erwerbs durch Lone Star. Anschließend Beratung bezüglich des Verhältnisses zu stillen Gesellschaftern und Genussrechtsinhabern.
- ▶ Beratung von Private Equity Fonds in mehreren Restrukturierungsverfahren sowie bei Klagen gegen Insolvenzverwalter bezüglich Ansprüchen aus Anfechtungshandlungen und dem deutschem Kapitalersatzrecht.
- ▶ Beratung mehrerer deutscher Banken als Gläubiger bei Umschuldungen in Fällen notleidender Kredite (einschließlich Prozessführung).



Andreas Ziegenhagen
Managing Partner

T: +49 - 30 - 26 4 73 - 207
F: +49 - 30 - 26 4 73 - 133
E-mail:
aziegenhagen@salans.com

Kontakt

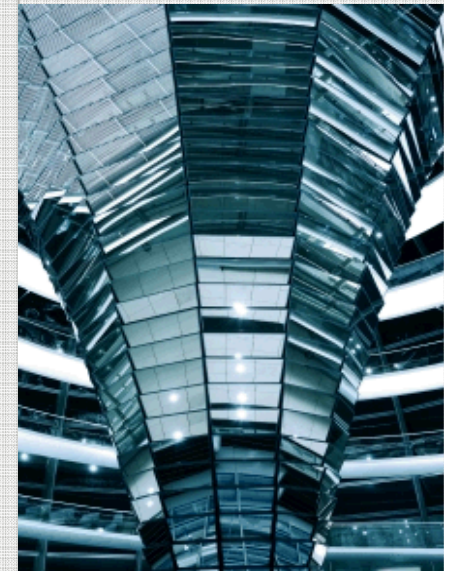
Salans LLP

Berlin
Markgrafenstraße 33
Gendarmenmarkt
10117 Berlin
Germany

Tel: + 49 30 2 64 73 0
Fax: + 49 30 2 64 73 133
E-Mail: berlin@salans.com

Frankfurt
Platz der Einheit 2
Gebäude Pollux
60327 Frankfurt a. M.
Germany

Tel: +49 69 45 00 12 0
Fax: +49 69 45 00 12 133
E-Mail: frankfurt@salans.com



Salans LLP is a Limited Liability Partnership registered in England and Wales with Registration Number OC 316822. Regulated by the Solicitors' Regulation Authority of England and Wales. A list of the members of Salans LLP and of the non-members who are designated as partners of Salans LLP and/or its affiliated entities is available at its Registered Office: Millennium Bridge House, 2 Lambeth Hill, London EC4V 4AJ, United Kingdom. See www.salans.com for further information.