

Unternehmensveräußerung im Insolvenzverfahren (nach dem IRÄG 2010)

Axel Reckenzaun

- I. Einführung**
 - A. Grundlagen
 - B. Verwertung im Einvernehmen mit dem Schuldner – Verwertung gegen den Willen des Schuldners
 - C. Sanierungsplan und/oder Verwertung
- II. Asset Deal oder Share Deal**
 - A. Grundlagen
 - B. Zeitlicher Rahmen der beiden Modelle
 - C. Blickwinkel Insolvenzgläubiger
 - D. Blickwinkel Investor
 - E. Beurteilung aus der Sicht von Aus- oder Absonderungsberechtigten
 - F. Verfahrenskosten
- III. Unternehmensverwertung und Sanierungsverfahren**
 - A. Absolutes Verwertungsverbot
 - B. Vorbereitungshandlungen

I. Einführung

A. Grundlagen

Im folgenden Beitrag werden, ausgehend von den Bestimmungen der IO, die den Bezug zwischen Unternehmen und Verwertung herstellen, die beiden in der Praxis wohl häufigsten Verwertungsalternativen, nämlich Asset Deal und Share Deal gegenübergestellt. Dabei sollen Vor- und Nachteile beleuchtet werden, die sich aus den verschiedenen Blickwinkeln der Betroffenen ergeben. Auf aktuelle Fragen im Zusammenhang mit der Zulässigkeit von allfälligen Verwertungshandlungen im Sanierungsverfahren wird in weiterer Folge auch eingegangen.

Ein Unternehmen ist die organisierte Erwerbsangelegenheit des Schuldners, bei der alle körperlichen und unkörperlichen Sachen zu einer Gesamtsache zusammengefasst sind.¹ Dieses allgemeine Begriffsverständnis liegt den einschlägigen Regelungen der IO zu Grunde. Dabei nehmen die Verfahrensbestimmungen auf das Unternehmen unter verschiedensten Gesichtspunkten Bezug:

Zunächst differenziert die IO zwischen Fortführung des Unternehmens und Schließung (§§ 114a und 114b IO), wobei die Weichenstellung spätestens in der Berichtstagsatzung erfolgt.² Grundsätzlich sollen Unternehmen, deren wirtschaftliche Leistungsbereitschaft zum Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung noch gegeben ist, nach Möglichkeit fortgeführt werden.³

In der Prüfphase, dem Zeitraum von der Verfahrenseröffnung bis zur Berichtstagsatzung, kann das Unternehmen nur geschlossen werden, wenn die Fortführung **offenkundig** nachteilig ist.⁴ War das Unternehmen zum Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung bereits geschlossen, kann dieser Umstand insolvenzgerichtlich festgestellt werden (§ 25 Abs 1 Z 2 lit a IO).

Dann gibt es Normengruppen, die die näheren Voraussetzungen für die Zulässigkeit bzw Unzulässigkeit der Unternehmensverwertung regeln: Sie reichen von ausdrücklichen Verwertungs**verboten** (§ 114b Abs 2, § 168 Abs 2 IO) bis zum **Gebot vollständiger Verwertung** (§ 193 Abs 1 Satz 1 IO).

Für das Konkursverfahren werden für die Abschnitte nach Verfahrenseröffnung unterschiedliche Kriterien für die Zulässigkeit der Verwertung des Unternehmens normiert: In der Prüfphase kann das Unternehmen gem § 114a Abs 1 S 2 IO nur

1 *Riel in Konecny/Schubert* (Hrsg), Kommentar zu den Insolvenzgesetzen (15. Lfrg 2004) § 114a Rz 46; *Lovrek in Bartsch/Pollak/Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht⁴ § 114a Rz 1; *Lentsch*, Unternehmensverkauf im Konkurs in *Konecny*, Insolvenzforum 2008, 84.

2 *Riel in Konecny/Schubert*, Insolvenzgesetze (15. Lfrg) § 114b Rz 1; *Lovrek in Bartsch/Pollak/Buchegger*, Insolvenzrecht⁴ § 114b Rz 1.

3 *Lovrek in Bartsch/Pollak/Buchegger*, Insolvenzrecht⁴ § 115 Rz 1; *Stapf/Steger* in KLS § 114a Rz 1.

4 *Riel in Konecny/Schubert*, Insolvenzgesetze (15. Lfrg) § 114a Rz 34; *Lovrek in Bartsch/Pollak/Buchegger*, Insolvenzrecht⁴ § 114a Rz 53 ff; *Stapf/Steger* in KLS § 114a Rz 2.

als Ganzes und nur dann veräußert werden, wenn der Verkauf **offenkundig** dem gemeinsamen Interesse der Insolvenzgläubiger entspricht⁵.

In der Berichtstagsatzung ist vom Insolvenzverwalter zu berichten, ob die Voraussetzungen für eine Schließung oder Fortführung des Unternehmens vorliegen und ob ein Sanierungsplan im Interesse der Gläubiger ist und ein solcher erfüllbar ist.⁶

Liegen die Voraussetzungen für eine Unternehmensfortführung vor und entspricht ein Sanierungsplan dem gemeinsamen Interesse der Insolvenzgläubiger und ist auch dessen Erfüllung voraussichtlich möglich, so ist dem Schuldner auf dessen Antrag eine Frist zum Sanierungsplanantrag einzuräumen (§ 114b IO).⁷ Währenddessen **darf** das Unternehmen **nicht** verwertet werden (§ 114b Abs 2 IO).

Wird in der Folge ein solcher Sanierungsplanantrag eingebracht, kann das Unternehmen nur verwertet werden, wenn nicht innerhalb von 90 Tagen der Sanierungsplan angenommen wurde oder er nicht mehr im Interesse der Insolvenzgläubiger liegt oder die weitere Fortführung nicht möglich ist (§ 114c Abs 1 IO).⁸

Generell kann gem § 140 Abs 2 IO das Insolvenzgericht bei Vorliegen eines Sanierungsplanantrages nach Einvernehmung des Insolvenzverwalters und des Gläubigerausschusses anordnen, dass mit der Verwertung der Insolvenzmasse bis zur Beschlussfassung innegehalten wird (§ 140 Abs 2 IO).

B. Verwertung im Einvernehmen mit dem Schuldner – Verwertung gegen den Willen des Schuldners

Die Unterscheidung ist vor allem hinsichtlich der tatsächlichen Umsetzung von besonderer Bedeutung. Ist der Schuldner mit einzelnen Verwertungsschritten nicht einverstanden, so ist die Verwertung dennoch gem § 117 IO durchsetzbar. Beschlüsse, mit denen das Insolvenzgericht den Verkauf eines Unternehmens oder von Assets genehmigt, sind mit Rekurs anfechtbar⁹. Ein erfolgreicher Rekurs würde – Übergabe des Kaufgegenstandes vorausgesetzt – für die Insolvenzzorgane Komplikationen auslösen (Rückabwicklung).

Die damit einhergehenden Unsicherheiten für Insolvenzverwalter, Käufer, Belegschaft und Vertragspartner sprechen jedenfalls dafür, zu versuchen, den Schuldner von der Sinnhaftigkeit der getroffenen Verwertungsentscheidung zu überzeugen.

5 *Stapf/Steger* in KLS § 114a Rz 4.

6 *Riel* in *Konecny/Schubert*, Insolvenzzesetze (15. Lfrg) § 114b Rz 13; *Lovrek* in *Bartsch/Pollak/Buchegger*, Insolvenzzrecht⁴ § 114b Rz 5.

7 *Lovrek* in *Bartsch/Pollak/Buchegger*, Insolvenzzrecht⁴ § 114c Rz 1.

8 *Riel* in *Konecny/Schubert*, Insolvenzzesetze (15. Lfrg) § 114c Rz 10; *Lovrek* in *Bartsch/Pollak/Buchegger*, Insolvenzzrecht⁴ § 114c Rz 6; *Stapf/Steger* in KLS § 114c Rz 4.

9 OGH 8 Ob 137/00f, ZIK 2001/110, 60; OGH 8 Ob 147/19d; *Jelinek* in KLS § 117 Rz 63 ff.

gen. Kann Einvernehmen mit dem Schuldner nicht hergestellt werden, ist insbesondere auf die strenge Einhaltung der Formalvorschriften zu achten: Vor allem ist gem § 89 Abs 3 IO in den Fällen des § 117 Abs 1 Z 1 oder Z 2 IO, also gerade bei der Unternehmensveräußerung, eine Gläubigerausschusssitzung einzuberufen und der Schuldner mit dem Hinweis (nachweislich) zu verständigen, **dass ihm eine Teilnahme an der Sitzung freisteht**.¹⁰ Die Nichteinhaltung dieser Vorschrift kann als Verfahrensmangel gerügt werden¹¹.

C. Sanierungsplan und/oder Verwertung

Dem unter A. skizzierten Verfahrensmodell – die erwähnten Bestimmungen wurden mit der Insolvenzrechtsnovelle 1997 eingeführt – liegt die Überlegung zu Grunde, dass Unternehmensfortführung grundsätzlich auf das Ziel Sanierungsplan zusteuert. Unternehmensverwertung bildete dazu also nach diesem Verfahrensaufbau ein Gegenstück.¹²

Der Schuldner, der sein Unternehmen auch nach Aufhebung des Insolvenzverfahrens noch selbst weiterführen möchte, muss – um die Verwertung des Unternehmens zu vermeiden – mit seinen Gläubigern einen Sanierungsplan abschließen. Unternehmensveräußerung ist nach diesem Verfahrensmodell also die Alternative, die die Sanierungsplanbemühungen des Schuldners laufend begleitet. Ein Kaufanbot eines Interessenten, das eine bessere Befriedigungsaussicht für die betroffenen Insolvenzgläubiger erwarten lässt, als die schuldnerseits gebotene Sanierungsplanquote, kann der Annahme eines Sanierungsplans entgegenstehen. Auch der Zeithorizont (Kaufpreis sofort/Sanierungsplan in Raten) kann eine Rolle spielen.

Diese beiden Alternativszenarien hat die Insolvenzpraxis aber weiterentwickelt:

- Erstens werden Unternehmen im Insolvenzverfahren auch **gerade deshalb** fortgeführt, **um sie** nachfolgend **zu veräußern**. Zutreffend wurde in diesem Sinn anlässlich des Insolvenzforums 2009 bereits angemerkt, dass es von der Verwertung des Unternehmens als Ganzes zur übertragenden Sanierung nur ein relativ kleiner Schritt ist.¹³ Der Verkauf des Unternehmens an eine Aufgangsgesellschaft wurde zu einer – auch schuldnerseits – angestrebten weiteren Sanierungsvariante; im Blickpunkt dieser Sanierung steht dann eben nicht der Schuldner, sondern vielmehr das Unternehmen.¹⁴
- Zweitens **werden aber auch Sanierungspläne von Unternehmensveräußerungen begleitet**: Parallel zum laufenden Insolvenzverfahren werden Share

10 Lovrek in Bartsch/Pollak/Buchegger, Insolvenzrecht⁴ § 114a Rz 68.

11 OLG Wien 6 R 252/19a, ZIK 2020/247.

12 Zu dieser Weichenstellung als Kernstück des Verfahrensgebäudes nach dem IRÄG 1997 siehe Riel in Konecny/Schubert, Insolvenzgesetze (15. Lfgr) § 114b Rz 1.

13 So Lentsch, Unternehmensverkauf im Konkurs in Konecny, Insolvenzforum 2008, 84.

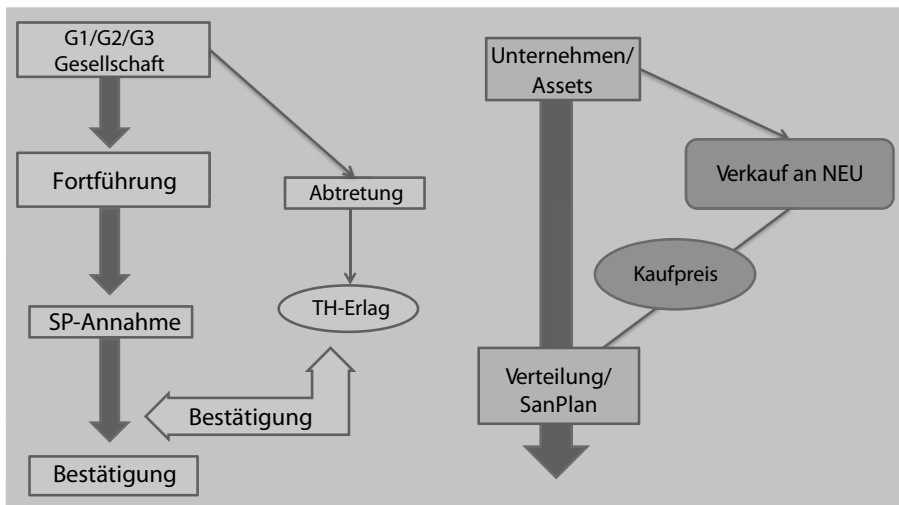
14 Lentsch, Unternehmensverkauf im Konkurs in Konecny, Insolvenzforum 2008, 84.

Deals abgeschlossen. Formell wird das Unternehmen vom selben Rechtsträger im Insolvenzverfahren bis zur Rechtskraft der Sanierungsplanbestätigung weitergeführt. Tatsächlich ändern sich begleitend zum Fortgang des Insolvenzverfahrens die Beteiligungsverhältnisse. Meist ist diese Änderung der Beteiligungsverhältnisse erst die Voraussetzung für die Erfüllung eines solchen Sanierungsplans (Stichwort: Barquote). Ergebnis: Das Unternehmen wird via Share Deal im Zuge des Abschlusses eines Sanierungsplans veräußert.

II. Asset Deal oder Share Deal

A. Grundlagen

Es stehen zwei Grundkonzepte für Unternehmensveräußerungen im Insolvenzverfahren, wie die folgende Grafik am Beispiel einer GmbH (Unternehmen KMU) zeigt, gegenüber:



Bei der übertragenden Unternehmenssanierung (rechts) werden Unternehmen bzw. Assets an einen Käufer übertragen; der vom Käufer bezahlte Kaufpreis fließt als Erlös in die Masse und steht der Gläubigerbefriedigung zur Verfügung.

Wird ein Sanierungsplan von der Veräußerung des Unternehmens mittels Share Deals begleitet (links), erfolgen diese Änderungen der Beteiligungsverhältnisse „außerhalb“ des Insolvenzverfahrens, denn die Anteile am insolventen Rechtsträger sind nicht insolvenzunterworfen. Üblicherweise werden die Anteile an der insolventen Gesellschaft bedingt (mit der Rechtskraft der Bestätigung des abzuschließenden Sanierungsplans) abgetreten. Der oder die neue(n) Gesellschafter stellen die zur Sanierungsplanbestätigung erforderlichen Mittel treuhändig für

den Fall der Annahme und Rechtskraft der Sanierungsplanbestätigung zur Verfügung. Mit Rechtskraft der Sanierungsplanbestätigung ändern sich damit auch die Eigentumsverhältnisse an der nunmehr entschuldeten Gesellschaft.

Im Folgenden sollen die beiden Konzepte unter unterschiedlichen Gesichtspunkten, aber auch aus den verschiedenen Perspektiven der einzelnen Beteiligten und der Investoren betrachtet werden.

B. Zeitlicher Rahmen der beiden Modelle

Für die Umsetzung eines Sanierungsplanvorhabens sind zumindest 3–4 Monate (Sanierungsverfahren) zu veranschlagen. Soll ein Sanierungsplan im Rahmen eines Konkursverfahrens abgeschlossen werden, ist mit einer längeren Verfahrensdauer (mindestens 5–6 Monate) zu rechnen. Um zum Abschluss des Sanierungsplans mit Erhaltung des Unternehmens zu kommen, muss das Unternehmen im Rahmen des Insolvenzverfahrens fortgeführt werden. Damit gilt das Hauptaugenmerk bei der Vorbereitung des Verfahrens vor allem der Finanzierung des Fortbetriebs.

Im Gegensatz dazu ist – zumindest im Bereich der Klein- und Mittelbetriebe – eine Verwertung gem § 117 IO nach den einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen im schnellsten Fall in rund drei Wochen nach Verfahrenseröffnung umsetzbar.

Dementsprechend ist die Finanzierung des Fortbetriebs nur für eine vergleichsweise geringere Zeitspanne sicherzustellen. Je größer das Unternehmen, umso länger dauern jedoch erfahrungsgemäß entsprechende Transaktionen.

C. Blickwinkel Insolvenzgläubiger

Intakte Vertragsbeziehungen zu Lieferanten (und Kunden) sind mitunter ausschlaggebend für die Entscheidung von Investoren, eher einen Sanierungsplan zu finanzieren, als sich für den Kauf des Unternehmens zu entscheiden. Auch für Insolvenzgläubiger, die in ständigen Vertragsbeziehungen mit dem schuldnerischen Unternehmen stehen, kann es von Interesse sein, dass diese Vertragsbeziehungen weiter bestehen bleiben.

Einem fremdfinanzierten Sanierungsplan, der von einer Änderung der Beteiligungsverhältnisse begleitet wird, steht aus der Sicht der Insolvenzgläubiger aber der Nachteil gegenüber, dass – die Abtretungen der Beteiligungen erfolgen außerhalb des Insolvenzverfahrens – diese Änderungen der Eigentumsverhältnisse oft nicht transparent sind. Dazu kommt, dass die Beiträge der bisherigen Eigentümer an der Finanzierung eines Sanierungsplans oft gering erscheinen und überdies mit dem Sanierungsplan die Geschäftsanteile der bisherigen Gesellschafter aufgewertet werden.

Wird ein Sanierungsplan im Rahmen eines Sanierungsverfahrens angestrebt, schützt das Verwertungsverbot (§ 168 Abs 2 IO) vor Unternehmensverkäufen in den ersten 90 Tagen nach Verfahrenseröffnung. Mit dem Antrag auf Eröffnung eines Sanierungsverfahrens können aus Sicht des Schuldners andere Interessenten für das Unternehmen befristet abgeblockt werden (zu den diesbezüglichen aktuellen Streitfragen tieferstehend III.).

Demgegenüber bietet ein freihändiges Verwertungsverfahren gem § 117 IO Transparenz und stellt bei mehreren Interessenten eine objektive Optimierung des Befriedigungsergebnisses sicher. Es wird in der einen oder anderen Form der aktuell beste erzielbare Preis für das Unternehmen ermittelt. Zu bedenken ist aber, dass Unternehmensveräußerungen gegen den Willen des Schuldners bei der Umsetzung – man denke nur an die mit einem Rekurs des Schuldners gegen den Beschluss auf Genehmigung einer Unternehmensveräußerung ausgelösten Unsicherheiten – faktische Schwierigkeiten erwarten lassen. Dazu kommt, dass sich bei Unternehmensveräußerungen durch die meist damit verbundenen Lösungen der Dienstverhältnisse gem § 25 IO die Passiva erhöhen. Auch Vertragsbeziehungen zu Gläubigern, die noch Vertragspartner des Schuldners sind, werden gelöst (§ 21 IO), wenngleich oft Vertragsüberbindungen vereinbart werden können.

D. Blickwinkel Investor

Werden Beteiligungen an einer insolventen Gesellschaft im Zuge der Finanzierung eines Sanierungsplans übernommen, erfolgt diese Übernahme aus Sicht von Investoren „leise“. Das aufzubringende Sanierungsplanerfordernis samt Verfahrenskosten ist für den Investor – entsprechender Überblick über die Passiva des Schuldners vorausgesetzt – berechenbar.

Dem steht der Nachteil gegenüber, dass die Annahme des Sanierungsplans aus der **Ex-ante-Sicht ungewiss** und zumindest bis zur Sanierungsplantagsatzung die oft risikobelastete Fortführung zu finanzieren ist.

Ein wesentlicher Vorteil eines Sanierungsplans des Schuldners liegt für den Investor aber darin, dass die Vertragsbeziehungen zum Schuldner und die Dienstverhältnisse aufrecht bleiben.

Entscheidet sich der Investor für eine Übernahme des Unternehmens im Rahmen eines Asset Deals, ist ein Kaufpreis, aber keine Sanierungsplanquote zu finanzieren. Es erfolgt daher jedenfalls kein Investment in die Vergangenheit. Die Höhe des zu bezahlenden Kaufpreises lässt sich zwar abschätzen, kristallisiert sich aber erst an Hand der Interessentenlage heraus. Der Investor muss mit anderen Bietern rechnen, deren Interesse das beabsichtigte Investment möglicherweise verteuert. Im Verwertungsverfahren nach § 117 IO ist für den Investor bis zur insol-

venzgerichtlichen Genehmigung eines Verkaufs **offen, ob er den Zuschlag erhält oder nicht**.

Das Risiko weiterer Interessenten lässt sich auch bei einem Sanierungsplanszenario nicht ganz ausschließen. Im Sanierungsverfahren gilt für 90 Tage das Verwertungsverbot nach § 168 Abs 2 IO. Werden andere Interessenten während des gesetzlichen Verwertungsverbots aktiv – dies ist bei einer Verfahrensdauer von zumindest 3–4 Monaten nie auszuschließen – werden diese „Störer“ in dieser Zeit als Übernahmeinteressenten versuchen, das Abstimmungsverhalten der Gläubiger durch In-Aussicht-stellen eines höheren Übernahmepreises (höher als das aufzubringende Sanierungsplanerfordernis) zu beeinflussen.

Im Gegensatz zum Sanierungsplan ist ein Asset Deal – je nach Grad der Vorbereitung – rascher umsetzbar. In der Entscheidung, welche Teile der Belegschaft nach einem Unternehmenskauf wieder eingestellt werden, ist der Investor nach Beendigung der Dienstverhältnisse gem § 25 IO frei.

Nachteilig ist wiederum, dass sonstige Vertragsbeziehungen vom Insolvenzverwalter infolge Schließung des schuldnerischen Unternehmens gem § 21 IO beendet werden und dann vom Käufer erst neu zu verhandeln sind. Die Vertragspartner sind aber, wie die Erfahrung zeigt, in der Regel daran interessiert, auch künftig das schuldnerische Unternehmen zu beliefern. Ob der Schuldner selbst (Sanierungsplan) oder ein neuer Rechtsträger (Asset Deal) künftig abnimmt, ist oft sekundär. Auch bisherige Kunden des Schuldners sind an der Übernahme von laufenden Aufträgen interessiert. Bei Veräußerungen des Unternehmens ist also zu beobachten, dass eine starke Bereitschaft besteht, Vertragsüberbindungen zu akzeptieren.

Die Regeln bezüglich der Übernahme von Rechtsverhältnissen durch den Erwerber eines Unternehmens (§ 38 Abs 1–4 UGB) finden gemäß § 38 Abs 5 UGB keine Anwendung, wenn ein Unternehmen im Weg eines Zwangsvollstreckungsverfahrens, eines Insolvenzverfahrens oder einer Überwachung des Schuldners durch einen Treuhänder der Gläubiger erworben wird. Diese Ausnahme ist in puncto Haftung des Erwerbers nach wie vor stimmig, bezüglich der Übernahme von Rechtsverhältnissen aber mE de lege ferenda zu überdenken, lag doch der Sinn der Novellierung der §§ 38ff UGB in der Kontinuität des Unternehmens¹⁵. Gerade wenn eine übertragende Sanierung erfolgen soll, liegt die Fortsetzung der Vertragsverhältnisse meist im Interesse aller Beteiligten.

¹⁵ Dehn in *Torggler*, UGB, § 38 Rz 5 mwN.

E. Beurteilung aus der Sicht von Aus- oder Absonderungsberechtigten

Aus- und Absonderungsrechte werden durch die Insolvenzeröffnung grundsätzlich nicht berührt (§ 11 Abs 1 IO). Dieses Prinzip wird bei einer Veräußerung des Unternehmens im Rahmen eines Asset Deals klarer umgesetzt, als dies beim Sanierungsplan der Fall ist, mag er schulderseits finanziert werden oder von einem Share Deal begleitet sein.

Wird nämlich das Unternehmen veräußert, erfolgt in der Regel hinsichtlich der (bekannten) Aussonderungsrechte eine **Klarstellung**. Entweder wird tatsächlich ausgesondert oder zur Ablöse des Aussonderungsrechts eine Abschlagszahlung geleistet oder Aussonderungsberechtigter, Insolvenzmasse und Käufer einigen sich über die Übernahme eines, den Aussonderungsgegenstand betreffenden, Vertragsverhältnisses (zB Übernahme eines Leasingvertrags).

Absonderungsgläubiger werden bei Veräußerung des Unternehmens im Rahmen des Widerspruchsverfahrens nach § 120 Abs 2 IO eingebunden, sofern mit dem Unternehmen eine Sache veräußert wird, an der Absonderungsrechte bestehen.¹⁶ Der Verkauf des Absonderungsgutes nach Durchführung des hierfür vorgesehenen Widerspruchsverfahrens führt im Ergebnis zur rangmäßigen Befriedigung der Absonderungsgläubiger und zur Lastenfreistellung des Pfandobjektes.

Eine Unternehmensfortführung mit der Zielsetzung Sanierungsplan hindert hingegen grundsätzlich die Durchsetzung dieser Sonderrechte für die Dauer von sechs Monaten (§ 11 Abs 2 IO).¹⁷ Wird das Sanierungsverfahren rasch erfolgreich nach Annahme eines Sanierungsplans mit dessen Bestätigung aufgehoben, kann der Aussonderungsberechtigte während des gesamten Verfahrens den Gegenstand aus dem Unternehmen nicht abziehen. Der Absonderungsberechtigte ist nach derselben gesetzlichen Bestimmung an der Rechtsdurchsetzung gehindert.

Zwar berührt der Sanierungsplan Aussonderungsrechte nicht, die Durchsetzung wird aber in die Zeit **nach Verfahrensaufhebung** verlagert. Wird nicht im Rahmen des Insolvenzverfahrens (über Initiative des Schuldners bzw Schuldnervertreters) diesbezüglich bereits eine Regelung herbeigeführt, die auch nach Aufhebung des Insolvenzverfahrens gelten soll, bleiben diesbezügliche Fragen offen.

Für Absonderungsrechte führt der Sanierungsplan überdies zu einer Reduzierung der Pfandhaftung auf den Wert der Pfandsache (§ 149 IO).¹⁸ Auch die damit

16 *Riel* in *Konecny/Schubert*, Insolvenzgesetze (11. Lfrg) § 120 Rz 14.

17 *Deixler-Hübner* in *Konecny/Schubert*, Insolvenzgesetze (47. Lfrg) § 11 Rz 14; *Reckenzaun* in *Konecny*, ZIK-Spezial IRÄG 2010, Neues bei Aus -und Absonderungsrechten 95 ff.

18 *Reckenzaun*, ZIK-Spezial IRÄG 2010, Neues bei Aus -und Absonderungsrechten 104; *Riel* in *Konecny/Schubert*, Insolvenzgesetze (30. Lfrg) § 149 Rz 15 ff; *Reckenzaun*, Geltendmachung der Wertbegrenzung von Absonderungsrechten infolge Sanierungsplans im Exekutionsverfahren, ZIK 2021/50; *Nunner-Krautgasser/Anzenberger* in *KLS* § 149 Rz 5ff.

zusammenhängenden Fragen werden also auf den Zeitraum nach Aufhebung des Insolvenzverfahrens verlagert. Fazit: Was Aus- oder Absonderungsrechte aktuell wirklich wert sind, tritt bei Unternehmensveräußerungen, somit auch bei übertragenden Unternehmenssanierungen, stärker zu Tage als bei Abschluss eines Sanierungsplans.

F. Verfahrenskosten

Die Frage, welche Form der Unternehmensverwertung (Asset Deal oder Share Deal mit Sanierungsplan) kostengünstiger ist, kann nicht allgemein beantwortet werden, sondern muss für das einzelne Verfahren und das betroffene Unternehmen jeweils gesondert beurteilt werden. Dabei sind folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- Bei Verwertungen, die im Rahmen eines Asset Deals erfolgen, fällt auf der Grundlage des vereinnahmten Bruttokaufpreises für das Unternehmen die Grundentlohnung gem § 82 Abs 1 IO an.
- Erfolgt ein Sanierungsplan, der von einer Veräußerung der Beteiligungen begleitet wird, so kommt es im – für den Investor bzw Schuldner – günstigsten Fall zu überhaupt keinen nach § 82 Abs 1 IO entlohnungswirksamen Verwertungsschritten.
- Der Schuldner hat aber zu berücksichtigen, dass das Unternehmen im Rahmen des Insolvenzverfahrens bis zur rechtskräftigen Bestätigung des Sanierungsplans fortgeführt wird und daher eine Entlohnung für die Unternehmensfortführung bzw Überwachung der Unternehmensfortführung gem § 125a IO anfällt. Ferner ist der Entlohnungsbaustein gem § 82a IO (Entlohnung bei Sanierungsplan) zu berücksichtigen.

III. Unternehmensverwertung und Sanierungsverfahren

A. Absolutes Verwertungsverbot

Im Sanierungsverfahren ist das Unternehmen erst zu verwerten, wenn der Sanierungsplanvorschlag nicht innerhalb von 90 Tagen nach Eröffnung des Verfahrens angenommen wird. Es handelt sich bei § 168 Abs 2 IO um eine Spezialnorm (im Verhältnis zu §§ 114a ff IO). Der Verwertungsschutz hängt von der Fortführung des Unternehmens ab.¹⁹

Wird das Unternehmen insolvenzgerichtlich geschlossen, entfällt der Verwertungsschutz. Wird ein Unternehmensteilbereich (Zweigstelle, Filiale) geschlos-

¹⁹ *Reisch*, Zulässigkeit von Verwertungshandlungen des Insolvenzverwalters während des Sanierungsverfahrens in *Konecny* (Hrsg), Insolvenz-Forum 2013 (2014) 208.