



# **Debt to Equity Swap**

Globalisierung der Insolvenzordnung durch das ESUG

Masterarbeit, vorgelegt von Arne Korff

Angefertigt im Masterstudiengang Wirtschaftsrecht

an der Westfälischen Hochschule,

Fachbereich 7 - Wirtschaftsrecht

Sommersemester 2013

Erstprüfer:

Prof. Ph.D. jur Achim Albrecht

Zweitprüfer:

Prof. Dr. jur. Andreas Möglich

# Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsverzeichnis.....</b>	<b>I</b>
<b>Abbildungsverzeichnis .....</b>	<b>III</b>
<b>Tabellenverzeichnis.....</b>	<b>IV</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>V</b>
<b>1. Einleitung .....</b>	<b>1</b>
1.1 Insolvenzkultur.....	2
1.2 Debt to Equity Swap .....	3
1.3 Ziel der Thesis .....	6
<b>2. Debt to Equity Swap nach der InsO .....</b>	<b>7</b>
2.1 Ablauf des Insolvenzplanverfahrens.....	7
2.1.1 Eröffnung und Vorlage.....	8
2.1.2 Inhalt des Plans .....	9
2.1.3 Pflichten des Gerichts.....	10
2.1.4 Abstimmung und Obstruktion .....	11
2.2 Änderungen durch das ESUG .....	13
2.2.1 Squeeze out und Obstruktion .....	14
2.2.2 Change of Control .....	17
2.2.3 Passiv Beteiligte .....	19
2.2.4 Sacheinlage und Bewertung.....	20
2.3 Grenzen des ESUG.....	21
2.3.1 Bewertung von Sacheinlagen .....	21
2.3.2 Steuerliche Behandlung der Verlustvorträge .....	30
2.3.3 Sanierungsgewinne .....	32
2.3.4 Fiskusprivileg und Fiskusinteresse .....	37
2.3.5 Unternehmensdiskriminierung.....	38
2.4 Zwischenergebnis – Kapitel 2.....	42
<b>3. Verfahren nach ausländischem Recht.....</b>	<b>43</b>
3.1 US Bankruptcy Code .....	43
3.1.1 Übersicht und Anwendung des Bankruptcy Code .....	45
3.1.1.1 Persönlicher Anwendungsbereich.....	45
3.1.1.2 Eröffnung und Zulässigkeit.....	46
3.1.1.3 Wirkung der Eröffnung .....	49

3.1.1.4	Cram down vs. Obstruktion.....	51
3.1.1.5	Verfahrensbeendigung.....	52
3.1.1.6	Vergleich der Vorschriften.....	53
3.1.2	Planquote USA vs. Deutschland.....	56
3.1.3	Steueransprüche .....	57
3.1.3.1	Wirkung.....	58
3.1.3.2	Steuerfestsetzung .....	59
3.1.3.3	Zwangsvollstreckungsverbot.....	59
3.1.3.4	Zinsen auf Steuerforderungen .....	59
3.1.3.5	Absolute Priorität.....	60
3.2	Beispiel General Motors .....	61
3.3	Rescue Culture in England .....	62
3.3.1	Winding up Verfahren .....	62
3.3.2	Administration und Receiver Verfahren .....	64
3.3.3	Company Voluntary Arrangement (CVA).....	66
3.3.4	Crown Preference.....	67
3.4	Beispiel Schefenacker .....	68
3.5	Zwischenergebnis – Kapitel 3.....	69
3.5.1	Amerikanisches Recht.....	69
3.5.2	Englisches Recht.....	70
<b>4.</b>	<b>Markt und Wettbewerb durch Debt to Equity Swaps.....</b>	<b>72</b>
<b>5.</b>	<b>Fazit .....</b>	<b>75</b>
	<b>Anhang .....</b>	<b>VI</b>
<b>I.</b>	<b>Digitaler Anhang (CD) .....</b>	<b>VI</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>VII</b>

## **Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Debt to Equity Swap mit Neuinvestor.....	5
Abbildung 2: Debt to Equity Swap mit Kapitaltausch .....	6
Abbildung 3: Planverfahren §§ 217 ff. InsO. ....	12
Abbildung 4: Attraktivitätsgraph des Debt to Equity Swaps. ....	76

## **Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1: Bilanz nach Priester, entspr. DB 2010, 1445 (1448). .....	23
Tabelle 2: Bilanz nach Priester, entspr. DB 2010, 1445 (1448). .....	23
Tabelle 3: Bilanz nach Priester, entspr. DB 2010, 1445 (1448). .....	24
Tabelle 4: Bilanz nach Cahn / Simon / Theiselmann, entspr. DB 2010, 1629 (1630). .....	27
Tabelle 5: Bilanz nach Cahn / Simon / Theiselmann, entspr. DB 2010, 1629 (1630). .....	27
Tabelle 6: Bilanz nach Cahn / Simon / Theiselmann, entspr. DB 2010, 1629 (1630). .....	28
Tabelle 7: Beispielhafte Steuerlast eines mittelständigen Unternehmens. ...	35
Tabelle 8: Steuerlast des Unternehmens bei 100.000 Euro. ....	36
Tabelle 9: Tabellarischer Vergleich zum Chapter 11. ....	56

## Abkürzungsverzeichnis

\$	Dollar
%	Prozent
§	Paragraph
§§	Paragraphen
a.a.O.	am angeführten Ort
a.F.	Alte Fassung
Abs.	Absatz
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der europäischen Union
AktG	Aktiengesetz
AO	Abgabenordnung
Art	Artikel
Aufl.	Auflage
Az.	Aktenzeichen
BAPCPA	Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Act of 2005
BarKE	Barkapitalerhöhung
BB	Betriebs Berater (Zeitschrift)
BC	Bankruptcy Code
BC	Bilanzierung, Rechnungswesen und Controlling (Zeitschrift)
BewG	Bewertungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BT-Drs	Bundesdrucksache

BVerfG	Bundesverfassungsgericht
Bzw.	Beziehungsweise
COMI	Center of Main Interest
CVA	Company Voluntary Arrangement
DAV	Deutscher Anwaltverein
DES	Debt to Equity Swap
DStRE	Deutsches Steuerrecht Entscheidungsdienst
DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
Entn	Entnommen
Entspr	Entspricht
EStG	Einkommensteuergesetz
ESUG	Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen
Etc.	Et cetera
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EU-K	Europäische Kommission
ff.	Fortfolgende
FG	Finanzgericht
FKVO	Fusionskontrollverordnung
Fn.	Fußnote
GB	Großbritannien
Gem.	Gemäß
GesAusG	Gesellschafter-Ausschlussgesetz
GewStG	Gewerbsteuergesetz
GG	Grundgesetz

GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
h.M.	Herrschende Meinung
HBeglG	Haushaltsbegleitgesetz
Hrsg.	Herausgeber
i.H.v.	In Höhe von
InsO	Insolvenzordnung
KMU	Klein- und mittelständische Unternehmen
KO	Konkursordnung
KredReorgG	Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz
KStG	Körperschaftsteuergesetz
m.E.	Meines Erachtens
MAH	Münchener Anwalts Handbuch
MüKo	Münchener Kommentar
n.F.	Neue Fassung
NBRC	National Bankruptcy Review Commission
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenzrecht
Rn	Randnummer
Rs	Rechtssache
S.	Seite
SachKE	Sachkapitalerhöhung
Sog.	So genannt
U.	Und
UMWG	Umwandlungsgesetz
US, USA	United States of America

USD	US-Dollar
V.	Vom
VgIO	Vergleichsordnung
vKH	Vereinfachte Kapitalherabsetzung
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
z.B.	Zum Beispiel

## 1. Einleitung

Beim Wirtschaften in der globalisierten Welt können Unternehmen nicht immer Erfolg für sich verbuchen. Gerade in Zeiten der Wirtschaftskrise ist für viele ein Abschwung erfolgt, von dem sich eine Reihe Unternehmen nicht mehr erholen konnten. Die Insolvenz konnte / musste angemeldet werden, was für viele das Ende bedeutete<sup>1</sup>. Dabei ist die Wirtschaftskrise nur ein beispielhafter Kontext. Auch in einem stabilen Marktumfeld werden Insolvenzen angemeldet. Häufig beruhen sie auf Managementfehlern, wie z.B. im Fall Arcandor. Seltenst aber werden solche Unternehmen „gerettet“ bzw. saniert, obwohl eine Aussicht auf erfolgreiche Geschäftstätigkeit bestünde.

Mitverursacher ist die seit dem 01.01.1999 geltende Insolvenzordnung, die bereits mit mehreren Geburtsfehlern auf die Welt kam. Einer dieser Fehler ist das Planverfahren, wiedergegeben in den §§ 217 – 269 InsO. Es führte regelmäßig ein Schattendasein, denn es wurde, nach Aussage der Partei Bündnis 90 die Grünen, nur in 2 % der Fälle angewandt<sup>2</sup>. In der Realität waren es sogar deutlich weniger. Von 32.687 gesamten Anträgen<sup>3</sup> im Jahr 2009 wurden letztendlich nur 302 Verfahren mit einem Plan durchgeführt<sup>4</sup>. Das entspricht einer Planquote<sup>5</sup> von 0,92 %. Wird nur die Zahl der eröffneten Verfahren berücksichtigt, so erhöht sich die Planquote auf 1,24 %.

Zusätzlich zu der genannten geringen Attraktivität wurde auch der fehlende Eingriff in die Gesellschafterrechte bemängelt<sup>6</sup> bzw. die Unmöglichkeit eines Debt to Equity Swap in der Insolvenz im Vergleich zu ausländischen Verfahren.

Dieser Fehler sollte nun mit dem ESUG, Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen, behoben werden. Eine große Herausforde-

---

<sup>1</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 4.1, 12/2012: 2012 wurden 6.988 Unternehmensinsolvenzen mangels Masse abgewiesen (von 28.304 gesamt).

<sup>2</sup> Vgl. Antrag der Partei Bündnis 90 / Die Grünen für eine Insolvenzrechtsreform, S. 1.

<sup>3</sup> 24.315 Verfahren wurden 2009 eröffnet.

<sup>4</sup> Vgl. Smid / Rattunde / Martini, Der Insolvenzplan, S. 9.

<sup>5</sup> Redaktioneller Hinweis: Mit Planquote ist hier die prozentuale Häufigkeit der Anwendungen des Planverfahrens gemeint.

<sup>6</sup> Vgl. Stellungnahme des Deutschen Anwaltvereins (DAV) vom 10.03.2010 zum ESUG, S. 4; auch Betriebs Berater 2011, 846 (847).

rung für den Gesetzgeber und deren Beteiligten, denn bis zu diesem Reformvorhaben galt ein insolventes Unternehmen als sprichwörtlich pleite und musste, in bis auf wenigen Fällen, zerschlagen werden.

### 1.1 Insolvenzkultur

Vor diesem Hintergrund sollte geklärt werden, wie es dazu kommen konnte. Dabei wird dieses Verhalten bzw. diese Denkweise in Deutschland unter dem Begriff der Insolvenzkultur verstanden. So wurde auch auf dem siebten Deutschen Insolvenzrechtstag von der Bundesjustizministerin Leutheusser-Schnarrenberger eine neue Insolvenzkultur gefordert<sup>7</sup>.

In diesem Zusammenhang sollte deshalb geklärt werden, was darunter zu verstehen ist. Heute fast man unter diesem Begriff das Bestreben einer Maximierung der Gläubigerbefriedigung<sup>8</sup>. Dies war allerdings nicht immer so. Im Jahr 451 v. Chr. hatte ein Schuldner z.B. keine Rechte und von einer Sachexekution war man weit entfernt. So hieß es in der Zwölf-Tafel-Gesetzgebung: „Am dritten Markttag sollen die Gläubiger sich die Teile schneiden“. Erst die Römer wandelten diese Praxis und stellten den Vermögensbegriff in den Vordergrund<sup>9</sup>. Allerdings nicht endgültig: So war es im späteren England noch so, dass unkooperative Schuldner Gefahr liefen, gehängt zu werden<sup>10</sup>.

Dagegen hält man an dem Grundsatz des *par condicio creditorum* heute fest<sup>11</sup>. Vor der Insolvenzordnung verfolgte die Konkursordnung (KO) akribisch dieses Ziel. So hieß es in § 1 KO: „Das Konkursverfahren umfasst das gesamte, einer Zwangsvollstreckung unterliegende Vermögen des Gemeinschuldners...“. Zwangsvollstreckungen und Zerschlagungen bildeten also die Tagesordnung. Dabei war der Begriff der Sanierung nicht fremd. So sollte 1935 die Vergleichsordnung (VglO) die Hemmnisse der Sanierung beheben. Bei diesen vereinzelt Bemühungen blieb es aber leider auch<sup>12</sup>. Denn für

---

<sup>7</sup> Vgl. Neue Zeitschrift für Insolvenzrecht (NZI), 2010, 838 (838).

<sup>8</sup> Vgl. a.a.O., 838 (838).

<sup>9</sup> Vgl. a.a.O., 838 (839).

<sup>10</sup> Vgl. Baird, Elements of Bankruptcy, S. 4.

<sup>11</sup> Vgl. BB 2011, 846 (846).

<sup>12</sup> Vgl. NZI 2010, 838 (840).

das Jahr 1998 wurden für die gesamte Bundesrepublik 30 Vergleichsverfahren eröffnet<sup>13</sup>.

Erst die Einführung der Insolvenzordnung, wie berichtet, sollte eine Unternehmenssanierung möglich machen. Problematisch war allerdings, dass ganze oder einzelne Abschnitte der alten KO in die neue InsO übernommen wurden. So sind auch weiterhin die Regeln über Aussonderung und Absonderung in der heutigen InsO enthalten<sup>14</sup>. Somit haftete der Geist der KO der InsO noch über Jahre an und auch das Stigma des Insolvenzverwalters als eines Bestatters und nicht als eines Lebensretters<sup>15</sup>.

## **1.2 Debt to Equity Swap**

Der Debt to Equity Swap (DES) ist in der Praxis, insbesondere im angloamerikanischen Raum, ein beliebtes Sanierungsinstrument<sup>16</sup>. Dabei muss klargestellt werden, dass er nicht zwingend ein Instrument innerhalb der Insolvenz sein muss<sup>17</sup>. Bereits vor der Einführung des ESUG wurde diese Möglichkeit der Sanierung angewandt. Der DES ist dabei nicht in einem Gesetz verankert, seine Anwendung besteht vielmehr aus vielen einzelnen Vorschriften. Dazu zählen insbesondere Gesellschaftsrecht und Steuerrecht<sup>18</sup>.

Zerlegt man die Bezeichnung in ihre einzelnen Wortbestandteile, heißt Debt to Equity nichts weiter als Schulden zu Vermögen oder Liquidität und bedeutet das Kapital zu tauschen. Eine bestehende Forderung eines externen Dritten wird gegen Kapitalanteile getauscht, die Forderung erlischt mit dem Tausch (Konfusion) oder wird vertraglich aufgehoben. Eine Variante zu der des reinen Tausches stellt die Möglichkeit dar, dass ein wiederum Fremder die Forderung gegen das Unternehmen abkauft und dafür entsprechende Anteile erhält. Durch die Umwandlung wird die Verschuldungssituation des Unternehmens entschärft und die eigentliche Restrukturierung kann begin-

---

<sup>13</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 4.1, 12/2012.

<sup>14</sup> Vgl. §§ 43, 47 KO a.F..

<sup>15</sup> Vgl. NZI 2010, 838 (838).

<sup>16</sup> Vgl. BB 2012, 1579 (1581).

<sup>17</sup> Vgl. BB 2011, 846 (847).

<sup>18</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 4.

nen<sup>19</sup>. Mischformen wie der Debt to Mezzanine Swap (hybride Form aus Eigen- und Fremdkapital) sind auch ein gern genutztes Instrument<sup>20</sup>.

Da es sich bei den genannten Varianten immer um den Tausch oder Erwerb von Anteilen handelt, eignet sich das Prinzip des DES vorrangig für Kapitalgesellschaften bzw. insbesondere für Aktiengesellschaften.

Rechtlich ist der DES eine Kapitalerhöhung durch eine Sacheinlage. Eine Bareinlage würde den Tatbestand einer verdeckten Sacheinlage tangieren<sup>21</sup>. Dies auch schon aus dem Grund, dass der BGH in seiner früheren Rechtsprechung Barkapitalerhöhungen zur Umwandlung von Darlehensforderungen, aus Gründen des Gläubigerschutzes, ausschloss<sup>22</sup>.

Eine Sacheinlage zum Zweck der Sanierung wird häufig mit der vereinfachten Kapitalherabsetzung verbunden (§ 58a GmbHG, §§ 229 ff. AktG), so dass in einer juristischen Sekunde das Kapital verringert und wieder heraufgesetzt wird. Dies verfolgt vor allem die Absicht, dass die später eingebrachte Forderung in einem akzeptablen Verhältnis zu den Altgesellschaftern steht<sup>23</sup>. Nach den allgemeinen gesellschaftlichen Regeln ist hierfür ein zwingender Mehrheitsbeschluss von 75 % (3/4 Mehrheit) der Gesellschafter- / Hauptversammlung erforderlich (§ 53 GmbHG, § 222 AktG). Dies birgt in der Praxis ein großes Blockadepotenzial der Altgesellschafter. Mehr dazu in Kapitel 2.2.1.

Neben diesen Auflagen, die neben dem Beschluss auch dem bürokratischen Aufwand der Ladung zur Versammlung vorausgehen, gibt es noch zahlreiche weitere Auflagen. So sieht § 35 WpÜG vor, dass den Erwerber ein Pflichtangebot trifft, sofern er die Kontrollschwelle beim Anteilserwerb überschreitet (30%). Gem. § 37 WpÜG ist dies zwar regelmäßig ausgeschlossen, sofern es sich um einen Erwerb im Rahmen einer Sanierung handelt, allerdings könnte die Vorschrift unter Umständen zum Fallstrick werden. Neben diesen Vorschriften sieht auch das Gesetz über den Wertpapierhandel (WpHG)

---

<sup>19</sup> Vgl. BB 2012, 1579 (1581).

<sup>20</sup> Vgl. Schleusener, Der Debt-Equity-Swap, S. 64.

<sup>21</sup> Vgl. BB 2011, 846 (847).

<sup>22</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 34; BGHZ 110, 47, 52 ff..

<sup>23</sup> Fn. 21.

weitere Regelungen vor (z.B. § 15, 21 WpHG). Auch die Verwendung von Change-of-Control Klauseln sind in der Praxis durchaus ein bekanntes Problem. Mehr zu diesem Thema in Kapitel 2.2.2.

Bevor es allerdings zu einem abschließenden Tausch durch Gesellschaftsanteile kommt, ist die verwendete Forderung auf Ihre Werthaltigkeit zu prüfen. Dies ergibt sich aus dem Grund, da es sich nach dem Willen des Gesetzgebers um eine Sacheinlage handelt und vor Einlage eine Bewertung vorzunehmen ist. (§ 56 GmbHG, § 183 ff. AktG). Da ein DES i.d.R. bei sanierungsfälligen Unternehmen durchgeführt wird, ist die Frage der Werthaltigkeit der Forderung oft mit einem negativen Geschmack behaftet. Denn in der Praxis wird häufig davon ausgegangen, dass die Forderung die Höhe hat, nach der sonst das Unternehmen liquidiert werden würde. Im Zweifelsfall bedeutet das Quote Null! Für eine umfassende Erörterung wird auf Kapitel 2.3.1 verwiesen.

Die nachfolgenden Schaubilder sollen die Ausführungen visualisieren:

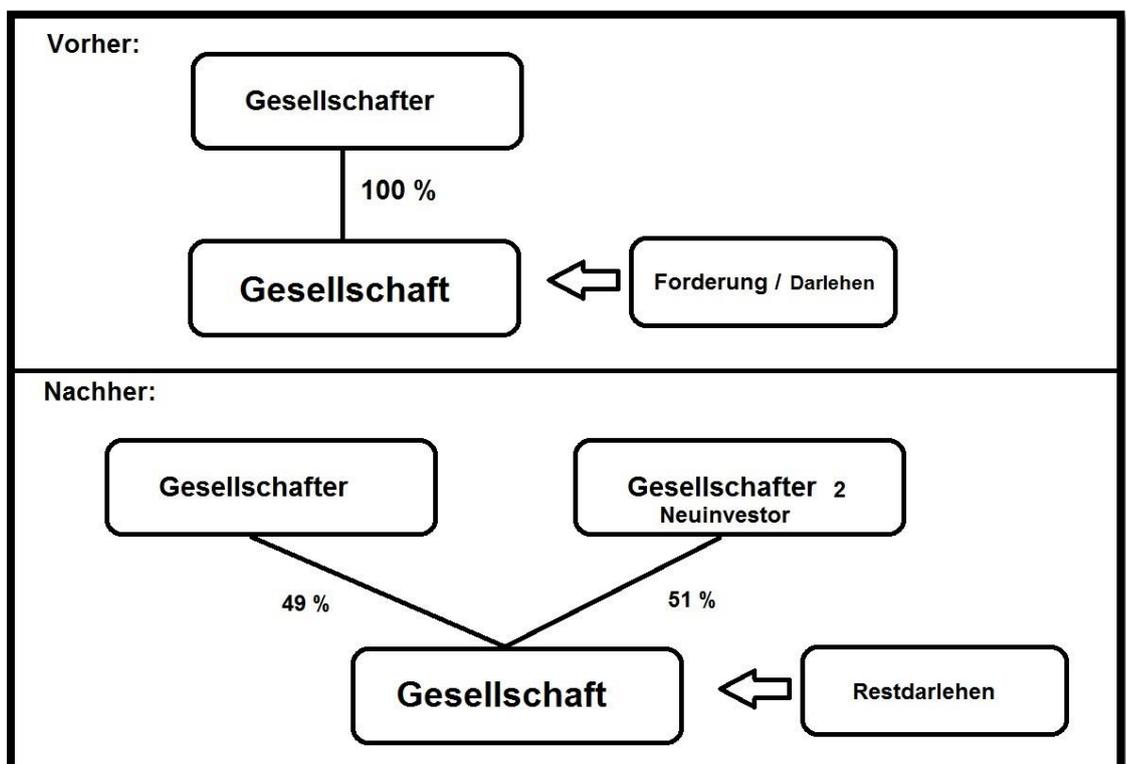


Abbildung 1: Debt to Equity Swap mit Neuinvestor

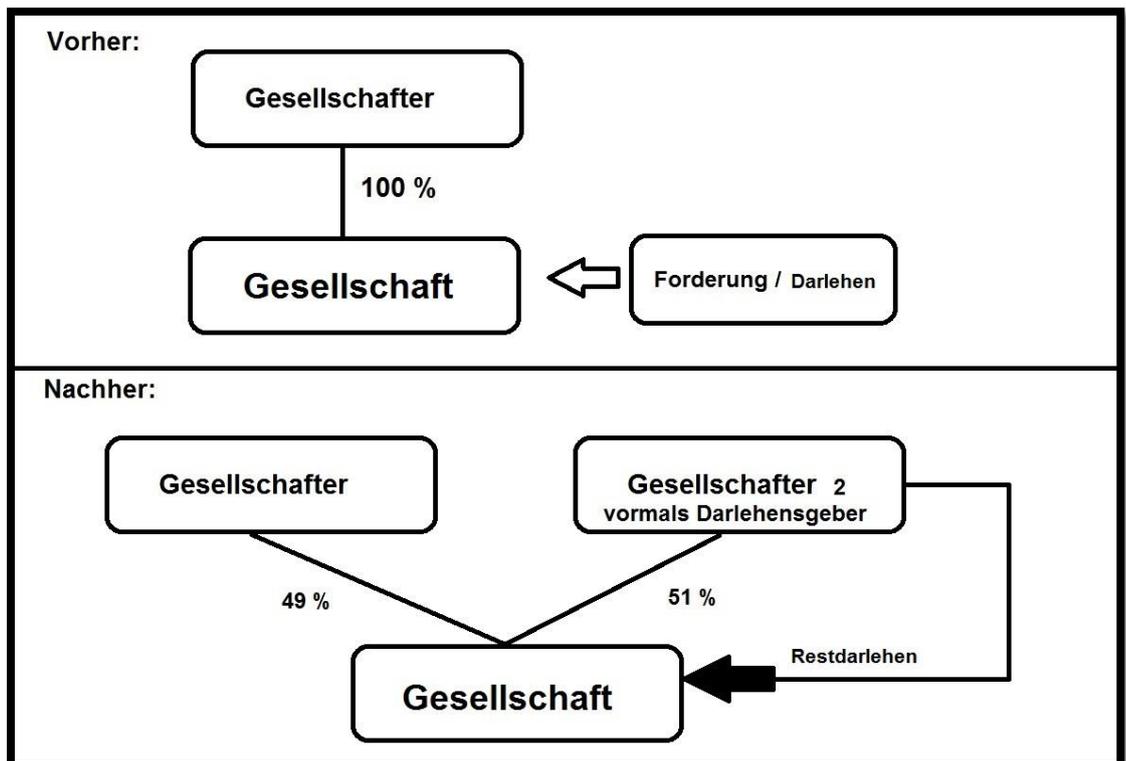


Abbildung 2: Debt to Equity Swap mit Kapitaltausch

### 1.3 Ziel der Thesis

Ziel der Thesis ist, durch gezielte Erörterung des Ist-Zustandes der Insolvenzordnung nach der Reform des ESUG schwächen in der Sanierungsfähigkeit und –möglichkeit aufzudecken. Insbesondere stützt sich die Thesis dabei auf den Debt to Equity Swap und das damit einhergehende Planverfahren der Insolvenzordnung. Hierfür werden im Kapitel 2 die nationale Gesetzgebung und die Interessen der beteiligten Parteien an der Gesetzgebung analysiert. Im anschließenden Kapitel 3 wird den nationalen Rechtsnormen eine Auswahl ausländischer Verfahren (USA und GB) gegenübergestellt. Dabei handelt es sich nicht um einen reinen Rechtsvergleich, sondern hier soll insbesondere der Verfahrensablauf gegenüber den nationalen Vorschriften untersucht werden, um so auf Stärken oder Schwächen der nationalen Gesetzgebung hinzuweisen. Zusätzlich sind die gewonnenen Ergebnisse in den vorangegangenen Kapiteln im Anschluss in Kapitel 4 auf bisher nicht berücksichtigte Auswirkungen zu untersuchen, um so Änderungsvorschläge in Kapitel 5 für weitere Reformen bereitzustellen. Bei der Entwicklung der Vorschläge ist eine Abweichung von der herrschenden Meinung (h. M.) denkbar.

## 2. Debt to Equity Swap nach der InsO

Wie bereits kurz dargestellt wurde, leidet das deutsche Insolvenzrecht an einem Makel der Zerschlagung. Dies sollte das ESUG beheben. Anzumerken ist allerdings, dass das ESUG nur die erste Reform von einer dreistufigen „Ketten-Reform“ im Insolvenzrecht darstellt. Zuvor ging dem ESUG noch das Kreditreorganisationsgesetz (KredReorgG) voraus, welches seinen Anwendungsbereich nur, wie der Name bereits verrät, auf Kreditinstitute beschränkt<sup>24</sup>. Mehr dazu in Kapitel 2.3.

Nach dem Grundsatz des Planverfahrens (§ 217 InsO) dient dieser der Befriedigung der absonderungsberechtigten Gläubiger und der Insolvenzgläubiger und folgt somit dem genannten Grundsatz des *par condicio creditorum* oder auch der marktkonformen Insolvenzbewältigung<sup>25</sup>. Dabei ermöglicht das Planverfahren auch abweichende Regelungen zu den sonst vorgeschriebenen, was den Beteiligten die größtmögliche Gestaltungsfreiheit bieten soll<sup>26</sup>. Ohne die Alternative des Planverfahrens stehen nur die Vorschriften der §§ 159 ff. zur Verfügung, also die Liquidation oder auch die übertragende Sanierung<sup>27</sup>.

Durch Einführung des ESUG am 01.03.2012 wurde der Debt to Equity Swap kodifiziert in den Abschnitt des Planverfahrens aufgenommen (§ 225a InsO). Im Vergleich zu dem „regulären DES“ verzeichnet der DES nach der InsO einige Erleichterungen. Einige dieser Neuerungen sollen dabei die Akzeptanz des Planverfahrens fördern. Die nachfolgende Erörterung soll dabei diese Neuerungen differenziert betrachten.

### 2.1 Ablauf des Insolvenzplanverfahrens

Um zu verstehen, wie ein DES abläuft, muss zunächst erfasst werden, wie zurzeit ein „reguläres“ Planverfahren verläuft. Dabei lässt sich der Verlauf des Verfahrens in die drei grobe Abschnitte Aufstellung (§§ 217 bis 234

---

<sup>24</sup> Vgl. BB 2011, 846 (847).

<sup>25</sup> Vgl. Hinrichs, Insolvenzbewältigung durch Optionen?, S. 70.

<sup>26</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 72.

<sup>27</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 71.

InsO), Annahme und Bestätigung (§§ 235 bis 253 InsO) sowie in Wirkung und Überwachung des Plans (§§ 254 bis 269 InsO) teilen<sup>28</sup>.

### 2.1.1 Eröffnung und Vorlage

Zur Durchführung eines DES im Rahmen der neuen Insolvenzordnung bzw. des Planverfahrens muss zur Erlangung des Privilegs der Insolvenz natürlich ein Antrag auf Insolvenzeröffnung bei dem jeweiligen Gericht, gestellt werden. Dies muss gem. § 13 InsO schriftlich und kann auf Antrag des Schuldners oder eines Gläubigers erfolgen. Mit dem Antrag kann der Schuldner einen Plan einreichen, außerdem ist auch der Insolvenzverwalter gem. § 218 InsO zur Vorlage berechtigt. Dass dieser nicht mit Antrag den Plan einreichen kann, sollte verständlich sein, da er in seiner Funktion noch nicht tätig geworden ist und keine fundierten Kenntnisse über das Unternehmen besitzt.

Zusätzlich ist gem. Abs. 2 die Gläubigerversammlung berechtigt den Verwalter der Vorlage aufzufordern. Eine eigene Vorlage der Versammlung würde einen Verstoß gegen das Vorlagerecht darstellen und zur Zurückweisung des Plans führen<sup>29</sup>. Ein Plan der Versammlung kann allerdings über den Verwalter eingereicht werden. Eine Sanierung kann meines Erachtens (m.E.) dadurch nicht erreicht werden, da es unwahrscheinlich ist, dass ein Gläubiger über fundierte Kenntnisse der schuldnerischen Unternehmensorganisation verfügt. Vorschläge bzw. die Initiative zur Durchführung eines DES in diesem Fall wohl eher wahrscheinlich, da nach § 225a Abs. 2 S. 2 kein Gläubiger zum Anteilstausch gezwungen werden kann.

Etwas anderes gilt für den „Pre-packaged Plan“. Hierbei handelt es sich von der Rechtsdogmatik auch um ein Insolvenzplanverfahren. Die Besonderheit ist allerdings, dass bereits vor Antragstellung Verhandlungen mit den Gläubigern aufgenommen werden. Unter anderem kann hier auch die Hilfe eines professionellen Sanierers mit einbezogen werden<sup>30</sup>. Im Anschluss wird dem zuständigen Gericht ein vollständig ausgearbeiteter und vorabgestimmter

---

<sup>28</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 72.

<sup>29</sup> Vgl. Wenzel in: Haarmeyer, Wutzke, Förster, Insolvenzordnung (Kommentar), zu § 218 InsO, Rn. 6.

<sup>30</sup> Vgl. Leoprechting, Unternehmenssanierung, S. 238.

Insolvenzplan vorgelegt<sup>31</sup>. Vorteile ergeben sich insbesondere aus dieser Verfahrensweise dadurch, dass das bestehende Management an der Ausarbeitung mitwirken kann und soweit (noch) nicht an die Restriktionen des Insolvenzverfahrens gebunden ist<sup>32</sup>.

### 2.1.2 Inhalt des Plans

Inhaltlich gibt das Gesetz vor, dass der Plan aus einem darstellenden und einem gestaltenden Teil besteht (§219 InsO). Der darstellende Teil ist eine Beschreibung, welche Maßnahmen ergriffen werden sollen, also auch, ob z.B. ein DES durchgeführt wird (§220 InsO). Diese soll mit fundierten Informationen den Gläubigern als Entscheidungshilfe dienen<sup>33</sup>. Im gestaltenden Teil wird hingegen festgehalten, wie und inwieweit die Rechtsstellungen der Beteiligten durch den Plan geändert werden oder Kürzungen und Stundungen von Forderungen eintreten (§221 InsO)<sup>34</sup>.

Fristen schreibt das Gesetz nur in kodifizierter Weise vor so hat der Verwalter den Plan „in angemessener Frist“ vorzulegen. Was unter dieser Formulierung zu verstehen ist, ist nicht eindeutig<sup>35</sup>. Das Bürgerliche Gesetzbuch (BGB) verwendet häufiger den Begriff „ohne schuldhaftes Zögern“. Eine Verwendung dieser Formulierung wäre denkbar, so dass der Verwalter die Einreichung nicht schuldhaft verhindern darf, wenn er über die Lage und wirtschaftliche Situation des Unternehmens in Kenntnis ist.

Um eine bessere Übersicht zu gewährleisten und die Koordinierung der Interessen der Beteiligten besser zu gestalten, werden im Plan die Beteiligten zu Gruppen zusammengefasst<sup>36</sup>. Die Kategorisierung erfolgt dabei nach dem Rang (absonderungsberechtigte Gläubiger, nicht-nachrangige Gläubiger etc.) und nach ihrer wirtschaftlichen Interessenlage<sup>37</sup>.

---

<sup>31</sup> Vgl. Leoprechting, a.a.O., S. 238.

<sup>32</sup> Fn. 31.

<sup>33</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 73.

<sup>34</sup> Fn. 33.

<sup>35</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 218 InsO, Rn. 7.

<sup>36</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 75.

<sup>37</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 74.

### 2.1.3 Pflichten des Gerichts

Nach der Vorlage des Plans hat das Insolvenzgericht gem. § 231 InsO zu prüfen, ob der Vorlagepflicht korrekt nachgekommen wurde und ob bestimmte Mindeststandards eingehalten wurden<sup>38</sup>. Auch die Gruppenbildung ist durch das Gericht von Amts wegen zu prüfen<sup>39</sup>. Die Dauer der Prüfung ist seit dem ESUG auf 2 Wochen beschränkt worden. Dies geschah aufgrund der längeren Prüfungszeiten bei einzelnen Gerichten, was wiederum dazu führen konnte, Geschäfte, die im Plan vorgesehen waren, potenziell zu gefährden<sup>40</sup>. Für die Prüfung sind nur die in § 231 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 bis 3 abschließenden Kriterien heranzuziehen<sup>41</sup>. Dabei ist das Gericht nicht berechtigt, externe Sachverständige zu beauftragen<sup>42</sup>. Die Prüfung selbst soll eine frühzeitige Zurückweisung ermöglichen, um so rechtswidrige oder gar aussichtslose Pläne nicht zu zeit- und kostenintensiven Hindernissen heranwachsen zu lassen<sup>43</sup>.

Nach abgeschlossener Prüfung des vorgelegten Plans ist dieser zur Stellungnahme an die betroffenen Gruppen weiterzuleiten (§ 232 InsO) und zur Einsicht der Beteiligten bei Gericht niederzulegen (§234 InsO)<sup>44</sup>.

Zur Annahme der Beteiligten ist durch das Insolvenzgericht ein Erörterungs- und Abstimmungstermin (§ 235 InsO) anzuberaumen. Diese Termine werden üblicherweise zusammengelegt<sup>45</sup>. Eine inhaltliche Änderung des Plans ist gem. § 240 InsO nach den Terminen möglich. Dies eröffnet die Möglichkeit der Anpassung, wenn absehbar ist, dass einzelne Gläubiger oder Gruppen dem bisherigen Plan nicht zustimmen werden. Die Änderung ist dabei ausschließlich durch den Planvorlegenden vorzunehmen<sup>46</sup>.

---

<sup>38</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 231 InsO, Rn. 6.

<sup>39</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 75.

<sup>40</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 231 InsO, Rn. 18, Vgl. auch Braun / Frank, Insolvenzordnung (Kommentar), zu § 231 InsO, Rn. 7.

<sup>41</sup> Vgl. Braun / Frank, a.a.O., zu § 231 InsO, Rn. 3 – 6.

<sup>42</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 231 InsO, Rn. 19.

<sup>43</sup> Fn. 39.

<sup>44</sup> Fn. 39.

<sup>45</sup> Vgl. Haarmeyer / Frind, Insolvenzrecht, S. 114 Übersicht.

<sup>46</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 240 InsO, Rn. 6.

#### 2.1.4 Abstimmung und Obstruktion

Für den Plan, auch wenn eine Änderung erfolgt ist, muss dann die erforderliche Mehrheit erreicht werden. Dabei stimmt jeder stimmberechtigte Gläubigergruppe gesondert über den Plan ab<sup>47</sup>. Für eine erfolgreiche Abstimmung muss nach § 244 InsO die einfache Kopfmehrheit innerhalb einer Gruppe und die einfache Summenmehrheit der anwesenden abstimmenden Gläubiger erreicht werden<sup>48</sup>. Letztendlich hat auch der Schuldner die Zustimmung zu erteilen<sup>49</sup>.

Ist die Abstimmung erfolgreich, nimmt das Gericht von Amts wegen eine Prüfung auf Verstöße gegen Verfahrensvorschriften vor und, sofern die Vorschrift des Minderheitenschutzes tangiert ist, auch diese (§§ 250 und 251 InsO). Ist die Abstimmung nicht erfolgreich, sind diese Vorschriften auch zu prüfen, sofern eine Zustimmung durch das Obstruktionsverbot (§ 245 InsO) ersetzt werden kann. Kann die fehlende Zustimmung ersetzt werden und widerspricht der Schuldner diesem nicht, so kann der Plan vom Gericht bestätigt werden. Vor dieser Entscheidung sind gem. § 248 Abs. 2 InsO der Insolvenzverwalter, der Gläubigerausschuss (wenn vorhanden) und der Schuldner anzuhören.

Ist auch dies erfolgt, so können die vorgesehenen Änderungen des Plans in Krafttreten.

---

<sup>47</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 76.

<sup>48</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 244 InsO, Rn. 5.

<sup>49</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 75.

## 2. Debt to Equity Swap nach der InsO

Die nachfolgende Grafik soll den beschriebenen Planablauf noch einmal verdeutlichen:

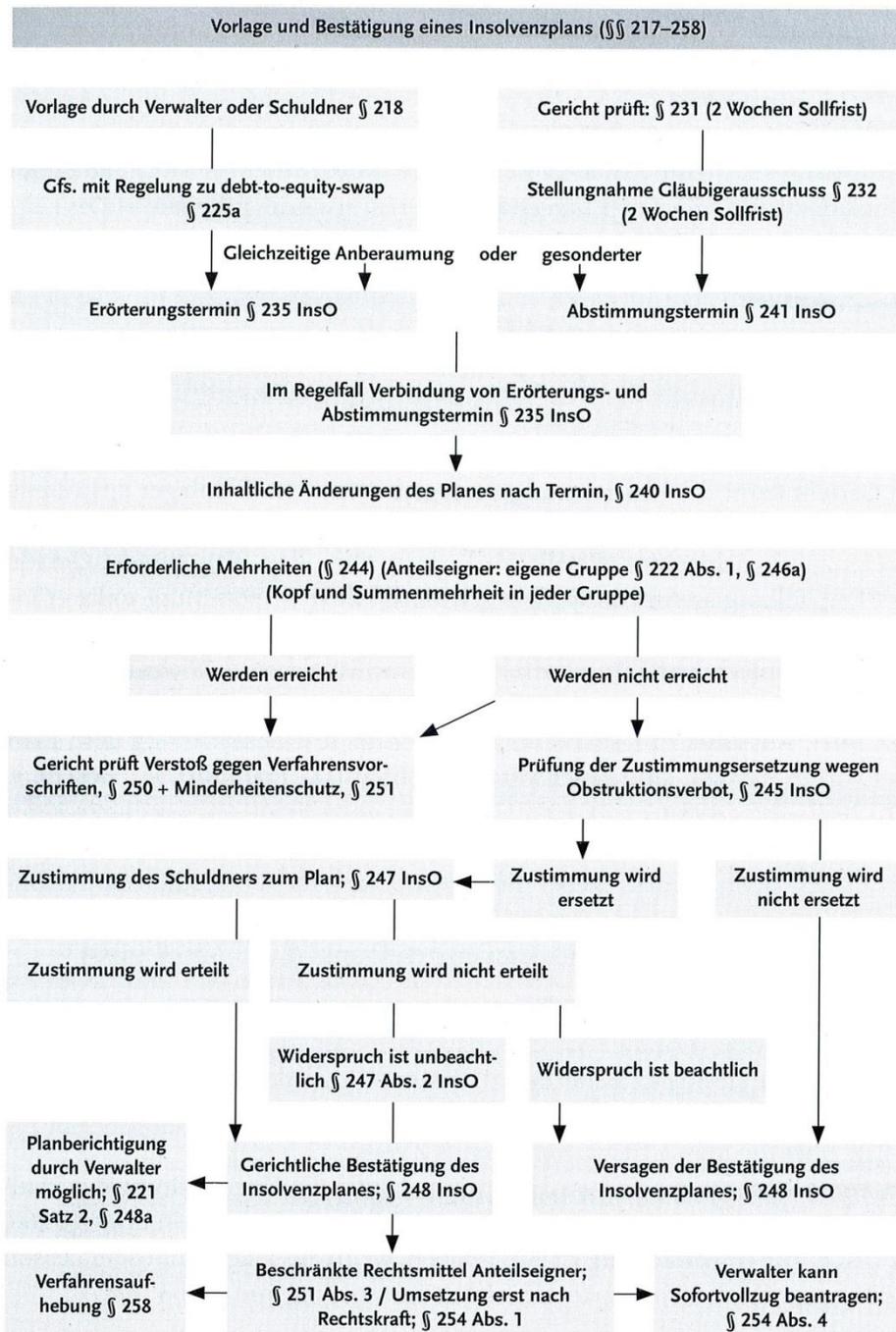


Abbildung 3: Planverfahren §§ 217 ff. InsO<sup>50</sup>.

<sup>50</sup> Haarmeyer / Frind, a.a.O., S. 114.

## 2.2 Änderungen durch das ESUG

Nach der erörterten Rechtslage ist es außerhalb des Insolvenzverfahrens nicht einfach, die Zustimmung aller Gläubiger zu bekommen. Auch auf die Mitwirkung ist aufgrund des in Kapitel 1.2 genannten Blockadepotenzials nur vage zu spekulieren, und zwar in einem Umfeld, wo Spekulationen gefährliche Folgen haben können. So war auch vor dem ESUG die Forderung nach einer besseren Zusammenarbeit zwischen Gesellschaftsrecht und Insolvenzrecht dringlich<sup>51</sup>.

Vor der Einführung des ESUG konnte ein DES nicht hinreichend zur Abstimmung gebracht werden, da die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis nach Eröffnung des Verfahrens auf den Insolvenzverwalter übergegangen war. Dies wurde mit dem § 225a und § 254a InsO behoben. Einerseits ist nun vorgesehen, dass Gesellschaftsanteile durch den Insolvenzplan geändert werden können (§ 225a InsO). Andererseits sind die erforderlichen Ladungen und Beschlüsse durch § 245a Abs. 2 S. 2 InsO fingiert und somit obsolet geworden.

Ein weiteres Problem stellte die Rechtsstellung der Altgesellschafter dar. Diese verfügten, wie bereits beschrieben, nicht nur über zuviel Blockadepotential außerhalb des Verfahrens, sie konnten auch innerhalb erhebliche Erpressungsmacht auf den Plan ausüben. Dies lag an der vergangenen Konzeption der InsO a.F.. So war nach den alten Regeln nicht vorgesehen, dass die Anteilseigner des insolventen Unternehmens Beteiligte des i.S.d. Insolvenzplans waren (§ 217 a.F.). Eine Rechtskraft des Plans gegen die Anteilseigner gem. § 254 InsO suchte man somit vergeblich. Auch dieses Problem wurde von der Reform erfasst und wird nun insbesondere durch die §§ 217 Abs. 1 S. 2 und 225a InsO n.F. aufgehoben. Durch die Neufassung unterliegen die Anteilseigner ebenfalls dem Plan und somit dem Obstruktionsverbot gem. § 245 InsO n.F.. Mit dem Verbot kann die Zustimmung unter bestimmten Bedingungen ersetzt werden. Für die Anteilsinhaber ist hier Abs. 1 Nr. 2 von Bedeutung. Dieser bestimmt, dass diese in angemessener Weise beteiligt werden. Eine erweiterte abschließende Definition gibt Abs. 3 vor.

---

<sup>51</sup> Vgl. Paape DZWIR 2009, 9 (11).

### 2.2.1 Squeeze out und Obstruktion

Jedoch ist das Verbot weitreichender und nicht nur für Anteilsinhaber auf Nr. 2 beschränkt. So darf auch ein Anteilsinhaber nach Nr. 1 nicht schlechter gestellt werden, als er ohne Plan stünde. Dies ist regelmäßig gegeben, da als Kriterium die Quote des Regelverfahrens herangezogen werden könnte<sup>52</sup>. Wie der Sachverhalt allerdings in Hinblick ein zwanghaftes Ausscheiden (Squeeze Out) von Gesellschaftern zu beurteilen ist, ist fraglich.

Ein Ausscheiden von Gesellschaftern sieht nach der Reform der § 225a Abs. 5 vor. Dies gilt aber nur für den freiwilligen Ausstieg für eine Maßnahme nach den Absätzen 2 und 3<sup>53</sup>. Eine Abfindung ist nach dieser Regel auch eher einem „Trostpreis“ gleichzusetzen, da sich der Abfindungsanspruch nach der Vermögenssituation richtet, die sich nach der Abwicklung einstellen würde. Zusammen mit der Situation, dass einzulegende Forderungen nach dem Abs. 2 regelmäßig abgewertet werden müssen, bedeutet das im schlimmsten Fall also Quote null<sup>54</sup>. Eine weitere Maßgabe stellt die Kapitalherabsetzung nach den Absätzen 1 – 3 auf null Euro mit anschließender Erhöhung durch die Einlage der Forderung als Sacheinlage dar. Dies könnte ein unfreiwilliges Ausscheiden herbeiführen. Eine hier vorgesehene Abfindung zur Entschädigung ist gesetzlich gem. S. 3 vorgesehen, aber nicht eindeutig vorgeschrieben. Fraglich ist, ob eine Abfindung in einem solchen Fall notwendig ist und ob dieses einem Squeeze Out Verfahren gleichzusetzen ist.

Die Antwort könnte vielmehr im genannten Obstruktionsverbot Niederschlag finden. Demnach dürfen auch Anteilseigner nicht schlechter gestellt werden als ohne Plan. Fraglich ist, ob eine Kapitalherabsetzung auf null Euro dies tangiert. Für eine Schlechterstellung kann regelmäßig, wie genannt, die Quote herangezogen werden<sup>55</sup>. Eine Schlechterstellung könnte somit tangiert sein, wenn ein Anteilseigner durch die Quote mehr zu erwarten hat als durch den Plan, der sein Ausscheiden vorsieht. Hierfür muss zusätzlich der Sachverhalt betrachtet werden, wie der Anteilseigner stünde, wenn er nicht am Planverfahren teilnehmen würde. Denn § 225a InsO stellt klar, dass Anteils-

---

<sup>52</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 245 InsO, Rn. 12.

<sup>53</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 225a InsO, Rn. 9.

<sup>54</sup> Vgl. Smid / Rattunde / Martini, Der Insolvenzplan, S. 130.

<sup>55</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 245 InsO, Rn. 12.

eigner nur betroffen sind, wenn sie im Plan berücksichtigt werden<sup>56</sup>. Daraus folgt, dass Gesellschafter erst nach Abschluss der Verteilung gem. § 199 S. 1 und S. 2 InsO berücksichtigt werden<sup>57</sup> und somit auch regelmäßig keine Erwartung auf eine Quotenzahlung haben<sup>58</sup>. Die Zahlung einer Abfindung zur Verhinderung der Boykottierung durch die Altgesellschafter, für die ein Zwangsausscheiden mit einem Swap vorgesehen ist, ist nach dieser Erkenntnis nicht notwendig.

Fraglich ist in diesem Zusammenhang, ob eine derartige Enteignung gegen Art. 14 Abs. 1 S. 1 GG verstößt. Eine Gewährleistung des Eigentums wäre durch die Insolvenz regelmäßig nicht gegeben und es könnte zum Missbrauch der Insolvenz kommen, soweit derartige Vorhaben nicht bei der Planprüfung nach § 231 InsO auffallen. Grundsätzlich bedarf es allerdings für einen Grund nach Art. 14 Abs. 1 S. 1 GG einer Handlung des Staates oder einer anderen hoheitlichen Person<sup>59</sup>. Da es sich in der Privatwirtschaft in der Regel nicht um eine solche handelt, ist von einer Enteignung nach GG nicht auszugehen<sup>60</sup>. Dies betrifft allerdings nur den Sachverhalt der Reduzierung der Anteilswerte. Bei einer Reduzierung auf null könnte von einem verfassungsrechtlichen Problem auszugehen sein<sup>61</sup>.

Um diese Problematik zu klären, muss die Thematik in ihren Einzelaspekten betrachtet werden und ist vielmehr einer Frage des Gesellschaftsrechts. Der Gesetzgeber führte zum Zweck des Schutzes eine zusätzliche Schranke ein. Nach § 225 a Abs. 3 InsO kann jede Regel getroffen werden, die gesellschaftsrechtlich zulässig ist. Somit ist der Planersteller auch an die Gesetzgebung und Rechtsprechung im Gesellschaftsrecht gebunden. Diese hat zuvor einen Squeeze-out bejaht allerdings nur im Falle einer 95 % Beteiligung an der Gesellschaft<sup>62</sup>. Begründet wurde dies mit der Frage des Mitgliedschaftsinteresses. Dies ist nach Auffassung der Richter des BVerfG

---

<sup>56</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 225a InsO, Rn. 6.

<sup>57</sup> Vgl. Wirsch, NZG 2010, 1131 (1133).

<sup>58</sup> Vgl. auch Smid, DZWIR 2010, 397 (403).

<sup>59</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 74.

<sup>60</sup> Fn. 59.

<sup>61</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 75.

<sup>62</sup> Vgl. Riehmer, in MAH Aktienrecht, zu § 44 Squeeze out, Rn. 1 u. 2.

regelmäßig nicht gegeben, wenn die Beteiligung nur gering ausfällt<sup>63</sup>. Offen hingegen sind die Fragen der Möglichkeit bei höherer Beteiligung und die, ob die Rechtsprechung übertragbar ist<sup>64</sup>. Denn diese ist nur für das Aktienrecht ergangen, wo die Minderheitsbeteiligung von 5 % aus mehreren hundert verschiedenen Aktionären bestehen kann. Auch eine gesetzliche Vorschrift wie die des § 327a AktG ist im GmbHG nicht wiederzufinden<sup>65</sup>. Die österreichische Variante, das GesAusG, sieht hingegen auch den Ausschluss von Gesellschaftern einer GmbH vor, sofern dem Hauptaktionär oder dem Hauptbeteiligten mindestens neun Zehntel des Nennkapitals gehören (§ 1 Abs. 1 u. 2 GesAusG).

Nach dieser Rechtslage ist ein Ausschluss von Gesellschaftern aus einer GmbH durch ein eigenständiges Squeeze Out Verfahren nicht zulässig. Ob eine Abfindung dies ändert, ist fraglich. Zu prüfen ist, ob eine vereinfachte Kapitalherabsetzung nach § 58a GmbHG einem solchen Verfahren gleichzusetzen ist.

Nach § 58a Abs. 4 GmbHG kann in der Gesellschafterversammlung zu Sanierungszwecken eine vereinfachte Kapitalherabsetzung (vKH) beschlossen werden<sup>66</sup>. Diese vKH kann auch das vorgeschriebene Mindestkapital der Gesellschaft unterschreiten, sofern es im Anschluss wieder durch eine Kapitalerhöhung erreicht wird<sup>67</sup>. Eine Herabsetzung auf null ist auch zulässig<sup>68</sup>. Problematisch ist bei diesem Sachverhalt, dass es sich bei der Erhöhung zur Erreichung der Mindestkapitalsumme um eine Barkapitalerhöhung (BarKE) handeln muss<sup>69</sup>. Die Kombination einer BarKE und SachKE ist laut *Zöllner / Haas* denkbar, aber nicht empfehlenswert<sup>70</sup>. Auch *Vetter* spricht sich gegen eine anteilige SachKE aus, da bei einer SachKE die erforderliche Frist von 3 Monaten bis zu Eintragung verstreichen kann<sup>71</sup>. Aus diesen Erkenntnissen

---

<sup>63</sup> Vgl. Riehmer, a.a.O., Rn. 1 u. 2.

<sup>64</sup> Vgl. Riehmer, a.a.O., Rn. 2.

<sup>65</sup> Vgl. Kalss in: MüKo zum Aktiengesetz Band 5, Einleitung Rn. 4.

<sup>66</sup> Vgl. Zöllner / Haas in: Baumbach / Hueck GmbHG zu § 58a GmbHG, Rn. 33.

<sup>67</sup> Vgl. Zöllner / Haas in: a.a.O., Rn. 33.

<sup>68</sup> Vgl. Zöllner / Haas in: a.a.O., Rn. 33.

<sup>69</sup> Vgl. Zöllner / Haas in: a.a.O., Rn. 34.

<sup>70</sup> Vgl. Zöllner / Haas in: a.a.O., Rn. 34.

<sup>71</sup> Vgl. Vetter in: MüKo GmbHG zu § 58a GmbHG, Rn. 97.

würde sich eine vKH mit einer anschließenden BarKE nicht für einen DES eignen, da es sich bei einem DES zwingend um eine SachKE handeln muss (siehe Kapitel 1.2).

Fraglich ist, ob die Anwendung des § 58a GmbHG geeignet ist die Beteiligungsverhältnisse der Gesellschafter zu ändern. Wie bereits dargestellt wurde, ist eine Herabsetzung auf null Euro zulässig. Mit der im Anschluss folgenden Kapitalerhöhung könnte dann für ein oder mehrere Gesellschafter ein Bezugsrechtsausschluss vereinbart werden. Einer solchen Frage stellte sich auch bereits der BGH<sup>72</sup>. Nach dessen Entscheidung muss das Bezugsrecht in der anschließenden Kapitalerhöhung der vor der vKH entsprechen. Eine Abweichung hiervon verstößt gegen die Treuepflicht der Gesellschafter und kann angefochten werden. Eine individuelle Abweichung, insbesondere durch einen Insolvenzplan, ist jedoch verhandelbar<sup>73</sup>.

Im Ergebnis ist eine vKH potenziell geeignet, die Beteiligungsverhältnisse zu ändern, insbesondere um Altgesellschafter aus ihrer Position zu drängen. Allerdings würden eventuelle Versuche an der verpflichtenden Barkapitalerhöhung und dem Anfechtungsrecht scheitern. Ein eigenständiges Squeeze Out Verfahren, wie es das AktG vorsieht, ist nach dem derzeitigen Stand für eine GmbH nicht zulässig. An der Schwelle des Obstruktionsverbots, wie zuvor festgestellt, würde es nach dieser Erkenntnis nicht scheitern. Jedenfalls bietet ein völliger Ausschluss einer Entschädigung, so *Smid*, lediglich nur Raum für Rechtsstreitigkeiten, welche nicht pragmatisch sind<sup>74</sup>. Unabhängig von eventuellen Rechtsstreitigkeiten ist m.E. durch diese Entscheidung des Gesetzgebers die Attraktivität eines DES an einer verschuldeten GmbH gefährdet.

### 2.2.2 Change of Control

Durch die Einführung des ESUG und den damit in Verbindung stehenden DES wurde auch die Möglichkeit von Change of Control Klauseln unterbunden (§ 225 a Abs. 4 S. 1 InsO). Diese Klauseln entfalten ihre Wirkungen beim „Machtwechsel“. Sie können aber auch zusätzlich Bedingungen schaf-

---

<sup>72</sup> Vgl. BB 2005, 1241; BGH Az. II ZR 151/03.

<sup>73</sup> Vgl. Zöllner / Haas in: a.a.O., Rn. 35.

<sup>74</sup> Vgl. Smid, DZWIR 2010, 397 (403).

fen, wie z.B. die Zustimmungserfordernis zu einer bestimmten Transaktion, die an das Verhältnis der Anteilseigner geknüpft ist<sup>75</sup>. Üblicherweise ist sie in Gesellschafterverträgen, aber auch in Vertriebs-, Dienst-, Lizenz- und Mietverträgen wiederzufinden<sup>76</sup>. Ihr Zweck begründet sich regelmäßig von Seiten des Verwenders als Schutz gegenüber Änderungen bei der Zielgesellschaft<sup>77</sup>. Insbesondere sind hier der Schutz vor Reputationsverlust bei Lizenzen oder das Ziel, fähige Vorstandsmitglieder zu schützen, zu nennen.<sup>78</sup> Zusätzlich bildet sie bei letzterem auch einen Schutz gegen feindliche Übernahmen, um mögliche Bieter abzuschrecken<sup>79</sup>.

Im Bereich der Insolvenz und der Sanierung bedeuten diese eine erhebliche Gefährdung. Gerade bei der Durchführung eines DES, der, wie im vorherigen Abschnitt dargestellt wurde, die Anteilsverhältnisse erheblich ändern kann, würde die Beendigung eines Vertrages eine Sanierung schwer behindern oder gar unmöglich machen.

Zusätzlich kann eine wirksame Klausel Auswirkungen auf den Preis eines Geschäftsanteils haben<sup>80</sup>. Denn, wie beschrieben wurde, ist ein Geschäftsanteil für einen Bieter weniger attraktiv, wenn etwaige Bedingungen nach der Übernahme des Anteils eintreten. Im Rahmen des DES betrifft dies insbesondere die Zustimmung zum Forderungsverzicht und die Übernahme des damit verbundenen Anteils. Denn kein Gläubiger kann zu einer Umwandlung gezwungen werden (§ 225 a Abs. 2 S. 2 InsO).

Fraglich ist allerdings die Praktikabilität dieser Vorschrift. Diese Frage drängt sich schon allein durch das Erfüllungswahlrecht des Verwalters auf (§§ 103 ff. InsO) zugleich aber auch durch die Kündigungssperre des § 112 InsO bei Miet- und Pachtverhältnissen. Dies allein vermag wohl nicht die Antwort auf die Einführung der Generalsperre zu geben. Vielmehr sind die Einzelfälle eines Sanierungsfalls zu prüfen.

---

<sup>75</sup> Vgl. Mielke / Nguyen-Viet, DB 2004, 2515 (2516).

<sup>76</sup> Vgl. Mielke / Nguyen-Viet, a.a.O., 2515 (2516).

<sup>77</sup> Fn. 76.

<sup>78</sup> Fn. 76.

<sup>79</sup> Vgl. Mielke / Nguyen-Viet, a.a.O., 2515 (2517).

<sup>80</sup> Fn.79.

Denn ungeachtet der vorherigen Vorschriften würde eine Change of Control Klausel auch nach allgemeinem Recht (BGB / AGB-Recht) unwirksam sein, sofern sie die andere Partei unangemessen benachteiligt - § 307 Abs. 1 BGB<sup>81</sup>. Da sich m.E. die unangemessene Benachteiligung im Sanierungsfall fast immer begründen ließe. Problematisch ist hier die Durchsetzbarkeit der Begründung und die damit verbundene Zeit. Denn diese würde im Falle einer Sanierung weit größere Auswirkungen haben als die Wirkung der Klausel selbst.

Aus diesem Grund und wegen der damit verbundenen Zeit wurde von vornherein eine Anwendbarkeit solcher Klauseln ausgeschlossen, um so eine schnellere und auch rechtsfriedlichere Sanierung zu ermöglichen.

### 2.2.3 Passiv Beteiligte

Neben den Änderungen zum Eingriff in Gesellschaftsanteile wurde auch durch das ESUG ein großer Teil zur Plansicherheit beigetragen. Diese Regelungen betreffen vor allem die passiv Beteiligten der Insolvenzverfahren. Hier sind insbesondere die Vorschriften §§ 254 b, 259 a und b InsO zu nennen.

Durch § 254 b InsO werden nun auch die Bestimmungen des Plans gegenüber denen wirksam, die im Insolvenzverfahren passiv bleiben<sup>82</sup>. Dies ist gegenüber der außergerichtlichen Sanierungsbemühung eine Erleichterung zur Umsetzung des Planvorhabens.

Dabei dient die letztgenannte Vorschrift der Sicherheit nach dem Insolvenzverfahren. So kann der Schuldner nach § 259 a InsO einen Vollstreckungsschutz beantragen. Dieser schützt den Schuldner vor Einzelmaßnahmen der Gläubiger. Allerdings knüpft der Gesetzgeber harte Kriterien an den Antrag. So muss der Schuldner glaubhaft machen, dass die Durchführung des Plans ernsthaft gefährdet sei<sup>83</sup>.

Höhere praktische Bedeutung kann man der Vorschrift des § 259 b InsO bescheinigen. Dieser legt eine besondere Verjährung fest, so dass Forderungen, die nicht bis zum Abstimmungstermin angemeldet wurden, nach

---

<sup>81</sup> Vgl. Mielke / Nguyen-Viet, a.a.O., 2515 (2518).

<sup>82</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 254b InsO, Rn. 6.

<sup>83</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 259a InsO, Rn. 6.

einem Jahr verjähren. Ergänzend dazu legt Abs. 3 fest, dass diese gesonderte Verjährung nur greift, soweit die reguläre nicht früher eintritt. Dies betrifft auch z.B. titulierte Forderungen<sup>84</sup>. Durch diese Besonderheit erhält das Planverfahren zusätzlich Rechtssicherheit, sowie mittelbar die Beteiligten, die am Planverfahren teilnehmen<sup>85</sup>. Zusätzlich ist es m.E. ein Anreiz für Gläubiger, Ihre Forderungen pünktlich anzumelden.

### 2.2.4 Sacheinlage und Bewertung

Wie bereits beschrieben, handelt es sich bei einem DES um einen Tausch von Forderung gegen Einlage. Diese Einlage ist nach der aktuellen Rechtslage als Sacheinlage einzubringen. Eine Sacheinlage setzt allerdings auch immer eine Bewertung voraus, um zu prüfen, ob die eingebrachte Forderung werthaltig ist. Da dies im Regelfall einer Insolvenz nicht gegeben ist, muss mit großen Abzügen gerechnet werden. Mehr zur Bewertungsproblematik in Kapitel 2.3. Ein Risiko, das der Differenzhaftung, wurde allerdings erkannt.

So hat der Einlegende der Forderung nach § 9 Abs. 1 Satz 1 GmbHG die Differenz in Geld nachzuleisten, wenn diese bei Anmeldung in das Handelsregister den Nennbetrag der Anteile nicht erreicht<sup>86</sup>. Gleiches gilt für Aktiengesellschaften. Diese Situation ist durch § 254 Abs. 4 InsO entschärft worden. Durch sie wird der Anspruch auf eine Nachhaftung präkludiert. Begründet wurde diese Entscheidung mit der bereits in anderen Bereichen angesprochene Kalkulations- und Rechtssicherheit. So hat der Bundesrat seine Bedenken über die Attraktivität eines DES geäußert, wenn es keine Sicherheit für den Einlegenden gäbe<sup>87</sup>. Im Gegenzug äußerte sich die Bundesregierung gegen die Präklusion mit der Begründung, dass für Neugläubiger die Liquidität ausschlaggebend wäre und eine Bewertung bzw. Differenzhaftung lediglich mittelbare Folgen hätte<sup>88</sup>.

Hinzuweisen ist allerdings auf den Wortlaut des Gesetzes. Diese verwendet ausdrücklich das Wort „Forderungen“, so dass letztendlich auch nur diese

---

<sup>84</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 259b InsO, Rn. 8.

<sup>85</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 259b InsO, Rn. 6.

<sup>86</sup> Vgl. Merten, Die neue Insolvenzrechtsreform 2012 (ESUG), S. 118.

<sup>87</sup> BT-Drs. 17 / 5712, S. 58.

<sup>88</sup> BT-Drs. 17 / 5712, S. 70.

von der Präklusion betroffen sind. Einlagen in Form von Vermögensgegenständen sind hiervon nicht erfasst<sup>89</sup>. Für die Arbeit mit einem DES hat dies allerdings nur eine untergeordnete Bedeutung.

### 2.3 Grenzen des ESUG

Für eine weitere Beurteilung des Gesetzes ist eine Betrachtung seiner Grenzen erforderlich. Im Fall des DES sind dessen Grenzen schon fast klar definiert. So schreibt z.B. § 225a InsO vor, dass alle Regelungen zulässig sind, die es auch gesellschaftsrechtlich wären. So könnte man der InsO den Charakter der Lex specialis geben, die in den beschriebenen einzelnen §§ Änderungen gegenüber dem regulären Gesellschaftsrecht vorsieht. Somit wurde zwar die in Kapitel 2.2 geforderte Verzahnung zwischen Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht erreicht. Gleichzeitig macht sich der Gesetzgeber jedoch, von Vorschriften anderer Gesetze abhängig.

#### 2.3.1 Bewertung von Sacheinlagen

Wie bereits in den vorherigen Kapiteln dargestellt, ist eine Forderung im Rahmen des DES als Sacheinlage einzubringen, was eine vorherige Bewertung voraussetzt. Gem. § 9 Abs. 1 GmbHG muss die Bewertung dem tatsächlichen Wert zum Zeitpunkt der Anmeldung beim Handelsregister entsprechen. Risikoreich ist in diesem Fall, dass Forderungen im Rahmen des DES aufgrund der Krisensituation regelmäßig nicht mehr dem üblichen Forderungswert entsprechen. Dies macht den Forderungstausch nur halb so attraktiv, da Forderungen mit nur geringen Summen angesetzt werden können bzw. regelmäßig auch hier die Quote maßgeblich ist<sup>90</sup>. Aufgrund dieser Situation gibt es bereits vermehrt die Forderung nach der Nennwerteinbringung, um die Fortführung der Gesellschaft zu erleichtern<sup>91</sup>. Fraglich ist hierbei, ob ein Risiko für die Beteiligten oder zukünftige Gläubiger besteht.

Um diese Frage zu beantworten, muss klargestellt werden, welchen Zweck das Kapital einer GmbH oder AG verfolgt. Das Kapital dieser Gesellschaftsformen ist ein „Haft-Ersatz“. Durch die Beschränkung der Haftung nach außen ist das Kapitalsystem einer solchen Gesellschaft als Sicherheit für

---

<sup>89</sup> Vgl. Merten, a.a.O., S. 119.

<sup>90</sup> Vgl. Hirte / Knof / Mock, DB 2011, 632 (642).

<sup>91</sup> Fn. 90.

Gläubiger der Gesellschaft gedacht. Demnach verfolgt die Kapitalaufbringung den primären Zweck des Gläubigerschutzes<sup>92</sup>. Unter den Gesichtspunkten, dass von der regulären Kapitalaufbringung abgewichen wird, könnte man bereits eine Gefährdung des Gläubigerschutzes subsumieren. Dies wäre allerdings eine nur allzu pauschale Betrachtung des Themas. Deshalb ist in den folgenden Abschnitten zu prüfen, wie sich ein DES im Rahmen verschiedener Kapitalaufbringungsmöglichkeiten verhält.

Nach *Priester*<sup>93</sup>, einem Verfechter der „regulären“ Kapitalaufbringung, ist eine DES nur soweit durchzuführen, wenn gleichzeitig genügend Aktiva freisetzt werden. Begründet wird dies mit der „Neutralisierungs-These“, die, so *Priester*, dazu führen muss, dass Passivposten die Aktivposten neutralisieren. Vereinfacht dargestellt muss die Bilanz nach seinen Kriterien am Ende ausgeglichen sein und somit zur Bilanzverlängerung führen. Zur Freisetzung von Aktiva können auch stille Reserven, insbesondere der Firmenwert, verwendet werden<sup>94</sup>. Des Weiteren muss nach seiner Meinung die Forderung vollwertig sein. Diese Auffassung stützt er auf die §§ 19 Abs. 5, 30 GmbHG sowie §§ 27 Abs. 4, 57 AktG<sup>95</sup>.

Nach diesen Beispielen kann ein DES nur soweit in der jeweiligen Höhe erfolgen, wie auch auf der Aktivseite stille Reserven aufgedeckt werden können. In einem vereinfachten Beispiel wird dies wie folgt dargestellt: Nennkapital i.H.v. 100, einen Verlustvortrag i.H.v. -100, eine DES-Verbindlichkeit i.H.v. 200 sowie andere Verbindlichkeiten i.H.v. 800 auf der Passivseite. Die Aktivseite hingegen ist mit diversen Aktiva i.H.v. 800 und einem Fehlbetrag i.H.v. 200 versehen. Nach diesem Beispiel kann der Swap nur durchgeführt werden, so *Priester*<sup>96</sup>, wenn stille Reserven i.H.v. 200 auf der Aktivseite aufgedeckt werden. Ist hingegen nur die Aufdeckung von stillen Reserven i.H.v. 100 möglich, so ist die Forderung nur 50 % werthaltig und ist mit 100 dem Nennkapital zuzuführen<sup>97</sup>. Können keine Reserven auf-

---

<sup>92</sup> Vgl. *Priester*, DB 2010, Debt-Equity-Swap zum Nennwert?, 1445 (1447).

<sup>93</sup> Vgl. *Priester*, a.a.O., 1445 – 1450.

<sup>94</sup> Vgl. *Priester*, a.a.O., 1445 (1448).

<sup>95</sup> Vgl. *Priester*, a.a.O., 1445 (1447).

<sup>96</sup> Fn. 94.

<sup>97</sup> Fn. 94.

gedeckt werden und sind nur die Buchwerte relevant, ist die Forderung wertlos und ein Swap muss nach *Priester* unterbleiben<sup>98</sup>.

Die nachstehenden Bilanzen sollen die genannten Thesen noch einmal verdeutlichen.

**Vor Debt to Equity Swap:**

<b>Aktiva</b>		<b>Passiva</b>	
Diverse Aktiva	800	Nennkapital	100
Fehlbetrag	200	Verlustvortrag	-100
		DES-Verbindlichkeit	200
		Andere Verbindlichkeiten	800
	<u>1.000</u>		<u>1.000</u>

Tabelle 1: Bilanz nach *Priester*, entspr. DB 2010, 1445 (1448).

**Nach Debt to Equity Swap:**

<b>Aktiva</b>		<b>Passiva</b>	
Diverse Aktiva	800	Nennkapital	300
Firmenwert	200	Verlustvortrag	-100
		Andere Verbindlichkeiten	800
	<u>1.000</u>		<u>1.000</u>

Tabelle 2: Bilanz nach *Priester*, entspr. DB 2010, 1445 (1448).

---

<sup>98</sup> Vgl. *Priester*, a.a.O., 1445 (1448, 1449).

**Alternativ bei stillen Reserven i.H.v. 100:**

Aktiva		Passiva	
Diverse Aktiva	800	Nennkapital	200
Firmenwert	100	Verlustvortrag	-100
		Andere Verbindlichkeiten	800
	<u>1.000</u>		<u>1.000</u>

Tabelle 3: Bilanz nach Priester, entspr. DB 2010, 1445 (1448).

Neben den genannten Thesen über Gläubigerschutz vertritt Priester die Meinung, ein vollwertiger Kapitaltausch sei auch ein Schutz für Aktionäre und Gesellschafter<sup>99</sup>. Die Begründung dieser These sieht er in der „Verwässerung“ von Mitgliedschaftsrecht an der Gesellschaft. Durch die Verpflichtung, aktives Kapital freizusetzen, kann unter Umständen (wie Tabelle 3 zeigt) nur ein Teil der Forderung eingebracht werden. Wie das Beispiel zeigt, ist diese im gleichen Verhältnis wie das des bisherigen Grundkapitals. Eine „Verwässerung“ findet demnach nicht statt.

Gegenstimmen zu den Thesen kommen von *Cahn / Simon / Theiselmann*<sup>100</sup>. Diese argumentieren, dass das Erfordernis der Vollwertigkeit bereits nach aktueller Rechtslage entbehrlich ist<sup>101</sup>. Ihre These stützt sich darauf, dass ein DES lediglich Auswirkungen auf der passiven Seite der Bilanz hat. Dem ist weitestgehend zuzustimmen, insbesondere da m.E. die These *Priesters* angreifbar ist. Aber auch die These von *Cahn / Simon / Theiselmann*, sollte im Folgenden untersucht werden.

Der von *Priester* verwendete Begriff der Vollwertigkeit, definiert durch die §§ 19 Abs. 5, 30 GmbHG sowie §§ 27 Abs. 4, 57 AktG<sup>102</sup>, ist nicht analogiefähig. Der hier verwendete Begriff wurde vom Gesetzgeber zur einheitlichen Defini-

<sup>99</sup> Vgl. Priester, a.a.O., 1445 (1450).

<sup>100</sup> Vgl. Cahn / Simon / Theiselmann, DB 2010, 1629 - 1632.

<sup>101</sup> Vgl. Cahn / Simon / Theiselmann, a.a.O., 1626 (1629).

<sup>102</sup> Vgl. Priester, a.a.O., 1445 (1447).

tion eingeführt. So handelt es sich bei den genannten §§ um Zahlungen in einem Cash Pool mehrerer Unternehmen bzw. Tochtergesellschaften. Des Weiteren wird von Priester, wie *Cahn / Simon / Theiselmann* richtig erkennen, die Liquiditätssituation völlig außer Acht gelassen, da die genannten §§ die Zahlungsfähigkeit voraussetzen<sup>103</sup>. Dies würde konkret bedeuten, dass ein strengerer Begriff für eine nicht vergleichbare, viel schwächere, Situation verwendet wird<sup>104</sup>.

Unter anderem führt Priester auch stille Reserven an. Dies ist insoweit richtig, da stille Reserven überspringen, wenn die Altgesellschafter sich nicht an der Kapitalerhöhung beteiligen oder ein Bezugsrechtsausschluss dies verhindert. Eine Aufdeckung ist in diesem Fall aber dann noch nicht erforderlich. Auch die Anknüpfung an den Firmenwert als mögliche stille Reserve ist problematisch. Zum einen sollte hier hinterfragt werden, wie sich der Firmenwert in der Insolvenz verhält. Da bereits in Kapitel 1.1 über die Insolvenzkultur und ein vorhandenes Stigma berichtet wurde, ist hier anzunehmen, dass der Firmenwert, ähnlich wie Forderungen in der Insolvenz, an Wert verliert. Zweitens stützt sich Priester hier auch somit auf einen Hoffnungswert, da er eine DES ablehnt, soweit keine Aktiva freigesetzt werden können<sup>105</sup>. Dabei verwendet er eine Analogie oder Parallele zwischen der Kapitalerhöhung aus Rücklagen und dem DES. Erstgenanntes setzt dabei die Freisetzung von Aktiva voraus (§§ 57d Abs. 1, 57f GmbHG, § 208 Abs. 1, § 209 Abs. 1 und 2 AktG)<sup>106</sup>, ist aber im Vergleich zum DES ein reiner interner Vorgang zu bewerten. Diese erweiterte Einschränkung macht den DES m.E. zu einem Instrument des „Schreckens“ und nicht zu einer Sanierungshilfe.

Zusätzlich, wenn auch nachrangig begründete Priester, wie dargestellt, seine These mit dem Gesellschafterschutz<sup>107</sup>. Unberücksichtigt lässt er bzw. weniger Beachtung schenkt er der Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses. Dieser ist in der Praxis ein häufig genutztes Instrument, um die Beteiligungs-

---

<sup>103</sup> Vgl. *Cahn / Simon / Theiselmann*, a.a.O., 1626 (1629).

<sup>104</sup> Fn. 103.

<sup>105</sup> Fn. 103.

<sup>106</sup> Vgl. *Cahn / Simon / Theiselmann*, a.a.O., 1626 (1632).

<sup>107</sup> Vgl. Priester, a.a.O., 1445 (1450).

verhältnisse neu zu strukturieren. Zusätzlich wird er auch in der nicht abgeschlossenen Aufzählung des § 225 a Abs. 2 InsO erwähnt. Zwar ist anzuerkennen, dass *Priesters* Stellungnahme im Jahr 2010 vor dem ESUG erschien, dennoch muss ihm diese Verwendung des Ausschlusses bereits zu diesem Zeitpunkt bekannt gewesen sein, da ein DES auch ein außerinsolvenzrechtliches Instrument sein kann (Vgl. Kapitel 1.2). Damit sollte klar sein, dass die Vollwertigkeit der Forderung nicht zum Schutz der Gesellschafter dienen sollte, da diese in der Regel ohnehin schon von einer „gerechten“ Beteiligung ausgeschlossen sind bzw. sein können.

Ein bilanzielles Beispiel zur Nennwertanrechnung geben auch *Cahn / Simon / Theiselmann* wieder. Nach ihrem Beispiel hat die Gesellschaft Aktiva i.H.v. 1.000, ein Nennkapital i.H.v. 200 sowie Verbindlichkeiten i.H.v. 1400. Ein Verlustvortrag beläuft sich auf 200 und der Wert des nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrags auf 400<sup>108</sup>.

Nach dem Swap i.H.v. 200 würde die Gesellschaft dann über ein Kapital von 400 verfügen, Aktiva i.H.v. 1000, Verbindlichkeiten durch die Reduzierung nur noch 1.200 sowie einen Verlustvortrag i.H.v. 400. Der Fehlbetrag reduziert sich durch den Vorgang auf 200<sup>109</sup>.

---

<sup>108</sup> Vgl. *Cahn / Simon / Theiselmann*, a.a.O., 1626 (1630).

<sup>109</sup> Fn. 108.

Die nachstehenden Tabellen sollen diesen Vorgang noch einmal verdeutlichen:

**Vor Debt to Equity Swap:**

Aktiva		Passiva	
Diverse Aktiva	1.000	Nennkapital	200
Fehlbetrag	400	Verlustvortrag	-200
		Diverse Verbindlichkeiten	1.400
	<u>1.400</u>		<u>1.400</u>
		Befriedigungsquote	≈ 71,43 %

Tabelle 4: Bilanz nach Cahn / Simon / Theiselmann, entspr. DB 2010, 1629 (1630).

**Nach Debt to Equity Swap:**

Aktiva		Passiva	
Diverse Aktiva	1.000	Nennkapital	400
Fehlbetrag	200	Verlustvortrag	-400
		Diverse Verbindlichkeiten	1.200
	<u>1.200</u>		<u>1.200</u>
		Befriedigungsquote	≈83,33 %

Tabelle 5: Bilanz nach Cahn / Simon / Theiselmann, entspr. DB 2010, 1629 (1630).

Durch den DES verringert sich die Anzahl der Quotengläubiger und im Gegenzug erhöht sich die Befriedigungsquote, im letzten Beispiel von 71,43 % auf 83,33 %<sup>110</sup>. Vergleichend führen *Cahn / Simon / Theiselmann* auf, dass nach ihrem Beispiel und einer Forderungsbewertung die Forderungen nur

<sup>110</sup> Vgl. Cahn / Simon / Theiselmann, a.a.O., 1626 (1630).

71,43 % ihres Wertes haben<sup>111</sup>. Damit kommen sie zu dem Schluss, dass wenn eine Forderungsbewertung durchgeführt wird, die voraussichtliche Befriedigungsquote bei 83,33 % liegt und somit in der gleichen Höhe wie bei dem vorangegangenen Nennwertbeispiel<sup>112</sup>.

Grafisch dargestellt würde sich die nachfolgende vereinfachte Bilanz ergeben:

**Modifizierte Bilanz mit Bewertung:**

Aktiva		Passiva	
Diverse Aktiva	1.000	Nennkapital	342
Fehlbetrag	200	Verlustvortrag	-342
		Diverse Verbindlichkeiten	1.200
	<u>1.200</u>		<u>1.200</u>
		Befriedigungsquote	≈83,33 %

Tabelle 6: Bilanz nach Cahn / Simon / Theiselmann, entspr. DB 2010, 1629 (1630).

Dabei ist an der Methode der Nennwertanrechner, wie Priester sie nennt<sup>113</sup>, nicht direkt Kritik zu üben. Unter anderem würde nach seiner Meinung die Nennwertanrechnung zur Aufblähung des Haftkapitals führen<sup>114</sup>. Vielmehr ist es m.E. bedenklicher, dass in den vorstehenden Bilanzen beunruhigende Verlustvorträge generiert wurden. Generell bedeutet ein Verlustvortrag, dass das Nennkapital durch einen Verlust teilweise oder vollständig aufgezehrt wurde. Problematisch ist dies vor allem nach dem Swap, da dieser als Entschuldungsinstrument dienen sollte. Wenn die gleiche Situation nach dem Swap eintritt, ist die Verwendung eines solchen Instrumentes fraglich. Wie *Hass / Schreiber / Tschauer* schreiben, ist bei Vollwertigkeit der Forderung

<sup>111</sup> Vgl. Cahn / Simon / Theiselmann, a.a.O., 1626 (1630).

<sup>112</sup> Fn. 111.

<sup>113</sup> Vgl. Priester, a.a.O., 1445 (1449).

<sup>114</sup> Fn. 113.

ein erfolgsneutraler Passivtausch vorzunehmen<sup>115</sup>. Dabei wird die Verbindlichkeit ausgebucht und im gleichen Umfang wird das Grund- Haftkapital erhöht<sup>116</sup>. Im vorstehenden Fall würde dies bedeuten, dass es bei einem Verlust von -200 verbleiben müsste. Folglich wären dann auch die Bilanzseiten unausgeglichen bzw. der Fehlbetrag müsste auf 400 erhöht werden.

Gem. § 268 Abs. 3 HGB ist dieser auf der Aktivseite als letzte Position auszuweisen. Dadurch wird verhindert, dass ein negatives Eigenkapital auf der Aktivseite ausgewiesen werden muss. Eine materielle Überschuldung lässt sich dadurch nicht ableiten, eine buchmäßige aber schon.

In dieser Situation ist es fraglich, ob das Unternehmen überhaupt einen Swap durchführen sollte, da die Lage sich nach dem Swap eher verschärft. Hier könnte der Lösungsansatz *Priesters* in Teilen geeignet sein, zum mindesten was die Freisetzung von Aktiva angeht. Dies würde im vorstehenden Fall einer buchmäßigen Überschuldung entgegenwirken. Im besten Fall könnte durch genügend Aktiva sogar eine Vollwertigkeit erreicht werden, wie auch das FG Hamburg zuvor festgestellt hat<sup>117</sup>. Alternativ ist die Aktivierung auch bereits bei Überschuldung zulässig, sofern sie bei Insolvenzeröffnung verwertbar wären<sup>118</sup>. Diese Thematik ist insbesondere für Unternehmen mit vielen Patenten, Lizenzen und andere diversen, als stille Reserven zu qualifizierenden, Vorgänge von Bedeutung. Entgegen der Meinung von *Priester* darf m.E. ein Swap nicht unterbleiben, wenn nicht genügend Aktiva vorhanden sind. Vielmehr ist, so auch *Zöllner / Fastrich*, ein Abschlag vorzunehmen<sup>119</sup>. Ob eine derartige Durchführung bilanziell sinnvoll ist, kann nicht pauschalisiert werden. Die Bilanz ist jedoch im Rahmen der Einzelfallprüfung durch den Planersteller auf die Integrität zu prüfen.

Nach diesen Kriterien ist eine nominelle Einbringung der Forderung zwar durchaus möglich, aber rechtlich nicht zulässig. Dies wurde schon in der Stellungnahme des Bundes erwähnt, so dass davon auszugehen ist, dass

---

<sup>115</sup> Vgl. Hass / Schreiber / Tschauener in: Handbuch Unternehmensrestrukturierung, S. 861.

<sup>116</sup> Vgl. Hass / Schreiber / Tschauener, a.a.O., S. 861.

<sup>117</sup> Vgl. DStRE 2002, 193: FG Hamburg v. 30.08.2001. – VII 105/01.

<sup>118</sup> Vgl. Uhlenbruck in: Insolvenzordnung (Kommentar), zu § 19, Rn. 62.

<sup>119</sup> Vgl. Zöllner / Fastrich in: Baumbach / Hueck GmbHG, zu § 56, Rn. 7.

eine Bewertung der Forderung vom Gesetzgeber zwingend vorgesehen ist<sup>120</sup>. Andernfalls ist gem. § 231 InsO der Plan von Amts wegen durch das Insolvenzgericht zurückzuweisen.

### 2.3.2 Steuerliche Behandlung der Verlustvorträge

Wie im vorherigen Kapitel festgestellt, ist es fraglich, wie ein derartiger Verlust generiert werden konnte. Dies wurde bis jetzt nur aus bilanzieller Sicht geprüft. Steuerrechtlich hat ein Verlust zusätzliche erhebliche Auswirkungen, die im Folgenden erörtert werden.

Bei der Durchführung eines DES handelt es sich meist um sanierungsbedürftige Unternehmen. In laufenden Geschäftsjahren entstehen häufiger Verluste, die auch zum Ende des Geschäftsjahres nicht abgebaut werden können. In diesem Fall kommen hier entsprechende Verlustrückträge oder –vorträge in Betracht. Diese können dann in späteren Geschäftsjahren strategisch genutzt werden. Eine Nutzung könnte allerdings nach § 8c KStG und § 10 GewStG untergehen. Diese Vorschriften regeln den „schädlichen“ Erwerb von Anteilen, wobei der Begriff „schädlich“ m.E. hier eine sehr unverständliche Verwendung aufweist, da das betreffende Unternehmen eigentlich gerettet werden sollte.

Von der Vorschrift sind grundsätzlich Körperschaften betroffen, wobei § 10 GewStG einen Verweis auf das KStG darstellt und somit auch weitere Gewerbetreibende erfasst. Die Voraussetzungen der Vorschrift knüpfen an die prozentuale Übertragung von gezeichnetem Kapital, Mitgliedschaftsrechten, Beteiligungsrechte oder der Stimmrechte<sup>121</sup>. Diese müssen die Kontrollschwelle von 25 % (quotaler Untergang der Verlustvorträge) oder 50 % (totaler Untergang) überschreiten. Dabei beabsichtigte der Gesetzgeber durch Aneinanderreihung wahlloser Begriffe, jeden nur erdenklichen Sachverhalt zu erfassen<sup>122</sup>. Verdeutlicht wird dies durch die endende Generalklausel „... oder liegt ein vergleichbarer Sachverhalt vor“<sup>123</sup>. Problematisch ist dies in der Hinsicht, dass die verwendeten Begriffe, wie „Anteile am gezeich-

---

<sup>120</sup> BT-Drs. 17 / 5712, S. 32.

<sup>121</sup> Vgl. § 8c Abs. 1 KStG.

<sup>122</sup> Vgl. Roser in: Gosch KStG, zu § 8 c Abs. 1, Rn. 30.

<sup>123</sup> Vgl. Roser, a.a.O., Rn. 30.

neten Kapital“, weder dem Gesellschaftsrecht (Stammkapital, Grundkapital etc.) entstammen noch an der Legaldefinition des § 17 Abs. 1 EStG bzw. § 11 BewG anlehnen<sup>124</sup>. Auch ist unbekannt, ob zur Tangierung der Rechtsfolgen eine freiwillige Handlung erfolgen muss<sup>125</sup>. Nach *Roser* fehlt es zumindest an der Freiwilligkeit, wenn es sich um Zwangsmaßnahmen (z.B. Ausschluss) handelt<sup>126</sup>. Für die Thematik des DES ist es interessant, ob es sich um eine Zwangsmaßnahme handelt, wenn der DES einem Plan entspringt, der wiederum vom Insolvenzverwalter vorgelegt wird. Der verfügt ja, wie bekannt, nach der Eröffnung des Verfahrens über die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis (§ 80 InsO). Klarstellend argumentiert das BMF hier, dass nach § 39 AO es nur auf den Erwerb ankommt und nicht auf die „Enteignung“ durch den Swap<sup>127</sup>. Demnach ist auch die Übertragung im Insolvenzfall gegeben.

Die Thematik der Sanierung ist allerdings auch dem Steuergesetzgeber nicht gänzlich fremd. So entwickelte er mit dem Bürgerentlastungsgesetz die „Sanierungsklausel“ in Abs. 1a, welche die Anwendung des § 8c ausschloss sofern es sich um eine nachhaltige Sanierung handelt<sup>128</sup>. Nennenswert ist hier auch, dass in den folgenden Nummern 1- 3 des Abs. 1a auch Lohnsummen und Arbeitsplatzregelungen durch Betriebsvereinbarungen ihren Niederschlag gefunden haben. Viel bedauerlicher sind im Gegensatz die europarechtlichen Hürden der Klausel. Denn durch Beschluss vom 26.01.2011 hat die EU-Kommission die Sanierungsklausel des § 8 c Abs. 1a als beihilfewidrig eingestuft<sup>129</sup>. Eine Nichtigkeitsklage Deutschlands gegen den Beschluss erfolgte darauf am 07.04.2011, blieb allerdings erfolglos<sup>130</sup>. Der EuGH wies die Klage mit eingetretener Präklusion der Klagefrist ab<sup>131</sup>.

---

<sup>124</sup> Vgl. *Roser*, a.a.O., Rn. 31.

<sup>125</sup> Vgl. *Roser*, a.a.O., Rn. 35.

<sup>126</sup> Fn. 125.

<sup>127</sup> Fn. 125.

<sup>128</sup> Vgl. *Scheunemann / Hoffmann*, DB 2009, 983 (986).

<sup>129</sup> Vgl. *Kelterborn*, BB 2012, 1579 (1582); EU-K v. 26.01.2011 – C 7/10.

<sup>130</sup> Vgl. *Kelterborn*, a.a.O., 1579 (1582); EuGH, v. 18.12.2012 - Rs. T-205/11.

<sup>131</sup> Gemäß Art. 263 Abs. 6 AEUV i.V.m. Art. 101 u. Art. 102 § 2 der Verfahrensordnung ist die Klagefrist am Mittwoch, dem 6.4.2011, um 24 Uhr abgelaufen.

Die Rechtsfolge der Bemühungen ist die Nichtanwendbarkeit bis zu „einer“ Entscheidung<sup>132</sup>. Denn gem. § 34 Abs. 6, 7b u. 7c KStG ist die Vorschrift nicht bis zu einer Entscheidung des EuGH anzuwenden. Da die Nichtigkeitsklage erfolglos verlief, ist fraglich, ob es jemals eine Entscheidung geben wird. Verstärkt werden diese Bedenken dadurch, dass zwar zuvor auch einzelne FGs festgestellt hatten, dass § 8c KStG gegen Art. 3 Abs. 1 GG verstößt<sup>133</sup>, diese Feststellung aber bislang vom BFH nicht geteilt wird. Er verkündete in einer Grundsatzentscheidung<sup>134</sup> entgegen kritischen Stimmen in der Literatur<sup>135</sup> dass Verlustvorträge noch mit laufenden Gewinnen verrechnet werden können, bevor sie bei einem unterjährigen wesentlichen Anteilseignerwechsel anteilig oder ganz untergehen. Voreilige Schlüsse sollten deshalb trotzdem nicht gezogen werden. Durch Vorlage der Entscheidung des FG Hamburg<sup>136</sup> ist zurzeit das BVerfG mit einer Entscheidung beschäftigt<sup>137</sup>. Festzuhalten ist jedenfalls, dass bis zu einer Entscheidung des BVerfG die „volle Härte“ des Steuerrechts auf die genannten Sachverhalte zutrifft.

Für eine abschließende Betrachtung und als kleine Randkritik sollte noch erwähnt werden, dass der Gesetzgeber aufgrund der Finanzkrise mit dem Finanzmarktmodernisierungsgesetz den Anwendungsbereich des § 8c KStG für den Finanzmarktstabilisierungsfonds des Bundes ausgeklammert hat<sup>138</sup>. Mittelbar deutet dies auf ein Sanierungshindernis hin<sup>139</sup>. Ob die Schranken des Art. 3 Abs. 1 GG hier tangiert sind, bleibt fraglich<sup>140</sup>.

### 2.3.3 Sanierungsgewinne

Wie nun bekannt, ist das Steuerrecht oft ein Hindernis der Sanierung. Dies betrifft nicht abschließend den Anteilstausch und hat eine noch weitaus

---

<sup>132</sup> Vgl. Kelterborn, a.a.O., 1579 (1582).

<sup>133</sup> Vgl. BC 6/2011 - FG Hamburg, v. 4.4.2011, 2 K 33/10.

<sup>134</sup> BFH v. 30.11.2011 I R 14/11.

<sup>135</sup> Vgl. Roser in: Gosch KStG, zu § 8c Rn. 26.

<sup>136</sup> Fn. 133.

<sup>137</sup> BVerfG - 2 BvL 6/11.

<sup>138</sup> Vgl. Roser in: Gosch KStG, zu § 8c Rn. 11a.

<sup>139</sup> Fn. 138.

<sup>140</sup> Fn. 138.

größere Tragweite als bisher dargestellt. Die Überschrift dieses Abschnitts gibt dabei schon einen Hinweis.

Sanierungsgewinne gehören in den Bereich der Ertragssteuern. Sie entstehen vorwiegend durch die abweichende Werthaltigkeit, die schon in Kapitel 2.3.1 behandelt wurde. Wird eine Forderung in Eigenkapital umgewandelt, so muss ein Bewertungsabschlag vorgenommen werden. Auf der Seite des Einlegers erhöht der werthaltige Teil gem. § 6 Abs. 6 Satz 2 EStG die Anschaffungskosten, so wie der nicht werthaltige Teil als steuerwirksamer Aufwand im GvU Konto verbucht wird<sup>141</sup>. Auf der Ebene der Gesellschaft wird der werthaltige Teil als Sacheinlage geleistet, der andere nicht werthaltige löst hingegen auf Gesellschaftsebene einen Ertragssteuervorgang aus, den sog. Sanierungsgewinn<sup>142</sup>.

Dieser Steuervorgang entsteht durch die Reduzierung des Wertes der Forderung; steuerlich wird dieser als Forderungsverzicht gewertet<sup>143</sup>. Dieses Problem bestand allerdings nicht immer. Nach § 3 Nr. 66 EstG a.F. waren Sanierungsgewinne bis zum 31.12.1997 steuerbefreit<sup>144</sup>. Dieser Vorschrift hat sich der Gesetzgeber allerdings entledigt und stattdessen einen im Jahre 2003 entwickelten Sanierungserlass eingesetzt<sup>145</sup>.

Bei einem Erlass seitens des BMF handelt es sich um eine Verwaltungsvorschrift. Diese stellen allgemeine Weisungen dar und binden nur die Finanzbehörden. Ein Steuerschuldner kann sich somit auf die Anwendung berufen, die Behörde muss aber nicht dieser Ansicht folgen.

Im Fall des Sanierungserlasses ordnet dieser die Finanzbehörden an, von den Billigkeitsregeln der §§ 163, 227 AO Gebrauch zu machen, um steuerliche Härten auszugleichen<sup>146</sup>. Diese erlauben der Behörde den anteiligen oder totalen Erlass der Steuerforderung. Das Problem ist leicht als das der Billigkeit zu benennen. Eine Ermessensentscheidung durch das Finanzamt in

---

<sup>141</sup> Vgl. Scheunemann / Hoffmann, a.a.O., 983 (986).

<sup>142</sup> Vgl. Scheunemann / Hoffmann, a.a.O., 983 (985).

<sup>143</sup> Vgl. Kelterborn, a.a.O., 1579 (1581).

<sup>144</sup> Fn. 143.

<sup>145</sup> Fn. 143.

<sup>146</sup> Fn. 143.

einer Sanierungssituation ist nicht nur m.E. als höchst kritisch anzusehen<sup>147</sup>. Dies liegt vor allem darin begründet dass eine vormals gesetzliche Regelung bundeseinheitlich galt, wohingegen der Erlass nur einzelne Finanzbehörden betrifft<sup>148</sup>. Eine Ermessensentscheidung kann somit zu verstärkter Rechtsunsicherheit beitragen, da verschiedene Länder unterschiedlich entscheiden könnten und auch haben<sup>149</sup>. So sah das FG München den Sanierungserlass wegen mangelnder Rechtsgrundlage für rechtswidrig an<sup>150</sup>. Gegen diese Ansicht argumentiert wiederum das Urteil vom FG Köln<sup>151</sup>. Letztendlich entschied der BFH gegen die Meinung des FG Münster, was für die Praxis zumindest bedeutet, dass der Sanierungserlass gültig ist<sup>152</sup>. Rechtsicherheit schafft dies abschließend dennoch nicht. Vor allem Unternehmen mit mehreren Niederlassungen sind hiervon am stärksten betroffen; deshalb ist es sinnvoll, vor der Durchführung verbindliche Auskünfte bei den Behörden einzuholen<sup>153</sup>.

Die größte Tragweite hat die Besteuerung an sich aber selbst. So würde ein Unternehmen, welches einen DES durchführt, von einer immensen Steuerlast betroffen. Am Beispiel eines mittelständigen Unternehmens (in Dortmund – Hebesatz 485 %) würde dies bei einem Tausch von einer Forderung i.H.v. 500.000 Euro gegen Einlage von 100.000 Euro eine Steuerforderung i.H.v. 131.200 Euro bedeuten.

---

<sup>147</sup> Vgl. Kelterborn, a.a.O., 1579 (1582).

<sup>148</sup> Fn.147.

<sup>149</sup> Fn.147.

<sup>150</sup> Vgl. Scheunemann / Hoffmann, a.a.O., 983 (985); FG München v. 12.12.2007 – 1 K 4487/06.

<sup>151</sup> Vgl. Scheunemann / Hoffmann, a.a.O., 983 (985); FG Köln v. 24.04.2008 – 6 K 2488/06.

<sup>152</sup> BFH v. 14. 70. 2010 - X R 34/08.

<sup>153</sup> Vgl. Kelterborn, a.a.O., 1579 (1582); auch Scheunemann / Hoffmann, a.a.O., 983 (986).

Details sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

<b>Gewerbeertrag =</b>	<b>400.000 Euro</b>
Steermessbetrag (Gewerbeertrag * 3,5)	14.000 Euro
Gewerbsteuer (Messbetrag x Hebesatz 485 %)	67.900 Euro
= 15% Körperschaftssteuer	60.000 Euro
+ 5,5% Soli	3.300 Euro
+ Gewerbsteuer	67.900 Euro
<b><u>Gesamte Steuerlast =</u></b>	<b><u>131.200 Euro</u></b>

Tabelle 7: Beispielhafte Steuerlast eines mittelständigen Unternehmens.

Wenn soweit keine nennenswerten Reserven im Unternehmen vorhanden sind, wird durch den DES die Situation der Verschuldung noch zusätzlich verschärft, da nach dem Swap die Insolvenzreife wiederhergestellt ist. Hier wird also das frische Kapital wahllos im Feuer der Insolvenz verbrannt. Oder mit den Worten von *Kelterborn*<sup>154</sup>: „Operation erfolgreich, Patient tot!“

Bei dieser Situation bietet auch der Sanierungserlass keine echte Hilfestellung. Denn, wie beschrieben, handelt es sich um eine Ermessensentscheidung. Danach ist bei Durchführung des Swaps die Steuerlast bilanziell zu erfassen, was wiederum die genannte Insolvenzreife auslöst. Ob ein solches Vorhaben durch die Planvorprüfung gem. § 231 InsO kommt, ist fraglich.

Fraglich ist auch, welcher Gläubiger bereitwillig sein Geld einer Gesellschaft zur Verfügung stellt, um sich anschließend der Gefahr der Insolvenz auszusetzen. Zudem wird in der wahrscheinlich folgenden Insolvenz seine Forderung (Gesellschafterdarlehen) als nachrangig angesehen, da das Sanierungsprivileg des § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO nur bei nachhaltiger Sanierung greift.

Dennoch gibt es Ausweich- und Abwehrstrategien, an erster Stelle die sog. Nennwertanrechnung. Hiermit ist natürlich keine erneute Forderung nach Nennwertanrechnung gemeint, sondern eine möglichst effiziente Bewertung

---

<sup>154</sup> Vgl. Kelterborn, a.a.O., 1579 (1581).

der Forderung. So ist ja bereits aus den vorherigen Kapiteln bekannt (Kapitel 2.3.1), dass sich die Wertlosigkeit der Anteile nicht allein aus der bilanziellen Überschuldung ableiten lässt<sup>155</sup>. So sind auch künftig zu erwartende Entwicklungen mit aufzunehmen sowie die Möglichkeit der Freisetzung verschiedener Aktiva<sup>156</sup>. Kann durch diesen Vorgang der Nennwert oder ein nennwertnaher Wert erreicht werden, so reduziert sich automatisch die Steuerlast für den nicht werthaltigen Teil der Forderung. An dem genannten Beispiel würde sich die Steuerlast bei einem Verhältnis von 400.000 zu 100.000 Euro auf eine Steuerlast i.H.v. 32.800 reduzieren.

<b>Gewerbeertrag =</b>	<b>100.000 Euro</b>
Steuermessbetrag (Gewerbeertrag * 3,5)	3.500 Euro
Gewerbsteuer (Messbetrag x Hebesatz 485 %)	16.975 Euro
= 15% Körperschaftssteuer	15.000 Euro
+ 5,5% Soli	825 Euro
+ Gewerbsteuer	16.975 Euro
<b><u>Gesamte Steuerlast =</u></b>	<b><u>32.800 Euro</u></b>

Tabelle 8: Steuerlast des Unternehmens bei 100.000 Euro.

Diese Problematik der Ertragssteuern und das damit verbundenen Risikos der Folgeinsolvenz könnte somit auch als Anreiz für die Beteiligten gesehen werden. Auf der Gesellschaftsebene würde dies eine möglichst frühzeitige Insolvenzantragstellung bedeuten sowie auf der Seite der Einleger eine Herausforderung, liquide Mittel für eine Bewertung zur Verfügung zu stellen. Denn die Bewertungskosten für die Forderung sind grundsätzlich Masseverbindlichkeiten, die die Quote schmälern. Zusätzlich bietet dieses Problemfeld auch erhebliches Potenzial für betrügerische Absichten, wie z.B. fälschliche Bewertungen oder bilanziellen Verschönerungen auf der Gesellschaftsebene.

<sup>155</sup> Vgl. Scheunemann / Hoffmann, a.a.O., 983 (985).

<sup>156</sup> Fn. 155.

Im günstigsten Fall profitiert ein Unternehmen von der Anwendung des Sanierungserlasses. Dieser würde sich auch begünstigend auf die Thematik der Verlustvorträge (in Kapitel 2.3.2) auswirken. Rechtssicherheit, wie beschrieben, gibt es dadurch aber noch lange nicht.

### 2.3.4 Fiskusprivileg und Fiskusinteresse

Bedenken im Hinblick auf den Erlass von Steuern sind schon durch weitere Privilegien gegeben, so auch das Fiskusprivileg, welches durch das 2010 eingeführte Haushaltsbegleitgesetz 2011 (HBeglG 2011) eingeführt wurde. Durch dieses Gesetz erfuhr die InsO eine Änderung in dem § 55 InsO. Nach der „neuen“ Vorschrift zählen nun Steuerschulden, die durch den Verwalter entstehen, als Masseverbindlichkeiten. Dazu gehören Gewerbesteuer, Lohnsteuer, Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag<sup>157</sup>. Ursprünglich sollte die Reform auch ein Privileg für die Rangordnung vorsehen. So war für den Fiskus Rang 1, für die Sozialversicherungsträger Rang 2 und für die übrigen Forderungen Rang 3 in § 39 Abs. 1 InsO vorgesehen<sup>158</sup>. Die Umsetzung dieser „Konkursvorrechte“ hätte jede Bemühung des ESUG eliminiert. Eine solches Vorzugsrecht würde dazu führen, dass der Fiskus gem. § 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO regelmäßig schlechter gestellt wird, wenn die Erwartung über das Regelverfahren größer ist<sup>159</sup>. Kann daraufhin die Zustimmung gem. § 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO nicht ersetzt werden, wäre ein entsprechender Plan gescheitert<sup>160</sup>.

In Zweifel zu ziehen ist unter diesen Gesichtspunkten, ob überhaupt ein Fortführung von Unternehmen durch den Fiskus gewollt ist. Ob es nach der Grundregel der Gläubigergleichbehandlung wiederum zulässig ist bleibt, auch fraglich. Zumindest wird durch dieses Privileg „light“ bereits jetzt schon die Fortführung erschwert. Weitere Zweifel kommen durch die Stellungnahme des Bundesrates zum DES auf. Diese legt unmissverständlich dar, dass Steuerforderungen für eine Umwandlung nicht zur Diskussion stehen<sup>161</sup>. Sie

---

<sup>157</sup> Vgl. Boddenberg in: Haarmeyer, Wutzke, Förster, Insolvenzordnung (Kommentar), zu § 55 InsO, Rn. 14.

<sup>158</sup> Vgl. Smid, DZWIR 2010, 397 (397 und 398).

<sup>159</sup> Vgl. Smid, DZWIR 2010, 397 (398).

<sup>160</sup> Fn. 159.

<sup>161</sup> Vgl. BT-Drs. 17 / 5712, S. 55.

würden regelmäßig einen erhöhten Verwaltungsaufwand bedeuten<sup>162</sup>. Dem Vorschlag, den Swap auf öffentlich-rechtliche Träger auszuschießen, wurde allerdings nicht nachgekommen<sup>163</sup>.

### 2.3.5 Unternehmensdiskriminierung

Mit dieser Wortschöpfung soll vorerst noch keine Wertung vorgenommen werden. Es geht hier zunächst um einen Denkanstoß, was die Ungleichbehandlung von Unternehmen angeht. Üblich ist der Begriff „Diskriminierung“ z.B. bei Mobbing. Dies soll jedoch nicht Gegenstand dieses Kapitels sein. Es geht vielmehr um die Schaffung eines „Sonderinsolvenzrechts“ für Banken, auch Kreditreorganisationsgesetz (KredReorgG) genannt.

Das Gesetz umfasst zusätzlich zu den Sanierungsregeln auch weitere Besonderheiten, die nicht Gegenstand der Sanierung und somit auch hier nicht weiter relevant sind. Die Frage ist vielmehr, warum Banken ein gesondertes Sanierungsrecht bekommen und im Gegensatz andere Unternehmen sich mit den regulären Vorschriften begnügen dürfen.

Klar ist einerseits die häufige zitierte Systemrelevanz (Too Big to Fail) zu nennen. Andererseits ist auch zu erwähnen, dass das KredReorgG vor dem ESUG in Kraft trat und es somit nur die damalige „schlechte“ Insolvenz zur Verfügung stand. Nach *Hirte*, einem Befürworter des KredReorgG, war dieser Schritt wichtig, um keine Zeit zu verlieren, da das ESUG noch auf sich warten ließ<sup>164</sup>. Dadurch bekennt er mittelbar, dass das Insolvenzrecht an einem Manko leidet, welches nicht unbedingt ein Gesetz zu lösen vermag. *Hirte* selbst verneinte allerdings, dass das ESUG bzw. ein neues Sanierungsverfahren als Pre-Insolvenzverfahren einzuführen sei<sup>165</sup>. Unverständlich ist in diesem Kontext, dass die Sanierung nach dem KredReorgG fast Spiegelbildlich zum ESUG abläuft.

---

<sup>162</sup> Vgl. BT-Drs. 17 / 5712, S. 55.

<sup>163</sup> Vgl. § 225a InsO.

<sup>164</sup> Vgl. Hirte, Stellungnahme zum KredReorgG, v. 06.10.2010, S. 2.

<sup>165</sup> Vgl. Hirte, Stellungnahme zum ESUG, v. 29.06.2011, S. 1.

Dabei basiert das KredReorgG auf einem zwei Säulen-Modell<sup>166</sup>. Die erste Säule umfasst ein eigenständiges Verfahren, welches auf der Initiative des Kreditinstitutes beruht. Beim Verfahren selbst wird nochmals in Sanierungsverfahren und Restrukturierungsverfahren unterteilt<sup>167</sup>. Nach dem Willen des Gesetzgebers soll erst ein Versuch der Sanierung vorgenommen werden<sup>168</sup>. Erst wenn dieser scheitert, soll im zweiten Schritt das Reorganisationsverfahren angesetzt werden<sup>169</sup>. In beiden Verfahren wird ein Berater eingesetzt, der dem Insolvenzverwalter ähnlich ist<sup>170</sup>. Spiegelbildlich hat er auch eine Verfügungs- und Weisungsbefugnis<sup>171</sup>.

Interessant ist hier die Meinung des *Sachverständigenrates*, der, so scheint es, Misstrauen gegenüber dem KredReorgG hegt. Nach seiner Meinung ist das eigenverantwortliche Verfahren nur wenig geeignet. Insbesondere begründet er dies damit, dass die Veröffentlichung des Verfahrens kontraproduktive Reaktionen am Markt auslösen würde und somit zu Liquiditätsengpässen bei betroffenen Banken führen kann<sup>172</sup>, ein altbekanntes Problem, möchte man meinen. Das Stigma der „Pleitegeier“ ist dem Insolvenzrecht nicht fremd und scheint auch vor dem Bankwesen nicht Halt zu machen. Unverständlich ist hingegen, warum somit mittelbar die Forderung nach einem geeigneteren eigenverantwortlichen Verfahren bekundet wird. Nach den Forderungen bzw. bekannten Mängeln des *Sachverständigenrates* müsste das Verfahren losgelöst von jeglichem Berater und weniger öffentlich vollzogen werden. Damit wäre man letztendlich wieder bei der Ausgangsfrage der Ungleichbehandlung. Zusätzlich ist ein gewisses Misstrauen unentbehrlich, wenn ein Verfahren, losgelöst von der Betrachtung der Legalität, verdeckt abwickelt werden würde.

---

<sup>166</sup> Vgl. Sachverständigenrat, Die Reform der Insolvenzordnung in Deutschland - Finanzsystem in der Therapie: Noch ein weiter Weg, Rn. 296.

<sup>167</sup> Vgl. Sachverständigenrat, a.a.O., Rn. 296.

<sup>168</sup> Vgl. Sachverständigenrat, a.a.O., Rn. 298.

<sup>169</sup> Fn. 168.

<sup>170</sup> Vgl. Sachverständigenrat, a.a.O., Rn. 299.

<sup>171</sup> Fn. 170.

<sup>172</sup> Vgl. Sachverständigenrat, a.a.O., Rn. 300.

Ein DES wird unter anderem auch einer notleidenden Bank ermöglicht, nach dem Modell allerdings erst im Reorganisationsverfahren und nicht im Sanierungsverfahren. Somit liegen die Unterschiede vielmehr im Detail.

Im Gegensatz zur InsO ist in § 11 KredReorgG die Ausgliederung benannt. Demnach kann eine Bank eine solche Vorgehensweise im Plan realisieren. Durch Ausgliederung besteht, zumindest theoretisch, für eine Bank die Möglichkeit, eine sog. Bad-Bank zu gründen. Im Detail wird bei diesem Vorgang ein neuer Rechtsträger gegründet, auf den im nächsten Schritt alle Vermögenswerte übertragen werden. Der alte Rechtsträger, also die Bad-Bank, geht dann in Insolvenz und wird voraussichtlich zerschlagen.

Bei der hier wiedergegebenen Ausgliederung handelt es sich um eine Lex-Specialis. So ist nach dem KredReorgG vorgesehen, dass Unternehmensanteile oder Beteiligungen des neuen Rechtsträgers an den alten ausgegeben werden. Diese Vorgehensweise entspricht in weiten Teilen der sog. übertragenden Sanierung. Bei dieser wird das verbleibende Vermögen auf einen gegründeten oder zu gründenden Rechtsträger übertragen<sup>173</sup>. Die Befriedigung der Gläubiger, deren Ansprüche sich gegen die nun „leere“ Gesellschaft richten, erfolgt durch den Kaufpreis der Vermögenswerte<sup>174</sup>. Bei diesem Konzept der Ausgliederung werden statt des Kaufpreises die besagten Anteile ausgegeben. Des Weiteren bestimmt § 11 Abs. 3 KredReorgG, dass die alte Bank und die neue als Gesamtschuldner haften. Allerdings, so wörtlich aufgeführt, ist die Gemeinhaftung auf die Summe begrenzt, wenn es keine Ausgliederung gegeben hätte. Im Zweifelsfall könnte hiermit die Quote gemein sein. Nicht nachvollziehbar ist allerdings, ob auch eine Haftungsbeschränkung auf die nach Abs. 1 auszugebenden Anteile vorliegt. Eine Kommentierung dazu sucht man derzeit noch vergeblich. Wichtig ist die Frage bei der Insolvenz der alten Banken, denn diese gehören theoretisch zur Haftungsmasse in der Insolvenz. Problematisch ist es m.E. auch, dass eine derartige Vernetzung zwischen den Unternehmen nicht unbedingt eine Ketteninsolvenz verhindern mag. Zwar kann sich das entsprechende Unternehmen in seinem Portfolio restrukturieren. Der Nutzen bleibt dennoch fraglich, zumindest im Folgefall einer zweiten Insolvenz der gesunden Bank.

---

<sup>173</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S.28.

<sup>174</sup> Fn. 173.

Allerdings muss auch bezweifelt werden, ob eine Ausgliederung den allgemeinen Grundsätzen des Gläubigerschutzes dient oder ob dieser womöglich im KredReorgG nicht existent ist.

Ungeachtet dieser Tatsachen sollte an dieser Stelle noch erwähnt werden, dass eine Ausgliederung auch nach der InsO zulässig ist. Dies ist zwar nicht explizit erwähnt wie im KredReorgG, die Aufzählung in § 225a InsO ist aber nicht abschließend und schränkt die zulässigen Gestaltungsmöglichkeiten nicht ein<sup>175</sup>. Die Ausgliederung unterliegt dann aber der *lex generalis*, also dem Umwandlungsgesetz (UMWG). Dieses variiert insbesondere in der Haftung. So befreit die Ausgliederung nach dem UMWG regelmäßig nicht von Verbindlichkeiten durch den Vorgang (§§ 156, 166, 172 etc.). Von einer Diskriminierung ist demnach nicht zu sprechen. Fraglich bleibt jedoch, wie sich die genannte Haftungsfrage beim KredReorgG in der Insolvenzpraxis verhält.

Zusätzlich kann durch das KredReorgG auch die Systemrelevanz angezweifelt werden. Diese Bedenken entsprechen auch denen der Kritiker des Amerikanischen Bankruptcy Codes (Chapter 11) mehr dazu in Kapitel 3. Fakt ist allerdings, dass durch eine mögliche Reorganisation der Anreiz der Systemrelevanz schwindet. Verstärkt wird dies durch die öffentliche Meinung über Banken, die bereits in der Finanzkrise durch Zahlung hoher Managergehälter in die Kritik geraten sind.

Ein System, wie es der Sachverständigenrat beschreibt, welches die Risiken eines Ausfalls reduziert und eine Restrukturierung mit grenzüberschreitender Möglichkeit schafft, wurde m.E. auch mit dem KredReorgG nicht geschaffen. Auch der anfängliche Verdacht einer Diskriminierung durch ein eigenes Insolvenz- / Restrukturierungsrecht ist m.E. nicht gegeben. Für einen solchen Anhaltspunkt ist das KredReorgG zu parallel ausgearbeitet. Man könnte bereits von einem zweiten Insolvenzrecht an anderer Stelle sprechen. Auch die Kommentare fassen bisweilen beide Bereiche InsO und KredReorgG zusammen (siehe Ahrens, Gehrlein, Ringstmeier - Fachanwaltskommentar Insolvenzrecht). Jedenfalls würde m.E. ungeachtet diverser anderer Punkte, die nicht Teil dieser Analyse sind, eine Übertragung des Sachverhalts einer

---

<sup>175</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 225a InsO, Rn. 7.

Bank auf das Insolvenzrecht keine Erleichterung bei insolventen Unternehmen hervorrufen.

## **2.4 Zwischenergebnis – Kapitel 2**

Wie die vorherigen Abschnitte gezeigt haben, ist der Debt to Equity Swap ein geeignetes Sanierungstool. Durch die Einführung des ESUG wurden Schwächen im Bereich der Abstimmung mit Altgesellschaftern sowie das Risiko der Differenzhaftung minimiert. Erwähnenswert ist auch die benötigte Mehrheit im Zuge der Abstimmung. Durch das Privileg der Insolvenz wird die erforderliche Höhe gesenkt und so in Richtung einer positiven Abstimmung gedrängt. Offen ist jedoch ob eine Enteignung im Rahmen des DES stattfinden darf. Der Gesetzgeber hat im Vergleich zu anderen Ländern kein Squeeze-out Verfahren auf die GmbH eingeführt, so dass eine analoge Anwendung des AktG ausbleibt. Nach dieser Erkenntnis könnten Altgesellschafter einer GmbH dennoch zu einem Problem werden, welches auch die Attraktivität des DES mindert.

Im Rahmen der Attraktivität ist ebenfalls die Bewertung ein Problem. Klarstellend sollte erwähnt werden, dass die Bewertung an sich kein Problem ist. Das jedoch durch die Freisetzung von Aktiva in der Bilanz die Bewertung gesteigert werden kann und folglich auch die Attraktivität des DES für große Unternehmen mit besonderen Aktiva steigt, könnte als Manko betrachtet werden. Denn automatisch verringert sich hierdurch die Attraktivität für kleine und mittelständische Unternehmen (z.B. einfache Handelsunternehmen), die nicht über diese Masse an Aktiva verfügen.

Die erheblichste Minderung der Attraktivität erfolgt jedoch durch das sanierungsfeindliche Steuerrecht. Zwar wurde bereits erörtert, dass nicht allein die Bundesregierung oder das Bundesfinanzministerium zu dieser Situation maßgeblich beigetragen hat. Teile dieser Sanierungsfeindlichkeit sind auch im Europäischen Recht verankert. Im Ergebnis verhindert jedoch ein derartiges Steuerrecht die Sanierung von kleinen und mittelständigen Unternehmen, was zusätzliche ökonomische Effekte auf die Weltwirtschaft hat.

### 3. Verfahren nach ausländischem Recht

Im Rahmen der Würdigung des Themas Debt to Equity wird man zwangsläufig von Autoren auf Vergleiche mit anderen Rechtsstaaten aufmerksam gemacht. Zu diesen zählen insbesondere die USA und Großbritannien, wobei der letztere an anderer Stelle durch eine kontroverse COMI (Center of Main Interest) Diskussion auffällig geworden ist. Durch die Eröffnung des Insolvenzverfahrens am Hauptsitz des Unternehmens (COMI) konnte bislang auch teilweise die Rechtswahl beeinflusst werden. Hier sind unter anderem die genannten Länder mit den Rechtsstatuten des Bankruptcy Codes (USA) und dem Insolvency Act 1986 (GB) zu nennen. Dieses Verhalten, welches als Forum Shopping bezeichnet wird und teilweise von spezialisierten Sanierungsgesellschaften extensiv betrieben wurde, sollte durch die Änderung der InsO verhindert werden<sup>176</sup>. Fraglich ist in dieser Hinsicht, ob ausländische Rechtssysteme vergleichsweise besser sind oder z.B. den Systemen nur von Befürwortern ein besserer Ruf zugesprochen wird. In den nachfolgenden Kapiteln gilt es die Stärken und Schwächen dieser Systeme zu untersuchen und den nationalen Vorschriften gegenüberzustellen. Dies betrifft insbesondere das Chapter 11 des US Bankruptcy Codes.

#### 3.1 US Bankruptcy Code

Der US Bankruptcy Code wurde 1978 verabschiedet. Er löste das bis 1898 verwendete „Receivership“-Verfahren ab<sup>177</sup>. Bei diesem vergangenen Verfahren wurden die Vermögenswerte einer notleidenden Gesellschaft, auf Antrag eines Gläubigers, auf eine Auffanggesellschaft transferiert<sup>178</sup>. Dabei ähnelt diese Vorgehensweise der heutigen übertragenden Sanierung. Eine Weiterentwicklung des Insolvenzrechts stellte dann die „absolute priority rule“ dar. Diese verhinderte, dass sich Gläubiger, besonders gesicherte, über die Interessen nachrangiger Gläubiger hinwegsetzen konnten<sup>179</sup>. Grundsätzlich dient dies der Befriedigung der Gläubiger nach den Kriterien eines nicht

---

<sup>176</sup> Vgl. Reifert, Financial Restructuring, S. 27.

<sup>177</sup> Vgl. Römermann in: Insolvenzordnung, Vorbemerkungen zu § 217 bis 269 InsO, Rn. 37.

<sup>178</sup> Vgl. Römermann in: a.a.O., Rn. 36.

<sup>179</sup> Fn. 178.

insolventen Unternehmens<sup>180</sup>. Diese Entwicklung besteht auch heute noch. In Form des Cram down hat der Schuldner hingegen das Recht, abweichende Regelungen in seinem Plan zu erzwingen<sup>181</sup>. Diese Entwicklung besteht auch in Form des deutschen Obstruktionsverbotes.

Grundsätzlich waren die Gesetze der USA schuldnerfreundlicher<sup>182</sup>. Dies lag insbesondere an der abweichenden Entwicklungsumgebung<sup>183</sup>. Einfach dargestellt, waren die Gläubiger in Großbritannien angesiedelt, hingegen fanden sich die Schuldner in den damaligen Kolonien wieder<sup>184</sup>. Grundsätzlich ging der Gesetzgeber auch davon aus, dass der Fortführungswert regelmäßig höher ausfallen würde als der der Liquidation<sup>185</sup>: „*The premise of a business reorganization is that assets that are used for production in the industry for which they were designed are more valuable than those same assets sold for scrap*”<sup>186</sup>.

Mit Ablösung durch den BC wurde auch erstmals ein Reorganisationsverfahren in Chapter 10 (Kapitel 10) kodifiziert<sup>187</sup>. Durch Taktik der Rechtspraxis wurde es aber nicht häufig angewandt; es wurde vielmehr ein verwalterloses Verfahren bevorzugt<sup>188</sup>. Mit der endgültigen Einführung des BC wurde das bis dahin verwendete Chapter 10 Verfahren mit dem Chapter 11 zu einem einheitlichen Reorganisationsverfahren verschmolzen<sup>189</sup>. Aus diesen historischen Gründen besteht der BC bis heute aus einer nicht fortlaufenden Nummerierung<sup>190</sup>.

---

<sup>180</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 22.

<sup>181</sup> Fn. 180.

<sup>182</sup> Vgl. Römermann in: a.a.O., Rn. 35.

<sup>183</sup> Fn.182.

<sup>184</sup> Fn.182.

<sup>185</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 53.

<sup>186</sup> Hinrichs, a.a.O., S. 53.

<sup>187</sup> Vgl. Römermann in: a.a.O., Rn. 39.

<sup>188</sup> Fn.187.

<sup>189</sup> Vgl. Römermann in: a.a.O., Rn. 40.

<sup>190</sup> Vgl. Trips-Hebert, Restrukturierungsmaßnahmen im US-amerikanischen Insolvenzrecht, S. 5.

#### 3.1.1 Übersicht und Anwendung des Bankruptcy Code

Der heutige BC ist ein Bestandteil des United States Code und ist in Titel 11 wiederzufinden<sup>191</sup>. Dieser unterteilt sich, wie beschrieben, in verschiedene Chapters. Insgesamt sind es neun Kapitel. Die Chapter 1, 3 und 5 beinhalten, wie schon der Name des Chapters 1 (General Provisions - Allgemeine Vorschriften) verrät, die grundlegendsten Vorschriften und Definitionen<sup>192</sup>. Diese sind auf generell alle Fälle des Codes anwendbar<sup>193</sup>. So ist in Kapitel 1 § 101 wiedergegeben, auf welche Fälle der Insolvenz welches Kapitel anwendbar ist<sup>194</sup>. § 109 ergänzt diesen um die entsprechenden Voraussetzungen für jeden Typ der Insolvenz<sup>195</sup>. Das letzte Kapitel, Chapter 15 (Cross Border Cases), wird für Fälle verwendet, in denen der Schuldner vermögen in anderen Ländern besitzt oder wenn ein ausländischer Schuldner vermögen in den USA besitzt<sup>196</sup>. Die für das Thema der Sanierung wichtigsten Chapters sind das bereits genannten Chapter 11, aber auch die Chapter 7 und 13. Im Gegensatz zu dem sonst hochgelobten Chapter 11 ist das Chapter 7 für die Liquidation anzuwenden. Das Chapter 13 beinhaltet das Schuldenregulierungsverfahren (Adjustment of debts...). Bei letzterem kann der Schuldner sein jetziges Vermögen und Grundbesitz behalten, muss aber im Gegenzug einen Plan erstellen, der insbesondere sein zukünftiges Einkommen verpfändet<sup>197</sup>. Dieses Verfahren gleicht mehr einer Lohnpfändung in Deutschland. Parallelen sind aber dennoch erkennbar, da auch in der Privatinsolvenz ein Schuldenbereinigungsplan angenommen werden kann.

##### 3.1.1.1 Persönlicher Anwendungsbereich

Bevor nun im Anschluss erörtert wird, wie ein Verfahren nach amerikanischem Recht eröffnet wird, sollte auch der personelle Anwendungsbereich (Wer kann einen Antrag stellen?) nicht außer Acht gelassen werden. Dies ist m.E. für das amerikanische Recht etwas ungewöhnlich. Denn dieser unter-

---

<sup>191</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 6.

<sup>192</sup> Fn.191.

<sup>193</sup> Fn.191.

<sup>194</sup> Fn.191.

<sup>195</sup> Fn.191.

<sup>196</sup> Fn.191.

<sup>197</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 17.

liegt einer gewissen Kodifizierung, was nicht unbedingt für das Common Law üblich ist. Um den personellen Anwendungsbereich für eine limited liability company (LLC) und somit den Zugang zum Chapter 11 herauszufinden, ist der Abschnitt 109 maßgeblich. In § 109 (d) ist wiedergegeben, dass ein Schuldner, der nach Chapter 11 eröffnen möchte, ebenso ein qualifizierter Schuldner für das Chapter 7 darstellen muss<sup>198</sup>. Eine LLC ist allerdings nicht aufgeführt<sup>199</sup>. Diese ist nur über Umwege zu ermitteln. Denn § 109 (a) führt wiederum auf, dass nur „Personen“ in den Genuss der Privilegien des Verfahrens kommen<sup>200</sup>. Vergleichend kommen also auch Unternehmen in den Genuss, wenn sie als Personen anzusehen sind<sup>201</sup>. Schlussendlich verschafft Section 101 Klarheit: Nach diesen allgemeinen Definitionen sind unter Personen im BC auch Corporations zu verstehen<sup>202</sup>. Somit ist auch die LLC als Person in Chapter 11 BC zulässig.

#### 3.1.1.2 Eröffnung und Zulässigkeit

Dennoch, jedes der genannten Verfahren beginnt mit einem Eröffnungsantrag<sup>203</sup>. Dies ist im deutschen Recht nicht anders. So kann auch wie in Deutschland der Antrag von dem Schuldner selbst (voluntary petition) oder von einem oder mehreren Gläubigern (involuntary petition) gestellt werden<sup>204</sup>. Im Gegensatz zu nationalem Recht erfolgt keine Vorprüfung und es sind auch keine Beschränkungen an die Eröffnung (wie z.B. Überschuldung) geknüpft, wenn der Schuldner den Antrag stellt<sup>205</sup>. Das Verfahren ist dann eröffnet, wenn der Antrag als gestellt gilt<sup>206</sup>.

Weiterhin sollte auch hervorgehoben werden, dass der Antrag immer nur für ein Verfahren gelten kann. Zwar bildet der BC die gesamte Insolvenzord-

---

<sup>198</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 8.

<sup>199</sup> Fn. 198.

<sup>200</sup> Fn. 198.

<sup>201</sup> Fn. 198.

<sup>202</sup> Fn. 198.

<sup>203</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 6.

<sup>204</sup> Fn. 203.

<sup>205</sup> Fn. 198.

<sup>206</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 59.

nung, aber jedes der genannten Chapter stellt ein einzelnes Verfahren dar<sup>207</sup>. Im Vergleich dazu bildet das deutsche Planverfahren § 217 ff InsO nur einen besonderen Teil der Insolvenzordnung<sup>208</sup>.

Stellt ein Gläubiger einen Antrag auf Eröffnung nach Chapter 11, müssen weitere Voraussetzungen vorliegen, wie z.B. die Anzahl der Antragsteller (mindestens 3 Gläubiger) sowie das Übersteigen derer Forderungen über die Höhe von 10.000 \$<sup>209</sup>. Hier wird das Verfahren durch gerichtliche Anordnung eröffnet (order for relief)<sup>210</sup>. Vergleichend sind im amerikanischen Recht strengere Voraussetzungen für die Eröffnung durch einen Gläubiger geknüpft als im Gegensatz zur eigenen Eröffnung durch den Schuldner, bei dem der Rechtsschutz automatisch eintritt<sup>211</sup>.

Gegenüberstellend bedarf es in Deutschland immer eines gerichtlichen Eröffnungsbeschlusses, selbst beim vereinfachten (Privatinsolvenz-) Verfahren. Auch in den Antragskriterien unterscheiden sich die Verfahren. So kann im nationalen Bereich das Verfahren nur nach den Kriterien der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO), drohender Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO) und der Überschuldung (§ 19 InsO) eröffnet werden.

Verallgemeinert werden darf dies dennoch nicht. So schreibt z.B. Chapter 9 vor, dass Gemeinden illiquide sein müssen, um einen Antrag nach Chapter 9 zu stellen<sup>212</sup>. Nach *Baird* ist das Nichtvorhandensein einer solchen Antragsgrenze eher ein Manko, da klare Regeln besser den Betriebsfrieden wahren, als wenn es keine Antragsbegrenzungen geben würde<sup>213</sup>. Auf der anderen Seite ist es üblich, dass Gerichte bösgläubige Eröffnungsanträge nicht zulassen<sup>214</sup>. Eine Rechtsicherheit schafft dies dennoch nicht.

Interessant zu bewerten ist, dass ein Verfahren zur Liquidation nach Chapter 7 ausgeschlossen ist, wenn das Reorganisationsverfahren nach Chapter 11

---

<sup>207</sup> Vgl. Römermann in: a.a.O., Rn. 49.

<sup>208</sup> Fn. 207.

<sup>209</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 6.

<sup>210</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 7.

<sup>211</sup> Fn. 209.

<sup>212</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 8.

<sup>213</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 8, 9.

<sup>214</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 9.

eröffnet wurde<sup>215</sup>. Dies signalisiert für den Schuldner jedoch nicht den sicheren Hafen. Eine Umwandlung des Verfahrens ist weiterhin möglich<sup>216</sup>. Dies geschieht, wenn der Schuldner es selbst beantragt oder wenn bestimmte Erfordernisse versäumt wurden<sup>217</sup>. Allerdings wird die Umwandlung auch vorgenommen, wenn eine Eröffnung des Chapter 7 sinnvoller gewesen wäre und niemand um Umwandlung oder Beendigung des Verfahrens bittet<sup>218</sup>. Diese Möglichkeit betrifft jedoch beide Richtungen. Ein Chapter 7 Verfahren kann in ein Chapter 11 umgewandelt werden und umgekehrt<sup>219</sup>. Dass eine Umwandlung von Chapter 11 in 7 häufiger durchgeführt wird, sollte verständlich sein.

Dies liegt vor allem daran, dass im Gegensatz zu privaten Personen und kleinen Schuldnern ein Unternehmen (Corporation) erst in Chapter 7 zugelassen wird, wenn bereits eine Reorganisation vergeblich war (§ 1112 (b))<sup>220</sup>.

Derartige Regelungen sind dem deutschen Recht völlig fremd. Vielmehr legt der deutsche Schuldner die Entscheidungskompetenz über Realisierung des insolventen Unternehmens in Richter- und Insolvenzverwalterhand. Eine Möglichkeit der Pre-Reorganisation kennt das deutsche Recht hingegen erst seit der Schöpfung des KredReorgG, welches allerdings als ineffizient kritisiert wurde (siehe Kapitel 2.3.5).

Im amerikanischen Recht hat dies allerdings nichts mit Mitleid oder gar einer Diskriminierung der Privatpersonen zu tun. Der Grund liegt in der Gewährung des discharge (Restschuldbefreiung). Diese wird Unternehmen in Chapter 7 nicht gewährt<sup>221</sup>. Dies bedeutet jedoch nicht, dass Unternehmen dadurch grundsätzlich zerschlagen werden. Vielmehr können auch die Unternehmenswerte in Chapter 7 zu einem going concern Wert verkauft werden,

---

<sup>215</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 7.

<sup>216</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 59.

<sup>217</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 60.

<sup>218</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 19.

<sup>219</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 17.

<sup>220</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 18.

<sup>221</sup> Fn. 220.

sodass nicht nur eine wertlose Hülle übrigbleibt<sup>222</sup>. In der Praxis kommt diese Vorgehensweise allerdings nur selten vor<sup>223</sup>.

Im Gegensatz zu Deutschland stellt dies eine Besonderheit dar. Die Restschuldbefreiung im Nationalen Recht stellt einen eigenen Bereich dar und knüpft an selbstständige Kriterien.

#### 3.1.1.3 Wirkung der Eröffnung

Durch Eröffnung des Insolvenzverfahrens im US-Recht beginnt der automatic stay (§ 362)<sup>224</sup>. Dies ist ein Schutzschirm gegen Gerichts- und Vollstreckungsverfahren während des Verfahrens<sup>225</sup>. Eine ähnliche Vorschrift ist in § 89 InsO wiederzufinden, die Zwangsvollstreckungen während des Insolvenzverfahrens verbietet. Im amerikanischen Recht hingegen kann ein Gericht diesen Schutz aufheben, sofern eine Gläubiger ein berechtigtes Interesse an dem geschützten Vermögen nachweist<sup>226</sup>.

Unterschiede sind wiederum im Verfügungsrecht des BC zu finden. So kann der Schuldner im Reorganisationsverfahren nach Chapter 11 über sein eigenes Vermögen verfügen, nach dem sog. Grundsatz des *debtor in possession*<sup>227</sup>. Bedingung ist allerdings, dass seine Handlungen nicht zur Benachteiligung führen dürfen<sup>228</sup>. Eine solche Anwendung kennt das deutsche Recht nur im Rahmen der Eigenverwaltung, welche nicht Gegenstand dieser Arbeit ist. Allerdings muss hinzugefügt werden, dass die Eigenverwaltung in Deutschland als Ausnahmefall anzusehen ist<sup>229</sup>. Dies könnte an der Eigenschaft der Insolvenzordnung liegen. Die Eigenverwaltung ist, genau wie das Planverfahren, nur ein Teil der Insolvenzordnung und nicht eigenständig wie das Chapter 11.

Ausnahmen bestätigen allerdings die Regeln. So kann im Chapter 11 auch ein treuhänderischer Verwalter (trustee) auf richterliche Anordnung bestellt

---

<sup>222</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 18.

<sup>223</sup> Fn. 222.

<sup>224</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 7.

<sup>225</sup> Fn. 224.

<sup>226</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 13.

<sup>227</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 8.

<sup>228</sup> Fn. 227.

<sup>229</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 60.

werden<sup>230</sup>. Dies geschieht, wenn Gläubiger ein berechtigtes Interesse an diesem haben<sup>231</sup>.

Ein weiterer interessanter Punkt ergibt sich nach § 1121 (b) BC – die sog. exclusive period<sup>232</sup>. Diese Vorschrift ermöglichte dem Schuldner, innerhalb der ersten 120 Tage einen Plan zur Reorganisation alleinig zu unterbreiten<sup>233</sup>. Durch das Gericht kann die Zeitspanne auf bis zu 18 Monate gestreckt werden, sowie weitere 60 Tage, um die Akzeptanz des Plans zu sichern<sup>234</sup>. Denn als Kern des Reorganisationsverfahrens nach Chapter 11 ist auch wie in Deutschland der Plan anzusehen<sup>235</sup>. Allerdings ist diese Möglichkeit des exklusiven Planrechts im deutschen Recht nicht vorgesehen. Wie in Kapitel 2.1 dargestellt, hat der Schuldner bereits mit dem Eröffnungsantrag seinen Plan einzureichen. Dies bedeutet, dass nach deutschem Recht der Schuldner über hohe Kompetenz im Bereich des Insolvenzrechts verfügen muss und theoretisch bereits vor Antragstellung mit der Planausarbeitung beginnen müsste.

Erst nach dem Scheitern der exclusive period ist im amerikanischen Recht die Vorlage durch einen Gläubiger (creditors committee, equity holder etc.) vorgesehen<sup>236</sup>. Eine Verkürzung der Frist unter Missbrauchsumständen ist allerdings möglich<sup>237</sup>. Dies könnte aber auch eine Bestätigung eines Plans, der die Liquidation vorsieht, begünstigen<sup>238</sup>. Dabei ist die Aufhebung der Exklusivität vergleichbar mit der Aufhebung des Vollstreckungsschutzes<sup>239</sup>.

In der Praxis wird eben dieses von den Gläubigern verlangt, wohingegen der Schuldner die Fortsetzung verlangt, weil es potenzielle Käufer für das Unternehmen gibt<sup>240</sup>. Richter tendieren in diesen Fällen häufig dazu, einen Kom-

---

<sup>230</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 61.

<sup>231</sup> Fn. 230.

<sup>232</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 8.

<sup>233</sup> Fn. 232.

<sup>234</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 21.

<sup>235</sup> Fn. 230.

<sup>236</sup> Fn. 235.

<sup>237</sup> Fn. 235.

<sup>238</sup> Fn. 234.

<sup>239</sup> Fn. 234.

<sup>240</sup> Fn. 234.

promiss einzugehen und die Aufhebung zu bewilligen, wenn sich in den nächsten Wochen ein Käufer findet<sup>241</sup>.

#### 3.1.1.4 Cram down vs. Obstruktion

Weit verbreitet wird hingegen in der Literatur die Aufnahme des Cram down § 1129 (b) BC als positiv vertreten. Dies entspricht dem heutigen Obstruktionsverbot der deutschen Insolvenzordnung. Vor Einführung des ESUG wurde hier bemängelt, dass keine Anteilseigner mit einbezogen werden könnten. Für weitere Details verweise ich auf Kapitel 2.2.1 sowie 2.2.3.

Zusätzlich ist das Cram down mit der Klassenbildung verknüpft. Dies betrifft hier das internationale, also auch das deutsche Recht. So sind im Plan die einzelnen Gläubiger und Anteilseigner in verschiedene Klassen zu unterteilen<sup>242</sup>. Die Unterteilung hat dabei in verschiedene Klassen nach „Gleichheit“ (substantially similar – § 1122 a. BC) bzw. nach gleichen wirtschaftlichen Interessen (§ 222 Abs. 2 InsO) zu erfolgen<sup>243</sup>. In der deutschen Variante ist die Bildung von Pflichtgruppen nach dem Befriedigungsrang erforderlich<sup>244</sup>. Dabei sind jedoch die Bildung einer Ein-Personen-Gruppe<sup>245</sup> sowie der Ein-Gruppen-Plan<sup>246</sup> auch möglich. Variierend zum deutschen Recht muss der Plan im amerikanischen Recht auch die Klassen aufzählen, die nicht beeinträchtigt werden<sup>247</sup>.

Die Zustimmung einer Klasse gilt dann als erteilt, wenn mindestens zwei Drittel einer abstimmungsberechtigten Klasse dem Vorhaben entsprechen (§ 1126 c. BC)<sup>248</sup>. Für Anteilseigner gilt die Besonderheit, dass zusätzlich zu der Zweidrittelmehrheit auch mindestens zwei Drittel des angemeldeten Betrags, der in die Klasse fällt, entsprochen wird<sup>249</sup>. Um Missbräuche zu verhindern, kann das Gericht ein negatives Verhalten testieren, das sog. „lack of good

---

<sup>241</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 21.

<sup>242</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 62.

<sup>243</sup> Fn. 242.

<sup>244</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 222 InsO, Rn. 9.

<sup>245</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 222 InsO, Rn. 17.

<sup>246</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 222 InsO, Rn. 18.

<sup>247</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 63.

<sup>248</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 64.

<sup>249</sup> Fn. 248.

faith<sup>250</sup>. Entspricht das Verhalten eines Gläubiger diesem, also beabsichtigt er den Plan zu torpedieren, kann das Gericht ihn von der Wertung ausnehmen<sup>251</sup>.

Identisch zum deutschen Recht ist das genannte Mehrheitssystem. Jedoch bedarf es nicht einer Zweidrittelmehrheit, sondern der einfachen Mehrheit (Kopf-Mehrheit) in Anzahl und Summe der Ansprüche<sup>252</sup>. Das bedeutet, dass mit Überschreiten der 50 % Grenze die Zustimmung der Gruppe als erteilt gilt<sup>253</sup>. Für Anteilseigner gilt anstelle der Summe der Ansprüche die Höhe der Beteiligung (§ 244 Abs. 3 InsO).

Die eventuellen Zustimmungen können auch, wie bereits erwähnt wurde, durch das Cram down ersetzt werden. Cram down bedeutet wörtlich „Hineinstopfen“<sup>254</sup>.

Dies setzt allerdings voraus, dass kein Gläubiger unfair behandelt wird („does not discriminate unfairly“ - § 1129 b. 1.) sowie dass der Plan der Klasse billig und gerecht ist („fair and equitable“)<sup>255</sup>. Letzteres könnte m.E. auch mit „billigem Ermessen“ übersetzt werden, was dann soviel bedeutet, dass der Plan nicht willkürlich auf die Klasse einwirkt. Eine ähnliche Formulierung nutzt dabei das deutsche Obstruktionsverbot, welches von einer Nichtschlechterstellung der Beteiligten ohne den Plan spricht (§ 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO) und von einer angemessenen wirtschaftlichen Beteiligung (§ 245 Abs. 1 Nr. 2 InsO).

#### 3.1.1.5 Verfahrensbeendigung

Unterschiedlich ist auch das Ende des Planverfahrens, allerdings nur hinsichtlich der Bestätigung. Im amerikanischen Recht hat das Gericht den Plan, nach Abstimmung, den Bestimmungen des § 1129 a. 1. bis 13. entsprechend zu bestätigen<sup>256</sup>. Vergleichsweise haben in Deutschland die Gläubiger durch

---

<sup>250</sup> Fn. 248.

<sup>251</sup> Fn. 248.

<sup>252</sup> Vgl. Wenzel, a.a.O., zu § 244 InsO, Rn. 8.

<sup>253</sup> Fn. 252.

<sup>254</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 66.

<sup>255</sup> Fn. 254.

<sup>256</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 64.

die Abstimmung das letzte Wort. Das Gericht hat nur in Ausnahmefällen weitere Verfahrensschritte zu prüfen.

Auch weitgehend, identisch ist die Wirkung des Plans. Dieser wirkt nach Bestätigung durch das Gericht für und gegen alle Beteiligten. Unterschiede bestehen darin, dass der Schuldner von allen Forderungen Dritter befreit wird, wenn der Plan nichts anderes vorsieht<sup>257</sup>. Dieser umfassenden Vorgehensweise folgt das deutsche Insolvenzrecht nicht. Soweit Forderungen berechtigt angemeldet sind, müssen sie auch bedient werden. Der Versuch, der amerikanischen Vorgehensweise zu entsprechen, könnte im deutschen Recht zur Verweigerung des Plans führen. Dies liegt insbesondere an der gerichtlichen Vorprüfung (§ 231 InsO). Sollte ein Beteiligter schlechter gestellt sein, als er es ohne den Plan wäre, ist der Plan von Amts wegen zurückzuweisen (siehe auch Kapitel 2.2.1). Etwas anderes gilt für die nicht angemeldeten Forderungen; diese unterliegen einer besonderen Verjährung von 1 Jahr, soweit keine günstigere Vorschrift greift. Eine kurze Erläuterung ist in Kapitel 2.2.3 wiedergegeben. Abweichend kann natürlich auch in Deutschland die Restschuldbefreiung beantragt werden. Unterschiedlich ist nur, dass die Restschuldbefreiung in Deutschland einen eigenen Abschnitt mit einer Laufzeit von (noch) ca. 6 Jahren darstellt.

Ist der Plan bestätigt, wird sowohl in Deutschland als auch in den USA der Zwangsvollstreckungsschutz („automatic stay“) aufgehoben<sup>258</sup> bzw. das Verfahren wird auch gleichzeitig beendet. Dies erscheint auf den ersten Blick ungewöhnlich. Allerdings wird der Schutz insoweit nicht mehr benötigt, als sich die Beteiligten an die Bedingungen des akzeptierten Plans halten müssen<sup>259</sup>. Abweichend gilt für Deutschland das Verfahren der Restschuldbefreiung. In diesem sind auch weiterhin einzelne Zwangsvollstreckungen gegen den Schuldner unzulässig (§ 294 InsO).

#### 3.1.1.6 Vergleich der Vorschriften

Abschließend zum vorherigen Kapitel ist im Folgenden noch einmal eine Gegenüberstellung zwischen den amerikanischen und den nationalen Vor-

---

<sup>257</sup> Vgl. Trips-Hebert, a.a.O., S. 11.

<sup>258</sup> Vgl. Hinrichs, a.a.O., S. 69.

<sup>259</sup> Fn. 258.

schriften vergleichend aufgebaut. Zum besseren Vergleich sind Teilstellen in der Tabelle hervorgehoben. Für eine Kommentierung dieser Stellen verweise ich auf Kapitel 3.5.

<b>Bankruptcy Code (USC 11) Chapter 11</b>	<b>Vorschriften der InsO und des Planverfahrens</b>
<p><u>Persönlicher Anwendungsbereich:</u></p> <p>Section 109 - § 109 (d) i.V.m. § 109 (a) – “persons”</p> <p>Unternehmen sind „persons” i.S.v. Section 101</p>	<p><u>Persönlicher Anwendungsbereich:</u></p> <p>§ 11 InsO - ... „jeder natürlichen und jeder juristischen Person...“</p>
<p><u>Antragsrecht:</u></p> <p>Vom <b>Schuldner (ohne Grund)</b> (voluntary petition)</p> <p>- § 1121 (a) i.V.m. § 301 (a) –</p>	<p><u>Antragsrecht:</u></p> <p>Vom <b>Schuldner (nur mit Grund)</b></p> <p>- §§ 13 i.V.m 15 und 16 + <b>§§ 17, 18, 19</b> InsO -</p>
<p>Vom <b>Gläubiger (nur mit Grund)</b> (involuntary petition) - § 303 (b) (1)</p> <p>„3 oder mehr Gläubiger ... mindestens \$10,000 oder mehr Forderungen...“</p>	<p>Vom <b>Gläubiger (nur mit Grund)</b></p> <p>- §§ 13 i.V.m. §§ 14 und 16 <b>§§ 17, 18, 19</b> InsO -</p>
<p><u>Rechtsschutz:</u></p> <p>(Antrag vom Schuldner)</p> <p><b>Mit Eingang der Unterlagen</b></p> <p>(Antrag vom Gläubiger)</p> <p>Mit gerichtlicher Bestätigung</p>	<p><u>Rechtsschutz:</u></p> <p><b>Mit Eröffnung des Insolvenzver- fahrens</b> (§ 80 i.V.m. § 89 InsO)</p>

<b>Bankruptcy Code (USC 11) Chapter 11</b>	<b>Vorschriften der InsO und des Planverfahrens</b>
<p><u>Restschuldbefreiung:</u></p> <p>Für <b>Unternehmen</b> - Gewährung <b>nur in Chapter 11</b></p>	<p><u>Restschuldbefreiung:</u></p> <p>Restschuldbefreiung als <b>gesonderter Abschnitt</b> §§ 286 – 303 InsO</p> <p><b>Für alle Verfahrensarten möglich, sofern zulässig</b></p>
<p><u>Verfügungsrecht:</u></p> <p>In Chapter 11 <b>grundsätzlich</b> „debtor in possession“ <b>Eigenverwaltung</b>. „Trustee“ als Ausnahme.</p>	<p><u>Verfügungsrecht:</u></p> <p><b>Eigenverwaltung in Kombination</b> mit dem Planverfahren <b>möglich</b>. Regulär allerdings keine Eigenverwaltung.</p>
<p><u>Planvorlage:</u></p> <p>„<b>Exclusive period</b>“ Vorlage in den ersten <b>120 Tagen</b>, <b>nur durch den Schuldner</b></p>	<p><u>Planvorlage:</u></p> <p>Durch den <b>Schuldner mit Antrag</b></p> <p>Durch den <b>Verwalter in unbestimmter Zeit</b></p>
<p><u>Klassenbildung:</u></p> <p>„Substantially similar“ – Gleiche wirtschaftliche Interessen</p>	<p><u>Klassenbildung:</u></p> <p>Nach Rang</p> <p>Nach wirtschaftlichen Interessen</p>
<p><u>Abstimmung:</u></p> <p><b>Zwei-Drittel Mehrheit</b></p> <p><b>Zwei-Drittel</b> des angemeldeten Betrags</p>	<p><u>Abstimmung:</u></p> <p><b>Einfache Mehrheit</b> (50 % +)</p> <p><b>Einfache Mehrheit</b> in Summe der Forderungen (50 % +)</p>
<p><u>Cram down:</u></p> <p>Keine unfaire Behandlung</p> <p>Billig und gerechte Planwirkung</p>	<p><u>Obstruktionsverbot:</u></p> <p>Grundsätzlich: Keine Schlechterstellung als ohne den Plan</p>

<b>Bankruptcy Code (USC 11) Chapter 11</b>	<b>Vorschriften der InsO und des Planverfahrens</b>
<p><u>Besonderheiten:</u></p> <p>Antrag nach <b>Chapter 7</b> ist mit Eröffnung eines Chapter 11 Verfahrens <b>ausgeschlossen</b></p>	<p><u>Besonderheiten:</u></p> <p>-</p>
<p><u>Verfahrensbeendigung:</u></p> <p>Aufhebung des Insolvenzverfahrens durch das zuständige Gericht, nach Abstimmung.</p> <p>Aber: <b>Gericht hat Bestätigungsmacht</b></p>	<p><u>Verfahrensbeendigung:</u></p> <p>Aufhebung des Insolvenzverfahrens durch das zuständige Gericht, nach Abstimmung.</p> <p>Aber: Gerichtliche Bestätigung, aber <b>Eingriff nur, wenn z.B. Mehrheiten nicht erreicht wurden</b></p>

Tabelle 9: Tabellarischer Vergleich zum Chapter 11.

### 3.1.2 Planquote USA vs. Deutschland

Nach der bereits dargestellten Vorgehensweise des Verfahrens nach Chapter 11 sollte man nun annehmen, dass solche Verfahren in den USA begrüßt werden. Dies ist allerdings bei weitem nicht der Fall. Von 587898 eröffneten Verfahren (2006) entfielen lediglich nur 519 auf das Chapter 11<sup>260</sup>. Die Mehrzahl der Verfahren belief sich auf das Chapter 7, also die Liquidation. Hier wurden 348949 Verfahren gezählt<sup>261</sup>. Im Vergleich zu Deutschland gab es 2006 insgesamt 257 eingereichte Pläne, von denen 206 akzeptiert wurden<sup>262</sup>.

Das Chapter 13 (ein Schuldenregulierungsverfahren) hingegen erhielt einen Zuwachs auf 238430 Verfahren<sup>263</sup>. Dies lag insbesondere an dem „Bankruptcy Abuse Prevention“ und dem „Consumer Protection Act“<sup>264</sup>. Diese

<sup>260</sup> Vgl. Ehrlicke in: MüKo Insolvenzordnung 3. Band, Vorbemerkungen zu §§ 286 bis 303, Rn. 6a.

<sup>261</sup> Vgl. Ehrlicke in: a.a.O., Rn. 6a.

<sup>262</sup> Vgl. Smid / Rattunde / Martini, a.a.O., S. 9.

<sup>263</sup> Vgl. Ehrlicke in: a.a.O., Rn. 6a.

<sup>264</sup> Fn. 263.

Gesetzesänderung sollte die Schuldner stärker in Richtung des Chapter 13 drängen<sup>265</sup>. Auswirkungen auf das Chapter 11 hatten auch diese Gesetzesänderungen (siehe Kapitel 3.1.3).

Nach diesen Daten entspricht die Planquote des US-Rechts (Chapter 11) 0,09 %. Hingegen entspricht die Planquote in Deutschland (2006) 0,88 %<sup>266</sup> (im Verhältnis eröffnete Verfahren zu Planverfahren). Anhand dieser Erhebungen ist in Frage zu stellen, ob die deutsche Insolvenzordnung wirklich fehlerhaft ist. Letztendlich sind die Zahlen ohne weitere Betrachtung wenig aussagekräftig, es fehlt ein weiterer Maßstab wie die Fläche, Einwohnerzahl oder Unternehmen in den USA. Denn Deutschland hatte 2011 im Vergleich zu den USA nur 81.726.000 Einwohner<sup>267</sup>. Hingegen zählte die USA 311.591.917 Einwohner<sup>268</sup>. Stellt man nun die Anzahl der eröffneten Verfahren ins Verhältnis zu den US Einwohnern, so würde sich die Planquote von 0,88 % auf 0,02 % reduzieren. Allerdings muss hierzu gesagt werden, dass die Einwohnerzahlen der USA und Deutschland kein repräsentatives Ergebnis ermöglichen. Dies hängt insbesondere damit zusammen, dass Planverfahren nur für Unternehmen relevant sind, die sich zwar auch mit der Fläche und der Einwohnerzahl mehren, aber nicht so, dass ein Unternehmen jeweils auf einen Staatsbürger kommt. Zudem sind die Einwohnerzahlen aus dem Jahr 2011 und nicht aus 2006. Die vorstehenden Zahlen sollen somit nur ein Gefühl für das Größenverhältnis vermitteln.

Warum die Akzeptanz bei Chapter 11 Verfahren so gering ist, könnte dem Steuerrecht geschuldet sein, welches im nächsten Kapitel behandelt wird.

#### 3.1.3 Steueransprüche

Steuerforderungen bzw. Steueransprüche sind auch im amerikanischen Recht vertreten. Wie bereits zu den nationalen Vorschriften aufgeführt wurde, haben die deutschen Finanzbehörden regelmäßig ein Interesse, ihre Forderungen bevorzugt durchzusetzen. Unter anderem wurde auch nicht vor dem Versuch, die Priorität von Steuerforderungen zu ändern, Halt gemacht.

---

<sup>265</sup> Vgl. Ehrlicke in: a.a.O., Rn. 6a.

<sup>266</sup> Vgl. Smid / Rattunde / Martini, a.a.O., S. 9.

<sup>267</sup> [www.google.de/publicdata](http://www.google.de/publicdata), 19.04.2013.

<sup>268</sup> [www.google.de/publicdata](http://www.google.de/publicdata), 19.04.2013.

Mit Erfolg! Dabei hat der Gesetzgeber von seinem Vorbild zum wiederholten Mal abgeschrieben.

Das Vorbild, Steuerforderungen zu priorisieren, stammt aus dem amerikanischen Rechtsraum, wie auch schon die Ideen zum DES und des Planverfahrens. Am 20. April 2005 wurde der Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Act of 2005 (kurz BAPCPA) verabschiedet<sup>269</sup>. Mit ihm erhielt das amerikanische Insolvenzrecht einige der bedeuteten Änderungen im Bereich der Steuerforderungen<sup>270</sup>. Der Act enthielt ca. 20 Änderungen im Bereich des Steuerrechts des BC. Viele davon kamen durch Vorschläge der National Bankruptcy Review Commission (kurz NBRC) auf Grundlage eines Reports der Tax Advisory Committee („Steuerberater Kammer“) zustande<sup>271</sup>. Zwar wurden die Änderungen in Absprache aufgenommen, Adressat und hauptsächlichlicher Gewinner dieser Vorschriften waren dennoch die Bundes- und Staatsfinanzämter<sup>272</sup>. Im Nachfolgenden sind hier einige Beispiele wiedergegeben, die durch den Act 2005 in Kraft getreten sind, und dargestellt, wie sie sich auf die Anwendung des BC auswirken.

#### 3.1.3.1 Wirkung

Der Act 2005 führte dazu, dass nicht nur das Verhalten der Schuldner, wie im vorherigen Kapitel aufgeführt, geändert wurde. Er verhinderte auch, dass viele Fälle zurückgewiesen wurden<sup>273</sup>. Im Gegensatz dazu konnte er allerdings die Fälle, in denen nur wenig Liquidität zur Verfügung stand, nicht aufhalten; vielmehr verursachte er im weiteren Verlauf größeren Schaden an den Fällen, die auf einer soliden Grundlage basierten. Als Beispiel führt *Williams* auf, dass in manchen Fällen die Quoten der Steuerforderungen 20 % und mehr überstiegen und so vielmehr der Quote eines nicht insolventen Unternehmens entsprachen<sup>274</sup>. Diese erhöhten Steuerabgaben führten dazu, dass die Kapitalgeber benachteiligt wurden. Denn die „Bad Guys“ hatten zum Zeitpunkt der Insolvenz das Unternehmen bereits verlas-

---

<sup>269</sup> Vgl. *Williams*, Tax Claims in Chapter 11 Business Bankruptcy Cases, S. 1.

<sup>270</sup> Vgl. *Williams*, a.a.O., S. 1.

<sup>271</sup> Vgl. *Williams*, a.a.O., S. 2.

<sup>272</sup> Fn. 271.

<sup>273</sup> Fn. 271.

<sup>274</sup> Fn. 271.

sen und hinterließen den Kapitalgebern nur den Berg an Steuerforderungen<sup>275</sup>. Denn diese sind durch den Act bei Missbrauch von der Restschuldbefreiung ausgenommen<sup>276</sup>.

#### 3.1.3.2 Steuerfestsetzung

Zusätzlich wurden einiger Erleichterungen durch die Gesetzesänderung begründet. So ist seit der Änderung der Verwalter (Trustee) befugt, Vermögenssteuern aus dem Verkaufserlös, im Rahmen seiner vermögensverwaltende Tätigkeit, zurückzufordern<sup>277</sup>. Dies reduziert vor allem den Arbeitsaufwand der Finanzbehörden bei der Steuerfestsetzung<sup>278</sup>.

#### 3.1.3.3 Zwangsvollstreckungsverbot

Problematisch für die Finanzbehörden war allerdings das amerikanische Zwangsvollstreckungsrecht, der automatic stay. Waren die Steuern korrekt ermittelt und entsprechend festgesetzt, konnte nicht auf das Kapital seitens der Finanzbehörden zugegriffen werden, zu mindest bis der automatic stay aufgehoben war. Danach würde die Wirksamkeit des Plans eventuell dem Zugriff entgegenwirken. Aus diesem Grund wurde eine eventuelle Steuerrückerstattung oder Steuerpflicht durch den Act 2005 vom automatic stay ausgenommen<sup>279</sup>. Um in die Begünstigung durch diese Vorschriften zu kommen, frieren manche Finanzämter eine Rückerstattung ein, wenn ein Verfahren nach Chapter 11 in Aussicht ist<sup>280</sup>. Glücklicherweise ist diese Vorschrift in lokales Recht zu übernehmen und anzuwenden, so dass die Auswirkungen gering bleiben könnten<sup>281</sup>.

#### 3.1.3.4 Zinsen auf Steuerforderungen

Bis zur Einführung des Act 2005 wurde bei Zinsen auf Steuerforderungen auf einen Zinssatz abgestellt<sup>282</sup>. Allerdings wurde nicht konkret erwähnt, dass es

---

<sup>275</sup> Vgl. Williams, a.a.O., S. 2.

<sup>276</sup> Fn. 275.

<sup>277</sup> Vgl. Williams, a.a.O., S. 7.

<sup>278</sup> Fn. 277.

<sup>279</sup> Vgl. Williams, a.a.O., S. 5.

<sup>280</sup> Fn. 279.

<sup>281</sup> Fn. 279.

<sup>282</sup> Vgl. Williams, a.a.O., S. 10.

sich um den marktüblichen Zinssatz handeln sollte<sup>283</sup>. Dies führte dazu, dass viele Ressourcen auf Seiten der Schuldner und Gerichte durch Klagen verschwendet wurden<sup>284</sup>. Dabei muss auch betont werden, dass insbesondere die Zeit, die für die Klagen verwendet wurde, ein bedeutsamer Faktor war. Um diese Verschwendung der Ressourcen zu unterbinden, wurde mit dem Act 2005 die Section 511 eingefügt<sup>285</sup>. Diese schreibt in § 511 (a) vor, dass der Zinssatz unter „normalen“ Umständen zu ermitteln ist<sup>286</sup>, also als würde keine Insolvenz bestehen. Weiterhin definiert § 511 (b), dass Zinsen für Steuerforderungen in einem Plan dem Monatszinssatz entsprechen müssen, in dem der Plan bestätigt wurde<sup>287</sup>. Zwar wurde durch diese Festlegung auf einen bestimmten Zinssatz der Ressourcenverschwendung Einhalt geboten, allerdings ist die Gläubigerbenachteiligung dadurch allgegenwärtig. Die Begründung liegt insbesondere darin, wie in Abschnitt 3.1.3.1 dargestellt, dass die Steuerbehörden höhere Quoten erhielten / erhalten als die restlichen Gläubiger. Besonders die ungesicherten Gläubiger sind von dieser Regel betroffen, da sie als letzte befriedigt werden.

#### 3.1.3.5 Absolute Priorität

Im Vergleich zu Deutschland wurde durch den Act 2005 den Steuerforderungen die absolute Priorität zugewiesen. Zusätzlich wurde der Zeitraum der Bezahlung von 6 auf 5 Jahre reduziert und regelmäßige Raten sind nach neuem Recht in bar zu bezahlen<sup>288</sup>. Für die Praxis bedeutet dies, dass Ansprüche aus Steuerforderungen, gesichert oder ungesichert, vor allen anderen befriedigt werden müssen. Diese Prioritätensetzung ist darauf zurückzuführen, dass das alte Recht vorsah, dass einige Forderungen gesichert sein müssen, um unter das Recht des BC zu fallen<sup>289</sup>. Dass dies für die Finanzbehörden kein akzeptables Maß darstellte, muss hier wohl nicht erwähnt werden.

---

<sup>283</sup> Vgl. Williams, a.a.O., S. 10.

<sup>284</sup> Fn. 283.

<sup>285</sup> Vgl. Williams, a.a.O., S. 9.

<sup>286</sup> Fn. 285.

<sup>287</sup> Fn. 285.

<sup>288</sup> Vgl. Williams, a.a.O., S. 11.

<sup>289</sup> Fn. 288.

Trotz dieser These sind Restrukturierungen dennoch möglich. Fraglich ist nur, unter welchen Umständen diese erfolgen. Ein Beispiel für eine Restrukturierung ist im folgenden Kapitel aufgeführt.

### 3.2 Beispiel General Motors

Der Autohersteller General Motors (GM) hatte am 01. Juni 2009 einen Antrag auf Eröffnung eines Verfahrens nach Chapter 11 gestellt. Die Insolvenz von GM gilt in der Geschichte als eine der größten überhaupt und auch als eine der schnellsten<sup>290</sup>. Sie wurde in nur 40 Tagen nach der Eröffnung beendet<sup>291</sup>. Allein der Eröffnungsantrag umfasste 24 Seiten und bezifferte 172,8 Milliarden Dollar Verbindlichkeiten bei Vermögenswerten von 82,3 Milliarden Dollar<sup>292</sup>. Der Eröffnungsantrag ist zur Ansicht dem digitalen Anhang beigefügt.

Um diese überdurchschnittliche Geschwindigkeit zu erreichen, waren natürlich besondere Umstände notwendig. Diese bestanden darin, dass der US- und der Kanadische Staat GM 30 Billion USD zur Verfügung stellten<sup>293</sup>. Insbesondere wurde das Geld zur Weiterführung des operativen Geschäfts benötigt, obwohl GM bereits im Vorfeld mehrere tausend Verkaufsfilialen geschlossen hatte<sup>294</sup>. Allerdings hatte GM zuvor auch einen Quartalsverlust in Höhe von 88 Mio USD eingefahren<sup>295</sup>.

Zusätzlich wurden die Geschäftsanteile neu verteilt. Der US-Staat wurde mit 60 % der größte Eigentümer<sup>296</sup>. Daneben wurden auch der Kanadische Staat mit 12 %, die United Automobile Workers Union mit 17, 5 % sowie mit 10 % sonstige Halter begünstigt<sup>297</sup>.

In der Insolvenz wurde GM in profitable und unprofitable Assets geteilt. So entstand ein Bad-GM und ein Good-GM Unternehmensteil. An dem neuen

---

<sup>290</sup> Vgl. [http://retailindustry.about.com/od/americanretailhistory/a/GM\\_chapter\\_11\\_bankruptcy\\_details.htm](http://retailindustry.about.com/od/americanretailhistory/a/GM_chapter_11_bankruptcy_details.htm), 02.05.2013.

<sup>291</sup> Vgl. <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/2.220/insolvenzverfahren-beendet-general-motors-rosskur-in-nur-tagen-1.109880>, 02.05.2013.

<sup>292</sup> Vgl. <http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,627932,00.html>, 02.05.2013.

<sup>293</sup> Fn. 290.

<sup>294</sup> Fn. 290.

<sup>295</sup> Fn. 292.

<sup>296</sup> Fn. 290.

<sup>297</sup> Fn. 290.

Unternehmen wurden die benannten Beteiligungen gehalten. Des Weiteren wurden auch bekannte Automarken von GM verkauft. Dazu gehörten die Marken Hummer, Saab und Saturn. Die Marke Pontiac wurde wegen Unverkäuflichkeit eingestellt<sup>298</sup>. Das Insolvenzverfahren wurde am 10. Juli 2009 wieder aufgehoben<sup>299</sup>.

### 3.3 Rescue Culture in England

Für die Sanierung in England und Wales ist der Insolvency Act 1986 mit seinen materiellen Regeln maßgeblich<sup>300</sup>. Zusätzlich werden durch die Insolvency Rules 1986 verfahrensrechtliche Bestimmungen bereitgestellt<sup>301</sup>. Der Anwendungsbereich dieser Vorschriften umfasst dabei auch teilweise Schottland, wobei Ausnahmen in der Section 440 IA aufgeführt sind<sup>302</sup>. Die bedeuteten Änderungen erfuhr der Insolvency Act durch den Enterprise Act 2002 (in Kraft seit dem 15. September 2003). Die Änderungen in England sollten dabei, auch wie aktuell in Deutschland, eine Sanierungskultur etablieren und Unternehmen die Angst vor Insolvenzen nehmen<sup>303</sup>. Grund für diesen Missstand war das receivership-Verfahren, welches dem des bereits dargestellten amerikanischen Modells oder der nationalen übertragenden Sanierung nahezu gleicht.

Dennoch unterscheiden sich die im Folgenden dargestellten Verfahrensarten von dem nationalen und auch dem dargestellten amerikanischen Modell.

#### 3.3.1 Winding up Verfahren

Das Winding up Verfahren hat abweichend zu den nationalen Regeln, wo immer eine Maxime der Gläubigerbefriedigung angestrebt wird, die Abwicklung und Löschung des jeweiligen Unternehmens zum Ziel<sup>304</sup>. In der Häufigkeit der Anwendung unterscheiden sich die Liquidationsverfahren im Verhältnis zu anderen Rechtstaten kaum. Sie sind auch hier die am häufigsten

---

<sup>298</sup> Fn. 290.

<sup>299</sup> Fn. 290.

<sup>300</sup> Vgl. Schlegel in: MüKo zur Insolvenzordnung, England und Wales, Rn. 2.

<sup>301</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 2.

<sup>302</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 3.

<sup>303</sup> Vgl. Ehrlicke, Köster, Müller-Seils, NZI 2003, 409 (409).

<sup>304</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 5.

gewählte Verfahrensart (16.138 Liquidationen im Vergleich zu 2.632 Administrations in 2012)<sup>305</sup>.

Das Winding up kennt dabei verschiedene Unterformen. Sie unterscheiden sich hauptsächlich in der Art und Weise, wie diese angemeldet werden und von wem<sup>306</sup>. Mögliche Verfahrensarten sind die members' voluntary winding up, creditors' voluntary winding up und das compulsory winding up.

Beim members' voluntary winding up handelt es sich um die Liquidation eines solventen Unternehmens durch Gesellschafterbeschluss<sup>307</sup>. Diese, für deutsche Verhältnisse unübliche Form der Liquidation wird beispielsweise bei Erreichen des Gesellschaftszwecks eingesetzt<sup>308</sup>.

Das Creditors' voluntary winding up (11895 Fälle in 2012<sup>309</sup>) stellt dagegen die Liquidation einer insolventen Gesellschaft dar<sup>310</sup>. Abweichend zum Titel stellen allerdings auch hier die Gesellschafter den Antrag auf Liquidation<sup>311</sup>. Im Vergleich zu dem nationalen oder amerikanischen Modell gibt es hier keinen automatischen Schutz gegen Gerichtsverfahren oder Gläubigerforderungen<sup>312</sup>. Dieser muss erst bei Gericht beantragt werden<sup>313</sup>. Bei Eröffnung ist bei den beiden letztgenannten Verfahrenstypen eine Vermögensübersicht der Gläubigerversammlung vorzulegen<sup>314</sup>.

Das Compulsory winding up (4287 Fälle in 2012<sup>315</sup>) ist dem deutschen Regelinsolvenzverfahren am nächsten. Es wird mit Beschluss vom Gericht durch die Gesellschaft oder einen Gläubiger beantragt werden<sup>316</sup>. Im Vergleich zu

---

<sup>305</sup> Insolvency Service, Abrufbar unter:  
<http://www.insolvencydirect.bis.gov.uk/otherinformation/statistics/201305/uksa/index.htm>  
, Tables 1 - 8, 17.05.2013; Auch im Anhang verfügbar.

<sup>306</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 8.

<sup>307</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 10.

<sup>308</sup> Fn. 307.

<sup>309</sup> Fn. 305 - Table 1b.

<sup>310</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 11.

<sup>311</sup> Fn. 310.

<sup>312</sup> Fn. 310.

<sup>313</sup> Fn. 310.

<sup>314</sup> Fn. 310.

<sup>315</sup> Fn. 305 - Table 1a.

<sup>316</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 12.

den nationalen Verfahrensmöglichkeiten ist auch hier ein Eröffnungsgrund erforderlich<sup>317</sup>. Dieser kann dabei Inaktivität der Gesellschaft oder die Unmöglichkeit der Begleichung der Verbindlichkeiten sein<sup>318</sup>. Abweichend zu den anderen Winding Up Verfahren tritt hier der Schutz automatisch mit Eröffnung ein<sup>319</sup>.

Im Gegensatz zum amerikanischen Recht, wo regelmäßig ein verwalterloses Verfahren gewünscht ist, ist diese Typisierung im englischen Recht nicht wiederzufinden<sup>320</sup>. Vielmehr ist ein Verwalter in jedem der Verfahren (auch in den folgenden) zwingend erforderlich.

#### 3.3.2 Administration und Receiver Verfahren

Neben der Liquidation steht dem englischen Schuldner auch die Möglichkeit der Sanierung offen. Diese kann neben dem im folgenden Abschnitt behandelten, CVA auch durch die Administration erreicht werden. Dabei ist dieses Verfahren nicht neu. Es konnte viel mehr vor dem Enterprise Act 2002 durch das Receiver-Verfahren blockiert werden.

Bei diesem Verfahren wurde ein Insolvenzverwalter von einem gesicherten Gläubiger (Inhaber sog. floating charges) beauftragt, das insolvente Unternehmen zu verwerten. Dieser war dann ausschließlich dem Gläubiger verpflichtet und nicht einem Kollektiv<sup>321</sup>. Eine Befriedigung für die restlichen Gläubiger konnte in einem gesonderten Verfahren nach Abschluss angesetzt werden<sup>322</sup>. Da die rechtlichen Umstände den Verwalter nicht zwangen, für den Verkauf auf wirtschaftlichen Aufschwung zu warten, konnten nicht gesicherte Gläubiger eher selten befriedigt werden<sup>323</sup>. Kritisiert wurde im Zuge dessen auch, dass eine Sanierung von kleinen Unternehmen dadurch faktisch unmöglich gewesen ist<sup>324</sup>.

---

<sup>317</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 13.

<sup>318</sup> Fn. 317.

<sup>319</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 11.

<sup>320</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 7.

<sup>321</sup> Vgl. Ehrlicke, Köster, Müller-Seils, a.a.O., 409 (411).

<sup>322</sup> Fn. 321.

<sup>323</sup> Fn. 321.

<sup>324</sup> Vgl. Ehrlicke, Köster, Müller-Seils, a.a.O., 409 (410).

Besonderheit an diesem Verfahren war, dass durch die Bestellung eines sog. administrative receiver die Eröffnung eines Administration-Verfahrens ausgeschlossen war. Dies wurde durch den Enterprise Act 2002 fast ausschließlich unterbunden, so dass für Forderungen, die nach Inkrafttreten des Acts entstanden sind ein Kollektivverfahren vorgeschrieben ist<sup>325</sup>.

Dieses Kollektivverfahren der Administration ist nach dem Act 2002 primär auf die Sanierung ausgerichtet, so dass die Sanierung vor die Gläubigerinteressen getreten ist<sup>326</sup>. Parallel zu dem amerikanischen Modell kann für die Dauer eines Administration-Verfahrens kein Receiver bestellt werden<sup>327</sup>. Weitergehend ist hingegen das englische Recht, so dass bestellte Receiver ihr Amt mit Eröffnung der Administration verlieren<sup>328</sup>.

Die Durchführung erfolgt über einen oder mehrere Administratoren (Insolvenzverwalter), welche aber nicht die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis besitzen<sup>329</sup>. Die Administratoren sind vielmehr Vertreter des Unternehmens und gleichzeitig auch Bevollmächtigte des Gerichtes<sup>330</sup>. Diese sind nach dem Recht auch alleinig bevollmächtigt, einen Vorschlag (proposal) zur Sanierung zu unterbreiten<sup>331</sup>. Dieser Vorschlag ist dem Plan nach nationalem Recht ähnlich. Er ist nicht nur zusammen mit der Gläubigerversammlung zu erörtern, sondern muss auch die Rangfolge der bevorrechtigten, berechtigten etc. Gläubiger berücksichtigen<sup>332</sup>.

Wie im Verfahren des Chapter 11 löst auch die Eröffnung der Administration einen Verfahrensschutz (Moratorium) aus<sup>333</sup>. Das Moratorium endet ein Jahr nach der Verfahrenseröffnung, kann allerdings auf Antrag des Administrators verlängert werden<sup>334</sup>.

---

<sup>325</sup> Vgl. Ehrlicke, Köster, Müller-Seils, a.a.O., 409 (411).

<sup>326</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 20.

<sup>327</sup> Fn. 326.

<sup>328</sup> Fn. 326.

<sup>329</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 24.

<sup>330</sup> Fn. 329.

<sup>331</sup> Fn. 329.

<sup>332</sup> Fn. 329.

<sup>333</sup> Fn. 326.

<sup>334</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 25.

### 3.3.3 Company Voluntary Arrangement (CVA)

Der CVA in England entspricht in etwa dem bereits abgelösten Vergleichsverfahren der VgIO. Er beinhaltet den Vergleich zwischen dem Schuldnerunternehmen und einem oder mehreren Gläubigern<sup>335</sup>. Dieses Verfahren setzt, wie die freiwillige Liquidation des Members' voluntary winding up, keine Insolvenz des Unternehmens voraus<sup>336</sup>. Der Antrag erfolgt über einen Verwalter oder den Geschäftsführer, der auch berechtigt ist, einen Sanierungsvorschlag zu unterbreiten<sup>337</sup>. Für den Geschäftsführer gilt allerdings die Besonderheit, dass er noch keinen Antrag auf Liquidation oder Sanierung gestellt haben darf<sup>338</sup>.

Der Plan, sofern er von der Geschäftsführung stammt, ist auf Durchführbarkeit einem Sachkundigen vorzulegen<sup>339</sup>. Dies kann auch der Verwalter sein, der in diesem Verfahren als Nominee bezeichnet wird<sup>340</sup>. Er begleitet auch anschließend die Abstimmung über den Vorschlag in der Gläubiger- und Gesellschafterversammlung<sup>341</sup>. Eine Überwachung der Umsetzung begleitet hingegen ein Supervisor<sup>342</sup>.

Erreicht der Vorschlag in der Abstimmung mehr als 75 % und sind nicht mehr als 50 % in Summe an ablehnenden Gläubigern daran beteiligt, gilt der Vorschlag als angenommen<sup>343</sup>. Seine Wirkung richtet sich dann gegen alle Gläubiger, die Kenntnis hatten oder es hätten haben können<sup>344</sup>.

Im Gegensatz zu dem Sanierungsverfahren tritt mit Eröffnung keine aufschiebende Wirkung der Forderungen ein.<sup>345</sup> Um dies zu erreichen, muss vielmehr das CVA i.V.m. einem anderen Verfahren eröffnet werden<sup>346</sup>. Dies

---

<sup>335</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 5.

<sup>336</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 28.

<sup>337</sup> Fn. 336.

<sup>338</sup> Fn. 336.

<sup>339</sup> Fn. 336.

<sup>340</sup> Fn. 335.

<sup>341</sup> Fn. 336.

<sup>342</sup> Fn. 335.

<sup>343</sup> Fn. 336.

<sup>344</sup> Fn. 336.

<sup>345</sup> Fn. 336.

<sup>346</sup> Fn. 336.

hätte natürlich zur Folge, dass wenn dies von der Geschäftsführung initiiert wird, die Möglichkeit Planvorlage ausgeschöpft ist.

Kleinunternehmen haben im Rahmen des CVA eine besondere Stellung: Sie können seit der Einführung des Enterprise Act 2002 auch im CVA-Verfahren ein Moratorium beantragen<sup>347</sup>. So sind kleinere Unternehmen nicht auf das kostenintensivere Sanierungsverfahren angewiesen<sup>348</sup>. Grund hierfür ist das unter anderem in CVA-Verfahren die Beteiligung der Gerichte, so gering wie möglich gehalten wird<sup>349</sup>. Die Rolle der Gerichte beschränkt sich hier im Wesentlichen auf die Entgegennahme verschiedener Anzeigen durch die Verfahrensbeteiligten sowie die antragsmäßige Überprüfung und gegebenenfalls Verwerfung oder Bestätigung einzelner Verfahrenshandlungen, insbesondere des Verwalters<sup>350</sup>.

#### 3.3.4 Crown Preference

Als problematisch wurde auch die Thematik der Steuern gesehen. So wurde mit dem Enterprise Act 2002 die Abschaffung der sog. Steuerbevorrechtigung (crown preference) beschlossen. Zuvor waren definierte Steuerschulden, wie fällige Einkommensteuer und Körperschaftssteuer etc., in Unternehmensinsolvenzen priorisiert (preferential debts)<sup>351</sup>, so dass diese Schulden vor allen anderen Gläubigern befriedigt werden mussten<sup>352</sup>. Durch die Änderungen verbleiben nun einige Forderungen wie Pensionsforderungen oder Gehalts- und Lohnforderungen als preferential debts bestehen. Steuerforderungen, die vor Eröffnung entstanden sind, gelten nun nach dem Enterprise Act 2002 als Masseverbindlichkeit, sind aber als Verfahrenskosten in ihrer Rangfolge vorrangig zu befriedigen<sup>353</sup>. In der Praxis ist dies durch den

---

<sup>347</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 28.

<sup>348</sup> Fn. 347.

<sup>349</sup> Vgl. Schillig in: Kindler / Nachmann, Handbuch Insolvenzrecht Europa, England und Wales, Rn. 201.

<sup>350</sup> Schillig in: a.a.O., Rn. 26.

<sup>351</sup> Vgl. Ehrlicke, Köster, Müller-Seils, a.a.O., 409 (411).

<sup>352</sup> Vgl. Ehrlicke, Köster, Müller-Seils, a.a.O., 409 (412).

<sup>353</sup> Vgl. Schillig in: a.a.O., Rn. 630.

Vorabverkauf bestimmter Assets optimierbar, so dass der größte Teil der Steuerforderungen vor der Eröffnung entsteht<sup>354</sup>.

Ganzheitlich betrachtet zeigt sich das Reformverhalten im Vergleich zu dem amerikanischen Vorbild wesentlich sanierungsfreundlicher. Zusätzlich werden hier auch Arbeitnehmer durch die noch bestehende Priorisierung von Gehaltsforderungen nicht ungeachtet übersprungen.

### 3.4 Beispiel Schefenacker

Der frühere Automobilzulieferer Schefenacker gilt als Paradebeispiel für einen DES<sup>355</sup>. Dabei musste das Unternehmen sich nur im Rahmen seiner Liquiditätsstruktur sanieren, da es sich zuvor bei der Übernahme von Britax International übernommen hatte<sup>356</sup>. Um nicht die Insolvenz nach deutschem Recht eröffnen zu müssen, verlegte das Unternehmen seinen Sitz ins englische Portchester. Gleichzeitig wurde der Geschäftsbereich Rückleuchten abgetrennt und in Odello umfirmiert, der Sitz blieb in Schwaikheim<sup>357</sup>. Das neue Unternehmen in England firmierte fortan unter dem Namen Visiocorp<sup>358</sup>. Dieser Schritt war notwendig, da Hedge Fonds nur bei zukünftiger direkter Beteiligung zur Finanzierung bereit waren<sup>359</sup>.

Die Beteiligung der Hedge Fonds Blue Bay und Davidson Kempner war allerdings nicht von Dauer<sup>360</sup>. Dadurch war auch Visiocorp nicht mehr handlungsfähig und wurde nach längeren Verhandlungen durch einen Notverkauf im Jahr 2009 zu einem Teil der Samvardhana Motherson Group<sup>361</sup>.

---

<sup>354</sup> Vgl. Schillig in: a.a.O., Rn. 631.

<sup>355</sup> Vgl. Handelsblatt - <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/autozulieferer-visiocorp-schefenacker-vor-notverkauf-nach-indien-seite-all/3105636-all.html>, 17.05.2013.

<sup>356</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 22.

<sup>357</sup> Vgl. Süddeutsche - <http://sz.de/1.485156>, 17.05.2013.

<sup>358</sup> Fn. 357.

<sup>359</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 22.

<sup>360</sup> Fn. 357.

<sup>361</sup> Vgl. Handelsblatt - <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/notverkauf-visiocorp-verkauf-bis-ende-februar-geplant/3105762.html>, 17.05.2013.

### 3.5 Zwischenergebnis – Kapitel 3

Im Nachfolgenden sind die Ergebnisse des Kapitels 3 nach Ländern sortiert nochmals zusammengefasst.

#### 3.5.1 Amerikanisches Recht

Das amerikanische Verfahren hat gezeigt, wie vorher dargestellt, dass viele der Vorschriften in das nationale Recht übernommen wurden. Dennoch hat sich der Gesetzgeber weitere Gedanken zur Anpassung gemacht. So ist nach dem Chapter 11 eine Abstimmungsmehrheit von  $\frac{3}{4}$  anstelle der 50 % im nationalen Recht notwendig. Die  $\frac{3}{4}$  Grenze entspricht dagegen der Abstimmungsmehrheit für einen DES im nationalen Recht ohne das Privileg der Insolvenz. Demnach hat es im Vergleich der deutsche Schuldner einfacher auf die benötigte Mehrheit zu kommen. Großzügiger dagegen ist das ausländische Recht bei der Antragsstellung, denn diese setzt keine Voraussetzungen durch den Schuldner, wie die Überschuldung oder ähnliches, voraus. Auch die Frist der Planunterbereitung von 120 Tagen mit eventueller Verlängerung ist deutlich schuldnerfreundlicher angesetzt. Gerade bei den vorgegebenen Laufzeiten fehlt dem deutschen Recht bislang der Anschluss, diese zeichnen sich besonders durch lange Verfahrenswege aus. Besonderheiten wie etwa den Ausschluss eines Verfahrens kennt hingegen das deutsche Recht auch nicht.

Zusammenfassend für den Bereich des Steuerrechts sollte noch mal erwähnt werden, dass die Summe der Forderungen, die sich auf einen konkreten Sachverhalt erstrecken, aufgrund verschiedener Steuerrechte nur schwer ermittelbar ist, insbesondere, da sich das amerikanische Steuerrecht in Bundes- und Staatsrecht unterteilt. Der BC selbst umfasst seit der Änderung durch den Act 2005 mehrere Vorschriften, die die Finanzbehörden klar bevorzugen und Steuerforderungen in den Vordergrund stellen<sup>362</sup>. Vergleichend zu dem nationalen Recht kann man hier von einem strengeren Steuerrecht sprechen. Dies auch aus dem Grund, da Steuern im amerikanischen Recht typischerweise nicht von der Restschuldbefreiung erfasst werden<sup>363</sup>. Im nationalen Recht sind sie es nicht oder zumindest noch nicht.

---

<sup>362</sup> Vgl. Baird / Bris / Zhu, The Dynamics of Large and Small Chapter 11 Cases, S. 2.

<sup>363</sup> Vgl. Baird, a.a.O., S. 47.

Vor dem Hintergrund der Erkenntnisse ist es fraglich, welche Unternehmen diese Barrieren zu Restrukturierung nehmen können und welche Auswirkungen das auf den Rest der verbleibenden Unternehmen hat, vor allem, da es sich bei vielen der Chapter 11 Fälle um kleine Unternehmen handelt<sup>364</sup>. Zusätzlich ist anzumerken, dass das Chapter 11 mehr zu einem Verfahren anwächst, das zu einem Verkauf von Vermögensgegenständen führt<sup>365</sup>. Eine solche Verfahrensweise ist darauf zurückzuführen, dass manche Unternehmen ein Chapter 11 Verfahren mit der Absicht des Verkaufs anmelden<sup>366</sup>. So sagt auch *Baird*, dass die Zeit, in der Unternehmen durch das System gerettet wurden und ihre Liquidität bewahren konnten, der Vergangenheit angehört<sup>367</sup>. Selbst das Beispiel General Motors beweist, dass die größte Insolvenz nur mit Staatshilfen zu bewältigen war.

Unter diesen Gesichtspunkten ist es zweifelhaft, ob von einem Restrukturierungsgesetz noch gesprochen werden kann. Zumindest ist es nicht unbedingt das Verfahren, welches für kleine Unternehmen geschaffen wurde so auch *Baird*<sup>368</sup>.

#### 3.5.2 Englisch Recht

Ein Vergleich zum englischen Recht hingegen zeigt, dass es hier nur wenige Parallelen sowohl zum amerikanischen als auch zum nationalen Recht gibt. Vorschriften im Bereich der Abstimmungsmehrheit sucht man auch im englischen Recht vergebens.

Andererseits sind im englischen Recht die Gerichte nur wenig an der Sanierung beteiligt; an deren Stelle tritt hier der Verwalter, der ausnahmslos in jedem Verfahren beteiligt werden muss. Dies erfordert regelmäßige Fortbildungen der Verwalter in Insolvenzsachen, und ist also gleichzeitig an deren Professionalität geknüpft<sup>369</sup>.

---

<sup>364</sup> Vgl. Baird / Bris / Zhu, a.a.O., S. 2.

<sup>365</sup> Vgl. Baird / Bris / Zhu, a.a.O., S. 4.

<sup>366</sup> Vgl. Baird / Bris / Zhu, a.a.O., S. 5.

<sup>367</sup> Vgl. Baird / Bris / Zhu, a.a.O., S. 5.

<sup>368</sup> Vgl. Baird / Bris / Zhu, a.a.O., S. 33.

<sup>369</sup> Vgl. Schlegel in: a.a.O., Rn. 7.

Größere Beachtung ist mehr dem Problemsektor Steuern beizumessen. Hier zeigt sich im englischen Recht, dass sich Steuerforderungen auch depriorisieren lassen. Diese Entwicklung ist vor allem bemerkenswert, da auch der englische Gesetzgeber in einigen Teilen die globale Rechtsordnung als Vorbild genommen hat, und dies bereits vor Einführung des amerikanischen BAPCPA<sup>370</sup>. Zusätzlich ist die Berücksichtigung der Liquiditätsausstattung kleinerer Unternehmen bemerkenswert. So hat der englische Gesetzgeber extrinsische Anreize für KMU's gesetzt, um auch deren Sanierung zu erreichen.

Letztendlich zeigt die Statistik, dass in England 3560 Sanierungsverfahren 2006 durchgeführt wurden (siehe Anhang – Table 3). Im Vergleich zum amerikanischen Rechtsraum, wo 2006 lediglich 519 Verfahren durchgeführt wurden (siehe Abschnitt 3.1.2), zeigt sich der englische Gesetzgeber deutlich sanierungsfreundlicher. Dies zeigt sich auch an dem Beispiel von Schefenacker. Allerdings muss erwähnt werden, dass der DES zu einem Zeitpunkt erfolgte, als das ESUG noch nicht wirksam war.

Ob eine Sitzverlagerung nach England zum derzeitigen Zeitpunkt sinnvoll ist, kann dennoch bezweifelt werden. Dies lässt sich schon allein mit der erhöhten Mindestanforderung an die Abstimmungshöhe begründen und unter der Prämisse, dass der EuGH die Anforderungen an den viel kritisierten COMI durch das Eurofood Urteil<sup>371</sup> stärker einschränkte.

---

<sup>370</sup> Vgl. Ehrlicke, Köster, Müller-Seils, a.a.O., 409 (411).

<sup>371</sup> EuGH v. 02.05.2006, C-341/04.

## 4. Markt und Wettbewerb durch Debt to Equity Swaps

Die in den vorherigen Kapiteln beschriebenen juristischen Vorgehensweisen sind auch marktwirtschaftlich relevant. So steht in betriebswirtschaftlicher Hinsicht der Erhalt von Markenwerten und Kundenbeziehungen im Vordergrund<sup>372</sup>. Doch innerhalb der Insolvenz sind diese Faktoren extrem durch die Zeit beeinflusst, so dass Sanierer gerne zu schnellen Sanierungsmethoden wie dem DES greifen<sup>373</sup>. Dabei ist fraglich, wo diese eingesetzt werden, denn die vorherigen Kapitel haben ergeben, dass Swaps vor allem bei großen Unternehmen Befürwortung finden. Problematisch ist in dieser Hinsicht: WER saniert ein Unternehmen mit einem DES. So sind überwiegend Hedge-Fonds oder Beteiligungsunternehmen an der Rettung beteiligt<sup>374</sup>. Hingegen haben inländische Banken<sup>375</sup> oder gar der Staat (siehe Kapitel 2.3.4 und 3.2) nur in Ausnahmefällen Interesse an der Sanierung.

So hat z.B. die Deutsche Bank London vor Einführung des ESUG mehrere Beteiligungen durch Swaps an Unternehmen erworben. Zu diesen zählten insbesondere die Unternehmen Vivanco, Kunert, Augusta und Senator<sup>376</sup>.

Dies ist nur ein kleiner Teil, aber es drängt sich schon die Frage auf, ob das Instrument des DES besondere Auswirkungen auf Markt und Wettbewerb hat. Bereits jetzt halten zehn Unternehmen ca. 349 bekannte Marken. Hier sind insbesondere die Unternehmen Coca Cola, Pepsico, Unilever und Nestle zu nennen. Dies hat zur Folge, dass gleichgültig welches Produkt der Verbraucher kauft, letztendlich nur ein Unternehmen profitiert. Märkte wie der Strommarkt sind dabei noch stärker beherrscht. Hier regieren die vier großen Unternehmen E.ON, RWE, EnBW und Vattenfall.

Vor dem Hintergrund der vorgenannten marktwirtschaftlichen Ereignisse sollte das Instrument DES im Folgenden auch auf eventuelle kartellrechtliche Fallstricke und Eigenschaften überprüft werden.

---

<sup>372</sup> Vgl. Reifert, a.a.O., S. 26.

<sup>373</sup> Vgl. Reifert, a.a.O., S. 26.

<sup>374</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 20.

<sup>375</sup> Fn. 374.

<sup>376</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 25.

Wie bereits dargestellt, beteiligt sich durch einen DES ein Investor, der regelmäßig auch ein Unternehmen ist. Dabei hat der Erwerb von Anteilen ab 25 % erhebliche steuerrechtliche Nachteile, aber dies könnte auch ein wettbewerbsrechtliches Problem darstellen. Dies vor allem vor dem Hintergrund, dass Wettbewerbsrecht und Insolvenzrecht verschiedene Ziele haben<sup>377</sup>. So stellt der Anteilserwerb über 25 %, also die anerkannte Kontrollschwelle, einen Zusammenschluss i.S.d. Wettbewerbsrechts dar<sup>378</sup>. Dies bedeutet für den Investor im Einzelfall, dass er einer Anmeldepflicht und dem anschließenden Prüfungsverfahren unterliegt, sofern die entsprechenden Umsatzzahlen von § 35 GWB und Art. 1 Abs. 2 und 3 FKVO erreicht werden<sup>379</sup>.

Denn grundsätzlich heißt es: *Zusammenschlüsse, durch die wirksamer Wettbewerb im Gemeinsamen Markt oder in einem wesentlichen Teil desselben erheblich behindert würde, insbesondere durch Begründung oder Verstärkung einer beherrschenden Stellung, sind für mit dem Gemeinsamen Markt unvereinbar zu erklären.* (Vgl. Art. 2 Abs. 3 FKVO)

Dies könnte vor allem nach § 41 Abs. 1 GWB und Art. 7 Abs. 1 FKVO, die das Vorzugsverbot regeln, ein Problem sein. Demnach ist z.B. die Durchführung eines Swaps untersagt, zumindest bis die entsprechende Prüfung durchgeführt ist. Von diesem Verbot kann auch abgesehen werden. In der Praxis sind werden häufig Bedingungen geknüpft, wie z.B. die temporäre Einschränkung des Einflusses<sup>380</sup>.

Hiervon wiederum ausgenommen, so entschied die EU-Kommission<sup>381</sup>, ist allerdings die Sanierungsfusion. Diese liegt vor, wenn es an der Kausalität der marktbeherrschenden Stellung fehlt<sup>382</sup>. Dies ist vor allem der Fall, wenn sich kein Erwerber findet und so durch einen Untergang des sanierungsbedürftigen Unternehmens die Marktstellung des potenziellen Erwerbers ohnehin ausweitet<sup>383</sup>.

---

<sup>377</sup> Vgl. Fiedler, NZI 2002, 79 (79).

<sup>378</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 102.

<sup>379</sup> Fn. 378.

<sup>380</sup> Fn. 378.

<sup>381</sup> EU-Kommission v. 11.07.2001 (BASF-Entscheidung).

<sup>382</sup> Vgl. Fiedler, a.a.O., 79 (80).

<sup>383</sup> Fn. 382.

Betreffend der Insolvenz wurde diese Rechtslage von der Kommission erweitert. Demzufolge müssen nun auch die Assets, falls eine Übernahme nicht stattfindet, den Markt zwingend verlassen<sup>384</sup>. Eine eventuelle Übertragung setzte die Kommission mit dem Erwerb gleich<sup>385</sup>. Dies betrifft vor allem den Fall der übertragenden Sanierung.

Für den Fall des DES bedeutet dies, dass dem Instrument kein weiteres folgen darf bzw. dass ein anschließendes Regelinsolvenzverfahren zwangsweise zur Zerschlagung führen muss. Können allerdings auch während der Zerschlagung Assets gewinnbringend veräußert werden und somit die Quote steigern, kann ein schädlicher Zusammenschluss wiederum bejaht werden.

Dieser Fall war bei der Übernahme von BASF nicht vorhanden, denn die speziellen Fabrikanlagen konnten wirtschaftlich nicht mehr genutzt werden, wenn sie erst einmal heruntergefahren waren<sup>386</sup>.

Ausgenommen von den vorgenannten Sachverhalten sind wiederum Banken bzw. Kreditinstitute, Finanzinstitute und Versicherungsunternehmen<sup>387</sup>. Dies ergibt sich auch aus § 37 Abs. 3 GWB und Art. 3 Abs. 5 a FKVO. Der Gesetzgeber und die Kommission entschieden sich für diese Regel, da Banken aufgrund Ihres temporären Charakters keine größeren marktwirtschaftlichen Änderungen erwarten lassen<sup>388</sup>. Diese Ausnahme gibt allerdings nur, soweit die Anteile zum Weiterverkauf erworben werden<sup>389</sup>. Dies erklärt auch die überwiegende Beteiligung von Banken und Hedgefonds durch Swaps.

Für die Praxis bedeutet das, dass auch das Kartellrecht ein Hindernis darstellen könnte. Aufgrund der erweiterten Rechtsprechung bzw. Beschlüsse der EU-Kommission ist dies jedoch nicht unüberwindbar. In schnelllebigen Märkten und auch bei Entscheidungen, die extrem zeitabhängig sind, sollte jedoch im Vorfeld eine Prüfung auf eventuelle Verstöße durchgeführt werden, um so entsprechend reagieren zu können.

---

<sup>384</sup> Vgl. Fiedler, a.a.O., 79 (81).

<sup>385</sup> Fn. 381.

<sup>386</sup> Fn. 384.

<sup>387</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 102.

<sup>388</sup> Vgl. Schleusener, a.a.O., S. 103.

<sup>389</sup> Fn. 388.

## 5. Fazit

Die vorangegangenen Erörterungen haben gezeigt, wie ein Debt to Equity Swap anzuwenden ist und welchen Hindernissen die Durchführung ausgesetzt ist. Dabei ist zu fragen, ob die damit einhergehende Gesetzesinitiative ESUG eine gescheiterte Reform ist.

Rechtlich ist der DES grundsätzlich als ein mögliches Sanierungsinstrument zu qualifizieren, allerdings sind Änderungen zur Förderung der Akzeptanz des Planverfahrens notwendig, um aus dem Rohdiamanten ein geschliffenes Juwel hervorzubringen. Die Begründung liegt hier im Detail der Erörterung. So hat diese gezeigt, dass durch die Gesetzesinitiative das Insolvenzrecht von möglichen Hürden befreit wird, aber gleichzeitig an die Grenzen anderer Gesetze stößt.

In der Rangfolge der Auswirkungen auf die Attraktivität des DES als Sanierungsinstrument ist hier das GmbH Gesetz, welches zurzeit einen Squeeze-Out nicht ermöglicht, zu nennen, sowie eventuelle kartellrechtliche Bedenken für besonders große Unternehmen. Weiterhin würde eine Sanierung von der Möglichkeit einer alternativen Bewertung profitieren. Dabei ist nicht zwingend eine Nennwerteinbringung gefordert, sondern eine Bewertung, nach der sich ein höherer oder auch der Nennwert ohne das Freisetzen von Aktiva ermöglichen lässt. Die Darstellungen haben auch gezeigt, dass hierdurch Unternehmen mit hohen stillen Reserven klar bevorteilt werden. Letztendlich ist als gewichtigster Punkt das sanierungsfeindliche Steuerrecht zu nennen, welches die Sanierung von Klein- und Mittelunternehmen (KMU) fast im Alleingang zu vereiteln mag.

Die Thesen führen zu dem Schluss, dass der DES, wie beschrieben, ein Sanierungsinstrument darstellt, aber kein attraktives. Zumindest gilt das für KMU's; denn diese verfügen regelmäßig nicht über größere verdeckte stille Reserven oder die nötige Liquidität, die entstehenden Steueransprüche zu decken, so dass den meisten nur das Regelinsolvenzverfahren offen bleibt.

Das nachfolgende Schaubild soll noch einmal die Auswirkungen auf die Attraktivität des DES verdeutlichen:

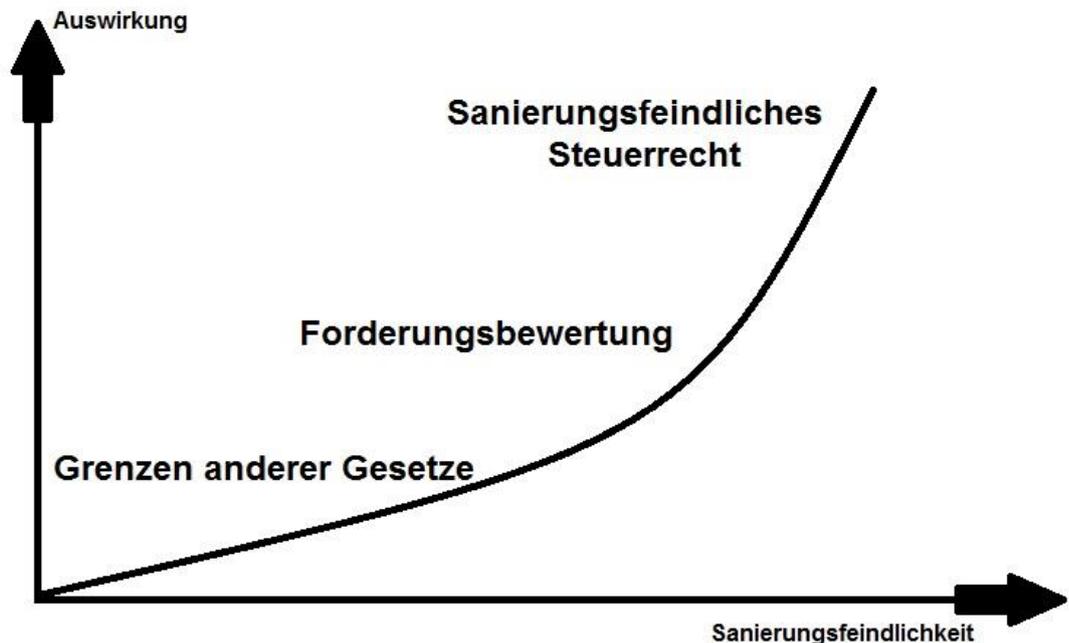


Abbildung 4: Attraktivitätsgraph des Debt to Equity Swaps.

Dabei könnte der Gesetzgeber extrinsische Anreize über das Privileg der Insolvenz steuern. Dies betrifft insbesondere die Forderung nach einem harmonischen Steuerrecht. Dies hätte m.E. den zusätzlichen Nebeneffekt, dass die verbreitete Stigmatisierung zurückgedrängt werden könnte. Ansätze durch die genannte Aufhebung von Change of Control Klauseln, die der Differenzhaftung und der verminderten erforderliche Mehrheit für Abstimmungen, sind erkennbar.

Problematisch ist in dieser Hinsicht, dass der Gesetzgeber gerade die Akzeptanz des Planverfahrens mit der Einführung des ESUG geplant hatte. Durch die Analysen konnte jedoch festgestellt werden, dass der Gesetzgeber hinsichtlich der meisten Vorschriften nur Rechtsimport (mit kleinen Änderungen zur Anpassung) betrieben hat. Innovationsleistung lässt sich durch ein derartiges „Copy und Paste“ nicht erkennen. Vielmehr hat der Gesetzgeber von einem Verfahren kopiert, welches bereits mit Fehlern behaftet war. Die verwendeten Studien haben ergeben, dass sich das Chapter 11 ebenso wenig für kleine Unternehmen eignet wie nun auch das nationale Planverfahren.

Eine mögliche Begründung liegt auch hier im Steuerrecht, welches im Chapter 11 zu erhöhten und priorisierten Steuerforderungen führt, die, wie weiterhin festgestellt wurde, nicht dem Zugriffsschutz oder sonstigen Maßnahmen unterliegen. Maßnahmen, auch dieses Konzept zu übernehmen, lassen sich durch die Bemühungen um das Fiskusprivileg erkennen. Zwar hat man von einer „strengen“ Einführung letztendlich abgesehen und sich, über die Einführung des Haushaltsbegleitgesetzes, für ein System entschieden, das dem englischen Recht gleicht. Eine Sanierungsfeindlichkeit liegt aber dennoch durch dieses und weitere steuerliche Hindernisse vor.

Unverständlich ist dies vor allem, da die Analysen auch gezeigt haben, dass der englische Gesetzgeber dem Problem von Kleinunternehmen bereits begegnet ist und für diese durch gezielte Steuerung Anreize für eine mögliche Sanierung gesetzt hat.

Kleine, aber bedeutende Änderungen hat der Gesetzgeber dabei nicht berücksichtigt. So wurde festgestellt, dass im Chapter 11 kein Eröffnungsgrund für die Eröffnung seitens eines Schuldners vorliegen muss. Eine derartige Änderung würde sich auch auf das Planverfahren positiv auswirken. Dabei könnten die bestehenden Eröffnungsgründe als Pflichtgründe ungeschrieben werden, sodass z.B. die Strafbewährtheit von Insolvenzverschleppung nicht aus dem Rechtsraum herausfällt.

Ein exklusives Vorlagerecht des Sanierungsplans ist dabei eher kritisch zu bewerten. Dies könnte auf Seiten des Schuldners mögliche ungenutzte Kompetenzen einbeziehen; andernfalls ist auch ein höheres Missbrauchsrisiko damit verbunden. Problematisch bleibt bei dem exklusiven Recht, dass Insolvenzen im nationalen Raum vergleichsweise spät angemeldet werden. So dient diese Exklusivität mehr der Ressourcenverschwendung, als das sie zweckdienlich sein könnte. Eine Lockerung, aber nicht totalitäre Öffnung der Frist zu Planvorlage ist demnach empfehlenswert.

Grundsätzlich lässt sich im Ergebnis feststellen, dass nicht die Vielfalt der Möglichkeiten eine erhöhte Akzeptanz des Planverfahrens fördert, sondern die entsprechenden umliegenden Faktoren einen viel größeren Einfluss besitzen. Eine Förderung der Akzeptanz des Planverfahrens ist m.E. mit dem ESUG nicht erreicht worden, so dass m.E. der Terminus der Insolvenzsanierung weiterhin ein Oxymoron darstellt.

## **Anhang**

### **I. Digitaler Anhang (CD)**

#### **Inhalt:**

##### **1. Literatur**

**a. Economic paper (Englisch)**

**b. Entwürfe**

**c. General Motors**

**d. Stellungnahmen**

**e. Texte**

##### **2. Masterarbeit Digital**

##### **3. Statistik**

## Literaturverzeichnis

Adolf, Baumbach / Alfred, Hueck / Michael, Beurskens / Lorenz, Fastrich / Ulrich, Haas / Ulrich, Noack / Wolfgang, Zöllner:	GmbHG – Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (Kommentar), 20. Auflage 2012, München 2013.
Andreas, Cahn / Stefan, Simon / Rüdiger, Theiselmann:	Der Betrieb 2010, 1629 – Debt Equity Swap zum Nennwert!.
Anna Lena, Paape:	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht 2009, Seite 9 - Die Regeln des Eigenkapitalersatzes beim Debt-Equity-Swap.
Dietmar, Gosch / Peter, Bauschatz / Guido, Förster / Karin, Heger / Claus, Lambrecht / Steffen, Neumann / Frank, Roser:	Körperschaftsteuergesetz (Kommentar), 2. Auflage, München 2009.
Douglas G., Baird:	The Elements of Bankruptcy, Fifth Edition, New York 2010.
Douglas, Baird / Arturo, Bris / Ning, Zhu:	The Berkeley Electronic Press - The Dynamics of Large and Small Chapter 11 Cases: An Empirical Study, 2007.
Eberhard, Braun:	Insolvenzordnung (Kommentar), 5. Auflage, München 2012.
Gunter Freiherr, von Leoprechting:	Unternehmenssanierung, Berlin 2010.
Hans, Haarmeyer / Frank, Frind:	Insolvenzrecht, 3. Auflage, Stuttgart 2012.

Hans, Haarmeyer / Wolfgang, Wutzke / Karsten, Förster:	InsO – Insolvenzordnung Kommentar, 2. Auflage, Köln 2012.
Hans-Joachim, Priester:	Der Betrieb 2010, 1445 – Debt-Equity-Swap zum Nennwert?.
Hans-Peter, Kirchhof / Hans-Jürgen, Lwowski / Rolf, Stürner:	Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung, Band 2 und 3, 2. Auflage, München 2008.
Heinrich, Meyer / Jan-Moritz Degener:	Betriebs Berater 2011, Heft 14, Seite 847 – Debt-Equity-Swap nach dem RegE-ESUG.
Heinz, Vallender:	Neue Zeitschrift für Insolvenzrecht 2010, Seite 838 – Insolvenzkultur gestern, heute und morgen.
Heribert, Hirte / Béla, Knof / Sebastian, Mock:	Der Betrieb 2011, 632 – Das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (Teil I).
Holger, Fischer / Wulf, Goette:	Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung – GmbHG, Band 3, München 2011.
Jack F., Williams:	American Bankruptcy Institute – Southeastern Conference July 2008, Tax Claims in Chapter 11 Business Bankruptcy Cases.
Jörg, Nerlich / Volker, Römermann:	Insolvenzordnung (Kommentar), 24. Ergänzungslieferung, München 2012.

Lars, Kelterborn:	Betriebs Berater 2012, Heft 25, Seite 1579 – Die große dreistufige Insolvenzrechtsreform und deren steuerliche Auswirkung.
Marc P., Scheunemann / Guido, Hoffmann:	Der Betrieb 2009, 983, Debt-Equity-Swap (Steuerliche Strukturierung und zivilrechtliche Rahmenbedingungen).
Mark, Hinrichs:	Insolvenzbewältigung durch Optionen?, Frankfurt am Main 2002.
Matthias, Schüppen / Bernhard, Schaub:	Münchener Anwaltshandbuch: Aktienrecht, 2. Auflage, München 2010.
Michael, Merten:	Die neue Insolvenzrechtsreform 2012 (ESUG), Auflage 1, Litauen 2012.
Peter, Kindler / Josef, Nachmann:	Handbuch Insolvenzrecht in Europa, 1. Ergänzungslieferung, München 2010.
Roman, Trips-Hebert:	Deutscher Bundestag - Wissenschaftliche Dienste (WD 7-3000-061/09), Restrukturierungsmaßnahmen im US-amerikanischen Insolvenzrecht – Ein summarischer Vergleich mit der deutschen Insolvenzordnung.
Sachverständigenrat der Wirtschaft:	Jahresgutachten 2010 / 11 - „Chancen für einen stabilen Aufschwung“.
Stefan A., Wirsch:	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht 2010, 1131 - Debt Equity Swap und Risiko der Insolvenzanfechtung.

Stefan, Smid / Rolf, Rattunde / Torsten, Martini:	Der Insolvenzplan, 3. Auflage, Stuttgart 2012.
Stefan, Smid:	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht 2010, Seite 397 – Große Reform oder Beseitigung der Insolvenzordnung durch ein neues Konkursverfahren?.
Thomas, Reifert (Hrsg.):	Financial Restructuring, Stuttgart 2011.
Ulrich, Ehrlicke / Malte, Köster / Carsten Oliver, Müller-Seils:	NZI 2003, 409 – Neuerungen im englischen Unternehmensinsolvenzrecht durch den Enterprise Act 2002.
Ulrich, Hommel / Thomas C., Knecht / Holger, Wohlenberg (Hrsg.):	Handbuch Unternehmensrestrukturierung – Grundlagen – Konzepte – Maßnahmen, 1. Auflage, Wiesbaden 2006.
Werner, Mielke / Thanh-Mai Nguyen-Viet:	Der Betrieb 2004, 2515 – Änderungen der Kontrollverhältnisse bei dem Vertragspartner: Zulässigkeit von Change of Control-Klauseln im deutschen Recht.
Wilhelm, Uhlenbruck / Heribert, Hirte / Heinz, Vallender:	Insolvenzordnung (Kommentar), 13. Auflage, München 2010.

<p>Wulf, Goette / Mathias, Habersack  / Otto A., Altenburger / Holger,  Altmeppen / Helmut, Graf /  Joachim, Hennrichs / Barbara,  Grünwald / Dietmar, Kubis /  Bruno, Kropff / Anne-José, Paul-  sen / Johannes, Perlitt / Claus,  Luttermann / Hans Jürgen, Schaal  / Christoph, Diringger / Peter, Do-  ralt / Johannes, Semler / Susanne,  Kalss / Susanne, Tiedchen:</p>	<p>Münchener Kommentar zum Aktien-  gesetz, 3. Auflage, München 2010.</p>
---	---

## **Erklärung**

„Ich versichere, dass ich die vorstehende Arbeit selbständig angefertigt und keine anderen als die angegebenen und bei Zitaten kenntlich gemachten Quellen und Hilfsmittel benutzt habe“

---

