

Deutsches, Europäisches und
Vergleichendes Wirtschaftsrecht

112

Marc Deckers

Die Mitgliedschaft in der Insolvenz



Nomos

Deutsches, Europäisches und
Vergleichendes Wirtschaftsrecht

herausgegeben von
Prof. Dr. iur. Dr. rer. pol. h.c. Dr. iur. h.c. Werner F. Ebke,
LL.M. (UC Berkeley)

Band 112

Marc Deckers

Die Mitgliedschaft in der Insolvenz



Nomos

Gedruckt mit freundlicher Unterstützung des Vereins zur Förderung des Deutschen, Europäischen und Vergleichenden Wirtschaftsrechts e.V.

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Heidelberg, Univ., Diss., 2018

ISBN 978-3-8487-5381-9 (Print)

ISBN 978-3-8452-9520-6 (ePDF)

1. Auflage 2019

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2019. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde von der Juristischen Fakultät der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg im Sommersemester 2018 als Dissertation angenommen. Die Arbeit wurde im Januar 2016 abgeschlossen; später erschienene Literatur und Rechtsprechung wurden nach Möglichkeit berücksichtigt.

Besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Prof. Dr. Dres. h.c. Werner F. Ebke, LL.M. (UC Berkeley), der mich bei der thematischen Ausrichtung und während der Erstellung dieser Arbeit stets unterstützt hat. Ebenfalls danken möchte ich Herrn Prof. Dr. Andreas Piekenbrock für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Ein herzlicher Dank gilt Frau Inge Eble, Herrn Dr. Christian Hermann und Herrn Dr. Carl Höfer für die Durchsicht dieser Arbeit sowie ihre hilfreichen Anmerkungen und Gedanken.

Dem Verein zur Förderung des Deutschen, Europäischen und Vergleichenden Wirtschaftsrechts e.V. danke ich für die freundliche Gewährung eines Druckkostenzuschusses.

Zuletzt möchte ich herzlich meiner Familie – meiner Frau Roxane, meinen Eltern und Geschwistern – für die großartige Unterstützung danken, die ich während der letzten Jahre und des Verfassens dieser Arbeit erfahren durfte.

München, im Oktober 2018

Marc Deckers

Geleitwort des Herausgebers

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit den Rechtspositionen der Anteilseigner und der verschiedenen Gläubigergruppen in der Restrukturierung und Sanierung von Unternehmen, die sich in einer Schieflage befinden. Die Arbeit steht damit im Spannungsfeld von Gesellschaftsrecht und Insolvenzrecht, das insbesondere durch das ESUG das Instrumentarium für Unternehmensrestrukturierungen und -sanierungen reformiert und erweitert hat. Ziel der Arbeit ist es, dazu beizutragen, dem neuen insolvenzrechtlichen Instrumentarium zu einem mit dem gesellschaftsrechtlichen System und der Verfassung konformen Unterbau zu verhelfen.

Die Arbeit greift ein Thema auf, das in der Theorie wie in der Praxis der Unternehmenssanierung in den letzten Jahren zunehmend Beachtung gefunden hat. Die Einbindung der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte in das Insolvenzplanverfahren durch das ESUG stellt eine Abkehr von dem bislang vorherrschenden Dogma der gesellschaftsrechtlichen Abstinenz des Insolvenzrechts dar und definiert das Verhältnis von Insolvenz- und Gesellschaftsrecht neu. Sie zwingt Wissenschaft und Rechtsprechung, in Bezug auf beide Rechtsgebiete etablierte Standpunkte und Lösungswege zu hinterfragen und bei der Suche nach Lösungen eng zusammen zu arbeiten. Dabei ist im Grundsatz davon auszugehen, dass die Anteils- und Mitgliedschaftsrechte als solche rechtlich nicht dem Vermögen der Schuldnergesellschaft, sondern dem Vermögen der an dieser Gesellschaft beteiligten Anteilseigner zugewiesen sind. Der Verfasser weist zutreffend darauf hin, dass Verfügungen über diese Rechtspositionen daher durch einen Insolvenzplan gegen den Willen der Rechtsinhaber nicht getroffen werden können, ohne dass es hierdurch zu einem systemwidrigen Durchgriff kommt. Dieser ist weder mit dem Prinzip der (schuldner-)vermögensorientierten Gesamtvollstreckung noch mit den die geltende Eigentumsordnung durchziehenden Freiheitsgrundrechten vereinbar. Die Trennung der Vermögenssphären der Kapitalgesellschaft und der Anteilseigner gebietet freilich nur einen Schutz des Privatvermögens der Gesellschafter vor dem Zugriff der Gesellschaftsgläubiger. Für das investierte Kapital, die geleistete Einlage, gilt, so führt der Verfasser aus, dagegen ein anderes Schutzniveau. Den Ausgleich zwischen dem Schutz der dem Anteilseigner zugewiesenen Mitgliedschaftsrechte und dem Interesse, aufgelaufene Verluste den Anteilseignern zuzuweisen und Gläubigern eine Eigenkapitalbeteiligung an dem Un-

Geleitwort des Herausgebers

ternehmensträger zu ermöglichen, bezweckt der *debt-for-equity swap* gemäß § 225a Abs. 2 Satz 1 InsO, den der Verfasser insoweit zu Recht als „ideales Gestaltungsmittel“ bezeichnet. Mit Recht kritisch sieht der Verfasser dagegen die parallel in § 225a Abs. 3 2. Halbs. InsO genannte Möglichkeit, durch den Insolvenzplan eine Übertragung bestehender Anteils- und Mitgliedschaftsrechte vorzunehmen. Sie stelle eine Durchbrechung der Trennung der Vermögenssphären dar, indem sie die Verwertung der Gesellschaftsrechte selbst gestatte, welche weder Teil des Gesellschaftsvermögens noch der am Haftungsverbund teilnehmenden Insolvenzmasse seien.

Methodisch sauber und in der Sache überzeugend arbeitet der Verfasser die Besonderheiten des Anteilseigentums und seine strukturellen Unterschiede gegenüber den Forderungsrechten der Gläubiger heraus. Er belegt eindrucksvoll, dass weder das in § 245 InsO geregelte Obstruktionsverbot noch das Rechtsschutzregime im Hinblick auf die Behandlung einzelner, dem Plan widersprechender Gesellschafter diesen Unterschieden Rechnung trägt. Er weist nach, dass das Grundgesetz die Gewährung einer Beteiligung an dem sanierten Unternehmen gewährleistet, soweit den Gesellschaftsanteilen in der Insolvenz noch ein wirtschaftlicher Wert innewohnt. Anders als die besondere Interessenlage im Falle eines aktien-, umwandlungs- oder übernahmerechtlichen *squeeze-out* biete der Eintritt von Insolvenzgründen nicht in jedem Fall eine sachliche Rechtfertigung dafür, den Schutz der Mitgliedschaft auf eine bloße Wertgarantie zu reduzieren. Seien die Gesellschaftsanteile dagegen wertlos, müsse den Anteilseignern weder eine Restbeteiligung an der Gesellschaft verbleiben noch sei die Gewährung eines Bezugsrechts zum Erwerb neuer Gesellschaftsanteile zwingend erforderlich. Der Ausschluss des Bezugsrechts bedürfe jedoch einer am Einzelfall orientierten sachlichen Rechtfertigung. Mit dem Eigentumschutz nach Art. 14 Abs. 1 GG und dem Grundrecht auf effektiven Rechtsschutz unvereinbar ist nach den überzeugenden Ausführungen des Verfassers dagegen die Beschränkung eines nachträglich geltend zu machenden Entschädigungsanspruchs nach § 253 Abs. 4 Satz 3 1. Halbs. InsO, wonach der überstimmte Anteilseigner Ersatz nur hinsichtlich des Schadens verlangen kann, welcher ihm durch die Bestätigung des Insolvenzplans entstanden ist.

Eine besondere Leistung der vorliegenden Arbeit besteht darin, dass sie die auftretenden Bewertungsfragen sorgfältig und mit hohem Sachverstand analysiert. Der Verfasser arbeitet heraus, dass für die Bewertung des Unternehmens des Schuldners, der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte und der Forderungen der Gesellschaftsgläubiger grundsätzlich auf den Zukunftserfolgswert abzustellen ist, der auf der Grundlage des konkret ange-

strebten Sanierungskonzepts zu ermitteln ist. Der Verfasser unterstreicht, dass der Liquidationswert des Unternehmens bei der Bewertung nur dann zugrunde gelegt werden kann, wenn mit einer Fortführung desselben nicht zu rechnen ist. Dies gelte auch unter Zugrundelegung des bewertungsrechtlichen *stand alone*-Prinzips. Der Verfasser belegt außerdem, dass sich handelsrechtliche Buchwerte aufgrund der unterschiedlichen Zielsetzung von Bilanzrecht und Unternehmensbewertung weder für die Berechnung von Abfindungsansprüchen noch zur Festsetzung des Umfangs der Kapitalherabsetzung im Rahmen des *debt-for-equity swap* eignen. Differenziert und weiterführend sind auch die Ausführungen des Verfassers zur Bewertung der im Rahmen eines *debt-for-equity swap* einzubringenden (Insolvenz-)Forderungen.

Insgesamt handelt es sich bei der vorliegenden Arbeit um ein hervorragendes wissenschaftliches Erstlingswerk, das den Raum für normative und sonstige Verbesserungen sorgfältig ausgeleuchtet und konkrete Vorschläge unterbreitet, um den systemimmanenten Konflikt zwischen Anteilseignern und den Gläubigern mit dem Ziel der frühzeitigen Einleitung von Maßnahmen zur Krisenbekämpfung zu entschärfen oder zu beseitigen.

Heidelberg, im November 2018

Werner F. Ebke

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	23
Einleitung	27
Erster Teil: Stellung des (Alt-)Gesellschafters in der Insolvenz – gestern und heute	34
§ 1: Der Sanierungskonflikt als Ausgangspunkt gesellschafts- und insolvenzrechtlicher Fragestellungen	35
A. Darstellung des Sanierungskonflikts und Gegenmaßnahmen	35
B. Keine gesetzliche Regelung durch Gesellschaftsrecht	36
§ 2: Sanierung in der Insolvenz in Deutschland und in anderen Rechtsordnungen	38
A. Ausländische Sanierungsverfahren als Vorbilder eines sanierungsorientierten Verständnisses des Insolvenzrechts	39
I. USA: Verfahren nach Chapter 11 Bankruptcy Code	40
II. England: Scheme of arrangement und company voluntary arrangement	41
III. Frankreich: Procedure de sauvegarde	44
B. Die Entwicklung des Unternehmensinsolvenzrechts in Deutschland	44
I. Frühe Grundsatzentscheidungen des Insolvenzrechts	45
1. Personal- und Vermögensvollstreckung	46
2. Staatliche Sequestration vs. Gläubigerautonomie	48
3. Das Stigma des Konkurses	49
4. Folge: Verständnis des Insolvenzrechts als Vollstreckungsrecht	50
II. Vorgängergesetze und Erlass der InsO im Überblick	51
III. Entstehung der InsO (1994)	53
C. Gesellschaftsrechtliche Abstinenz der Insolvenzordnung?	54
I. Gutachten von Karsten Schmidt zum 54. Deutschen Juristentag	55
II. Erster Bericht der Kommission für Insolvenzrecht	56
III. Kritik am Modell der Kommission für Insolvenzrecht aus Wissenschaft und Praxis	58

Inhaltsverzeichnis

IV. Gesellschafterrechte in der endgültigen Fassung der Insolvenzordnung (1994)	59
V. Kritik an der gesellschaftsrechtlichen Abstinenz der InsO 1994	62
VI. Weitere Kritik an der InsO hinsichtlich der Sanierung von Unternehmen	64
§ 3: Das Insolvenzplanverfahren nach seiner Reform durch das ESUG	66
A. Überblick über das Insolvenzplanverfahren	67
I. Verfahrensbeteiligte und Planunterworfenene	68
II. Planinhalt	69
1. Darstellender und bewertender Teil; bedingter Insolvenzplan	69
2. Gestaltender Teil	71
a) Gruppenbildung	71
b) Regelungsgegenstände	73
III. Majorisierung, Minderheitenschutz und Obstruktionsverbot	74
IV. Rechtsnatur des Insolvenzplans	76
B. Eingriffe in die Rechte von Altgesellschaftern gemäß § 225a InsO im Einzelnen	78
I. Arten von Eingriffen	79
1. Debt-equity swap und flankierende Maßnahmen, § 225a Abs. 2 InsO	79
2. Weitere Maßnahmen, § 225a Abs. 3 InsO	83
II. Einbeziehung in die Planabstimmung, Ausdehnung von Minderheitenschutz und Obstruktionsverbot auf die Anteilseigner	86
1. Stufe 1: Majorisierung und Minderheitenschutz, §§ 244, 251 InsO	87
2. Stufe 2: Ausdehnung des Obstruktionsverbots, § 245 InsO	89
III. Abfindung bei Rechtsverlust und freiwilligem Austritt aus der Gesellschaft	90
IV. Rechtsschutz gegen die Bestätigung des Insolvenzplans	92
1. Anforderungen an die Zulässigkeit der sofortigen Beschwerde	93

2. Zuständigkeit und nächstinstanzliche Überprüfung der Entscheidung des Beschwerdegerichts	95
V. Zwischenergebnis	95
C. Weitere Änderungen durch das ESUG	96
I. Stärkung des frühzeitigen Gläubigereinflusses und Mitwirkung bei der Verwalterauswahl	97
II. Vorläufige Eigenverwaltung im Eröffnungsverfahren, § 270a InsO	99
III. Schutzschirmverfahren, § 270b InsO	100
IV. Mitwirkung der Überwachungsorgane, § 276a InsO	102
§ 4: Ergebnis Erster Teil	104
Zweiter Teil: Schuldner und Gläubiger im System insolvenzrechtlicher Haftung	106
§ 1: Formen von Haftung im Insolvenzverfahren	107
A. Insolvenzzrechtliche Haftung durch Gesamtvollstreckung	107
B. Antrags- und Eröffnungsgründe als Legitimation für den Wechsel des Haftungsregimes	110
I. Zahlungsunfähigkeit und drohende Zahlungsunfähigkeit	111
II. Überschuldung	111
III. Legitimationswirkung	113
C. Wettbewerb der Verwertungsformen	114
I. Haftungsverwirklichung durch Liquidation	115
II. Haftungsverwirklichung durch Reorganisation	116
III. Sonderfall: Übertragende Sanierung	118
IV. Kein Vorrang der Reorganisation aus Rechtsgründen	119
D. Insolvenzzrechtliche vs. gesellschaftsrechtliche Verteilungsregel	121
I. Insolvenzzrechtliche Verteilungsregel in der Liquidation oder übertragenden Sanierung	121
II. Insolvenzplanverfahren	122
1. Insolvenzzrechtliche Verteilungsregel nach ESUG auch gegenüber den Anteilseignern	123
2. Gegenmodell: „Gesellschaftsrechtliche Verteilungsregel“	124
3. Stellungnahme	125

Inhaltsverzeichnis

§ 2: Gegenstand der Haftung	126
A. Grundsatz: Vermögenshaftung	127
I. Veränderung des Vermögensbestandes	127
II. Vollstreckung in die zukünftige Erwerbskraft des Schuldners	129
B. Anteilsrechte als Haftungssubstrat?	131
I. Einbeziehung der Gesellschaftsanteile als atypischer Fall der Durchgriffshaftung	133
II. Modell der treuhänderischen Ausübung von Mitgliedschaftsrechten in der Insolvenz	134
1. Grundsätzliche Wertlosigkeit der Anteile	136
2. Treuhänderische Ausübung und Legitimation der Einbeziehung bei unterstellter Wertlosigkeit	137
III. Direkter und indirekter Zugriff auf Gesellschaftsanteile nach ESUG	139
1. Indirekte Einbeziehung am Beispiel des debt-equity swap, § 225a Abs. 2 InsO	140
2. Direkte Einbeziehung durch Übertragung von Anteils- und Mitgliedschaftsrechten	141
IV. Überschießende Wirkung der Zuweisung von Anteils- und Mitgliedschaftsrechten im Rahmen der Vermögensvollstreckung	142
1. Eintrittsrecht der Gläubiger als übermäßige Befriedigung	143
2. Legitimation des Übergangs von Verwaltungsrechten	144
V. Stellungnahme	145
§ 3: Ergebnis Zweiter Teil: Folgen für das Verhältnis von Anteilseignern und Gläubigern	145
Dritter Teil: Der Altgesellschafter als Verbandsmitglied und Residualgläubiger in der Insolvenz	147
§ 1: Das Mitgliedschaftsrecht in der werbenden Gesellschaft	148
A. Das Mitgliedschaftsrecht als Rechtsposition	149
B. Vermögensrechte des Verbandsmitglieds	150
I. Anspruch auf wirtschaftliche Teilhabe	150
1. Gewinnbeteiligung in der werbenden Gesellschaft	151

2. Anspruch auf Teilhabe am Liquidationserlös	152
II. Recht auf Erhalt der Beteiligungsquote	153
1. Barkapitalerhöhungen	154
a) Bezugsrecht	154
b) Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses	155
2. Sachkapitalerhöhungen	157
a) Regelmäßig kein direktes Bezugsrecht	158
b) Indirektes Bezugsrecht durch parallele Barkapitalerhöhung	159
III. Verfassungsrechtlicher und europarechtlicher Schutz	159
1. Schutz nach Art. 14 Abs. 1 GG	160
a) Grundsatz: Schutz des Fortbestands der Mitgliedschaft	161
b) Ausnahme: Bloße Wertgarantie	162
(1) Voraussetzungen	162
(2) Folgen für die Wertbemessung	163
2. Schutz nach Art. 33 Abs. 1 der Kapitalrichtlinie	164
C. Verwaltungsrechte des Verbandsmitglieds	165
I. Verbandsautonomie	165
1. Fortführungsentscheidung	166
2. Schutz vor Eindringen Dritter	166
II. Weisungsrecht gegenüber der Geschäftsführung	167
III. Minderheitenschutz	168
IV. Grenzen der Mehrheitsmacht	169
V. Verfassungsrechtlicher und europarechtlicher Schutz	170
1. Schutz nach Art. 9 GG	170
2. Schutz nach Art. 29 und Art. 34 der Kapitalrichtlinie	172
D. Zwischenergebnis	173
§ 2: Auswirkungen von Krise und Insolvenz auf das Mitgliedschaftsrecht	173
A. Sanierung als gesellschafts- und insolvenzrechtlicher Konflikt zwischen Mehrheit und Minderheit	174
B. Der gesellschaftsrechtliche Sanierungskonflikt: Aufopferungs-, Treue- und Mitwirkungspflichten der Anteilseigner in der Krise	176
I. Gesetzliche Nachschusspflicht der Gesellschafter in der Unternehmenskrise?	176

Inhaltsverzeichnis

II. Sanierungsverantwortung durch Treuepflicht der Gesellschafter	178
1. Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht	178
2. Die Entwicklung der Rechtsprechung bis vor der Entscheidung „Girmes“	180
3. Das „Girmes“-Urteil des BGH	181
a) Sachverhalt und Entscheidung des Gerichts	182
b) Stellungnahme	183
4. Das Urteil „Sanieren oder Ausscheiden“	183
a) Sachverhalt und Entscheidung des Gerichts	184
b) Rezeption in der Literatur und Stellungnahme	185
c) Übertragbarkeit auf das Kapitalgesellschaftsrecht	188
5. Weitere Entwicklung der Rechtsprechung	190
III. Zwischenergebnis	192
1. Die Mitgliedschaft in der vorinsolvenzlichen Sanierung	192
2. Übertragbarkeit der Rechtsprechungsgrundsätze auf den Sanierungskonflikt in der Insolvenz	193
C. Der Sanierungskonflikt in der Insolvenz: Auswirkungen von Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung auf die Mitgliedschaft	195
I. Rechtliche und tatsächliche Wirkungen der Insolvenz auf Anteils- und Mitgliedschaftsrechte	196
II. Legitimationswirkung des Eintritts von Insolvenzgründen („formelle Insolvenz“)	197
III. Vermögens- und Verwaltungsrechte der Verbandsmitglieder bei mangelnder Schuldendeckung des Unternehmenswerts	201
1. Auswirkungen des Wertverlustes	202
2. Keine generelle Unzulässigkeit des kompensationslosen Ausschlusses nach Art. 14 GG	203
3. Grenzen der Einschränkung wertloser Mitgliedschaftsrechte nach Art. 9 GG	203
D. Zwischenergebnis	205
§ 3: Die Bewertung des Schuldnerunternehmens und die Verteilung des Zukunftserfolgswertes zwischen Gläubigern und Anteilseignern	207
A. Die ökonomische Ermittlung des Unternehmenswertes in Krise und Insolvenz	208
I. Einzel- oder Gesamtbewertung	209

II. Berücksichtigung von Verbundvorteilen vs. Stand-Alone-Ansatz	210
III. Anknüpfung an Unternehmenssubstanz	211
1. Betriebswirtschaftliches Substanzwertverfahren und Liquidationswerte	212
2. Buchwerte aus handelsrechtlicher Rechnungslegung	215
IV. Zukunftserfolgswert	218
1. Ertragswertverfahren	221
2. Cash Flow-basierte Bewertungsverfahren (DCF)	222
V. Markt- und Börsenwert	223
VI. Zwischenergebnis	226
B. Normative Bewertungsprämissen in Krise und Insolvenz	227
I. Keine gesetzlich angeordnete Wertlosigkeit	229
II. Ausschluss der Fortführungserlöse auf Grund des Stand-Alone-Ansatzes	230
III. Maßgeblichkeit des Liquidationswertes aus Wertungsaspekten	232
IV. Partizipation an Sanierungsbeiträgen von Gläubigern und Dritten	234
V. Berücksichtigung verschiedener Wertansätze nach dem Meistbegünstigungsprinzip nicht erforderlich	236
C. Einzelne Bewertungsanlässe und -probleme im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens	237
I. Überschuldungsprüfung	238
II. Fortsetzungsentscheidung	239
III. Das Umtauschverhältnis im Rahmen eines debt-equity swap	241
1. Bewertung des Residualinteresses der Anteilseigner	242
a) Herabsetzung nur auf den wirtschaftlichen Residualwert	242
b) Keine Verletzung der gesellschaftsrechtlichen Kapitalerhaltung	243
c) Keine Verschiebung der Berücksichtigung auf Entschädigungsanspruch	244
2. Bewertung der Gläubigerforderungen bei der Kapitalerhöhung	246
a) Einbringung zum wirtschaftlichen Wert der Forderung	248
b) Risiken der Einbringung zum Nennwert aus Sicht der Altgesellschafter	249

Inhaltsverzeichnis

c) Risiken aus Sicht der Gesellschaftsgläubiger	251
d) Nennwerteinbringung im Insolvenzplanverfahren de lege lata?	254
e) Absonderungsberechtigte und nachrangige Gläubiger	255
IV. Abfindung ausscheidender Gesellschafter	256
V. Obstruktionsverbot und Minderheitenschutz	257
1. Keine Schlechterstellung gegenüber dem Regelinsolvenzverfahren	258
2. Angemessene Beteiligung der Gläubiger, § 245 Abs. 2 InsO	260
3. Angemessene Beteiligung der Anteilseigner, § 245 Abs. 3 InsO	261
4. Zustimmung der Mehrheit der Abstimmungsgruppen	263
D. Umgang mit Unsicherheiten bei der Bewertung	264
I. Berücksichtigung von Chancen und Risiken bei der Ermittlung des Zukunftserfolgswertes	265
II. Marktbewertung als Korrektiv in der Unternehmenskrise	267
III. Zeitdruck bei der Bewertung im Insolvenzplanverfahren	268
E. Zwischenergebnis	269
§ 4: Die Vereinbarkeit der gesellschaftsrechtlichen Regelungen der InsO mit Verfassungs- und Europarecht	270
A. Debt-equity swap, § 225a Abs. 2 Satz 1 InsO	271
I. Herabsetzung des Grundkapitals durch Insolvenzplan	271
1. Vereinbarkeit mit Art. 14 GG	272
a) Qualifikation als Inhalts- und Schrankenbestimmung i.S.v. Art. 14 Abs. 1 GG	273
b) Beschränkung der einfach-gesetzlichen Ausgestaltung des Eigentumbegriffs	274
c) Verfassungskonforme Ausführung des Regelungsauftrags nach Art. 14 Abs. 1 GG	274
2. Vereinbarkeit mit Art. 9 GG	275
3. Vereinbarkeit mit Art. 34 der Kapitalrichtlinie	277
4. Sonderfall: Kapitalherabsetzung auf null	277
II. Sachkapitalerhöhung unter Einbringung von Insolvenzforderungen	280
1. Vereinbarkeit mit Art. 14 GG	280
2. Vereinbarkeit mit Art. 9 GG	282

3. Vereinbarkeit mit Art. 29 Abs. 1 der Kapitalrichtlinie	283
III. Ausschluss des Bezugsrechts	287
1. Vereinbarkeit mit Art. 14 GG	289
2. Vereinbarkeit mit Art. 9 GG	290
3. Vereinbarkeit mit Art. 33 Abs. 1 der Kapitalrichtlinie	291
B. Abfindung ausscheidender Gesellschafter gemäß § 225a Abs. 5 Satz 1 InsO, Vereinbarkeit mit Art. 14 GG	293
C. Fortführungsentscheidung	295
D. Sonstige gesellschaftsrechtliche Maßnahmen	296
I. Umwandlungsmaßnahmen	296
II. Share deal, § 225a Abs. 2 2. Halbs. 2. Var. InsO	297
E. Rechtsschutz gegen Maßnahmen des Insolvenzplans, Art. 19 Abs. 4 GG	298
I. Kein Anspruch auf vollen Instanzenzug	299
II. Verlagerung des Rechtsschutzes auf die Durchsetzung von Sekundäransprüchen	300
F. Zwischenergebnis	302
§ 5: Ergebnis Dritter Teil	303
Vierter Teil: Fortsetzung der Dauerbaustelle Insolvenz(sanierungs)recht	305
§ 1: Partielle Unvereinbarkeit von Zwangsvollstreckungs- und Sanierungsansatz	306
A. Folgen der fehlenden Kongruenz von Insolvenztatbestand und Legitimation zum Eingriff in Gesellschafterrechte	306
B. Anreize zur rechtzeitigen Verfahrensauslösung	308
I. Fehlen positiver Handlungsanreize für Anteilseigner nach ESUG	309
II. Negative Verhaltensanreize durch Sanktionen	312

Inhaltsverzeichnis

§ 2: Ansätze für weitere gesetzliche Reformen	314
A. Minimalinvasiver Ansatz durch echte Einbindung der Anteilseigner in das Insolvenzplanverfahren	315
I. Einzelmaßnahmen zur Erreichung von Verfassungskonformität und rechtspolitischer Zielsetzung	316
1. Obstruktionsverbot: Substanzschutz für werthaltige Mitgliedschaftsrechte	316
2. Minderheitenschutz: Maßgeblichkeit des wahren Beteiligungswertes für Abfindungsansprüche	317
3. Keine Übertragung bestehender Mitgliedschaftsrechte (share deal) nach § 225a Abs. 2 2. Halbs. 2. Var. InsO	318
4. Nennwertanrechnung im Rahmen des debt-equity swap	319
II. Offene Fragen und Probleme	320
1. Vereinbarkeit der Kapitalerhöhung in einer Aktiengesellschaft durch Insolvenzplan mit der Kapitalrichtlinie	320
2. Verfahrensverzögerungen durch Einbindung der Anteilseigner	321
III. Zwischenergebnis	321
B. Bessere Umsetzung durch getrennte Verfahren	322
I. Allgemeines Sanierungsverfahren	323
1. Ansätze zur Ausgestaltung des Verfahrens	324
a) Eingangsvoraussetzungen	325
b) Majorisierung dissentierender Gläubiger	326
c) Majorisierung dissentierender Anteilseigner	328
2. Stellungnahme	330
II. Reorganisationsmechanismus bei qualifizierter materieller Insolvenz	331
1. Tatbestand	332
2. Rechtsfolge	334
III. Zwischenergebnis	334

Inhaltsverzeichnis

§ 3: Ergebnis Vierter Teil	336
Fünfter Teil: Schlussbetrachtung und Thesen	339
§ 1: Zusammenfassung der Ergebnisse	339
§ 2: Thesen	343
Literaturverzeichnis	349

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Ansicht
a.a.O.	an dem zuvor angegebenen Ort
a.F.	Altfassung / legislativ überholt
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union in der Fassung des am 1. Dezember 2009 in Kraft getretenen Vertrages von Lissabon
AG	Aktiengesellschaft
AG	Amtsgericht
AG	Die Aktiengesellschaft
AktG	Aktengesetz
ALR	Allgemeines Landrecht für die Preußischen Staaten von 1794
Anm.	Anmerkung
AnwBl	Anwaltsblatt des Deutschen Anwaltsvereins e.V.
Art.	Artikel
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BB	Betriebs-Berater
Begr.	Begründung
Beschl.	Beschluss
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBL	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
Bilanzrichtlinie	Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BMdJ	Bundesminister(in) der Justiz
BMJV	Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
bzw.	beziehungsweise
CFL	Corporate Finance Law
Colum. Bus. L. Rev.	Columbia Business Law Review
Colum. L. Rev.	Columbia Law Review

Abkürzungsverzeichnis

CVA	Company Voluntary Arrangement nach Sections 1-7b des Insolvency Act 1986 (England)
DB	Der Betrieb
DCF	Discounted Cash Flow
Der Staat	Der Staat – Zeitschrift für Staatslehre und Verfassungsgeschichte
ders., dies.	derselbe, dieselbe
DiskE	Diskussionsentwurf
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift
DStR	Deutsches Steuerrecht
Einl.	Einleitung
ESUG	Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen
et al.	und weiteren, hier nicht namentlich erwähnten Personen
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuInsVO	Verordnung (EU) 2015/848 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 über Insolvenzverfahren
EuR	Zeitschrift für Europarecht
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
f.	Folgende (Einzahl)
ff.	Folgende (Mehrzahl)
FK-InsO	Frankfurter Kommentar zur Insolvenzordnung
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GA	Gutachten
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
gem.	gemäß
GenG	Genossenschaftsgesetz
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
ggü.	gegenüber
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
grds.	Grundsätzlich
GVG	Gerichtsverfassungsgesetz
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
Halbs.	Halbsatz
HGB	Handelsgesetzbuch
hM	herrschende Meinung
i.B.	insbesondere
i.E.	im Ergebnis
i.e.S.	im engeren Sinne

i.R.d.	im Rahmen der
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
IASB	International Accounting Standards Board
IASCF	International Accounting Standards Committee Foundation
IDW S	IDW Standard
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer e.V.
IFRS	International Financial Reporting Standard
IFRS	International Financial Reporting Standards
InsO (1994)	Insolvenzordnung, Erstfassung vom 05.10.1994
InsO	Insolvenzordnung
InsStatG	Gesetz über die Insolvenzstatistik
InVo	Insolvenz & Vollstreckung
J. Finance	The Journal of Finance
JZ	Juristenzeitung
KapRL	Richtlinie (EU) 2012/30 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2012 (Kapitalrichtlinie)
KG	Kommanditgesellschaft
KMU	Kleine und mittelgroße Unternehmen
KO	Konkursordnung
KredReorgG	Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten
KSI	Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung
KTS	KTS – Zeitschrift für Insolvenzrecht
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
Mo. L. Rev.	Missouri Law Review
MünchKomm	Münchener Kommentar
Münchener HdB d GesR	Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Rechtspredchungsreport der Neuen Juristischen Wochenschrift
Nr.	Nummer
Nw. U. L. Rev.	Northwestern University Law Review
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung
o.g.	oben genannt
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
Pl.Prot.	Plenarprotokoll des Deutschen Bundestages
RefE	Referentenentwurf
RegE	Regierungsentwurf
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts

Abkürzungsverzeichnis

RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
RSpr.	Rechtsprechung
S.	Seite
SAG	Sanierungs- und Abwicklungsgesetz
SchiedsVZ	Zeitschrift für Schiedsverfahren
Slg.	Sammlung der Rechtsprechung des Gerichtshofes und des Gerichts Erster Instanz
sog.	sogenannt
SpruchG	Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren
Stan. L. Rev.	Stanford Law Review
ständ.	ständig(er)
SZ	Zeitschrift der Savigny-Stiftung für Rechtsgeschichte
tab.	Tafel
U.S.B.C.	United States Bankruptcy Code (U.S. Code: Title 11 – Bankruptcy)
UmwG	Umwandlungsgesetz
Urt.	Urteil
v.	vom
v.a.	vor allem
Var.	Variante
vgl.	vergleiche
VglO	Vergleichsordnung
Vorb.	Vorbemerkung(en)
vorl.	vorliegend
WM	Wertpapiermitteilungen
WpG	Die Wirtschaftsprüfung
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und übernahmegesetz
z.B.	zum Beispiel
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	ZIP – Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert
ZPO	Zivilprozessordnung
ZVglRWiss	Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft – Archiv für Internationales Wirtschaftsrecht